



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 JUIN 2017



SOMMAIRE

INDICATEURS DE PERFORMANCE ET STRATÉGIE	4
1. Indicateurs de performance	5
1.1. Indicateurs de performance du Groupe	5
1.2. Indicateurs de performance des Foncières Tertiaire et Santé	6
1.3. Indicateurs de performance de la Promotion	7
1.4. Indicateurs RSE	8
2. Présentation du Groupe	9
2.1. Organigramme juridique simplifié	9
2.2. Actionnariat	9
3. Stratégies et perspectives du Groupe	10
3.1. Stratégie	10
3.2. Perspectives	11
PERFORMANCE DES ACTIVITÉS DU GROUPE	12
1. Groupe	13
1.1. Faits marquants du premier semestre 2017	13
1.2. Événements postérieurs à la clôture	14
1.3. Résultats et <i>cash-flows</i>	15
1.4. Reporting EPRA au 30 Juin 2017	16
1.5. Ressources financières	21
1.6. Performance boursière	26
2. Métier Foncières	27
2.1. Compte de résultat et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA)	27
2.2. Pôle Foncière Tertiaire	30
2.3. Pôle Foncière Santé	44
3. Métier Promotion	50
3.1. Compte de résultat et indicateurs de performance	50
3.2. Promotion logement	52
3.3. Promotion Tertiaire	54
COMPTES CONSOLIDÉS RESUMES AU 30 JUIN 2017	56
1. États financiers consolidés	57
2. Annexe aux états financiers consolidés	61
3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	92

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 24 juillet
2017

Olivier Wigniolle
Directeur général



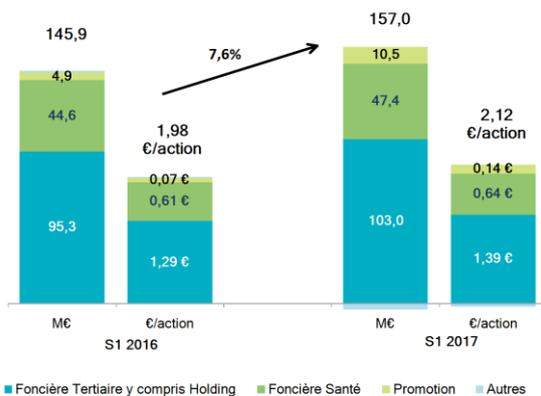
INDICATEURS DE PERFORMANCE ET STRATEGIE

1. INDICATEURS DE PERFORMANCE.....	5
1.1. Indicateurs de performance du Groupe.....	5
1.2. Indicateurs de performance des Foncières Tertiaire et Santé.....	6
1.3. Indicateurs de performance de la Promotion.....	7
1.4. Indicateurs RSE.....	8
2. PRÉSENTATION DU GROUPE.....	9
2.1. Organigramme juridique simplifié.....	9
2.2. Actionariat.....	9
3. STRATEGIES ET PERSPECTIVES DU GROUPE.....	10
3.1. Stratégie.....	10
3.2. Perspectives.....	11

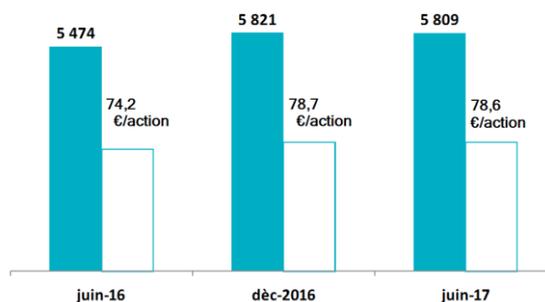
1. Indicateurs de performance

1.1. Indicateurs de performance du Groupe

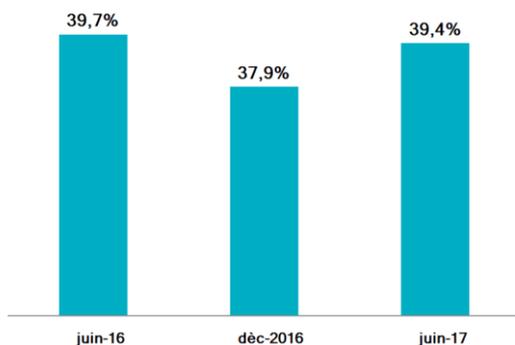
CASH-FLOW NET COURANT (EN M€ ET €/ACTION)



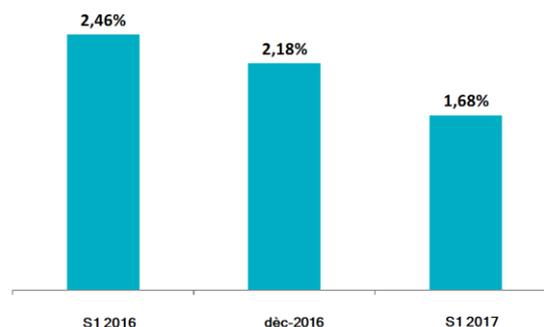
ANR EPRA TRIPLE NET (EN M€ ET €/ACTION)



LOAN-TO-VALUE (EN%) (*)



COÛT MOYEN DE LA DETTE APRES COUVERTURE (EN %)

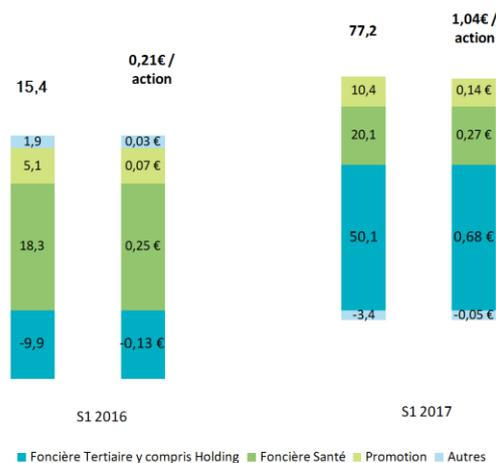


(*) Intègre la valeur des sociétés de Promotion et les créances financières des partenariats publics-privés, ainsi que la valeur des sociétés de Services en juin 2016

MATURITE MOYENNE DE LA DETTE (en année)

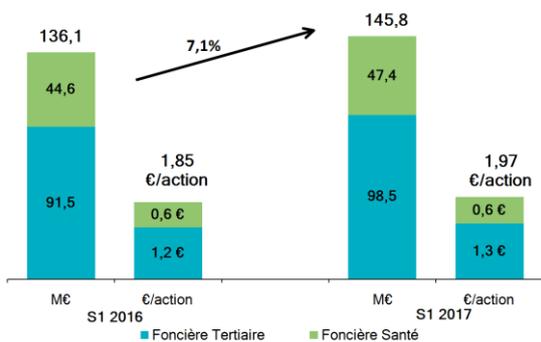


RESULTAT NET PART DU GROUPE (EN M€ ET €/ACTION)



1.2. Indicateurs de performance des Foncières Tertiaire et Santé

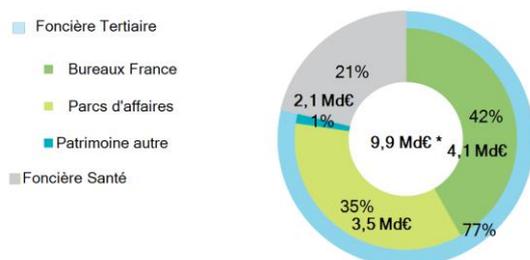
RÉSULTAT NET RÉCURRENT FONCIÈRE EPRA (EN M€ ET €/ACTION)



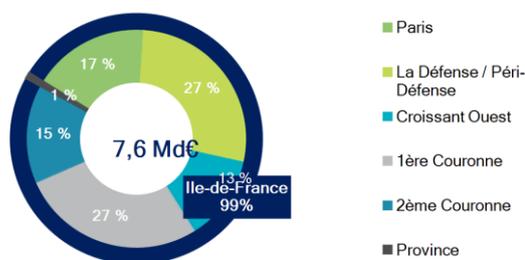
LOYERS BRUTS, LOYERS NETS (en M€) ET TAUX DE MARGE (en %)



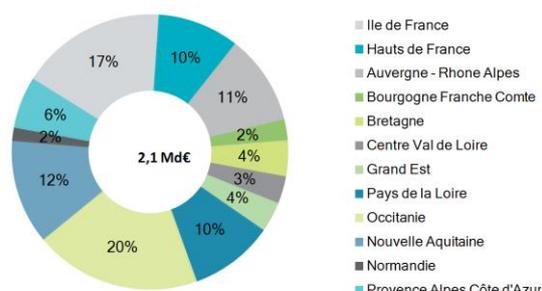
RÉPARTITION DU PATRIMOINE (EN %)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES (EN %)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE SANTÉ (EN %)

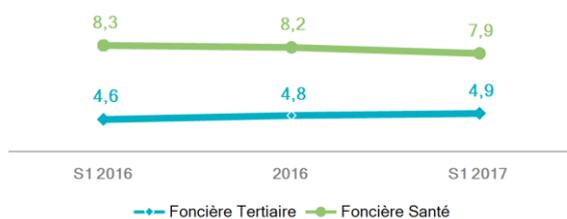


LOYERS COURANT IFRS (en M€) ET TAUX D'OCCUPATION FINANCIER SPOT A LA DATE DE CLOTURE (EN %) ⁽¹⁾



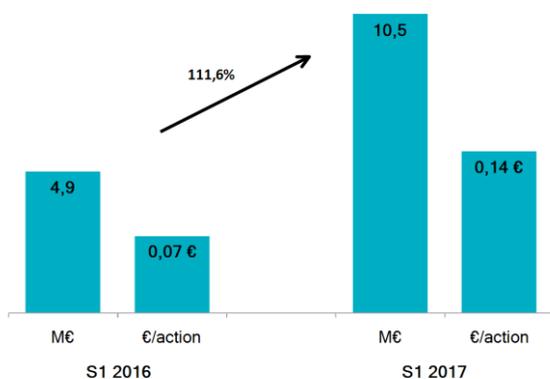
⁽¹⁾ Loyer IFRS annuel projeté sur la base de l'état locatif à la date de clôture

DUREE RESIDUELLE FERME DES BAUX (EN ANNEES)

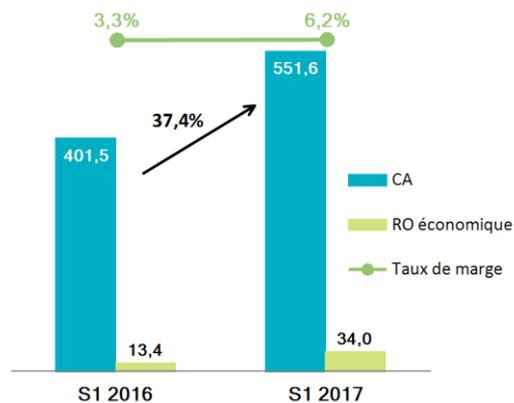


1.3. Indicateurs de performance de la Promotion

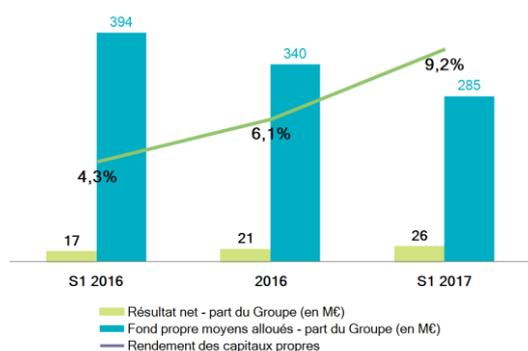
CASH-FLOW NET COURANT PROMOTION (M€)



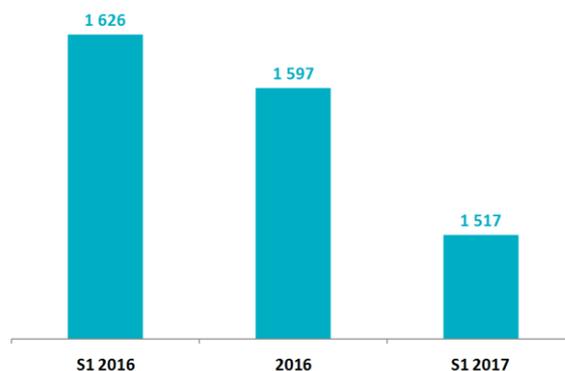
CHIFFRE D'AFFAIRES, RESULTAT OPERATIONNEL ECONOMIQUE COURANT ET MARGE (EN M€)



RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES



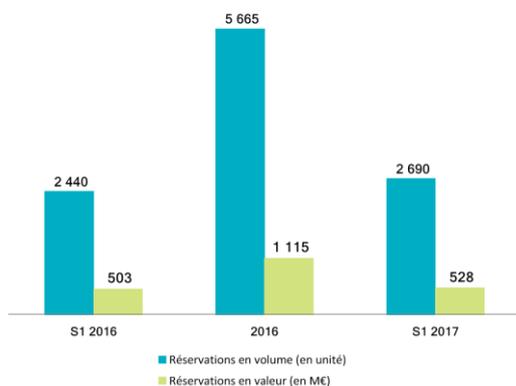
BACKLOG PROMOTION (EN M€)



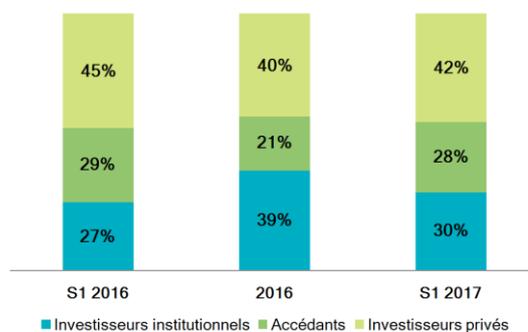
RESERVATIONS NETTES DE LOGEMENTS

EN VOLUME ET EN VALEUR

(Nombre de logements)



MIXITE DE LA PRODUCTION DE LOGEMENTS

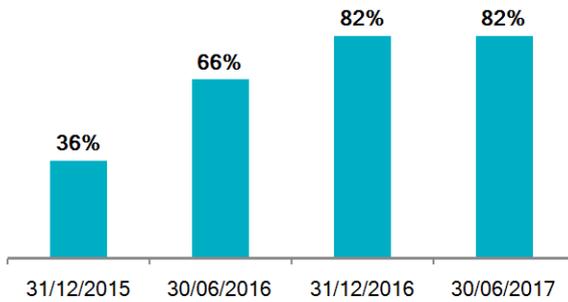


1.4. Indicateurs RSE

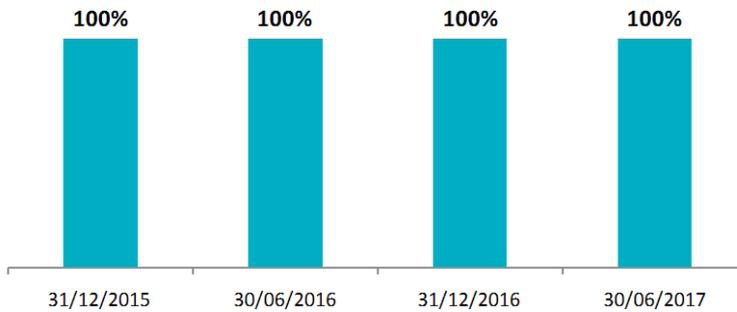
FONCIERE TERTIAIRE - SURFACES DE BUREAUX CERTIFIEES HQE / BREEAM (en milliers de m²)



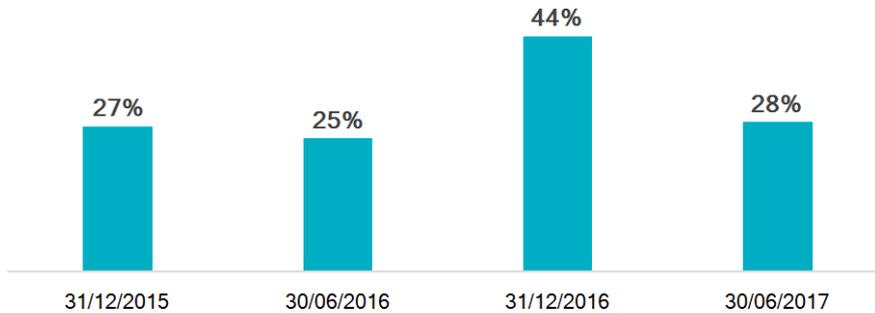
FONCIERE TERTIAIRE – PART DES SURFACES COUVERTES PAR DES COMITES BAIL VERT (en %)



PROMOTION - PART DE CHANTIERS D'IMMEUBLES NEUFS FAISANT L'OBJET D'UNE CHARTE D'ACHATS RESPONSABLES

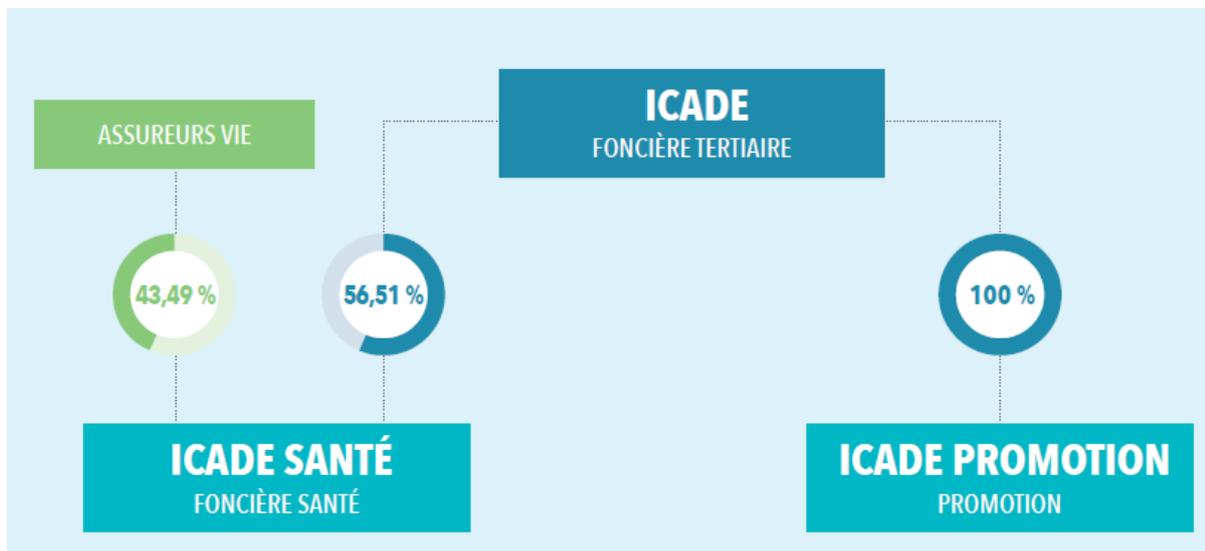


PART DE POSTES POURVUS EN INTERNE (en %)



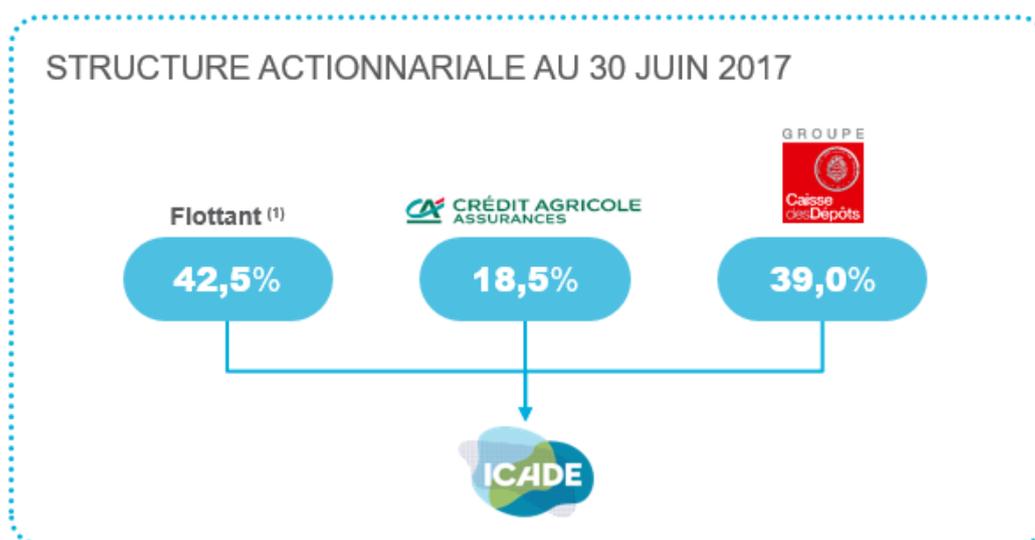
2. Présentation du Groupe

2.1. Organigramme juridique simplifié



2.2. Actionnariat

ACTIONNARIAT au 30/06/2017 (en %)



Note : (1) Dont 0,28% pour le fonds commun de placement Icade et 0,33% d'autodétention

3. Strategies et perspectives du Groupe

3.1. Stratégie

Présenté en novembre 2015 au marché, le plan stratégique d'Icade est axé autour d'une ambition : être un opérateur immobilier intégré parmi les plus performants, en se reposant sur son métier cœur de Foncière Tertiaire (7,8 milliards d'euros d'actifs), de Foncière Santé (2,1 milliards d'euros d'actifs en quote-part du Groupe), ainsi que sur son métier de Promotion (1,0 milliard d'euros de chiffres d'affaires à fin 2016). Icade Promotion est un acteur clé en France dans le résidentiel et dans le tertiaire sur l'ensemble du territoire (quatrième acteur en France – Source : Innovapresse).

Les objectifs d'Icade à moyen terme sont clairs.

- Plan de croissance des Foncières Tertiaire et Santé

Icade ambitionne à horizon 2019 une valeur de portefeuille de 11,4 milliards d'euros (a) soit une croissance de 24% en quatre ans. Après avoir réalisé en 2016 le recentrage de son patrimoine de Foncière Tertiaire sur les actifs les plus créateurs de valeur, Icade poursuit une politique dynamique d'acquisitions et de cessions d'actifs.

La Foncière Santé va quant à elle poursuivre son développement avec une politique de croissance externe ciblée sur l'ensemble du territoire.

La croissance du portefeuille global sera réalisée aussi grâce à un pipeline de développement de près de 1,8 milliard d'euros à fin juin 2017 (sur les actifs de la Foncière Tertiaire et dans une moindre mesure de la Foncière Santé).

- Développement et performance pour la Promotion.

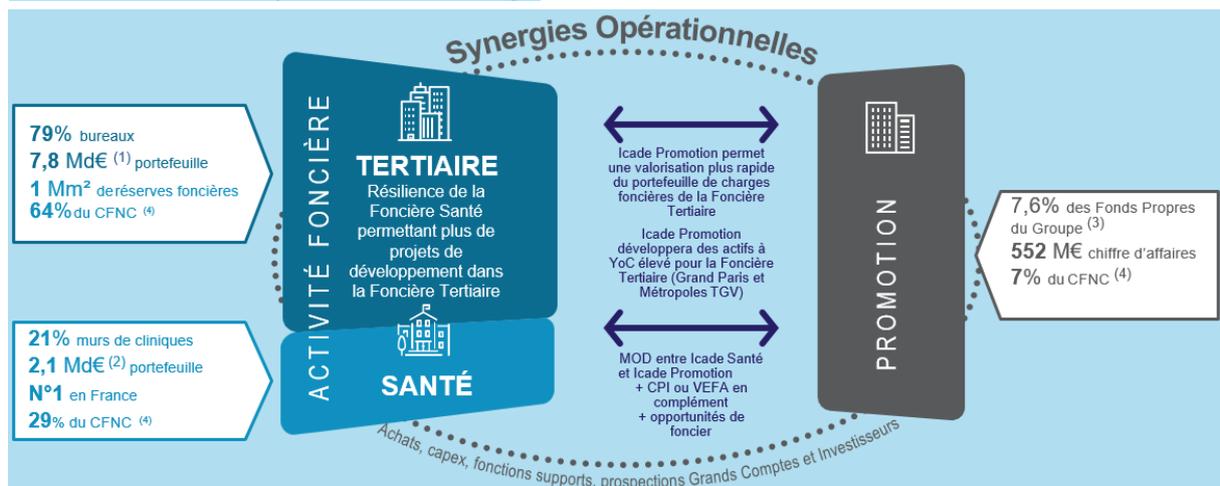
L'activité de Promotion immobilière doit pour sa part atteindre un niveau de performance a minima en ligne avec ses pairs (ROE ^(b) cible à 12% en 2018, taux de marge opérationnelle ^(c) entre 6,5% et 7%). L'ambition de croissance du chiffre d'affaires s'établit à 30% entre 2016 et 2018.

(a) Sur la période juillet 2017- décembre 2019 : cessions (- 0,8 Md€), Acquisitions d'actifs (+ 0,6 Md€), Développements Promotion pour la Foncière (+ 0,5 Md€), Pipeline de Développement, Indexation et création de valeur (+ 1,2 Md€).

(b) Return on equity : Résultat net part du Groupe/Valeur moyenne pondérée sur la période des capitaux propres part du Groupe avant élimination des titres et hors résultat.

(c) Résultat opérationnel économique courant : (Résultat opérationnel IFRS retraité d'IFRS 11, des éléments non courants et des charges de redevance de marque et coûts de holding)/chiffre d'affaires économique (CA IFRS retraité d'IFRS 11).

Notre Business Model : un opérateur immobilier intégré



Notes : (1) Hors droits

(2) Part Icade (56,51%), hors droits

(3) Capitaux propres Promotion part du Groupe (avant élimination des titres) / Capitaux propres consolidés totaux part du Groupe

(4) % du CFNC S1 2017 sur une base 100

3.2. Perspectives

Compte tenu des perspectives favorables de la société, la croissance du Cash-Flow Net Courant – Groupe 2017 est attendue autour de 7% par rapport à 2016, contre une croissance d'au moins 4% annoncée en février dernier.



PERFORMANCE DES ACTIVITÉS DU GROUPE

1. GROUPE	13
1.1. Faits marquants du premier semestre 2017	13
1.2. Evénements postérieurs à la clôture.....	14
1.3. Résultats et <i>cash-flows</i>	15
1.4. Reporting EPRA au 30 Juin 2017	16
1.5. Ressources financières	21
1.6. Performance boursière	26
2. MÉTIER FONCIÈRES	27
2.1. Compte de résultat et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA)	27
2.2. Pôle Foncière Tertiaire	30
2.3. Pôle Foncière Santé.....	44
3. MÉTIER PROMOTION	50
3.1. Compte de résultat et indicateurs de performance	50
3.2. Promotion logement	52
3.3. Promotion Tertiaire.....	54

1. Groupe

1.1. Faits marquants du premier semestre 2017

Crédit Agricole Assurances renforce sa position dans le capital d'Icade

Crédit Agricole Assurances a annoncé le 19 juin l'acquisition de l'intégralité de la participation de Groupama au capital d'Icade, soit 12,95%. Actionnaire depuis 2013, représenté au Conseil d'Administration et ayant soutenu la mise en œuvre du plan stratégique, Crédit Agricole Assurances renforce ainsi sa participation au capital d'Icade, qui s'établit dorénavant à 18,5%.

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

Poursuite de la dynamique positive sur nos trois métiers

Foncière Tertiaire

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

- La signature de plus de 57 000 m² de nouveaux baux pour un montant total de loyers faciaux de 11,5 millions d'euros dont le bail signé avec Groupama pour une durée ferme de 6 ans et portant sur l'ensemble de bureaux Défense 456 d'une surface totale de 11 460 m². Ce bail prendra effet en juillet 2017.
- La signature d'un BEFA (bail en état futur d'achèvement) avec l'URSSAF sur le Parc du Pont de Flandre. Le bail est d'une durée de 9 ans fermes et porte sur la location d'environ 8 450 m² de bureaux ;
- Le renouvellement de 22 baux (sur le périmètre Bureaux et Parcs d'Affaires) d'une surface totale de 80 220 m² pour un montant total de loyers de 22,3 millions d'euros et une durée ferme moyenne de 7,9 années.

Par ailleurs, les départs de locataires à périmètre constant ont porté sur 25 800 m² représentant 5,0 millions d'euros de perte de loyers annuels.

Après un premier déploiement en septembre 2016 sur le parc de Rungis, le plan « *Coach Your Growth with Icade* » se poursuit avec un déploiement sur les autres parcs notamment Portes de Paris et Pont de Flandre. Les premiers effets positifs de ce plan visant à renforcer l'attractivité des parcs d'affaires d'Icade sont désormais visibles.

Le taux d'occupation financier spot du pôle Foncière Tertiaire au 30 juin 2017 s'établit à 92,0% en amélioration de 0,9 point par rapport au 31 décembre 2016, porté par une hausse sur ses deux principales typologies d'actifs : les bureaux (95,3% soit +0,7 point) et les parcs d'affaires (89,1% soit +1,0 point)

Foncière Santé

La Foncière Santé poursuit la montée en puissance de son portefeuille alimentée par de la croissance externe : acquisition de deux établissements de santé sur le premier semestre 2017 pour 54,0 millions d'euros et des travaux de développement d'un montant de 56,7 millions d'euros protocolés avec les exploitants qui généreront des loyers complémentaires à terme de 16,3 millions d'euros.

Promotion

Sur le pôle Promotion, une feuille de route a été initiée au cours du premier semestre 2017. Celle-ci repose sur des objectifs clairement définis et destinés à ramener les résultats d'Icade Promotion au niveau de ses pairs dans un contexte de croissance soutenue.

Par ailleurs, le premier semestre 2017 a été marqué par la signature d'un partenariat avec Poste Immo en vue de créer une société de promotion immobilière commune, Arkadea. Ce partenariat s'inscrit dans la stratégie de développement d'Icade Promotion et doit permettre à Icade de valoriser son savoir-faire de promoteur auprès d'un grand propriétaire immobilier et d'accélérer la réalisation de la feuille de route.

Les principaux indicateurs d'activité d'Icade Promotion sont en progression au premier semestre 2017 : un portefeuille foncier qui représente plus de 2,2 milliards d'euros de chiffre d'affaires potentiel (soit +22%), un *backlog* de 1 517 millions d'euros (soit -5%), des réservations en hausse de +10,2% en volume et +4,9% en valeur, des ventes actées en hausse de 24,8% en volume pour s'établir à 2241 lots au 30 juin 2017.

Le pôle Promotion Tertiaire a enregistré au cours du premier semestre 2017 la signature de plusieurs VEFA avec des investisseurs de premier plan avec notamment :

- Le projet Multiplexe de Cinéma de 1 940 places à Tours vendu au Groupe Davoine ;
- L'immeuble de bureaux « Karre » de 9 800 m² situé au cœur du pôle multimodal du Carré de Soie (Grand Lyon) ; et
- Le portefeuille de projets « Tertiaire Bureaux » portant sur 6 580 m² d'entrepôts et bureaux d'accompagnement à Marseille réalisé en co-promotion avec Eiffage pour le compte de la société Alliance Helthcare Repartition.

Par ailleurs, Icade Promotion a signé un BEFA de 9 ans fermes avec le Groupe Orange qui bénéficie d'une option d'achat. Le projet porte sur une surface de 18 000 m² de bureaux à Villejuif et devrait être livré au 4^{ème} trimestre 2019.

Poursuite de la rotation du portefeuille

Les acquisitions effectuées sur les foncières s'élevèrent à 54,0 millions d'euros et sont relatives à l'acquisition de la polyclinique MCO de l'Ormeau à Tarbes auprès du Groupe Médipôle Partenaires pour une valeur de 43,3 millions d'euros (droits et frais inclus) et à l'acquisition, en partenariat avec le groupe montpellierain Clinipôle, de la Maison d'accueil Spécialisée Helios à Saint Germé pour 9,8 millions d'euros (droits et frais inclus). Ces deux acquisitions font l'objet de nouveaux baux fermes de 12 ans.

Icade a signé une promesse de vente en vue de l'acquérir en VEFA pour un montant de 137 millions d'euros hors droits concernant un immeuble situé avenue Gambetta dans le 20^{ème} arrondissement. Ce programme comprend une surface totale 20 000 m² de bureaux et commerces. L'acquisition définitive est intervenue le 21 juillet 2017. Par ailleurs, Icade a également signé un BEFA portant sur la partie commerces (3 300 m²) de l'ensemble immobilier.

Ce premier semestre a par ailleurs été marqué par la concrétisation de la première implantation de la foncière tertiaire à Marseille à travers la signature d'une promesse de VEFA d'un actif de bureaux d'une surface de 8 369 m² pour un montant hors droits de 28,4 M€ et un taux de rendement facial potentiel de 7,3%. L'acquisition définitive est prévue fin juillet 2017 et la livraison au second trimestre 2019.

Par ailleurs, des promesses de vente ont été signées sur trois actifs de bureaux (Seine, Rhône et Garonne) situés à Villejuif pour un montant total de 225 millions d'euros droits inclus à LCL. La cession des actifs Seine et Rhône a été réalisée au cours du premier semestre 2017. La cession de l'actif Garonne sera réalisée au cours du troisième trimestre 2017.

Les cessions effectuées par le pôle Foncière Tertiaire pour le premier semestre 2017 se sont élevées à 125,3 millions d'euros.

Concrétisation des synergies entre Foncière tertiaire et Promotion

Dans le cadre d'un projet commun Foncière Tertiaire et Promotion, Icade a signé un accord-cadre avec Latécoère portant sur le site historique de la société à Toulouse. Le programme prévoit la livraison en 2019 du futur siège de Latécoère (BEFA déjà signé portant sur plus de 11 000 m²) dont Icade Foncière tertiaire sera l'investisseur. L'ensemble totalisera environ 70 000 m². Le pôle Promotion construira la partie Logements du programme.

Valorisations du patrimoine

La valeur de l'ensemble du patrimoine est en augmentation de 1,6% par rapport au 31 décembre 2016. A périmètre constant, l'évolution est positive de 0,9% dont :

- 0,6% sur le périmètre de la santé du fait d'une légère compression des taux intervenue sur les actifs de premier plan du portefeuille Santé ;
- 1,4% sur le périmètre des bureaux, tirée par la compression des taux sur les actifs les plus sécurisés (notamment Eqho, Crystal Park, PB5) ;
- 0,2% sur le périmètre des Parcs d'affaires.

Après une année 2016 marquée par une importante restructuration de son passif, Icade voit son coût moyen de la dette sensiblement baisser en 2017

Le coût moyen de la dette est en forte baisse au 30 juin 2017, il s'établit à 1,68% contre 2,18% en 2016.

Au cours du premier semestre 2017, Icade a procédé à la mise en place de 150 millions d'euros de swaps à départ décalé, à un taux moyen de 0,63% pour une maturité moyenne longue de 8,3 ans, permettant de figer à long terme des taux à des niveaux très bas.

1.2. Evénements postérieurs à la clôture

Financements

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

Dans un objectif d'optimisation des coûts et de la durée moyenne des financements, Icade a remboursé par anticipation un placement privé (USPP), d'une durée résiduelle faible, pour un montant de 85,0 millions d'euros en date du 13 juillet 2017. Par ailleurs, la structure financière du groupe a été renforcée grâce à des renouvellements de crédits revolving par anticipation et la mise en place de nouvelles lignes pour un montant de 170 millions d'euros en juillet 2017.

Projet d'acquisition de la participation majoritaire d'Eurazeo dans ANF Immobilier

Icade, ANF et EURAZEO ont signé un protocole de négociations exclusives en vue de l'acquisition par Icade du bloc de contrôle d'ANF Immobilier. Cette acquisition est soumise à plusieurs conditions suspensives notamment l'avis des IRP des sociétés concernées et la signature préalable d'une promesse synallagmatique de vente concernant la cession par ANF Immobilier d'actifs résidentiels et commerciaux à Marseille et Lyon. Sous réserve de la levée des conditions suspensives, l'acquisition devrait intervenir dans le courant du 4^{ème} trimestre 2017.

A la suite de l'acquisition du bloc de contrôle réalisée, Icade déposera une Offre Publique Obligatoire sur le solde du capital d'ANF Immobilier.

1.3. Résultats et cash-flows

1.3.1. Compte de résultat consolidé IFRS

Le résultat net IFRS part du Groupe au 30 juin 2017 s'élève à 77,2 millions d'euros, en très forte amélioration par rapport au 30 juin 2016, porté par :

- Une amélioration sensible des activités opérationnelles sur les trois métiers ;
- Une forte augmentation du résultat de cessions.

Le résultat financier courant est en forte amélioration dans un contexte de baisse sensible du coût moyen de la dette.

La présentation du compte d'exploitation entre éléments courants et non courants proposée ci-dessous permet d'identifier en lecture directe le montant de cash-flow net courant du groupe au 30 juin 2017 et les autres éléments non courants de l'activité.

(en millions d'euros)	30/06/2017			30/06/2016			Variation
	Courant	Non Courant	Total	Courant	Non Courant	Total	
CHIFFRE D'AFFAIRES	775,9		775,9	651,9		651,9	19,0%
Produits des activités opérationnelles	778,0		778,0	654,6		654,6	
Achats consommés	(394,6)		(394,6)	(298,0)		(298,0)	
Services extérieurs	(56,7)		(56,7)	(48,6)		(48,6)	
Impôts, taxes et versements assimilés	(0,6)		(0,6)	(5,1)		(5,1)	
Charges de personnel, intéressement et participation	(62,8)		(62,8)	(57,0)		(57,0)	
Autres charges liées à l'activité	(12,1)		(12,1)	(2,9)		(2,9)	
Charges des activités opérationnelles	(526,8)		(526,8)	(411,6)		(411,6)	
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	251,2		251,2	243,0		243,0	3,4%
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(162,3)	(162,3)		(159,9)	(159,9)	
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		25,6	25,6		18,8	18,8	
Résultat sur acquisitions					0,7	0,7	
Résultat sur cessions		46,3	46,3		3,1	3,1	
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles							
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	9,0	(5,2)	3,8	8,8	(13,7)	(4,9)	
RESULTAT OPERATIONNEL	260,2	(95,5)	164,6	251,8	(151,0)	100,8	63,3%
Coût de l'endettement brut	(43,9)		(43,9)	(66,1)		(66,1)	
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	3,3		3,3	3,8		3,8	
Coût de l'endettement net	(40,5)		(40,5)	(62,3)		(62,3)	(35,0%)
Autres produits et charges financiers	(5,3)	(5,2)	(10,5)	(1,6)	(0,6)	(2,2)	
RESULTAT FINANCIER	(45,8)	(5,2)	(51,0)	(63,9)	(0,6)	(64,5)	(20,9%)
Impôts sur les résultats	(19,8)	0,1	(19,7)	(9,0)	0,5	(8,6)	
Résultat des activités abandonnées		(0,1)	(0,1)	2,1		2,1	
RESULTAT NET	194,6	(100,7)	93,9	180,9	(151,1)	29,8	215,1%
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	37,6	(21,0)	16,6	35,1	(20,6)	14,4	
RESULTAT NET: PART DU GROUPE	157,0	(79,8)	77,2	145,9	(130,5)	15,4	401,3%
Nombre moyen d'actions en circulation dilué retenu pour le calcul			73 979 298			73 638 734	
RESULTAT NET: PART DU GROUPE (en € par action après dilution)	2,12	(1,08)	1,04	1,98	(1,77)	0,21	

1.3.2. Cash-Flow Net Courant – Groupe

Le cash-flow net courant – Groupe est un des indicateurs clés d'Icade en ce qu'il inclut les éléments liés tant à l'activité de foncière qu'à l'activité de promotion. Il sert par ailleurs de référence à la politique de dividende. Il se décline selon les trois métiers du groupe et intègre notamment l'indicateur RNR EPRA des deux Foncières.

Le Cash-Flow Net Courant – Groupe, s'inscrit en forte hausse, à 157,0 millions d'euros (soit 2,12 euros/action) au 30 juin 2017, contre 145,9 millions d'euros au 30 juin 2016 (1,98 euros/action), soit une augmentation de 7,6%.

Cette progression résulte de la performance de l'ensemble des activités, les Foncières Tertiaire et Santé et la Promotion, respectivement avec des CFNC en hausse de 8,0%, 6,1% et 111,6%.

Au 30 juin 2017, la contribution de la Foncière Tertiaire est de 65,6%, la Foncière Santé représente 30,2% et la Promotion 6,7%. A noter que l'intégralité des frais de holding sont inclus dans le segment de la Foncière Tertiaire.

1.3.3. Présentation de l'information sectorielle

Au 30 juin 2017, l'activité sectorielle se présente sous quatre principales rubriques : la Foncière Tertiaire, la Foncière Santé, la Promotion et les activités « Autres ».

Par ailleurs, les activités de Holding sont logées au sein de la Foncière Tertiaire.

(en millions d'euros)	30/06/2017				30/06/2016				Variation 2017 - 2016	
	RNR Foncière EPRA	%	CFNC	%	RNR Foncière EPRA	%	CFNC	%	RNR Foncière EPRA	CFNC
Foncière Tertiaire	98,5	67,5%	103,0	65,6%	91,5	67,2%	95,3	65,4%	7,6%	8,0%
Foncière Santé	47,4	32,5%	47,4	30,2%	44,6	32,8%	44,6	30,6%	6,1%	6,1%
Total Foncière (a)	145,8	100,0%	150,3	95,7%	136,1	100,0%	140,0	96,0%	7,1%	7,4%
Promotion			10,5	6,7%			4,9	3,4%		111,6%
Autres (b)			(3,8)	(2,4%)			0,9	0,6%		na
Total Groupe			157,0	100,0%			145,9	100,0%		7,6%
Total Groupe - en euros par action	1,97		2,12		1,85		1,98		6,6%	7,1%

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

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

1.4. Reporting EPRA au 30 Juin 2017

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

Sont ainsi présentés dans les pages suivantes :

- L'actif net réévalué EPRA ;
- Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) ;
- Le taux de rendement EPRA ;
- Le taux de vacance EPRA ;
- Le ratio de coûts EPRA Foncière.

1.4.1. Actif net réévalué EPRA au 30 Juin 2017

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

L'actif net réévalué triple net du Groupe Icade ressort ainsi au 30 juin 2017 à 5 809,4 millions d'euros (78,6 euros/action) en diminution de -0,2% par rapport au 31 décembre 2016. Retraité du dividende versé sur la période (4,0 euros/action), l'actif net réévalué triple net ressort en amélioration de +5,0% par rapport au 31 décembre 2016.

(en millions d'euros)		30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Capitaux propres consolidés en part du Groupe ^(a)	(1)	3 229,2	3 435,2	3 344,3
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital ^(b)	(2)	0,0	0,0	0,0
Plus-values latentes sur actifs immobiliers (hors droits)	(3)	2 536,3	2 377,1	2 200,9
Plus-values latentes sur titres des sociétés Foncières mises en équivalence (hors droits)	(4)	15,1	22,8	22,0
Plus-values latentes sur les sociétés de promotion et de services ^(c)	(5)	92,0	81,5	61,5
Plus-values latentes sur titres des sociétés de promotion mises en équivalence	(6)	45,9	47,1	40,6
Plus-values latentes	(7) = Σ (3 à 6)	2 689,3	2 528,5	2 325,0
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de promotion et de services ^(d)	(8)	(10,2)	(10,3)	(12,4)
Fiscalité sur plus-values latentes	(9)=(8)	(10,2)	(10,3)	(12,4)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(10)	(98,8)	(132,4)	(183,4)
ANR EPRA triple net en part du Groupe	(11)	5 809,4	5 820,9	5 473,6
en € par action	=(1)+(2)+(7)+(9)+(10) (11)/n	78,6	78,7	74,2
<i>Progression semestrielle</i>		<i>(0,2%)</i>		
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	-(9)	10,2	10,3	12,4
Retraitement de la réévaluation de la dette à taux fixe	-(10)	98,8	132,4	183,4
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(12)	(7,0)	1,2	62,7
ANR EPRA simple net en part du Groupe	(13)	5 911,5	5 964,9	5 732,1
en € par action	=(11)-(9)-(10)+(12) (13)/n	79,9	80,6	77,7
<i>Progression semestrielle</i>		<i>(0,8%)</i>		
Nombre d'actions totalement dilués ^(e)	n	73 949 951	73 987 751	73 779 542

(a) Inclut le résultat net part du Groupe 30 juin 2017 de + 77,2 millions d'euros.

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

(c) Au 30 juin 2017 comme au 31 décembre 2016, les plus-values latentes ne concernent que les sociétés de promotion.

(d) 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.

(e) S'élève à 73 949 951 au 30 juin 2017, après annulation des actions autodétenues (-241 144 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+79 909 actions).

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

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

ANR EPRA TRIPLE NET EN PART DU GROUPE AU 31/12/2016 (en € par action)	78,7 €
Dividendes versés au 1 ^{er} semestre	(4,0) €
Résultat consolidé en part du Groupe de l'année	+1,0 €
Variation de la juste valeur des instruments dérivés	+0,2 €
Variation de la plus-value latente sur actifs immobiliers et titres de sociétés foncières mises en équivalence	+2,0 €
Variation de la plus-value latente sur les sociétés de promotion	+0,1 €
Variation de la juste valeur de la dette à taux fixe	+0,5 €
Impact de la variation du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	+0,0 €
Autres	(0,0) €
ANR EPRA TRIPLE NET EN PART DU GROUPE AU 30/06/2017 (en € par action)	78,6 €

L'évolution de l'ANR EPRA triple net peut s'analyser ainsi :

- Le versement du dividende, intervenu en avril 2017 a pour conséquence de baisser l'ANR EPRA de -4,0 euros/action ;
- La performance des différents *business lines* avec une amélioration sensible du cash-flow net courant - Groupe de 7,6% par rapport au 30 juin 2016 ;
- La hausse de valorisation des actifs immobiliers des Foncières (Tertiaire et Santé) avec une variation à périmètre constant des valorisations positive de 82,2 millions d'euros (+0,9%).

1.4.2. Résultat net récurrent – Foncière (EPRA)

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

(en millions d'euros)	30/06/2017	30/06/2016
RESULTAT NET	93,9	29,8
Résultat net - Autres activités (a)	8,2	7,3
(a) RESULTAT NET - FONCIERE	85,7	22,5
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements	(132,1)	(137,3)
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations	46,2	2,8
(iii) Résultat sur acquisitions	(0,1)	(1,2)
(iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs		
(v) Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill	0,1	1,9
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers	(5,2)	(0,7)
(vii) Frais d'acquisition sur titres		
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA		0,3
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence	(5,4)	(13,8)
(x) Interêts minoritaires (Foncière Santé)	36,4	34,4
(b) TOTAL DES RETRAITEMENTS	(60,1)	(113,6)
(a-b) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA)	145,8	136,1
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul	73 979 298	73 638 734
RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA) EN € / ACTION	1,97	1,85

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

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) ressort à 145,8 millions d'euros au 30 Juin 2017, en hausse sensible sur un an (+7,1%), portée par les bonnes performances opérationnelles de la Foncière Santé et de la Foncière Tertiaire.

1.4.3. Taux de rendement EPRA

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

	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
RENDEMENT NET ICADE ^(a)	6,2 %	6,4 %	6,9 %
Effet des droits et frais estimés	(0,3)%	(0,3)%	(0,4)%
Retraitement des loyers potentiels sur vacants	(0,4)%	(0,4)%	(0,6)%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA ^(b)	5,4 %	5,7 %	5,8 %
Intégration des franchises de loyers	(0,5)%	(0,6)%	(0,5)%
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ^(c)	5,0 %	5,1 %	5,4 %

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

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

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

Le taux de rendement initial net EPRA est en diminution par rapport au 31 décembre 2016 de 0,1 point du fait principalement d'une évolution favorable des valeurs d'expertises à périmètre constant de 82,2 millions d'euros (0,9% sur l'ensemble du portefeuille).

1.4.4. Taux de vacance EPRA

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

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

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

Le taux de vacance EPRA est en nette diminution sur 12 mois, notamment suite à la livraison au second semestre 2016 des actifs Veolia et Millénaire 4, tous deux pré commercialisés à 100%, et par la cession des Parcs d'affaires périphériques au taux de vacance important. Par rapport au 31 décembre 2016, le taux de vacance EPRA s'améliore de 0,5 point pour atteindre 6,6% en lien avec l'amélioration du taux d'occupation financier de la Foncière Tertiaire.

1.4.5. Ratio de coûts EPRA Foncière

Les données ci-dessous présentent le détail du ratio de coûts, conformément à la définition préconisée par l'EPRA, sur le périmètre de la Foncière Tertiaire (hors Foncière Logement), et de la Foncière Santé (après retraitement des minoritaires).

		30/06/2017	30/06/2016
	Inclus :		
(i)	Charges de structure et autres frais généraux	(48,4)	(42,7)
(ii)	Charges locatives nettes de refacturations	(23,3)	(17,8)
(iii)	Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées		
(iv)	Autres refacturations couvrant des frais généraux	20,6	19,8
(v)	Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(2,1)	(1,4)
(vi)	Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	3,4	3,6
	Exclus :		
(vii)	Amortissement des immeubles de placement	-	-
(viii)	Coûts de location des terrains	(1,0)	(1,1)
(ix)	Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs	(0,1)	(0,1)
(A)	COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)	(48,7)	(37,3)
(x)	Moins - Charges de vacance	(15,9)	(20,3)
(B)	COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)	(32,8)	(17,0)
(xi)	Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	284,5	280,9
(xii)	Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs		
(xiii)	Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	5,6	5,3
(xiv)	Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	(46,1)	(44,7)
(C)	REVENUS LOCATIFS	244,0	241,6
(A/C)	RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)	20,0%	15,4%
(B/C)	RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (HORS COÛTS DE LA VACANCE)	13,4%	7,0%

Suite à l'amélioration de la situation locative courante depuis 18 mois, et la cession en fin d'année 2016 des parcs d'affaires périphériques fortement contributeurs au taux de vacance, les charges liées à la vacance sont en forte baisse de -21,7% par rapport au 30 juin 2016.

Cependant, le ratio de coûts EPRA s'inscrit en augmentation au 30 juin 2017 par rapport au 30 juin 2016 :

- +4,6 points en intégrant les coûts liés à la vacance ;
- +6,4 points hors coûts de la vacance.

Cette évolution s'explique par des éléments non récurrents constatés au 1^{er} semestre 2017 :

- Une augmentation des charges locatives nettes de refacturation de 5,5 millions d'euros dont l'essentiel porte sur :
 - Des provisions nettes de reprises non récurrentes liées à des indemnités d'évictions inhérentes à de futurs projets de développement à hauteur de 8,0 millions d'euros ;
 - Des frais de démolition d'un actif à hauteur de 1,9 million d'euros ;
 - Compensé par un dégrèvement de taxe foncière obtenu sur la Tour EQHO pour 4,1 millions d'euros et un effet positif de 2,4 millions d'euros sur un contentieux historique.
- Une augmentation des charges de structure et autres frais généraux de 5,7 millions d'euros dont l'essentiel porte sur des frais liés au futur déménagement d'Icade sur Open en septembre 2017 et l'impact de la mise en place fin 2016 du plan d'actions gratuites.

Après retraitement des éléments non récurrents impactant les charges locatives nettes de refacturation, le ratio de coûts EPRA s'inscrit en augmentation au 30 juin 2017 par rapport au 30 juin 2016 de :

- 2,0 points en intégrant les coûts liés à la vacance
- 3,9 points hors coûts de la vacance.

1.5. Ressources financières

Les fondamentaux financiers du bilan d'Icade poursuivent leur consolidation avec notamment la forte amélioration du coût moyen de la dette, en baisse de 50 bp par rapport au 31 décembre 2016. En effet, celui-ci ressort à son plus bas historique à 1,68% sur le premier semestre 2017 contre 2,18% au 31 décembre 2016, notamment grâce à la restructuration du passif réalisée sur le second semestre 2016.

La maturité moyenne de la dette reste supérieure à 6 années, elle est portée à 6,2 années au 30 juin 2017, contre 6,6 années au 31 décembre 2016.

Sur le second semestre 2017, la Société poursuivra l'optimisation de sa dette dans un contexte favorable de liquidité et de taux.

1.5.1. Liquidités

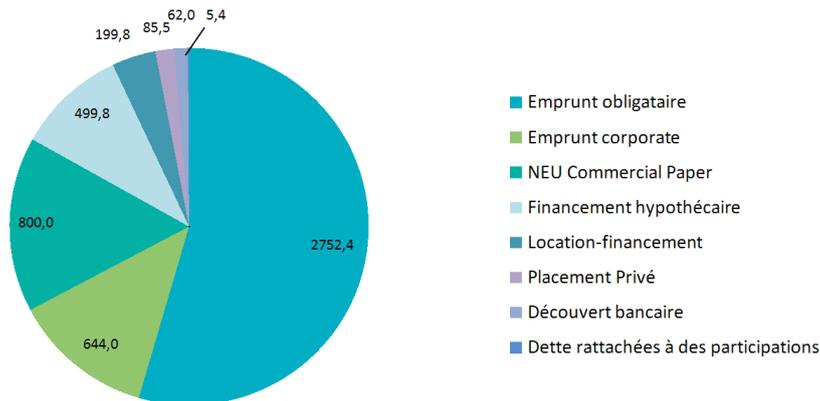
Les ressources financières d'Icade ont été renforcées au cours du premier semestre 2017 grâce à l'augmentation de l'encours de NEU Commercial Papers. L'encours de NEU Commercial Papers au 30 juin 2017 est de 800 millions d'euros (en hausse de 271.5 millions d'euros entre le 31 Décembre 2016 et le 30 Juin 2017). La qualité de la signature ICADE permet d'émettre à court terme à des conditions extrêmement favorables. Au cours de ce semestre, toutes les émissions de NEU Commercial Papers étaient à taux négatifs.

Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen termes de 1 580 millions d'euros inchangée par rapport au 31 Décembre 2016, totalement libres d'utilisation. Cette capacité de tirage au 30 Juin 2017 permet de couvrir, le cas échéant, deux ans de remboursement en capital et intérêts de la dette.

1.5.2. Structure de l'endettement au 30 Juin 2017

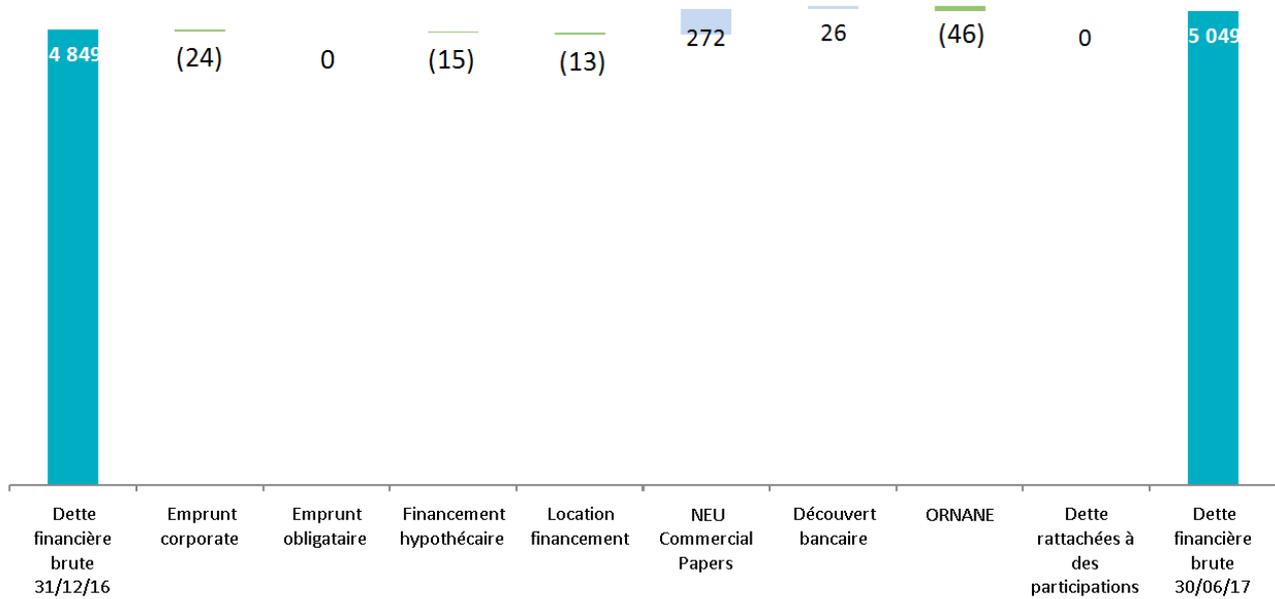
1.5.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 5 048,8 millions d'euros est constituée au 30 Juin 2017 de :



• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

En date du 31 Décembre 2016, la dette brute s'élevait à 4 849,0 millions d'euros. L'évolution de 199,8 millions d'euros est décrite dans le graphique ci-dessous :



Du 31 Décembre 2016 au 30 Juin 2017, l'évolution de la dette brute s'explique principalement par la hausse de l'encours de NEU Commercial Papers (271,5 millions d'euros) et le paiement de l'échéance finale de l'ORNANE (46 millions d'euros).

La dette financière nette s'élève à 4 742,5 millions d'euros au 30 Juin 2017, en augmentation de 291,2 millions d'euros par rapport au 31 Décembre 2016.

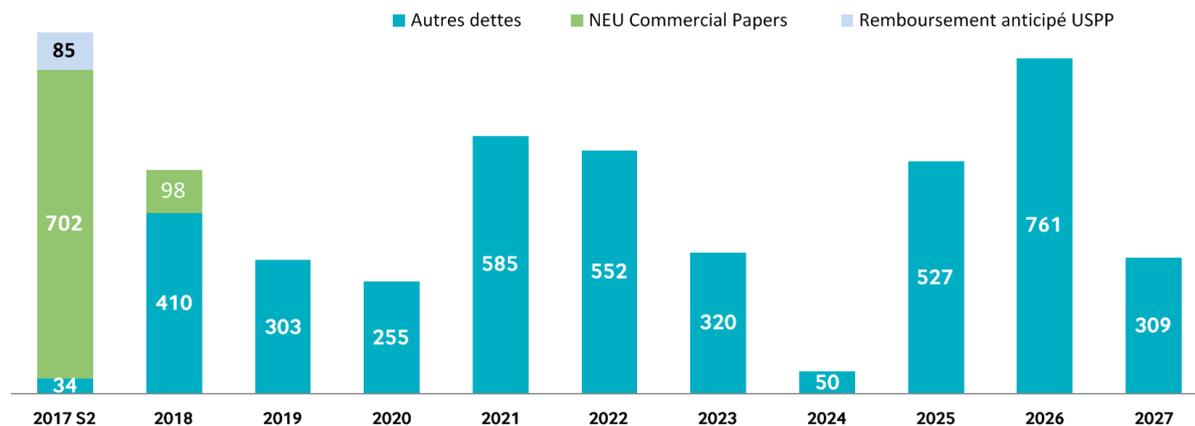
L'évolution entre ces deux dates s'explique essentiellement par la hausse des dettes financières à court terme et résulte principalement du versement du dividende.

1.5.2.2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 30 Juin 2017 est représenté ci-dessous :

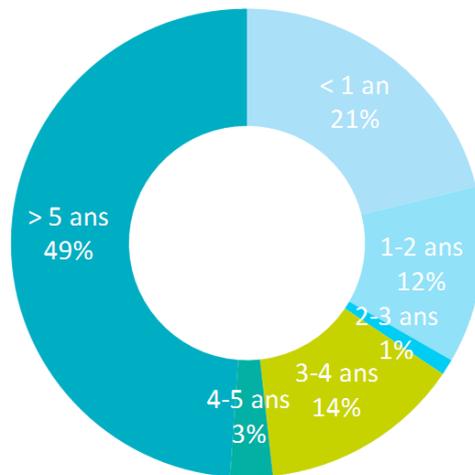
ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE

(30 Juin 2017, en millions d'euros)



RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCE

(30 Juin 2017)



La durée de vie moyenne de la dette est supérieure à 6 années au 30 Juin 2017, elle s'établit à 6,2 ans (hors NEU Commercial Papers). Au 31 Décembre 2016, elle s'élevait à 6,6 ans.

1.5.2.3. Dette par métier

Après affectation des refinancements intra-groupe, les dettes du Groupe concernent les pôles Foncière Tertiaire et Santé à hauteur de 95%, le reste étant affecté au Pôle Promotion. Dans le cadre son plan stratégique, Icade a renforcé la gestion financière de sa filiale de promotion en adoptant une politique d'allocation de fonds propres plus adéquat avec le niveau nécessaire à l'activité.

1.5.2.4. Coût moyen de la dette

Le coût de financement moyen pour le premier semestre 2017, s'élève à 1,58% avant couverture et 1,68% après couverture, contre respectivement 1,80 % et 2,18% sur l'exercice 2016.

Le coût de financement moyen diminue ainsi fortement entre 2016 et le premier semestre 2017, grâce à une gestion proactive des financements et des couvertures de taux initiée en 2016 et poursuivie en 2017.

1.5.2.5. Gestion de l'exposition au risque de taux

La dette à taux variable représente près de 20 % de sa dette totale au 30 Juin 2017 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

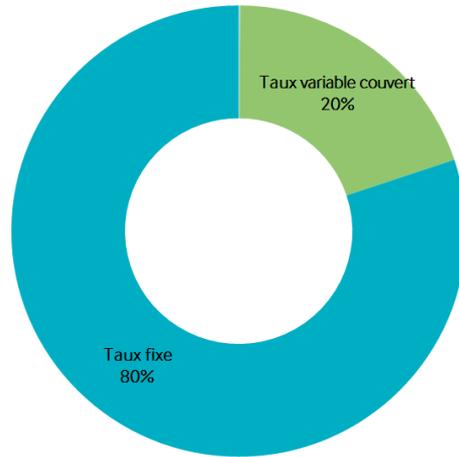
Icade a poursuivi au cours du premier semestre 2017 une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux tout en profitant des taux bas, par la mise en place de contrats de couverture appropriés permettant de couvrir un futur besoin de financement (swaps vanille).

Dans ce cadre, des swaps à départ décalé avec des échéances longues ont été contractés pour un notionnel de 150 millions d'euros, permettant de figer à long terme des taux à des niveaux historiquement bas.

Au 30 Juin 2017, la dette à taux variable est couverte à 100%.

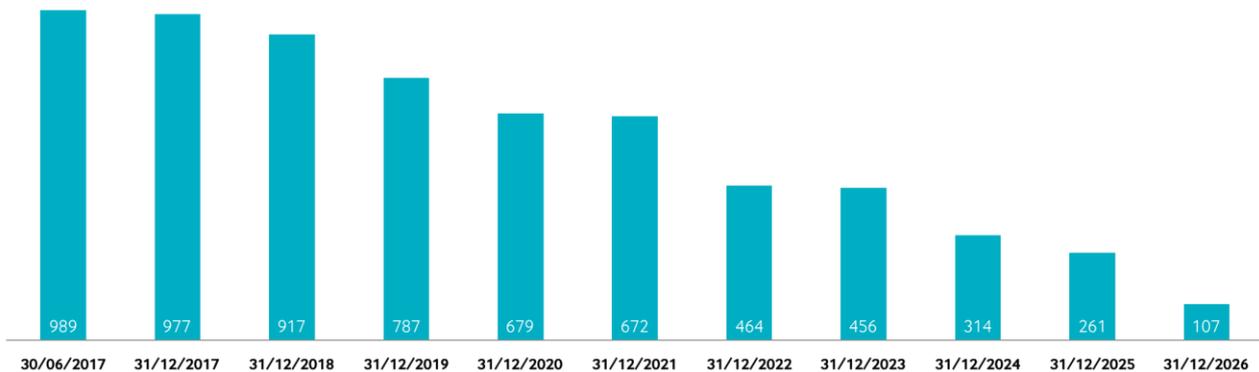
RÉPARTITION DE LA DETTE PAR TYPE DE TAUX (HORS DETTES RATTACHÉES À DES PARTICIPATIONS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES)

(30 Juin 2017)



ENCOURS DES COUVERTURES *

(30 Juin 2017, en millions d'euros)



* hors notionnels des floors (en couverture des mêmes financements que les caps)

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

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 2,8 ans, celle des couvertures associées est de 5,1 ans.

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

1.5.3. Notation financière

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

Suite à sa revue annuelle, Standard & Poor's a confirmé en septembre 2016 la notation à long terme d'Icade à « BBB+ » avec une perspective stable, ainsi que sa notation à court terme A2.

1.5.4. Structure financière

1.5.4.1. Ratios de structure financière

1.5.4.1.1. LTV (Loan-To-Value)

Le ratio de LTV qui rapporte les dettes financières nettes au patrimoine immobilier réévalué hors droits, part totale, augmenté des valeurs des sociétés de promotion ressort à 39,4% au 30 Juin 2017 (contre 37,9% au 31 Décembre 2016).

Ce ratio reste très inférieur aux niveaux des plafonds à respecter dans le cadre des *covenants* financiers prévus dans la documentation bancaire (52 % où ce ratio est mentionné en tant que covenant). Le ratio de référence pour les *covenants* ressort à 41,2% au 30 Juin 2017 contre 39,5% au 31 Décembre 2016.

Si la valeur de patrimoine, utilisée pour son calcul, était appréciée droits inclus, et si la juste valeur des dérivés de taux n'était pas incluse dans la dette nette, le ratio LTV ajusté s'établirait à 37,3% au 30 Juin 2017.

1.5.4.1.2. ICR (Interest Coverage Ratio)

Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence ressort à 6,29x sur le premier semestre 2017. Ce ratio est en forte hausse par rapport à l'exercice précédent calculé selon la même méthode (4,71x sur l'exercice 2016), compte tenu notamment de la restructuration du passif qui a engendré une baisse importante du coût de l'endettement.

	30/06/2017	31/12/2016
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué (LTV) ^(a)	39,4%	37,9%
Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR)	6,29x	4,71x

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

1.5.4.2. Tableau de suivi des *covenants*

		Covenants	30/06/2017
LTV Covenant ^(a)	Maximum	< 52%	41,2%
ICR	Minimum	> 2	6,29x
Contrôle CDC	Minimum	34%	38,99%
Valeur du patrimoine Foncier ^(b)	Minimum	de > 3 Md€ et > 7 Md€	11,5 Md€
Dettes des filiales promotion / dette brute consolidée	Maximum	< 20%	0,9%
Suretés sur actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	6,1%

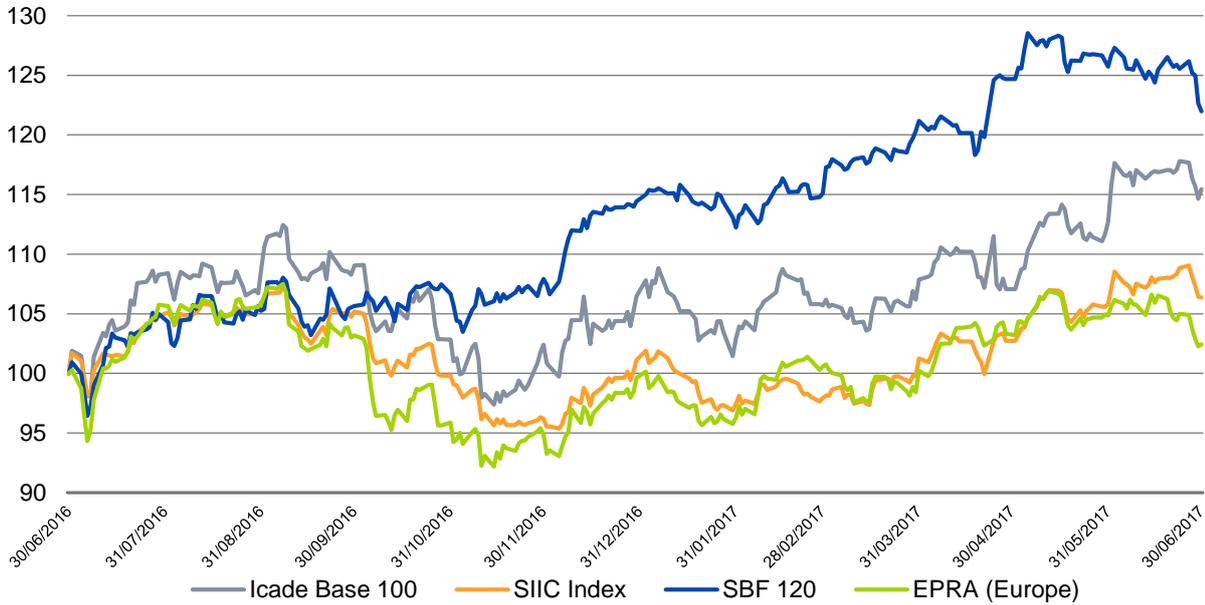
(a) Hors autres emprunts et dettes assimilées (LTV < 50%)

(b) Environ 8% de la dette concernée par un covenant sur la valeur du patrimoine de la Foncière Tertiaire a pour limite 3 Md€, 15% de la dette a pour limite 5Md€ et les 77% restant l'étant pour une limite à 7Md€.

Les *covenants* sont respectés au 30 Juin 2017 et présentent une marge confortable par rapport à leurs limites.

1.6. Performance boursière

EVOLUTION ICADE- EPRA Europe -SIIC Index-SBF 120 DU 30/06/2016 AU 30/06/2017
(BASE 100 cours d'Icade au 30/06/2017)



Le titre Icade a surperformé les indices SIIC/Foncière France (Euronext) et EPRA Europe sur la période du 30 juin 2016 au 30 juin 2017 avec une performance boursière brute de 15,4 % et 8,4% sur la période du 30 décembre 2016 au 30 juin 2017.

2. Métier Foncières

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

Le pôle Foncière regroupe les activités suivantes :

- Le pôle Foncière Tertiaire, composé d'immeubles de bureaux en Île-de-France, représente un portefeuille total de 7,8 milliards d'euros et se compose d'actifs de bureaux pour 4,1 milliards d'euros de valorisation, et de Parcs d'affaires (eux-mêmes essentiellement composés d'actifs de bureaux) valorisés à hauteur de 3,5 milliards d'euros. A noter également un portefeuille d'actifs résiduels d'entrepôts et de logements (136 millions d'euros de valeur au 30 juin 2017 soit 1,8% du patrimoine du pôle Foncière Tertiaire).
- Le pôle Foncière Santé qui représente une valorisation de 3,7 milliards d'euros (2,1 milliards d'euros en quote-part de détention Icade) se compose essentiellement de murs de cliniques type Médecine Chirurgie Obstétrique (MCO) et soins de suite et de réadaptation (SSR).

2.1.1. Compte de résultat EPRA Pôle Foncière

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

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

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) s'élève donc à 145,8 millions d'euros au 30 juin 2017, en hausse sensible de 7,1% par rapport au 30 juin 2016 (voir analyse par Foncière sur les pages suivantes).

(en millions d'euros)	30/06/2017			30/06/2016 retraité (a)		
	Récurrent Foncière (EPRA)	Non récurrent (b)	Total Foncière	Récurrent Foncière (EPRA)	Non récurrent (b)	Total Foncière
REVENUS LOCATIFS	292,5	-	292,5	289,4	-	289,4
Charges du foncier	(1,0)	-	(1,0)	(1,1)	-	(1,1)
Charges locatives non récupérées	(19,3)	-	(19,3)	(24,1)	-	(24,1)
Charges sur immeubles	(9,6)	-	(9,6)	1,7	-	1,7
LOYERS NETS	262,6	-	262,6	266,0	-	266,0
Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)	89,8%	0,0%	89,8%	91,9%	0,0%	91,9%
Coûts de fonctionnement nets	(29,1)	-	(29,1)	(25,0)	-	(25,0)
Résultat des autres activités	(0,2)	-	(0,2)	0,3	-	0,3
EXCÉDENT BRUT OPERATIONNEL	233,3	-	233,3	241,2	-	241,2
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(4,5)	0,1	(4,4)	(3,9)	21,0	17,2
Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement	-	(132,2)	(132,2)	-	(158,4)	(158,4)
Résultat sur acquisitions	-	-	-	-	0,7	0,7
Résultat sur cessions	-	46,2	46,2	-	2,8	2,8
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	3,1	(5,4)	(2,3)	3,3	(13,8)	(10,5)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	231,9	(91,3)	140,6	240,6	(147,6)	93,0
Coût de l'endettement brut	(43,9)	-	(43,9)	(66,1)	-	(66,1)
Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	3,4	-	3,4	3,6	-	3,6
Coût de l'endettement net	(40,4)	-	(40,4)	(62,5)	-	(62,5)
Autres produits et charges financiers	(2,5)	(5,2)	(7,7)	(2,0)	(0,7)	(2,7)
RÉSULTAT FINANCIER	(42,9)	(5,2)	(48,1)	(64,6)	(0,7)	(65,2)
Impôts sur les sociétés	(6,8)	-	(6,8)	(5,6)	0,3	(5,3)
RÉSULTAT NET	182,3	(96,5)	85,7	170,5	(148,0)	22,5
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	36,4	(21,0)	15,5	34,4	(20,3)	14,1
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	145,8	(75,6)	70,3	136,1	(127,7)	8,4

(a) Le résultat des activités abandonnées, positionné au sein de la Foncière Tertiaire a été reclassé dans le métier Autre.

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

2.1.2. Valorisation des actifs immobiliers des Foncières

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

Valorisation des actifs immobiliers des foncières

La classification des actifs se présente de la manière suivante :

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

A noter que les actifs conservés des parcs d'affaires cédés en 2016, à savoir Centaure (ex-parc d'affaires de Cergy), Les Aigrins (ex-parc d'affaires de Villebon) et Axe Seine (ex-parc d'affaires de Nanterre Seine), précédemment classés en parcs d'affaires, ont été reclassés en actifs de bureaux pour la clôture semestrielle du 30 juin 2017.

Par ailleurs, les actifs du portefeuille Santé sont valorisés à hauteur de la quote-part d'Icade dans Icade Santé (56,5 %). Si ces actifs étaient retenus pour 100 % de leur valeur, le patrimoine d'Icade ressortirait à 11 506,8 millions d'euros hors droits contre 11 285,3 millions d'euros à fin 2016.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

(valeur du patrimoine hors droits en part du Groupe)	30/06/2017 (en M€)	31/12/2016 (retraité*) (en M€)	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. Constant (en M€) ^(a)	Variation pér. Constant (en %) ^(a)	Surfaces totales (en m ²)	Prix ^(b) (en €/m ²)	Taux de rendement net hors droits (en %) ^(c)	Potentiel de réversion (en %) ^(d)	Valeur locative de marché globale (en M€)	Taux de vacance EPRA (en %) ^e
Bureaux												
Paris	414,9	407,2	+7,7	+1,9%	+7,5	+1,9%	31 590	13 133	4,2%	+0,5%	17,6	8,1%
La Défense/Péri Défense	1 975,7	1 918,2	+57,5	+3,0%	+32,4	+1,7%	306 175	6 453	5,8%	(3,8%)	110,0	7,2%
Autre Croissant Ouest	833,1	790,5	+42,5	+5,4%	+24,5	+3,1%	75 822	10 987	4,9%	+0,5%	41,6	0,3%
Première Couronne	690,1	779,1	(89,1)	(11,4%)	+8,2	+1,2%	126 469	5 456	5,4%	(1,1%)	37,1	0,6%
Deuxième Couronne	18,9	20,2	(1,3)	(6,3%)	(1,1)	(5,5%)	6 294	477	27,8%	(14,6%)	0,8	53,1%
Total IDF	3 932,6	3 915,2	+17,4	+0,4%	+71,6	+1,9%	546 351	7 169	5,4%	(2,2%)	207,0	4,9%
Province	68,8	71,9	(3,1)	(4,3%)	(0,4)	(0,5%)	2 171	1 492	9,7%	(7,4%)	0,3	23,8%
TOTAL bureaux en exploitation ^(e)	4 001,4	3 987,1	+14,3	+0,4%	+71,2	+1,8%	548 522	7 141	5,4%	(2,2%)	207,3	4,9%
Réserves foncières	6,2	5,1	+1,1	+21,3%	+1,1	+21,3%						
Projets en développement	95,1	95,9	(0,7)	(0,8%)	(16,0)	(16,7%)						
Surfaces en attente de restructuration (non louées) ^(f)	1,8	5,8	(3,9)	(68,2%)	(0,6)	(25,9%)						
Acquisition en VEFA	34,2	21,7	+12,4	+57,3%	+2,9	+13,3%						
TOTAL BUREAUX	4 138,8	4 115,6	+23,2	+0,6%	+58,5	+1,5%	548 522	7 141	5,4%	(2,2%)	207,3	4,9%
Parcs d'affaires												
Paris	855,9	834,2	+21,7	+2,6%	+18,8	+2,3%	140 162	6 106	5,5%	(0,6%)	47,0	2,2%
Autre Croissant Ouest	131,6	133,9	(2,3)	(1,7%)	(2,8)	(2,1%)	62 746	2 097	8,2%	(2,0%)	10,6	9,3%
Première Couronne	1 278,7	1 258,9	+19,8	+1,6%	+7,3	+0,6%	422 906	3 024	6,7%	(0,6%)	85,8	6,5%
Deuxième Couronne	999,2	986,4	+12,8	+1,3%	+4,2	+0,4%	593 784	1 683	9,4%	(5,1%)	89,6	21,1%
Total parcs d'affaires en exploitation	3 265,4	3 213,3	+52,1	+1,6%	+27,5	+0,9%	1 219 598	2 677	7,3%	(2,3%)	233,0	11,3%
Réserves foncières	132,0	158,6	(26,6)	(16,8%)	(28,2)	(17,8%)						
Projets en développement	100,2	69,0	+31,2	+45,2%	+10,2	+14,8%						
Surfaces en attente de restructuration (non louées) ^(f)	10,5	10,7	(0,3)	(2,6%)	(0,3)	(2,6%)						
TOTAL PARCS D'AFFAIRES	3 508,0	3 451,7	+56,4	+1,6%	+9,2	+0,3%	1 219 598	2 677	7,3%	(2,3%)	233,0	11,3%
TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	7 646,8	7 567,3	+79,6	+1,1%	+67,7	+0,9%	1 768 120	4 062	6,2%	(2,2%)	440,4	8,3%
Autres actifs de la Foncière Tertiaire ^(h)	136,3	135,1	+1,1	+0,8%	+2,1	+1,5%	78 115	268	12,9%		2,8	16,2%
TOTAL ACTIFS FONCIERE TERTIAIRE	7 783,1	7 702,4	+80,7	+1,0%	+69,8	+0,9%	1 846 235	3 902	6,3%	(2,2%)	443,2	8,4%
Foncière Santé												
Île-de-France	361,5	359,3	+2,2	+0,6%	+2,0	+0,6%	100 232	3 607	5,9%			0,0%
Province	1 638,9	1 595,2	+43,7	+2,7%	+9,1	+0,6%	681 851	2 404	6,1%			0,0%
TOTAL	2 000,5	1 954,6	+45,9	+2,3%	+11,1	+0,6%	782 083	2 558	6,1%			0,0%
Projets en développement	103,8	70,1	+33,7	+48,0%	+1,3	+1,9%						
TOTAL FONCIERE SANTE	2 104,3	2 024,7	+79,6	+3,9%	+12,4	+0,6%	782 083	2 691	6,1%			0,0%
TOTAL GÉNÉRAL	9 887,4	9 727,1	+160,3	+1,6%	+82,2	+0,9%	2 628 318	3 541	6,2%			6,6%
Dont actifs consolidés par mise en équivalence	146,1	159,5	(13,4)	(8,4%)	(13,2)	(8,3%)						

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

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

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

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

(d) Écart constaté entre la valeur locative de marché des surfaces louées et les loyers annualisés bruts de ces mêmes surfaces (exprimé en pourcentage de loyers bruts). 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.

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

(f) Immeubles vacants à 100% dont les surfaces sont destinées à être vendues, restructurées ou démolies, et dont le projet sera initié ultérieurement.

(g) Les indicateurs (Surfaces totales, Prix en €/m², Taux de rendement net hors droits et Taux de vacance EPRA) sont repris hors PPP.

(h) Les indicateurs (Surfaces totales, Prix en €/m², Taux de rendement net hors droits et Taux de vacance EPRA) sont repris hors périmètre Foncière Logement.

2.2. Pôle Foncière Tertiaire

2.2.1. Présentation du patrimoine

Le patrimoine en exploitation du pôle Foncière Tertiaire d'Icade (hors périmètre des logements) représente près de 1,85 million de m² de surfaces totales et une valorisation totale de 7 289 millions d'euros.

Répartition géographique du patrimoine par type d'actif

Au 30 Juin 2017

En valeur (en millions d'euros)	Bureaux	Parcs d'Affaires	Entrepôts	Sous Total Tertiaire	Logements	TOTAL	%
Île-de-France	4 068	3 508	4	7 580	114	7 694	98,9%
% en valeur	98,3%	100,0%	17,8%	98,8%	1		
dont Paris	426	887	-	1 312	0	1 313	
dont La Défense / Péri- Défense	2 095	-	-	2 095	-	2 095	
dont Croissant Ouest	833	136	-	969	7	976	
dont Première Couronne	690	1 398	-	2 088	4	2 092	
dont Deuxième Couronne	24	1 087	4	1 115	102	1 218	
Province	71	-	18	89	-	89	1,1%
% en valeur	1,7%	0,0%	82,2%	1,2%	0		
TOTAL GÉNÉRAL	4 139	3 508	22	7 669	114	7 783	
% du patrimoine en valeur	53,2%	45,1%	0,3%	98,5%	1,5%		100 %

En surfaces totales (m ²) ^(a)	Bureaux	Parcs Tertiaires	Entrepôts	Sous Total Tertiaire	Logements (b)	TOTAL	%
Île-de-France	546 351	1 219 598	10 890	1 776 839	181 587	1 958 425	96,2%
% en valeur	99,6%	100,0%	13,9%	96,2%	95,7%	96,2%	
dont Paris	31 590	140 162	-	171 753	251	172 004	
dont La Défense / Péri- Défense	306 175	-	-	306 175	-	306 175	
dont Croissant Ouest	75 822	62 746	-	138 568	7 818	146 386	
dont Première Couronne	126 469	422 906	-	549 375	3 998	553 373	
dont Deuxième Couronne	6 294	593 784	10 890	610 968	169 520	780 487	
Province	2 171	-	67 225	69 396	8 079	77 475	3,8%
% en valeur	0,4%	0,0%	86,1%	3,8%	4,3%	3,8%	
TOTAL GÉNÉRAL	548 522	1 219 598	78 115	1 846 235	189 666	2 035 900	
% du patrimoine en surface	26,9%	59,9%	3,8%	90,7%	9,3%		100,0%

(a) Surfaces totales en m² des actifs en exploitation (hors PPP) au 30 juin 2017

(b) Hors réserves foncières du patrimoine Logements

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Description du patrimoine

◆ Bureaux

Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux d'une surface locative totale de 551 212 m² au 30 juin 2017. Ces actifs sont principalement situés à Paris, La Défense, et dans le Croissant Ouest.

Classes d'actif	31/12/2016	Mouvements 2017			30/06/2017
	Surfaces locatives (m ²)	Acquisitions/ livraisons d'actifs (m ²)	Cessions d'actifs (m ²)	Développements / restructurations (m ²)	Surfaces locatives (m ²)
Île-de-France	525 048	20 740	(22 349)	(1 042)	522 397
%	94,8%	100,0%	100,0%	100,0%	94,8%
dont Paris	31 716	-	-	(126)	31 590
dont La Défense / Péri-Défense (*)	276 394	18 690	-	(1 093)	293 991
dont Croissant Ouest	56 917	2 050	-	-	58 967
dont Première Couronne	148 595	-	(22 349)	223	126 469
dont Deuxième Couronne	11 426	-	-	(46)	11 380
Province	28 816	-	-	-	28 816
% en valeur	5,2%	0,0%	0,0%	0,0%	5,2%
TOTAL BUREAUX	553 864	20 740	(22 349)	(1 042)	551 213

(*) Après reclassement d'Axe Seine en bureaux

Dans le cadre de sa politique d'acquisitions et de rotation d'actifs matures et/ou non stratégiques, Icade a cédé trois immeubles de bureaux au cours du 1^{er} semestre 2017. Il s'agit pour l'essentiel de 2 actifs situés à Villejuif et loués à LCL d'une surface totale de 22 349 m².

Par ailleurs, la 1^{ère} tranche de l'actif Go Spring (14 100 m²) a été livrée au 1^{er} semestre 2017. Une garantie locative, d'une durée de 24 mois à compter de la date de livraison a été octroyée.

◆ Parcs d'affaires

Icade détient des parcs d'affaires composés essentiellement de surfaces de bureaux ou d'activités, situés à Paris (19^e), Saint-Denis, Aubervilliers, Rungis, Paris-Nord, Colombes, et Fresnes.

La surface locative totale des parcs d'affaires représente 1 172 871 m² au 30 juin 2017.

Classes d'actif	31/12/2016	Mouvements 2017			30/06/2017
	Surfaces locatives (m ²)	Acquisitions/ livraisons d'actifs (m ²)	Cessions d'actifs (m ²)	Développements / restructurations (m ²)	Surfaces locatives (m ²)
Île-de-France	1 172 439	5 787	-	(5 355)	1 172 871
%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%
dont Paris	138 550	-	-	(768)	137 782
dont La Défense / Péri-Défense (*)	-	-	-	-	-
dont Croissant Ouest	62 746	-	-	-	62 746
dont Première Couronne	395 509	5 787	-	(1 896)	399 400
dont Deuxième Couronne	575 634	-	-	(2 691)	572 943
Province	-	-	-	-	-
% en valeur	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL PARCS D'AFFAIRES	1 172 439	5 787	-	(5 355)	1 172 871

(*) Après reclassement d'Axe Seine en bureaux

Les parcs d'affaires se distinguent par un fort potentiel de développement intrinsèque à moyen ou long terme compte tenu de l'existence de charges foncières en sus des bâtiments existants. Le pôle Foncière Tertiaire y concentre donc une part importante de ses investissements, tant en restructuration qu'en construction d'immeubles neufs.

Icade a également mis en place en 2016 un plan marketing intitulé « *Coach Your Growth with Icade* » d'un montant total de 30 millions d'euros visant à développer et rendre plus attractifs ses parcs. L'objectif de ce plan est de proposer davantage de produits et de services aux utilisateurs et d'améliorer la performance opérationnelle de ses territoires. Le montant des dépenses engagées au 30 juin 2017 concernant le plan marketing représente 11 millions d'euros.

Contexte de marché

Marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France (sources : ImmoStat, CBRE, JLL)

Le volume des engagements en immobilier d'entreprise en France au premier semestre 2017 atteint 6,8 milliards d'euros, dont 5,0 milliards d'euros en Ile-de-France sur le périmètre couvert par ImmoStat. Ce volume est en recul de 27% par rapport au premier semestre 2016 par manque de transactions d'envergure, comme l'illustre l'opération la plus importante du semestre à 370 millions d'euros contre 800 millions d'euros en 2016 pour la tour « First ».

Le marché reste toutefois très actif avec un volume glissant annuel supérieur à 20 milliards d'euros grâce à l'afflux de liquidité qui se porte massivement sur l'immobilier depuis 2014. Le second semestre généralement plus actif devrait voir se maintenir l'activité du marché avec un contexte économique plus favorable, des échéances électorales passées et également plusieurs opérations de plus de 200 millions d'euros prévues d'ici la fin d'année.

Les bureaux restent le principal marché en captant 76% des investissements au cours du semestre, notamment dans le Croissant Ouest, à défaut de disponibilité importante dans Paris QCA, suivi par **les commerces** avec 14% du volume (plutôt sur des retail-park et boutiques ce qui limite le volume) et enfin les **actifs industriel/logistique** avec 10%.

Les actifs « Core » restent prisés, avec près de 50 % de l'activité au 1^{er} semestre 2017, mais la pénurie de produits limite le niveau d'activité du marché. En outre, la recherche de rendement pousse les investisseurs vers des actifs « Core+ » mais aussi « value-add », ces derniers ayant représenté un tiers des engagements depuis le début d'année.

L'OAT 10 ans ayant alterné hausse et baisse au cours du semestre, **le taux de rendement prime parisien se maintient à 3,0% sans perspective de compression**. La prime de risque offerte par l'immobilier reste ainsi élevée à 220 points de base.

Les différents marchés en Ile-de-France présentent la même stabilité des taux de rendement prime avec 3,5% dans le Croissant Ouest (pour Neuilly/Levallois), 4,25% à la Défense, et 5,5% en 2^{ème} couronne. La 1^{ère} couronne se démarque avec une compression historique de 4,25% à 4,10% au cours du deuxième trimestre. En régions, le taux de rendement prime à Lyon est passé au premier trimestre de 4,5% à 3,95% alors que les autres marchés restent stables avec un taux prime à 5,0% pour Lille, 5,25% pour Bordeaux et 5,5% pour Toulouse.

Marché locatif des bureaux en Île-de-France (sources : ImmoStat, JLL, Cushman & Wakefield)

Le volume de la demande placée de bureaux en Île-de-France totalise 1,2 million de m² sur le 1^{er} semestre de 2017 ce qui représente 4% de plus que le début de l'année 2016. Avec 502 000 m², le deuxième trimestre est toutefois en baisse de 16% par rapport à celui de 2016, ce qui atténue la bonne performance du premier trimestre (662 000 m², soit +26%).

Cette rupture de dynamique correspond à un fort déséquilibre des grandes transactions puisque le second trimestre en compte seulement 8 quand le premier en comptait 20. Cette évolution ramène le régime annuel du marché locatif à 2,5 millions de m², sachant que le contexte économique et la demande exprimée devraient toutefois permettre de maintenir ce niveau d'ici la fin d'année. La baisse constatée au 2^{ème} trimestre traduit surtout un manque d'offre, notamment pour les immeubles « neufs/restructurés » qui restent rares en représentant seulement 16% du stock disponible.

En réponse à cette situation, près de 250 000 m² sont prévues à la livraison dans Paris d'ici 2018. Toutefois, la demande placée s'est portée dans l'intervalle sur des marchés déjà pourvus en produits de ce type, comme le Croissant Ouest et la 1^{ère} couronne où l'activité progresse respectivement de 100 000 m² et 80 000 m². On pourra notamment citer trois transactions d'envergure en 1^{ère} couronne Nord avec la Région Ile-de-France (33 000 m²) et RSI (8 600 m²) à St Ouen et SIACI (7 300m²) à Clichy.

La demande placée en 2^{ème} couronne ressort à 117 000 m² au premier semestre 2017, en recul de 6% par rapport au début d'année 2016 et 40% en dessous de sa moyenne de long terme (2006-2016).

- **Sur le Pôle d'Orly** : Seuls 2 200 m² ont été placés au premier trimestre 2017 dans un contexte où l'activité en deuxième couronne Sud est à la peine (-60% en un an). L'absence de grands mouvements utilisateurs laisse le stock de m² disponibles à 91 300 m², son plus haut depuis quinze ans, avec un taux de vacance de 9,8%.
- **Sur le Pôle de Roissy** : Avec 4 226 m² placés au cours du premier semestre 2017, l'activité est très en-deçà de son rythme moyen de 12 800 m² / semestre depuis 2010, par manque d'opérations d'envergures (une seule transaction >1 000 m²) alors que l'offre immédiate est de 98 000 m² (soit 7% de vacance). Cette situation est propre à un territoire resserré où l'activité est cyclique. Aéroport de Paris aura néanmoins lancé son chantier « Baïkal » en blanc au cours du premier trimestre.

L'offre immédiate en Île-de-France confirme au second trimestre 2017 sa stabilisation depuis fin 2016 à 3,5 millions de m², ce qui maintient le taux de vacance physique à 6,2 % et représente sur 12 mois un recul de 5%. La vacance historiquement faible à 3,1% dans Paris crée des tensions sur les prix, tandis que le taux de vacance à la Défense continue à diminuer depuis son plus haut en 2014 pour atteindre désormais 8,4% en proposant principalement une offre de seconde main.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Si les taux de vacance du Croissant Ouest et de la 1^{ère} couronne restent au-dessus de la moyenne francilienne, respectivement à 10,7% et 8,1%, il s'agit de marchés susceptibles de répondre à la demande exprimée puisqu'ils concentrent 60% de l'offre neuve (218 000 m² dans le Croissant Ouest, dont la moitié en Péri-Défense et 126 000 m² en 1^{ère} couronne).

Au cours du 1^{er} semestre 2017, les valeurs locatives faciales (en €/m²/an HT HD) pour des biens neufs/restructurés progressent dans Paris (en moyenne 500 €/m²) et dans le Croissant Ouest (en moyenne 380 €/m²) dans un contexte de réduction de l'offre de qualité qui restera d'actualité d'ici la livraison des chantiers certes importants mais surtout prévue à la livraison d'ici mi-2018.

Le loyer facial « prime » dans Paris QCA se hisse ainsi à 800 €/m² (valeur maximale observée) avec plusieurs transactions dépassant le seuil de 750 €/m² tandis que l'activité locative de « Cœur Défense » permet de voir se maintenir le loyer prime à la Défense à 540€/m².

En première couronne, le loyer facial s'établit à 286 €/m² à la fin du trimestre pour des biens neufs, contre 228 €/m² pour des actifs de seconde main, soit 3% de plus que leur niveau moyen depuis 2010.

Les mesures d'accompagnement restent importantes à 21,5% au cours du premier trimestre 2017 (22% 12 mois avant) avec des disparités d'un secteur à l'autre, de 17,8% dans Paris Centre Ouest à 24% à la Défense, sachant que la rareté de l'offre neuve y pousse toutefois cet indicateur à la baisse.

2.2.2. Chiffres clés au 30 Juin 2017

Compte de résultat Foncière Tertiaire

(en millions d'euros)	30/06/2017			30/06/2016 retraité (a)		
	Récurrent Foncière Tertiaire (EPRA)	Non récurrent (b)	Total Foncière Tertiaire	Récurrent Foncière Tertiaire (EPRA)	Non récurrent (b)	Total Foncière Tertiaire
REVENUS LOCATIFS	186,5	-	186,5	186,7	-	186,7
Charges du foncier	(1,0)	-	(1,0)	(1,1)	-	(1,1)
Charges locatives non récupérées	(18,0)	-	(18,0)	(22,8)	-	(22,8)
Charges sur immeubles	(9,2)	-	(9,2)	2,2	-	2,2
LOYERS NETS	158,4	-	158,4	165,0	-	165,0
Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)	84,9%	0,0%	84,9%	88,4%	0,0%	88,4%
Coûts de fonctionnement nets	(23,0)	-	(23,0)	(18,5)	-	(18,5)
Résultat des autres activités	(0,2)	-	(0,2)	0,3	-	0,3
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	135,2	-	135,2	146,8	-	146,8
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(4,5)	0,1	(4,4)	(3,9)	21,0	17,2
Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement	-	(84,0)	(84,0)	-	(111,4)	(111,4)
Résultat sur cessions	-	46,0	46,0	-	3,1	3,1
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	3,1	(5,4)	(2,3)	3,3	(13,8)	(10,5)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	133,8	(43,3)	90,5	146,2	(101,0)	45,3
Coût de l'endettement brut	(38,7)	-	(38,7)	(60,8)	-	(60,8)
Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	12,5	-	12,5	13,1	-	13,1
Coût de l'endettement net	(26,3)	-	(26,3)	(47,7)	-	(47,7)
Autres produits et charges financiers	(2,3)	(5,0)	(7,4)	(1,5)	(0,4)	(1,9)
RÉSULTAT FINANCIER	(28,6)	(5,0)	(33,6)	(49,2)	(0,4)	(49,6)
Impôts sur les sociétés	(6,8)	-	(6,8)	(5,6)	-	(5,6)
RÉSULTAT NET	98,5	(48,3)	50,1	91,5	(101,4)	(9,9)
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	98,5	(48,3)	50,1	91,5	(101,4)	(9,9)

(a) Le résultat des activités abandonnées, positionné au sein de la Foncière Tertiaire a été reclassé dans le métier Autre.

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

Evolution des revenus locatifs pôle Foncière Tertiaire



(en millions d'euros)	30/06/2016	Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Constructions Restructurations d'actifs	Activité locative et indexations	30/06/2017	Variation totale	Variation à périmètre constant
Bureaux France	83,5	10,5	(10,8)	1,9	0,4	85,6	2,1	0,6%
Parcs d'affaires	97,3	-	(11,4)	11,6	(1,9)	95,7	(1,7)	(2,2%)
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	180,8	10,5	(22,2)	13,5	(1,5)	181,3	0,4	(0,9%)
Autres Actifs	8,7	-	(0,4)	-	-	8,3	(0,4)	(0,1%)
Intra-groupe métiers Foncière	(2,9)	-	-	-	(0,1)	(3,0)	(0,1)	-
REVENUS LOCATIFS	186,7	10,5	(22,6)	13,5	(1,6)	186,5	(0,2)	(0,9%)

Les **revenus locatifs** réalisés par le pôle Foncière Tertiaire au cours du premier semestre 2017 représentent 186,5 millions d'euros, soit une diminution de 0,2 million d'euros de loyer par rapport à l'exercice 2016 (0,1%).

A périmètre constant, les revenus s'affichent en baisse de -0,9%, avec une augmentation de +0,6% sur les bureaux et une baisse de -2,2% sur les parcs d'affaires.

Les revenus de l'activité bureaux et parcs d'affaires enregistrent une hausse de +0,4 million d'euros (+0,2%) par rapport au premier semestre 2016.

La variation totale des revenus locatifs sur le semestre écoulé s'analyse comme suit :

- ◆ Impacts liés aux variations de périmètre : +1,4 million d'euros dont :
 - Acquisitions d'actifs : + 10,5 millions d'euros et ont concerné les trois acquisitions réalisées dans le secteur des bureaux en 2016 (Orsud, Parissy et Arc Ouest)
 - Cessions d'actifs : -22,6 millions d'euros dont :
 - -11,4 millions d'euros de baisse de loyers consécutifs à l'arbitrage des parcs non core réalisé en 2016 et -0,5 million au titre des restructurations ;
 - -10,8 millions d'euros de baisse de loyers consécutifs à la cession d'immeubles de bureaux cédés en 2016 notamment Levallois, Haussmann, Défense 3, et en 2017 (Immeuble Seine et Rhône situés à Villejuif).
 - Livraisons / restructurations d'actifs : +13,5 millions d'euros dont l'essentiel porte sur :
 - + 12,1 millions d'euros relatifs aux livraisons des immeubles Millénaire 4 et Veolia intervenues sur le parc du Millénaire en 2016 ;

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

- + 2,0 millions d'euros résultant des livraisons de Go Spring (première tranche) et Défense 456 (livrés au cours du 2nd semestre 2016 et entièrement loués).
- ◆ Activité locative : -1,6 million d'euros dont + 0,4 million d'euros pour les bureaux et -1,9 million d'euros pour les parcs d'affaires
 - + 0,4 million d'euros sur le secteur des bureaux qui bénéficie de la hausse des revenus sur les tours EQHO et PB5 situées à la Défense. Ceux-ci viennent atténuer l'effet négatif des nombreuses renégociations de baux opérées sur le patrimoine des bureaux, notamment sur les immeubles Loire (19 800 m²), Axe13 (16 432 m²) et Crystal Park (Bail PwC renégocié en 2016).
 - 1,9 million d'euros sur les parcs d'affaires. Les principales baisses concernent les parcs du Millénaire pour 0,7 million d'euros (1 930 m² de surfaces libérées sur le PAT605 par Numergy en 2016), Rungis (-0,4 million d'euros) et Paris Nord (-0,3 million d'euros).

La variation des indices (ICC, ILAT) a généré une augmentation de 0,1 million d'euros sur le semestre écoulé.

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire ressort pour l'année 2017 à 158,4 millions d'euros. Le taux de marge des bureaux et des parcs d'affaires ressort à 85,7%, en baisse de 2,9 points par rapport au 30 juin 2016.

La forte baisse du taux de loyer net sur les parcs d'affaires (-9,6 points) résulte principalement d'effets non récurrents liés aux passages de provisions d'indemnités d'évictions inhérentes à de futurs projets de développement.

Retraités de ces éléments non récurrents, le taux de loyers nets sur les parcs d'affaires ressort à 84,1% en baisse de 0,7 point par rapport à 2016. A périmètre constant, l'activité sur le semestre écoulé montre une maîtrise des charges liées à la vacance sur les parcs d'affaires. Celles-ci évoluent de -0,3 M€ d'un semestre à un autre. La baisse du taux de loyers nets est donc impactée essentiellement par d'autres éléments non directement liés à la vacance pure, tels que des provisions, indemnités de départs, etc....

Sur le secteur des bureaux, le taux de loyer net s'affiche en forte hausse de +4,4 points. Cette variation positive résulte de l'effet combiné de l'amélioration de la situation locative et d'éléments financiers non récurrents, notamment d'un dégrèvement d'impôt obtenu sur la tour EQHO.

Après retraitement de ces éléments non récurrents, le taux de loyers nets sur les bureaux ressort à 91,5 %, en hausse de 1,8 point par rapport à 2016.

(en millions d'euros)	30/06/2017			30/06/2016 retraité (a)		
	Loyers nets	Marge	Marge retraitée (b)	Loyers nets	Marge	Marge retraitée (b)
Bureaux France	80,6	94,1%	91,5%	74,9	89,7%	89,7%
Parcs d'affaires	74,7	78,1%	84,1%	85,3	87,7%	84,8%
BUREAUX ET PARCS	155,3	85,7%	87,6%	160,2	88,6%	87,1%
Autres actifs	1,1	13,4%	13,5%	2,3	26,5%	26,5%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	1,9			2,5		
LOYER NET	158,4	84,9%	86,7%	165,0	88,4%	86,9%

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

(b) Retraitement des éléments non récurrents (provisions et reprises sur contentieux locataires)

Les coûts de fonctionnement nets du pôle Foncière Tertiaire représentent 23,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2017, en augmentation de 24,4% par rapport au 1^{er} semestre 2016 (cf. explication de la variation dans la partie Reporting EPRA – Ratio de coûts EPRA Foncière). Pour mémoire, ils intègrent l'intégralité des coûts de holding).

La part récurrente du **résultat financier** du pôle Foncière Tertiaire s'élève à (28,6) millions d'euros au 30 Juin 2017 contre (49,2) millions d'euros au 30 Juin 2016.

Cette variation s'explique essentiellement par la baisse du coût moyen de la dette entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2017 (1,68% au 1^{er} semestre 2017 contre 2,46% au 1^{er} semestre 2016 soit -78 points de base). En effet, la restructuration de la dette et des dérivés opérée au second semestre 2016 (remboursement anticipé de dettes existantes, débouclages de swap court terme, rachat de souches obligataires) a permis de réduire le coût de l'endettement net de près de 45% entre les deux périodes.

Ainsi, après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA)** atteint 98,5 millions d'euros au 30 Juin 2017, contre 91,5 millions d'euros au 30 Juin 2016, en hausse de 7,6% sur un an.

Les autres éléments ayant constitué le résultat net – part du Groupe du pôle Foncière Tertiaire représentent une charge nette de (48,3) millions d'euros et sont constitués essentiellement :

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

- Des amortissements et pertes de valeurs des immeubles de placement à hauteur de (84,0) millions d’euros au 30 juin 2017 contre (111,4) millions d’euros au 30 juin 2016. Cette évolution positive s’explique par un impact positif constaté dans les comptes du 1er semestre 2017 concernant les pertes de valeur des immeubles de placement pour +25,2 millions d’euros contre une charge nette de (2,5) millions d’euros au 1er semestre 2016 ;
- Du résultat de cessions à hauteur de 46,0 millions d’euros contre 3,1 millions d’euros au 30 juin 2016.

Compte tenu des éléments ci-dessus, le **résultat net - part du groupe** du pôle Foncière Tertiaire atteint +50,1 millions d’euros au 30 Juin 2017, contre (9,9) millions d’euros au 30 Juin 2016.

2.2.3. Activité locative du pôle Foncière Tertiaire

	31/12/2016	Mouvements 2017				30/06/2017	Nouvelles signatures		30/06/2017
	Surfaces louées ¹	Entrées locatives	Sorties locatives	surfaces cédées	Ajustements ²	Surfaces louées	Effet S1 2017	Effet postérieur S1 2017	Total
Classes d’actif	(m ²)	(m ²)	(m ²)	(m ²)	m ²	(m ²)	(m ²)	(m ²)	(m ²)
Bureaux	493 175	6 606	(2 445)	-	-	497 336	3 775	-	3 775
Parcs d’affaires	1 024 887	26 833	(23 381)	-	-	1 028 339	19 903	10 288	30 191
Entrepôts	64 039	285	-	-	-	64 324	285	-	285
PÉRIMÈTRE CONSTANT (A)	1 582 101	33 724	(25 826)	-	-	1 589 999	23 963	10 288	34 251
Bureaux	-	20 740	-	-	(244)	20 496	-	14 391	14 391
Parcs d’affaires	-	4 372	-	-	1 769	6 141	-	8 450	8 450
Entrepôts	-	-	-	-	(376)	(376)	-	-	-
ACQUISITIONS / LIVRAISONS (B)	-	25 112	-	-	1 149	26 261	-	22 841	22 841
SOUS TOTAL (A+B)	1 582 101	58 836	(25 826)	-	1 149	1 616 260	23 963	33 129	57 092
Bureaux	22 349	-	-	(22 349)	-	-	-	-	-
CESSIONS (C)	22 349	-	-	(22 349)	-	-	-	-	-
FONCIÈRE TERTIAIRE (A)+(B)+(C)	1 604 450	58 836	(25 826)	(22 349)	1 149	1 616 260	23 963	33 129	57 092

¹ Après reclassement d’Axe Seine en actif de bureaux

² Evolution des surfaces suite nouveau relevé de géomètre

Sur le patrimoine constant, l’activité locative de la Foncière Tertiaire du 1^{er} semestre 2017 s’est traduite par 33 724 m² entrées et 25 826 m² de surfaces restituées représentant 5,0 millions d’euros de perte de loyers faciaux.

Le solde des entrées/sorties est positif sur le semestre et s’élève à 7 898 m².

◆ Périmètre constant bureaux

- Le total des entrées enregistrées sur les bureaux à périmètre constant s’est élevé à 6 606 m². Elles ont concerné pour l’essentiel 3 039 m² loués sur la tour PB5 à la Défense dont 1 038 m² à Cognizant Technology.
- Le total des sorties de locataires sur la période a représenté 2 445 m² à périmètre constant. Aucune sortie significative n’a été constatée au cours du 1^{er} semestre 2017.

◆ Périmètre constant parcs d’affaires

- Sur un total d’entrées de 26 833 m², les principales variations ont été les suivantes :
 - 4 411 m² loués à Grand Paris Aménagement sur l’immeuble sur le parc du Pont de Flandre ;
 - 1 515 m² loués IMMO 3F sur l’immeuble Le Beauvais sur le parc du Pont de Flandre ;
 - 3 295 m² par la société Wuson Immobilier sur le parc des Portes de Paris.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

- Sur un total de sorties de 23 381 m², les principales variations ont été les suivantes :
 - 1 829 m² libérés par Télé Shopping sur le parc des Portes de Paris ;
 - 1 773 m² libérés par Paris Région sur l'immeuble Le Beauvaisis sur le parc du Pont de Flandre ;
 - 2 161 m² libérés par SCO Aerospace sur le parc de Rungis.

◆ Périmètre acquisitions/livraisons

Le solde relatif aux acquisitions et livraisons d'immeuble atteint 25 112 m² et résulte essentiellement des livraisons de Go Spring pour 14 300 m², Défense 456 pour 4 390 m² pour les bureaux, et de créations/livraisons de surfaces sur le parc des Portes de Paris pour environ 4 400 m².

Au cours du premier semestre 2017, Icade a signé 61 baux représentant une surface totale de 57 092 m² assorti de 11,5 millions d'euros de loyers faciaux annualisés dont 18 166 m² sur les bureaux (3,7 millions d'euros), 38 641 m² sur les parcs d'affaires (7,8 millions d'euros) et 285 m² sur les entrepôts.

Les principales **signatures** ont porté sur :

- 8 450 m² sur le Parc du Pont de Flandre avec l'URSSAFF avec une prise d'effet postérieure à l'exercice 2017
- 2 724 m² sur l'immeuble Québec sur le parc de Rungis avec une prise d'effet postérieure à l'exercice 2017
- 1 514 m² sur l'immeuble Beauvaisis situé sur le Parc du Pont de Flandre avec IMMO 3F
- 1 038 m² sur la tour PB5 à la Défense avec COGNIZANT TECHNOLOGIES
- 11 088 m² sur le projet LATECOERE à Toulouse avec un effet postérieur à l'exercice 2017
- 3 303 m² sur le projet GAMBETTA à Paris avec un effet postérieur à l'exercice 2017

Les **renouvellements** enregistrés sur le patrimoine des bureaux et des parcs d'affaires ont porté sur 22 baux représentant une surface totale de 80 220 m² et un loyer facial annualisé de 22,3 millions d'euros d'une durée ferme moyenne de 7,9 années, soit 3 années de plus que la durée moyenne des baux actifs sur le patrimoine.

En outre, le loyer facial des baux renouvelés se situe en moyenne à 2,6% au-dessus de la valeur locative de marché des actifs concernés par ces renouvellements.

Il convient par ailleurs de noter que cinq baux de taille significative ont été renouvelés avec des locataires de premier plan et représentent 90% du volume en termes de loyer.

Il s'agit des baux suivants :

- IFF sur l'immeuble Crystal Park à Neuilly (5 477m²) qui a été renouvelé avec une durée de 12 ans.
- LCL sur l'immeuble Loire à Villejuif (19 805 m²) qui a été renouvelé avec une durée de 9 ans.
- LCL sur l'immeuble Rhin à Villejuif (9 968 m²) qui a été renouvelé avec une durée de 7 ans.
- AXA sur l'immeuble AXE13 à Nanterre (16 432 m²) qui a été renouvelé avec une durée de 9 ans.
- ABBOTT FRANCE sur le parc de Rungis (5 419 m²) qui a été renouvelé avec une durée de 3 ans.

Compte tenu de ces mouvements, **la durée moyenne ferme des baux** représente 4,9 années au 30 juin 2017 en très légère hausse de 0,1 année par rapport au 31 décembre 2016 (4,8 années).

Au 30 Juin 2017, les dix locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 122 millions d'euros (32,8 % des loyers annualisés du patrimoine de la Foncière Tertiaire).

Taux d'occupation financier et durée moyenne des baux

Le **taux d'occupation financier** s'établit à 92,0 % au 30 Juin 2017, en hausse de 0,9 point par rapport au 31 décembre 2016 (91,1 %).

L'amélioration du taux d'occupation financier est constatée sur les deux segments, bureaux et parcs d'affaires.

L'activité dans les bureaux a en effet été marquée par une performance opérationnelle solide sur le semestre écoulé, sans aucun congé significatif, et bénéficiant des prises à bail enregistrées sur le secteur de la Défense et Nanterre (tour PB5 et Défense 456). A cela s'ajoute le bénéfice de la garantie locative sur Go Spring.

L'amélioration de 1,0 point du taux d'occupation financier sur les parcs d'affaires résulte essentiellement de la bonne dynamique locative enregistrée sur le parc du Pont de Flandre qui bénéficie d'un taux d'occupation proche de 100%.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Classes d'actif	Taux d'occupation financier			Durée moyenne des baux	
	30/06/2017	31/12/2016(c)	Variation à périmètre constant ^(a)	30/06/2017	31/12/2016(c)
Bureaux	95,3%	94,6%	0,8%	6,2	5,9
Parcs d'affaires	89,1%	88,1%	1,0%	3,7	3,9
ACTIFS STRATÉGIQUES	92,0%	91,1%	0,9%	4,9	4,8
Entrepôts	84,9%	84,7%	0,3%	2,2	1,3
FONCIÈRE TERTIAIRE	92,0%	91,1%	0,9%	4,9	4,8

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

(b) En quote-part de détention des actifs

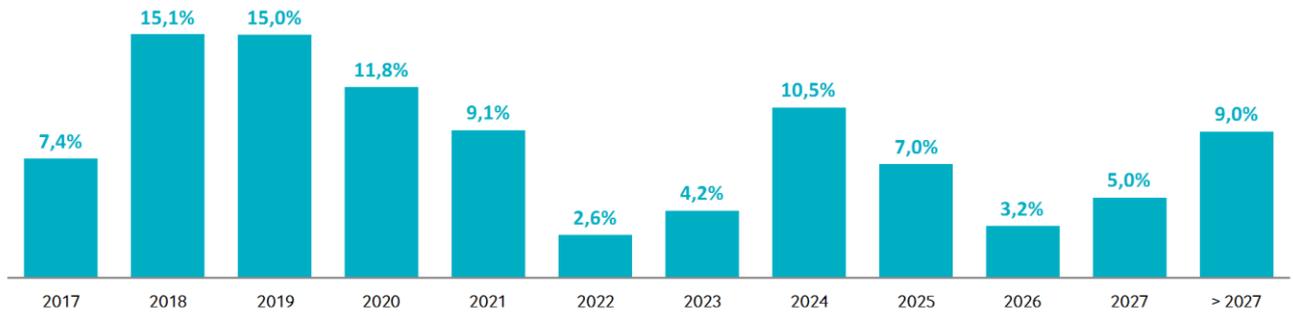
(c) Reclassement de l'actif Axe Seine de Parcs d'affaires vers les Bureaux

Les loyers potentiels annualisés des surfaces vacantes (hors vacance structurelle estimée à 7% en moyenne sur les parcs et en excluant les surfaces qui ont vocation à être restructurées et/ou démolies) représentent 26,8 millions d'euros, le coût de la vacance annualisée associé représente 9,8 millions d'euros. Ainsi, le potentiel d'optimisation pour la Foncière Tertiaire ressort à 36,6 millions d'euros, soit 17,8% du résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA) de 2016.

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

	Bureaux France	Parcs d'affaires	Entrepôts	Total	Part dans le total
2017	4,6	22,9	-	27,5	7,4%
2018	29,1	26,1	0,9	56,1	15,1%
2019	16,9	38,8	0,3	56,0	15,0%
2020	11,6	31,1	1,2	43,9	11,8%
2021	7,1	26,9	-	34,0	9,1%
2022	1,7	8,2	-	9,8	2,6%
2023	8,2	7,3	-	15,5	4,2%
2024	35,0	4,2	-	39,2	10,5%
2025	8,1	18,1	-	26,2	7,0%
2026	11,6	0,3	-	11,9	3,2%
2027	17,1	1,4	-	18,5	5,0%
> 2027	23,6	9,9	-	33,6	9,0%
TOTAL	174,5	195,1	2,5	372,1	100,0%

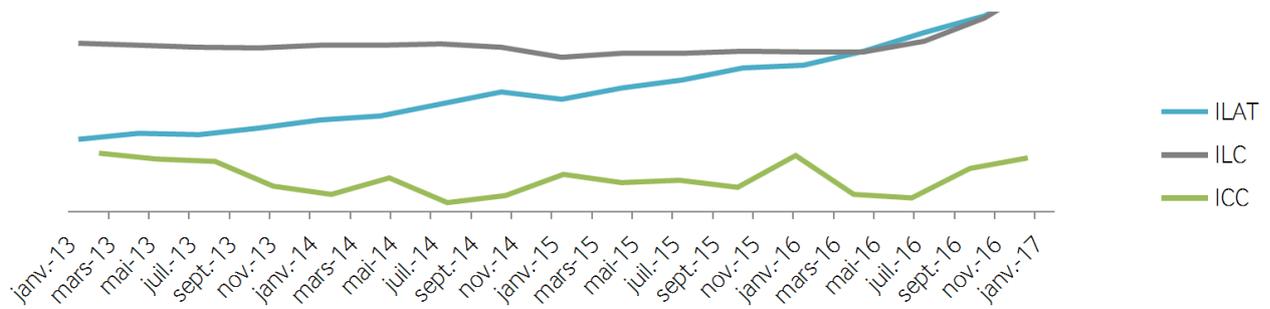
• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •



Baux à échéance 2017 :

A fin 2016, les baux ayant une échéance (fin de bail ou break option) au premier semestre 2017 représentaient 26,1 millions d'euros de loyers (dont 21,2 millions d'euros soit 81,2% sur les Parcs d'affaires). Les départs effectifs parmi ceux-ci représentent 3,6 millions d'euros (14%, soit 86% encore actifs/présents).

Evolution des indices ICC, ILAT et ILC sur la période 2013/2016



(en %)	2016	30-juin-17
ICC	50,1%	41,3%
ILAT	47,4%	54,3%
ILC	1,6%	2,3%
Autres	0,9%	2,1%
TOTAL	100,0%	100,0%

Le poids des baux soumis à l'ILAT et l'ILC a augmenté, principalement par changement d'indice à l'occasion de renouvellements de baux significatifs.

Le poids de l'ICC s'est réduit pour les mêmes raisons, ainsi que par la cession des deux actifs de Villejuif.

2.2.4. Rotation des actifs

2.2.4.1. Investissements

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

Pour financer ses investissements sur l'exercice, Icade a eu recours à sa trésorerie propre et à des lignes de financements *corporate*.

(en millions d'euros)	Acquisitions d'actifs en exploitation	Acquisitions en VEFA	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
Bureaux	4,6	24,5	17,8	21,7	2,0	70,5
Parcs d'affaires	-	-	21,8	24,0	1,3	47,2
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	4,6	24,5	39,6	45,7	3,3	117,7
Autres actifs	-	-	-	0,5	0,0	0,6
FONCIÈRE TERTIAIRE	4,6	24,5	39,6	46,2	3,4	118,3

Le montant des investissements sur la période du 1^{er} semestre 2017 s'élève à **118,3 millions d'euros**. Il se décline comme ci-dessous :

- ◆ Acquisitions d'actifs en exploitation pour un montant de **4,6 millions d'euros** au 1^{er} semestre 2017. Les investissements concernent le versement de deux indemnités d'immobilisation portant sur la signature de deux promesses synallagmatiques d'acquisition de deux ensembles immobiliers situés à Paris 18^{ème} pour un montant hors droits de 74,7 millions d'euros et à Toulouse pour un montant hors droits de 33,8 millions d'euros en vue de développer deux nouvelles opérations.
- ◆ Acquisitions d'actifs en VEFA pour un montant de **24,5 millions d'euros** au 1^{er} semestre 2017 :
 - La poursuite des travaux de la VEFA de l'ensemble immobilier Go Spring à Nanterre dont la 1^{ère} tranche a été livrée au 1^{er} semestre 2017 (livraison de la 2^{nde} tranche prévue en 2019) pour un montant de 16,2 millions d'euros au 30 juin 2017 ;
 - L'acquisition d'une promesse de VEFA concernant un programme immobilier situé avenue Gambetta dans le 20^{ème} arrondissement de Paris. Le montant total de cette acquisition représente 136,7 millions d'euros hors droits dont 6,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2017 ;
 - L'acquisition d'une promesse de VEFA concernant la réalisation d'un actif de bureaux de 8 369 m² situé à Marseille pour un montant total hors droits de 28,4 millions d'euros et 1,4 million d'euros au 30 juin 2017.
- ◆ Opérations en développement pour **39,6 millions d'euros** (dont 17,8 millions pour les bureaux et 21,8 millions d'euros pour les parcs d'affaires) :
 - Pour les bureaux, le montant des investissements est relatif aux opérations de développement achevées ou en cours dont l'immeuble Défense 456 pour 7,3 millions d'euros (livré en juillet 2017) et le projet Origine pour 10,7 millions d'euros ;
 - Pour les parcs d'affaires, ces investissements ont porté essentiellement sur le bâtiment 007 sur le Parc du Pont de Flandre et destiné à l'URSSAF pour 1,6 million d'euros, la poursuite des travaux de Pulse sur le parc des Portes de Paris pour 12,3 millions d'euros et les travaux sur l'immeuble de Bucarest sur le parc de Rungis pour 3,1 millions d'euros.
- ◆ Autres capex pour **46,2 millions d'euros** : Ils représentent principalement les dépenses de rénovation des parcs d'affaires et des bureaux (gros entretiens et réparations, remises en état de locaux).
- ◆ Autres pour **3,4 millions d'euros** : ils représentent principalement les mesures d'accompagnements (travaux preneurs), les frais liés à la commercialisation des actifs, et les frais financiers capitalisés des projets en développement.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Projets de développement

Icade dispose d'importants projets de développement représentant un investissement total de 1,6 milliard d'euros représentant plus de 300 000 m². Depuis le 31 décembre 2016, 4 nouveaux projets représentant 86 000 m² ont été lancés dont le projet Origine à Nanterre Préfecture pour 70 000 m².

Le taux de capitalisation (marché) pondéré des projets de développement ressort à 4,7%, le *yield on cost* basé sur les justes valeurs des terrains ressort en moyenne à 6,3% (+160 pb). Enfin, le *yield on cost* basé sur la valeur comptable des terrains ressort à 7,0% (+230 pb).

Nom du Projet	Territoire	Typologie	Nature des Travaux	Date de Livraison prévisionnelle	Surface	Loyer attendu	Yield On Cost sur JV (1)	Investissement Total (2)	Reste à réaliser > S1 2017	Pré-commercialisation
DEFENSE 456	NANTERRE PREFECTURE	Bureau	Rénovation	05/07/2017	15 850	4,6	5,9%	77,7	-	100%
ORIGINE	NANTERRE PREFECTURE	Bureau	Redéveloppement	T3 2020 - T3 2021	70 000	28,9	6,1%	473,8	381	0%
MILLENAIRE 1	MILLENAIRE	Bureau	Rénovation	T2 2018	29700	9,9	5,1%	192,4	14	100%
URSSAF	PONT DE FLANDRE	Bureau	Construction	T3 2019	8 600	3,2	7,4%	39,0	35	100%
PULSE	PORTES DE PARIS	Bureau	Construction	T4 2018	28 000	8,9	7,0%	120,8	82	0%
POLE NUMERIQUE	PORTES DE PARIS	Bureau / Hôtel d'Entreprises	Construction	T4 2019	9 500	2,1	5,4%	35,4	34	50%
B034	PONT DE FLANDRE	Hôtel	Restructuration	T2 2019	5 300	1,0	3,8%	24,9	19	0%
BUCAREST	RUNGIS	Bureau	Restructuration	T3 2017	2 000	0,2	2,0%	7,3	1	55%
ROMARIN	RUNGIS	RIE	Rénovation	T3 2017	1 200	0,1	n/a	4,2	1	100%
PIPELINE LANCE					170 150	58,7	5,9%	975,6	566	36%
ILÔT B2	MILLENAIRE	Bureau	Construction		39 000	13,9	6,7%	186	167	0%
ILÔT B3	MILLENAIRE	Bureau	Construction		29 000	10,4	7,9%	124	115	0%
ILÔT C1	PORTES DE PARIS	Bureau	Redéveloppement		42 900	14,1	7,3%	183	170	0%
ILÔT D	PORTES DE PARIS	Bureau / Hôtel	Redéveloppement		15 000	2,9	4,8%	60	53	0%
OTTAWA	RUNGIS	Bureau	Redéveloppement		13 100	3,3	6,4%	48	41	0%
MONACO	RUNGIS	Hôtel	Restructuration		4 160	0,6	3,7%	18	14	0%
PIPELINE COMPLEMENTAIRE TERTIAIRE (non lancé)					143 160	45,2	6,8%	618	560	0%
TOTAL PIPELINE					313 310	103,9	6,3%	1 594,1	1 126,1	20%

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

(2) L'investissement total inclut la juste valeur du terrain, le montant des travaux, les mesures d'accompagnements, les frais financiers

2.2.4.2. Arbitrages

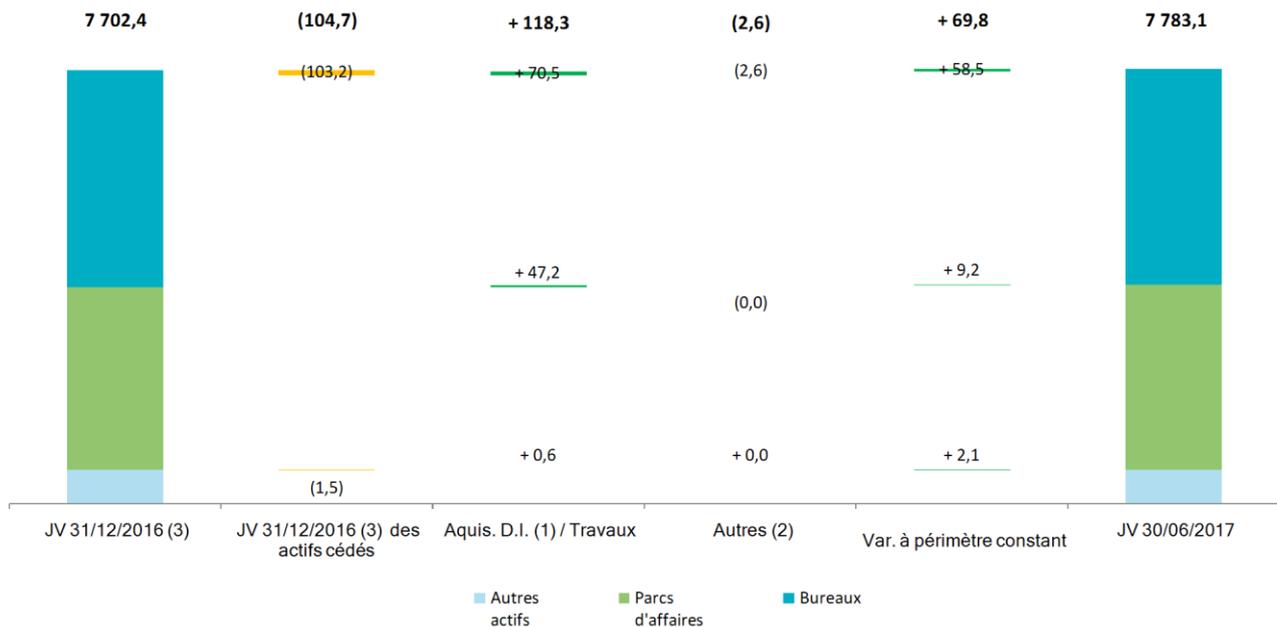
Le montant des cessions réalisées sur l'exercice 2017 s'est élevé à 125,3 millions d'euros.

Elles concernent pour l'essentiel :

- ◆ Les immeubles de bureaux Rhône et Seine situés à Villejuif et totalisant 22 349 m² ;
- ◆ La participation détenue dans Tour Arago à la Défense (2 440 m²).

L'ensemble des arbitrages a généré une plus-value de 46,0 millions d'euros.

2.2.5. Evolution des valorisations d'actifs Foncière Tertiaire



	JV 31/12/2016 (3)	JV 31/12/2016 (3) des actifs cédés	Aquis. D.I. (1) / Travaux	Autres (2)	Var. à périmètre constant	JV 30/06/2017
Bureaux	4 115,6	(103,2)	70,5	(2,6)	58,5	4 138,8
Parcs d'affaires	3 451,7	-	47,2	(0,0)	9,2	3 508,0
Autres actifs foncière tertiaire	135,1	(1,5)	0,6	0,0	2,1	136,3
TOTAL	7 702,4	(104,7)	118,3	(2,6)	69,8	7 783,1

(1) Comprend les parts décaissées en 2017 (droits et frais inclus) des acquisitions en VEFA

(2) Comprend les droits et frais d'acquisitions et les variations de valeurs des actifs assimilés à des créances financières (PPP)

(3) Après reclassement de l'actif Axe Seine de Parcs d'Affaires vers Bureaux

2.2.5.1. Bureaux et Parcs d'affaires de la Foncière Tertiaire

La valeur globale du portefeuille Bureaux et Parcs d'Affaires en quote-part Icade s'établit à 7 646,8 millions d'euros hors droits au 30 Juin 2017 contre 7 567,3 millions d'euros à fin 2016, soit une augmentation de 79,6 millions d'euros (+ 1,1 %).

En neutralisant l'impact des investissements, des acquisitions et des cessions réalisées au cours de l'année 2017, la variation de la valeur des actifs de bureaux et parcs d'affaires, est de + 0,9 %.

En valeur, 99 % du portefeuille tertiaire d'Icade est localisé en Île-de-France.

La valeur des réserves foncières, des projets en développement et des surfaces en attente de restructuration s'élève à 345,9 millions d'euros au 30 Juin 2017 et se décompose en 138,2 millions d'euros de réserves foncières, 195,4 millions d'euros de projets en développement et 12,3 millions d'euros de surfaces en attente de restructuration (non louées).

Bureaux

Au cours du premier semestre 2017, les investissements réalisés dans les actifs de bureaux, qui comprennent principalement les travaux de restructuration des immeubles Crystal Park à Neuilly-sur-Seine, Défense 456 à Nanterre et de l'opération de développement Origine, se sont élevés à un total de 38,6 millions d'euros (corrigés des droits et frais d'acquisition et des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de PPP et de leurs travaux à hauteur de 2,6 millions d'euros).

Au 30 juin 2017 le portefeuille Bureaux s'élève à 4 138,8 millions d'euros contre 4 115,6 millions d'euros au 31 décembre 2016, soit une augmentation de +23,2 millions d'euros (+0,6%). En neutralisant l'impact des investissements et des cessions d'actifs intervenues durant le semestre, la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 30 Juin 2017 est de + 58,5 millions d'euros (soit + 1,5 %), pour atteindre 4 174,1 millions d'euros.

Parcs d'affaires

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

Au cours de l'année 2017, Icade a réalisé 47,1 millions d'euros d'investissements de maintenance et de développement sur les parcs d'affaires.

Au 30 juin 2017 le portefeuille Parcs d'affaires s'élève à 3 508,0 millions d'euros contre 3 451,7 millions d'euros au 31 décembre 2016, soit une augmentation de +56,4 millions d'euros (+1,6%). À périmètre constant, la valeur du patrimoine des parcs d'affaires augmente de 9,2 millions d'euros sur le semestre, soit +0,3 %, pour atteindre 3 460,9 millions d'euros. Cette augmentation résulte principalement d'une progression de + 18,2 millions d'euros sur les parcs situés aux Portes de Paris, traduisant notamment l'attractivité des Parcs du Millénaire et du Pont de Flandre.

Enfin, les impacts de travaux de valorisation sur le périmètre des réserves foncières, projets en développement et surfaces en attente de restructuration (non louées) représentent pour 22,6 millions d'euros (cf supra pour les détails de modalités de valorisation).

2.2.5.2. Autres actifs de la Foncière Tertiaire

Entrepôts

La valeur vénale des entrepôts est évaluée à 22,0 millions d'euros hors droits au 30 Juin 2017 contre 19,8 millions d'euros au 30 Juin 2016, soit une augmentation de 2,2 millions d'euros (11,3 %).

Logement

Le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué au 30 Juin 2017 d'immeubles gérés par la SNI, des logements en copropriété et de divers actifs résiduels qui sont valorisés sur la base des expertises immobilières.

La valeur de ce patrimoine ressort à 114,2 millions d'euros hors droits au 30 Juin 2017 contre 115,3 millions d'euros à fin 2016, soit une variation de (1,1) million d'euros (1,0 %), qui s'explique notamment par l'effet des cessions.

2.3. Pôle Foncière Santé

2.3.1. Présentation du patrimoine

Le patrimoine du pôle Foncière Santé d'Icade représente près de 1,4 million de m² (0,8 million de m² en quote part de détention) de surfaces totales en exploitation. Il est principalement composé d'établissements de santé MCO (Médecine Chirurgie Obstétrique) et SSR (Soins de Suite et de Réadaptation).

Répartition géographique du patrimoine par type d'actif

Au 30 Juin 2017

En valeur et surface totale	en valeur de patrimoine (base 100%)		en surface totale (base 100%)	
	en millions d'euros	% du patrimoine en valeur	en surface (m ²)	% du patrimoine en surface (m ²)
Ile de France	640	17%	177 371	13%
Hauts de France	356	10%	134 417	10%
Auvergne - Rhone Alpes	395	11%	148 771	11%
Bourgogne Franche Comte	91	2%	36 267	3%
Bretagne	157	4%	68 270	5%
Centre Val de Loire	120	3%	53 124	4%
Grand Est	132	4%	21 418	2%
Pays de la Loire	367	10%	145 695	11%
Occitanie	727	20%	302 093	22%
Nouvelle Aquitaine	458	12%	220 029	16%
Normandie	58	2%	21 024	2%
Provence Alpes Côte d'Azur	223	6%	55 904	4%
TOTAL GÉNÉRAL	3 724	100%	1 384 383	100%

Description du patrimoine

Leader sur son marché, Icade est un acteur majeur de la santé avec la constitution entre 2007 et 2017 d'un portefeuille de murs de 97 établissements de santé qui se caractérise par :

- ◆ Des cash-flows immédiats ;
- ◆ Des durées fermes initiales de baux de 12 ans et une durée résiduelle au 30 juin 2017 de 7,9 ans ;
- ◆ Un taux de marge (loyers nets/loyers bruts) élevé (> 98%)

Icade bénéficie d'une équipe et d'un savoir-faire reconnus sur le marché pour assurer le développement et la gestion d'Icade Santé, la filiale d'Icade qui détient l'ensemble du portefeuille d'immobilier de santé.

Depuis le premier semestre 2012, et dans le but d'accompagner sa croissance, Icade Santé a ouvert son capital à des investisseurs institutionnels.

Ainsi, au 30 Juin 2017, la quote-part de détention d'Icade dans Icade Santé est de 56,5%, équivalente au 31 décembre 2016.

Au cours du premier semestre 2017, Icade Santé a acquis deux cliniques pour un montant global droits et frais inclus de 54,0 millions d'euros.

Par ailleurs, Icade Santé a cédé, le 31 mars 2017, la polyclinique Les Chênes d'Aire-sur-Adour à son nouvel exploitant, le groupe Clinifutur, pour 5,6 millions d'euros (net vendeur) en ligne avec la valeur d'expertise de l'actif.

Contexte de marché (source : Jones Lang Lasalle, Your Care, Drees Santé)

Un marché d'actifs monovalents avec des baux de long terme, qui se répartit entre :

- ◆ Les établissements sanitaires, qu'ils soient de court séjour en médecine, chirurgie et obstétrique (MCO) ou de moyen séjour à vocation psychiatrique ou de soins de suite et de rééducation (SSR) ; 85 à 90% du chiffre d'affaires des exploitants-locataires d'établissements sanitaires est assuré par l'Assurance Maladie ;
- ◆ Les établissements médico-sociaux, à savoir les maisons de retraite médicalisées (Etablissements d'Hébergement des Personnes Âgées Dépendantes ou EHPAD), les maisons de retraite (Etablissements d'Hébergement des Personnes Âgées ou EHPA) et les résidences services. Le chiffre d'affaires des exploitants-locataires d'EHPAD est assuré par l'Assurance Maladie, les Conseils Départementaux (aide au logement et dépendance) et les résidents eux-mêmes ou leurs familles.

Les actifs immobiliers de santé sont monovalents mais présentent des caractéristiques différentes, avec des surfaces importantes de plateaux médico-techniques pour les établissements de soins aigus et de court séjour, et une prédominance de structures d'hébergement pour les établissements médico-sociaux.

Les baux signés sur ces actifs sont majoritairement d'une durée de 12 ans ferme et toutes les charges sont récupérables auprès des locataires (y compris les gros travaux relevant de l'article 606 du Code Civil). Toutefois, depuis la parution de la loi 2014-626 du 18 juin 2014 sur les baux commerciaux (loi Pinel) et l'entrée en vigueur du décret précisant la loi en matière de répartition des charges, les gros travaux relevant de l'article 606 du Code Civil sont désormais à la charge des bailleurs dans les nouveaux baux signés (ou renouvelés) à compter du 5 novembre 2014. Dans le cadre d'externalisations de murs réalisées par des opérateurs (*sale and leaseback*), des garanties sont apportées par les vendeurs.

Une classe d'actifs à part entière avec des transactions désormais portées par le marché secondaire

L'immobilier de santé a été longtemps une niche réunissant peu d'investisseurs ou étroitement liée aux exploitants d'établissements. Cependant, avec la recherche de diversification vers des actifs immobiliers procurant des loyers stables de long terme, des rendements attractifs et un faible risque de vacance, le nombre d'investisseurs dans l'immobilier de santé a fortement progressé ces dernières années.

Icade Santé, leader du marché et spécialisé sur les actifs sanitaires (MCO, SSR et établissements psychiatriques) et Cofinimmo (Sicafi Belge spécialisée dans la détention de murs d'EHPAD) sont les principales foncières investissant en France.

Fin 2015, Eurosic a constitué un véhicule dédié aux actifs de loisirs et de santé (Lagune) en Europe. Ce véhicule doit aujourd'hui faire l'objet d'un rachat par Batipart dans le cadre de l'acquisition d'Eurosic par Gecina lancée le 22 juin 2017.

Depuis 2014, le marché de l'immobilier de santé a été marqué par les investissements importants de plusieurs gestionnaires d'actifs qui ont réalisé des levées de fonds spécifiques et créé des véhicules d'investissement dédiés. PRIMONIAL possède ainsi un portefeuille de l'ordre de 2 milliards d'euros d'actifs de santé en France à fin 2016 à travers la SCPI Primovie et la SCI Primosanté. BNP Paribas REIM gère environ 400 millions d'euros d'actifs via son fonds dédié Health Property Fund 1. Euryale Asset Management propose une SCPI grand public, Pierval Santé, qui investit dans l'immobilier lié à la santé en France et en Allemagne. Similairement, Swiss Life REIM ou encore La Française, et AXA IM ont des véhicules dédiés à l'immobilier de santé.

Le marché s'est donc fortement développé ces deux dernières années et notamment en 2015 et 2016 après la mise sur le marché de deux portefeuilles significatifs (Vitalia et Gecimed).

Le développement d'un marché des transactions secondaires entre investisseurs a toutefois facilité l'arrivée de nouveaux acteurs, en permettant la taille minimum aux véhicules d'investissement nouveaux dédiés à l'immobilier de santé.

Des produits rares aux qualités recherchées, entraînant une hausse des valeurs

Le marché de l'immobilier de santé est caractérisé aujourd'hui par une demande accrue de la part des investisseurs à la recherche de rendements locatifs stables et longs. Les transactions, limitées il y a quelques années aux externalisations des exploitants qui participent à la concentration du secteur ou aux cessions murs et fonds réalisées par des médecins (marché primaire), se développent aujourd'hui également entre investisseurs sur un marché secondaire actif.

Après des années 2015 et 2016 records en termes de volume d'investissement (1,2 milliard d'euros et 1,6 milliard d'euros investis en immobilier de santé), le premier semestre 2017 a vu la réalisation de 170 millions d'euros de transactions et une internationalisation accrue des acteurs, surtout en Allemagne mais aussi en Italie (source : étude Your Care Consult).

La compétition plus active entre investisseurs spécialisés et nouveaux entrants dans un contexte d'afflux de liquidités vers l'ensemble des marchés immobiliers entraîne une compression des taux de rendement en santé : le taux de rendement « prime » actuel (neuf ou excellent état, avec un bail de 12 ans, pour des établissements très bien positionnés dans des bassins dynamiques, hors Paris et exploités par un groupe de premier plan) s'établit autour de 5,25-5,50% pour les cliniques MCO (contre 6,10-6,35% à fin 2015) et 4,70% pour les EHPAD (contre 5,50-5,75% à fin 2015). (source : JLL).

Des opérateurs qui continuent à se concentrer

Le premier semestre 2017 a aussi été marqué par la poursuite du mouvement de concentration des opérateurs du secteur sanitaire et des changements d'actionnaires dans le secteur médico-social. Outre les cessions de DomusVi et Colisée par leurs actionnaires financiers dans le secteur des EHPAD et différentes acquisitions d'établissements réalisées par opérateurs de la santé, l'opération emblématique de la période a été l'absorption du groupe Médipôle Partenaires par le groupe Elsan fin juin 2017. Le groupe Elsan se hisse ainsi au niveau du groupe Ramsay Générale de Santé avec 20% de parts de marché dans le secteur de l'hospitalisation privée de court séjour en France.

2.3.2. Chiffres clés au 30 Juin 2017

Compte de résultat Foncière Santé

(en millions d'euros)	30/06/2017			30/06/2016		
	Récurrent Foncière Santé (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière Santé	Récurrent Foncière Santé (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière Santé
REVENUS LOCATIFS	106,0	-	106,0	102,7	-	102,7
Charges locatives non récupérées	(1,3)	-	(1,3)	(1,3)	-	(1,3)
Charges sur immeubles	(0,5)	-	(0,5)	(0,5)	-	(0,5)
LOYERS NETS	104,2	-	104,2	100,9	-	100,9
Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)	98,3%	0,0%	98,3%	98,3%	0,0%	98,3%
Coûts de fonctionnement nets	(6,1)	-	(6,1)	(6,5)	-	(6,5)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	98,1	-	98,1	94,4	-	94,4
Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement	-	(48,2)	(48,2)	-	(47,0)	(47,0)
Résultat sur acquisitions	-	-	-	-	0,7	0,7
Résultat sur cessions	-	0,2	0,2	-	(0,3)	(0,3)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	98,1	(48,0)	50,1	94,4	(46,6)	47,8
Coût de l'endettement brut	(5,1)	-	(5,1)	(5,3)	-	(5,3)
Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	(9,0)	-	(9,0)	(9,6)	-	(9,6)
Coût de l'endettement net	(14,2)	-	(14,2)	(14,9)	-	(14,9)
Autres produits et charges financiers	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,5)	(0,3)	(0,8)
RÉSULTAT FINANCIER	(14,3)	(0,2)	(14,5)	(15,4)	(0,3)	(15,6)
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	0,3	0,3
RÉSULTAT NET	83,8	(48,2)	35,6	79,0	(46,6)	32,4
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	36,4	(21,0)	15,5	34,4	(20,3)	14,1
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	47,4	(27,2)	20,1	44,6	(26,3)	18,3

(a) La colonne "Non récurrent" regroupe les dotations

Evolution des revenus locatifs et des loyers nets du pôle Foncière Santé

(en millions d'euros)	30/06/2016 retraité	Acquisitions/ Livraisons	Cessions/ restructurations	Indexations	Activité locative	30/06/2017	Variation totale	Variation à périmètre constant
FONCIÈRE SANTÉ	102,7	3,5	(0,2)	0,2	(0,3)	106,0	3,3	(0,1%)

Les **revenus locatifs** réalisés par Icade Santé au cours du 1^{er} semestre 2017 représentent 106,0 millions d'euros, soit une augmentation de 3,3 millions d'euros de loyer par rapport 30 juin 2016 (+3,2%).

À périmètre constant, les revenus locatifs sont stables (-0,1%).

Les variations de périmètre représentent 3,3 millions d'euros dont :

- ◆ + 2,4 millions d'euros de loyers complémentaires liés aux acquisitions réalisées en 2016 et au 1^{er} semestre 2017
- ◆ + 1,2 million d'euros suite aux travaux d'extensions et de livraisons sur les cliniques en exploitation
- ◆ (0,2) million d'euros suite à la cession de la Polyclinique Les Chênes à Aire-sur-l'Adour intervenue au 1^{er} semestre 2017

Le **loyer net** du pôle Foncière Santé ressort pour le 1^{er} semestre 2017 à 104,2 millions d'euros, soit un taux de marge de 98,3 % identique à 2016.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

(en millions d'euros)	30/06/2017		30/06/2016	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
FONCIÈRE SANTÉ	104,2	98,3%	100,9	98,3%

La part courante du **résultat financier** d'Icade Santé au 30 Juin 2017 s'élève à (14,3) millions d'euros en légère diminution de (1,1) million d'euros par rapport au 30 Juin 2016 à (15,4) millions d'euros.

La **part courante des participations ne donnant pas le contrôle** d'Icade Santé s'élève à 36,4 millions d'euros contre 34,4 millions d'euros en lien avec l'amélioration du résultat net. Elle correspond à la part des minoritaires (43,49% du capital d'Icade Santé au 30 Juin 2017, inchangé depuis le 30 juin 2016).

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net récurrent – Foncière Santé (EPRA)** atteint 47,4 millions d'euros (0,64 € /action) au 30 Juin 2017, contre 44,6 millions d'euros au 30 Juin 2016 (0,61 € /action).

Les autres éléments ayant constitué le résultat net – part du Groupe d'Icade Santé représentent une charge nette de -27,4 millions d'euros au 30 Juin 2017 contre -26,3 millions d'euros 30 Juin 2016.

Ainsi, compte tenu des éléments ci-dessus, le **résultat net - part du groupe** d'Icade Santé atteint 20,1 millions d'euros au 30 Juin 2017, contre 18,3 millions d'euros au 30 Juin 2016, en progression de +9,8%.

2.3.3. Activité locative du pôle Foncière Santé

Le **taux d'occupation financier** à 100 % au 30 Juin 2017 est identique au 31 décembre 2016. Les cliniques ont également un taux d'occupation physique de 100%.

La durée moyenne ferme des baux représente 7,9 années en légère baisse de 0,3 année par rapport au 31 décembre 2016.

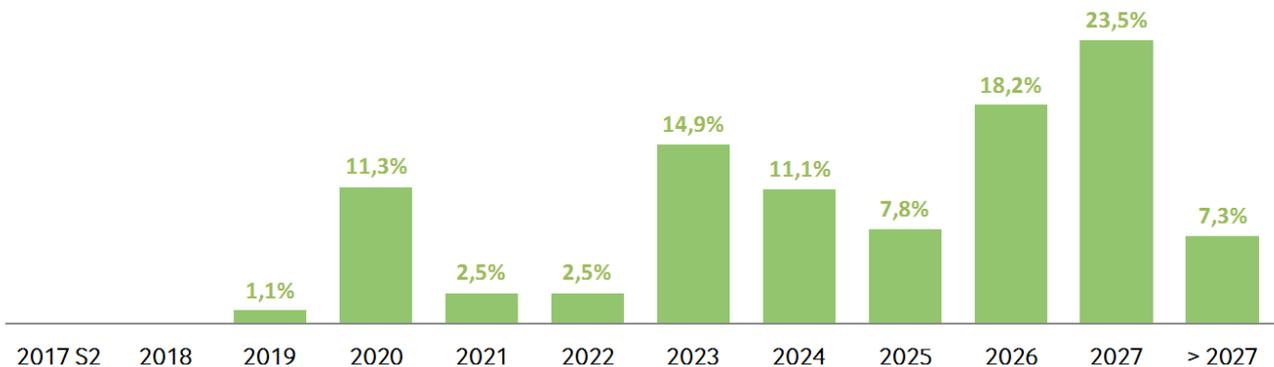
Classes d'actif	Taux d'occupation financier (en %) ^(b)			Durée moyenne des baux (en années) ^(b)	
	30/06/2017	31/12/2016	Variation à périmètre constant ^(a)	30/06/2017	31/12/2016
FONCIÈRE SANTÉ	100,0%	100,0%	+0,0 pt	7,9	8,2

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

(b) En quote-part de détention des actifs

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

FONCIÈRE SANTÉ	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028 et plus	Total
	S2												
	-	-	2,3	24,1	5,4	5,3	31,7	23,8	16,7	38,8	50,1	15,5	213,7



2.3.4. Rotation des actifs Foncière Santé

2.3.4.1. Investissements

(en millions d'euros)	Acquisitions d'actifs	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
FONCIÈRE SANTÉ	54,0	56,7	16,5	0,7	127,8

Pour financer ses investissements sur l'exercice, Icade Santé a eu recours à sa trésorerie propre et à des lignes de financements *corporate*.

Les investissements du 1^{er} semestre 2017 se sont élevés à 127,8 millions d'euros dont :

- 54,0 millions d'euros au titre des acquisitions d'actifs dont l'essentiel porte sur :
 - La polyclinique MCO de l'Ormeau à Tarbes (65) auprès du groupe Elsan (périmètre ex-Médipôle Partenaires), pour une valeur de 43,3 millions d'euros (droits et frais inclus). La polyclinique est composée de deux sites : Ormeau Centre (10 437 m²) et Ormeau Pyrénées (10 609 m²) ;
 - La Maison d'Accueil Spécialisée à Saint Germé (32) pour 9,8 millions d'euros (droits et frais inclus), en partenariat avec le groupe montpellierain Clinipôle (5 800 m²).
- 56,7 millions d'euros concernant la poursuite du pipeline de développement :
 - Polyclinique de Courlancy à Bezannes pour un montant de 19,6 millions d'euros
 - Polyclinique La croix du sud à Quint-Fonsegrives pour un montant de 25,1 millions d'euros ;
 - Projet Bromélia à Saint-Herblain pour un montant de 11,9 millions d'euros
- Enfin, des travaux sur les cliniques en exploitation pour 17,2 millions d'euros.

L'ensemble de ces investissements donnent lieu à des loyers complémentaires.

Pipeline de développement

En millions d'euros	Livraison	Exploitant	Nombre de lits et places	Loyers	Yield On Cost (1)	Total Coût de revient	Reste à réaliser	
							Total	2017S2
Polyclinique de Courlancy	2018	Courlancy	458			76,7	15,8	10,3
Polyclinique Croix du Sud	2018	Capio	269			80,3	18,3	12,5
Projet Bromélia (AHO)	2018	Elsan	169			38,9	13,3	8,5
Hôpital Privé du Grand Narbonne	2019	Elsan	283			49,0	45,2	3,0
PROJETS LANCÉS			1 179	16,3	6,7%	244,9	92,6	34,3

¹ YOC= Loyers faciaux / Prix de revient du projet tel qu'approuvé par les instances de gouvernance d'Icade. Ce prix comprend la valeur comptable du foncier, le budget de travaux, le coût de portage financier et les éventuelles mesures d'accompagnement.

Icade Santé détient un *pipeline* de développement d'un montant de 245 millions d'euros (coût de revient des opérations). Le rendement moyen estimé de ces opérations ressort à 6,7 %.

Le taux de capitalisation (marché) pondéré du *pipeline* de développement ressort à 5,25%, le *yield on cost* basé sur les justes valeurs des terrains ressort en moyenne à 6,7% (+145 pb). Enfin, le *yield on cost* basé sur la valeur comptable des terrains ressort également à 6,7% (+145 pb).

2.3.4.2. Arbitrages

Les arbitrages intervenus sur le 1^{er} semestre 2017 représentent un montant total de 5,8 millions d'euros dont l'essentiel porte sur la cession de la Polyclinique Les Chênes à Aire-sur-l'Adour pour 5,6 millions d'euros, en ligne avec la dernière valeur d'expertise.

Le résultat net de cession est de 0,2 million d'euros.

2.3.5. Evolution des valorisations des actifs Foncière Santé

(en millions d'euros)	JV 31/12/2016	JV 30/06/2016 des actifs cédés	Aquis. D.I. / Travaux	Autres ⁽¹⁾	Var. à périmètre constant	JV 30/06/2017
Santé	2 024,7	-3,2	72,2	-1,9	12,4	2 104,3
TOTAL	2 024,7	-3,2	72,2	-1,9	12,4	2 104,3

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

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

La valeur globale de ce portefeuille en quote-part Icade est estimée à 2 104,3 millions d'euros hors droits au 30 Juin 2017 contre 2 024,7 millions d'euros à fin 2016, soit une augmentation de 79,6 millions d'euros qui s'explique principalement par la progression des valeurs et par l'acquisition de deux établissements de santé, à hauteur de 30,2 millions d'euros (droits et frais inclus, en quote-part Icade), et par les investissements de travaux.

À périmètre constant, après (i) neutralisation des travaux de l'année d'un montant de 42,1 millions d'euros (en quote-part Icade), (ii) des acquisitions et (iii) du retraitement des droits et frais d'acquisitions et de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice (-1,9 million d'euros), la valeur du portefeuille augmente de + 12,4 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2017, soit + 0,6 %.

3. Métier Promotion

3.1. Compte de résultat et indicateurs de performance

Le pôle promotion regroupe les activités de promotion Résidentiel pour 68% de son chiffre d'affaires IFRS et de promotion Tertiaire pour 32%.

Le chiffre d'affaires IFRS du pôle promotion au 30 juin 2017 est en hausse de 33,2% par rapport au 30 juin 2016, avec une croissance de 30,6% pour l'activité Résidentiel et de 39,4% pour l'activité Tertiaire.

En lien avec la croissance du chiffre d'affaires et la maîtrise des coûts de structure, le résultat opérationnel IFRS ressort à 27,3 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 7,9 millions d'euros au 30 juin 2016, et le résultat net part du groupe à 10,4 millions d'euros, soit plus du double de celui de l'année précédente à la même période.

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

(en millions d'euros)	30/06/2017			30/06/2016		
	Courant	Non Courant	Total	Courant	Non Courant	Total
Chiffre d'affaires	487,3		487,3	365,7		365,7
Produits des activités opérationnelles	489,3		489,3	368,1		368,1
Achats consommés	(394,1)		(394,1)	(297,9)		(297,9)
Services extérieurs	(25,5)		(25,5)	(25,4)		(25,4)
Impôts, taxes et versements assimilés	(3,2)		(3,2)	(2,4)		(2,4)
Charges de personnel, intéressement et participation	(37,7)		(37,7)	(34,4)		(34,4)
Autres charges liées à l'activité	(7,1)		(7,1)	(5,1)		(5,1)
Charges des activités opérationnelles	(467,6)		(467,6)	(365,3)		(365,3)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	21,7		21,7	2,9		2,9
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(0,7)	(0,7)		(0,7)	(0,7)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		0,3	0,3		0,2	0,2
Résultat sur acquisitions		-	-		-	-
Résultat sur cessions		-	-		-	-
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	5,8	0,3	6,1	5,5	0,1	5,6
RESULTAT OPERATIONNEL	27,5	(0,2)	27,3	8,4	(0,4)	7,9
Coût de l'endettement brut	-	-	-	-	-	-
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	(0,1)		(0,1)	0,2		0,2
Coût de l'endettement net	(0,1)		(0,1)	0,2		0,2
Autres produits et charges financiers	(2,8)	-	(2,8)	0,5	-	0,5
RESULTAT FINANCIER	(2,9)	-	(2,9)	0,7	-	0,7
Impôts sur les résultats	(13,0)	0,1	(12,9)	(3,4)	0,2	(3,3)
RESULTAT NET	11,6	(0,1)	11,5	5,6	(0,2)	5,4
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	1,2	-	1,2	0,7	(0,4)	0,3
Résultat net : part Groupe	10,5	(0,1)	10,4	4,9	0,1	5,1

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

L'application de la norme IFRS 11 sur les coentreprises ne permet pas de refléter complètement l'activité de Promotion.

En effet, la norme IFRS 11 impose la comptabilisation des coentreprises par mise en équivalence. Par conséquent, les tableaux d'indicateurs financiers ci-dessous présentent le passage entre la présentation comptable et la présentation économique.

Les indicateurs financiers commentés ci-dessous prennent donc en compte les coentreprises selon la contribution financière de chacune au chiffre d'affaires et au résultat opérationnel.

En millions d'euros	30/06/2017			30/06/2016			Evolution
	Total Promotion	Promotion Logement	Promotion Tertiaire	Total Promotion	Promotion Logement	Promotion Tertiaire	Total Promotion
Chiffre d'affaires économique :							
Information sectorielle IFRS	487,3	331,6	155,7	365,7	253,9	111,7	
Coentreprises (a)	64,2	29,0	35,3	35,8	13,5	22,3	
CHIFFRE D'AFFAIRES ECONOMIQUE	551,6	360,6	191,0	401,5	267,4	134,0	37,4%
Résultat opérationnel économique :							
Information sectorielle IFRS	27,3	14,3	13,0	7,9	1,1	6,8	
Annulation du résultat IFRS de mise en équivalence des coentreprises	(6,1)	(2,4)	(3,7)	(5,4)	(1,5)	(3,9)	
Résultat opérationnel des coentreprises (a)	6,1	2,3	3,7	5,4	1,6	3,9	
Retraitement (b)	6,6	4,4	2,2	5,4	4,3	1,2	
RESULTAT OPERATIONNEL ECONOMIQUE COURANT	34,0	18,7	15,3	13,4	5,5	7,9	152,8%
Taux de marge économique courant (RO/CA)	6,2%	5,2%	8,0%	3,3%	2,1%	5,9%	

(a) Retraitement des impacts IFRS 11.

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

3.1.2. Rendement des capitaux propres

(en millions d'euros)	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Résultat net - part du Groupe (a)	26,1	20,8	16,9
Fonds propres moyens alloués (b)	284,9	339,5	394,1
Rendement des capitaux propres	9,2%	6,1%	4,3%

(a) les résultats semestriels sont des résultats glissants sur 12 mois

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

Au 30 Juin 2017, le rendement des capitaux propres s'élève à 9,2%, en progression de 3,1 points par rapport à l'année précédente, résultant de l'amélioration du résultat net part du groupe et de la baisse des fonds propres alloués à la promotion.

3.1.3. Backlog Promotion et Carnet de commandes

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

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

(en millions d'euros)	30/06/2017			31/12/2016		
	Total	Île-de-France	Régions	Total	Île-de-France	Régions
Promotion Logement (inclus lotissement)	1 111,5	455,9	655,6	1 058,2	392,2	666,0
Promotion Tertiaire	264,5	110,7	153,8	366,9	167,6	199,3
Promotion Équipements publics et Santé	110,7		110,7	142,2	-	142,2
Carnet de commandes AMO-Services	30,0	28,8	1,2	29,7	19,0	10,7
TOTAL	1 516,7	595,4	921,3	1 597,0	578,8	1 018,2
Part dans le total	100,0%	39,3%	60,7%	100,0%	36,2%	63,8%

Le *backlog* total du pôle Promotion au 30 juin 2017 s'élève à 1 516,7 millions d'euros contre 1 597,0 millions d'euros à la fin de l'année 2016, en baisse de 5%.

Cette évolution s'analyse comme suit :

- Une augmentation du *backlog* « Promotion Logement » de 5 %, liée à la croissance des réservations enregistrées sur ce premier semestre venant plus que compenser la forte consommation de chiffre d'affaires.
- Une diminution de 27,9 % du *backlog* « Promotion Tertiaire », en lien avec l'avancement des chantiers des nombreuses opérations signées les deux années précédentes, partiellement renouvelées par les signatures réalisées sur le premier semestre 2017 :
 - A Lyon, avec BNP Paribas Diversipierre, signature d'une VEFA pour l'immeuble de bureau KARRE (9 800 m²), situé au cœur du pôle multimodal du Carré de Soie ;
 - A Tours, avec le Groupe Davoine, 4^{ème} groupe d'exploitation cinématographique en France, signature d'une VEFA pour un multiplex de cinéma de 1 940 places et un parking silo de 499 places ;
 - A Marseille, pour le compte de la société Alliance Healthcare Répartition, signature de l'acte de vente de 6 580 m² d'entrepôts et bureaux d'accompagnement, réalisé en co-promotion avec Eiffage ;
 - A Toulouse, avec Keys Asset Management, signature d'une VEFA pour un immeuble de bureaux (1 813 m²), situé sur la Zac de Borderouge.
- Une diminution de 22,2 % du *backlog* « Promotion Equipements Publics et Santé », avec une signature de VEFA pour la réalisation d'une clinique SSR (5 200 m²) sur le site de l'Oncopole à Toulouse avec Korian,

3.2. Promotion logement

(en millions d'euros)	30/06/2017	30/06/2016	Evolution
Chiffre d'affaires économique	360,6	267,4	34,8%
Résultat opérationnel économique courant	18,7	5,5	240,7%
Taux de marge économique courant (RO/CA)	5,2%	2,1%	

Contexte de marché (source : FPI, SOeS, CGDD)

Le marché démarre l'année 2017 par une dynamique positive. Les ventes totales de logements neufs du premier trimestre 2017 s'élèvent à 35 059 logements (dont 5 166 vendus en bloc et 1 400 résidences services). Elles enregistrent une nouvelle hausse de 13,8% par rapport au premier trimestre 2016 (30 804 logements). C'est le dixième trimestre de hausse de cet indicateur, initiée fin 2014 avec la mise en place du dispositif Pinel. Cette dynamique concerne les ventes au détail (+11,3%) et les ventes en bloc (+35,5%).

Dans un contexte favorable avec le maintien du dispositif Pinel, les ventes aux investisseurs ont progressé de 24,9% sur un an avec 14 612 unités (vs 12 262 au premier trimestre 2016).

Les ventes aux accédants ont, quant à elles, augmenté de 21,9% sur un an avec 13 881 unités (vs 13 329 au premier trimestre 2016) grâce aux taux d'intérêt toujours bas (en moyenne à 1,46 % au premier trimestre 2017), et au renforcement du prêt à taux zéro.

La dynamique des mises en vente est également positive, mais dans une moindre mesure que les ventes (+6,4 %) avec 28 541 logements mis en vente au premier trimestre 2017 (vs 26 812 au premier trimestre 2016). Sur un an, la progression est de 8,2%.

L'en-cours des logements proposés à la vente au premier trimestre 2017 à 90 935 unités (dont 85 853 appartements) diminue en volume (-1,3 % en 12 mois). Cette offre commerciale du premier trimestre 2017 est composée de 49% de logements en projet, 42% de logements en cours de construction et de 9 % de logements livrés.

Le ratio encours/ventes, qui mesure le délai moyen d'écoulement de l'en-cours, est ramené à 9,0 mois théoriques de commercialisation (vs 11,4 mois au premier trimestre 2016 et 13,6 mois en 2015).

Le prix de vente moyen au niveau national progresse de 5,1% depuis le premier trimestre 2016 (+ 7,3% pour l'Île-de-France et 3,2% pour les régions).

Sur la France entière, 113 400 autorisations de construire ont été délivrées au premier trimestre 2017, soit une augmentation de +15,9% par rapport à la même période de 2016. Les logements collectifs tirent toujours le secteur avec une hausse des permis de construire de 16,3 % sur un an. Les marchés les plus dynamiques sur un an (mises en chantier) ont été les régions Corse (+50,2%), Provence-Alpes-Côte-D'azur (+29,7%), Occitanie (+25,7%), Haut-de-France (+21,2%) et Ile-de-France (+18,9%). Les marchés représentant les plus faibles augmentations sont Le Grand Est (+3,4%) et la région Normandie (+3,9%).

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Avec 393 400 logements mis en chantier sur les 12 derniers mois, le rythme de démarrage des travaux est en augmentation de 15,5% par rapport aux 12 mois précédents.

L'accélération des réservations et des ventes du pôle Promotion en résidentiel, liée à la reprise du marché se traduit dans la croissance chiffre d'affaires qui s'élève à 360,6 millions d'euros au 30 juin 2017, avec une progression de 34,8 % par rapport au 30 Juin 2016.

Cette variation s'explique par la forte hausse des indicateurs d'activité sur l'année 2016 (portefeuille foncier, réservations, *backlog*), confirmé par une accélération des ventes notariées sur le 1^{er} semestre 2017 (+ 36% en valeur par rapport au 1^{er} semestre 2016).

Le résultat opérationnel économique courant de l'activité promotion logement ressort logiquement en forte hausse à 18,7 millions d'euros au 30 juin 2017, contre 5,5 millions d'euros au 30 juin de l'année précédente.

Principaux indicateurs physiques au 30 Juin 2017

	30/06/2017	30/06/2016	Variation
Mise en commercialisation			
Île-de-France	1 319	660	99,8%
Régions	2 057	1 778	15,7%
TOTAL LOTS (en unités) (1)	3 376	2 438	38,5%
Île-de-France	277,4	145,4	90,8%
Régions	370,1	314,8	17,6%
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)	647,5	460,2	40,7%
Lancement d'opérations			
Île-de-France	817	526	55,3%
Régions	1 479	1 734	(14,7%)
TOTAL LOTS (en unités)	2 296	2 260	1,6%
Île-de-France	177,8	97,5	82,4%
Régions	270,6	295,9	(8,6%)
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)	448,4	393,4	14,0%
Réservations			
Réservations de logements (en unités)	2 690	2 440	10,2%
Réservations de logements (en millions d'euros, TTC)	527,7	502,9	4,9%
Taux de désistement logements (en %)	18,3%	17,1%	+1,2 pt
Prix moyen de vente et surface moyenne sur la base des réservations			
Prix moyen TTC au m ² habitable (en €/m ²)	3 545	3 749	(5,4%)
Budget moyen TTC par logement (en k€)	196,8	208,0	(5,4%)
Surface moyenne par logement (en m ²)	55,5	55,4	0,2%

(a) Les unités permettent de définir le nombre de logements ou d'équivalents logements (pour les programmes mixtes) d'un programme donné. Le nombre d'unités des équivalents logements se détermine en rapportant la surface par type (locaux d'activités, commerces, bureaux) à la surface moyenne des logements calculés à partir de la référence du 31 décembre de l'année précédente.

Répartition des réservations par typologie de client

	30/06/2017	30/06/2016
Investisseurs institutionnels sociaux (ESH) – bailleurs sociaux	19,0%	18,5%
Investisseurs institutionnels	11,4%	8,0%
Investisseurs personnes physiques	42,1%	44,5%
Accédants	27,5%	29,0%
TOTAL	100,0%	100,0%

L'activité du 1^{er} semestre 2017 de la promotion Résidentiel d'Icade se caractérise par une forte accélération des mises en commercialisation et notamment en Ile de France, avec un nombre de lots mis sur le marché proche du double de celui du 1^{er} semestre 2016.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Les réservations nettes de logements réalisées par Icade au 30 juin 2017 progressent de 10,2% en volume par rapport à la même période de l'année précédente, pour atteindre 2 690 réservations, et augmentent de 4,9% en valeur.

La distorsion entre l'évolution en montant et en volume s'explique par un prix moyen au lot inférieur à celui de l'année précédente en raison d'un niveau plus soutenu de réservations faites par les bailleurs professionnels, dont le prix de vente unitaire est sensiblement inférieur.

En effet, la diminution constatée du prix au m² à 3 545 euros TTC/m² est essentiellement liée à la part plus importante des réservations en bloc constatées sur ce 1^{er} semestre.

Accompagnant la dynamique positive du marché immobilier, le taux d'écoulement du stock commercial s'est accéléré passant de 8,6 % au 30 juin 2016 à 9,7 % au 30 juin 2017.

Dans le prolongement de la tendance observée depuis début 2016 sur le retour des investisseurs institutionnels vers le résidentiel, les réservations réalisées auprès de ces derniers sont en progression et représentent 30,4% des réservations totales enregistrées sur le 1^{er} semestre 2017, contre 26,5 % à la même période de l'année précédente. Concernant les particuliers, la proportion des investisseurs ayant recours au dispositif Pinel continue à être significative, et représente 31,8% du total des réservations.

Les ventes notariées s'inscrivent à la hausse, dans le prolongement de la croissance des réservations, et atteignent 2 241 lots pour un chiffre d'affaires de 460 millions d'euros au 30 juin 2017, contre 1 796 lots pour 337 millions d'euros au 30 juin 2016, soit une progression de 36% en valeur.

Le niveau de stock achevé invendu est maîtrisé, il s'élève à 26,6 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 30,8 millions d'euros au 30 juin 2016.

Portefeuille foncier

Au 1^{er} semestre 2017, le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir s'élève à 10 686 lots pour un chiffre d'affaires potentiel de 2,2 milliards d'euros, soit une progression de 25,6% en valeur par rapport au 30 Juin 2016 (9 024 lots pour 1,8 milliard d'euros). Cette progression traduit l'accélération de la stratégie de développement mise en œuvre par le pôle Promotion, et son nouveau management, depuis le début de l'année 2016, dans le cadre du nouveau plan stratégique

3.3. Promotion Tertiaire

(en millions d'euros)	30/06/2017	30/06/2016	Evolution
Chiffre d'affaires économique	191,0	134,0	42,5%
Résultat opérationnel économique courant	15,3	7,9	92,0%
Taux de marge économique courant (RO/CA)	8,0%	5,9%	

Activité Équipements publics et Santé

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2017 pour l'activité de Promotion « Équipements Publics et Santé » baisse de 20,8 % pour s'établir à 49,6 millions d'euros, compte tenu du faible renouvellement des signatures pour cette activité.

Au 30 juin 2017, le portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion « Équipements publics et Santé » correspond à 180 929 m² (176 864 m² au 30 juin 2016) de projets, dont 83 549 m² en cours de travaux. Le portefeuille de projets pour cette activité est exclusivement situé en régions et dans les DOM-TOM. Les livraisons de l'année représentent 27 484m².

Activité Tertiaire et Commerces

Au 30 Juin 2017, le chiffre d'affaires de l'activité de Promotion de bureaux et de commerces s'établit à 132, 6 millions d'euros, contre 63,8 millions d'euros au 30 juin 2016, soit plus du double. Cette forte croissance est principalement imputable aux nombreuses signatures actées sur les deux dernières années et contribuant significativement au chiffre d'affaires sur l'année 2017, avec principalement la contribution des opérations Twist (10 400 m²) et Thémis (10 655 m²), situées sur la Zac de Clichy Batignolles à Paris.

Au 30 juin 2017, Icade Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Tertiaire et Commerces d'environ 462 226 m² (contre 555 336 m² au 30 juin 2016), dont 166 521 m² de projets en cours de réalisation. Sur le 1^{er} semestre 2017, le pôle Promotion a lancé les travaux du Multiplex de cinéma situé à Tours et vendu au groupe Davoine et des entrepôts situés à Marseille (6 580 m²), réalisés en co-promotion avec Eiffage. A ce stade de l'année, les livraisons représentent 29 458 m².

Assistance à maîtrise d'ouvrage

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

Au 30 Juin 2017, le chiffre d'affaires de cette activité augmente de 16% par rapport à l'année précédente, il s'élève à 8,7 millions d'euros

Besoin en fonds de roulement et endettement

(en millions d'euros)	30/06/2017			31/12/2016			Variation
	Reclassement des coentreprises		Total	Reclassement des coentreprises		Total	
	IFRS	ses		IFRS	ses		
Promotion Logement	281,0	17,8	298,8	215,0	28,0	243,0	55,8
Promotion Tertiaire	74,5	11,7	86,2	92,0	15,4	107,4	(21,3)
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	355,4	29,5	385,0	307,0	43,4	350,4	34,6
ENDETTEMENT NET (a)	127,8	15,4	143,2	53,2	30,7	83,9	59,2

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

Le besoin en fonds de roulement (BFR) augmente de 34,6 millions d'euros depuis le début de l'exercice 2017 pour s'établir à 385 millions d'euros.

Le BFR du Tertiaire diminue de 21,3 millions d'euros, principalement lié à la commercialisation de l'immeuble de bureau Hélios à Nantes.

Le BFR du résidentiel augmente de 55,8 millions d'euros en raison de l'accélération du développement et de l'activité.

L'endettement net du pôle Promotion s'élève à 143,1 millions d'euros en augmentation de 59,2 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016, sous l'effet de l'accroissement du BFR.



COMPTES CONSOLIDÉS RESUMES AU 30 JUIN 2017

1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS.....	57
2. ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS.....	61
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE.....	92

1. États financiers consolidés

Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Chiffre d'affaires	8.2.4	775,9	651,9	1 492,7
Autres produits liés à l'activité		2,1	2,6	4,8
Produits financiers nets liés à l'activité		-	-	0,1
Produits des activités opérationnelles		778,0	654,6	1 497,6
Achats consommés		(394,6)	(298,0)	(745,6)
Services extérieurs		(56,7)	(48,6)	(88,2)
Impôts, taxes et versements assimilés		(0,6)	(5,1)	(12,4)
Charges de personnel, intéressement et participation		(62,8)	(57,0)	(117,2)
Autres charges liées à l'activité		(12,1)	(2,9)	(13,1)
Charges des activités opérationnelles		(526,8)	(411,6)	(976,5)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL		251,2	243,0	521,1
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(162,3)	(159,9)	(323,3)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	4.2.2	25,6	18,8	49,6
Résultat sur acquisitions		-	0,7	1,3
Résultat sur cessions	4.2.3	46,3	3,1	19,4
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles		-	-	0,1
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	8.1	3,8	(4,9)	(5,6)
RESULTAT OPERATIONNEL		164,6	100,8	262,7
Coût de l'endettement brut		(43,9)	(66,1)	(116,4)
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés		3,3	3,8	7,0
Coût de l'endettement net		(40,5)	(62,3)	(109,4)
Autres produits et charges financiers		(10,5)	(2,2)	(54,1)
RESULTAT FINANCIER	5.1.2	(51,0)	(64,5)	(163,6)
Impôts sur les résultats	8.3	(19,7)	(8,6)	(23,6)
Résultat des activités abandonnées	2.1	(0,1)	2,1	13,3
RESULTAT NET		93,9	29,8	88,9
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle		16,6	14,4	30,9
Résultat net : part Groupe		77,2	15,4	58,0
Résultat net, Part du Groupe par action (en euros)	6.1	1,04	0,21	0,79
Résultat net, Part du Groupe par action après dilution (en euros)	6.1	1,04	0,21	0,79
RESULTAT NET DE LA PERIODE		93,9	29,8	88,9
Autres éléments du résultat global :				
Autres éléments du résultat global recyclables en compte de résultat :		14,4	(3,5)	37,8
Actifs financiers disponibles à la vente		0,5	-	1,2
- Variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres		0,5	-	2,8
- Transfert en résultat de la période des titres disponibles à la vente		-	-	(1,6)
Couverture de flux de trésorerie recyclable		13,9	(3,5)	36,7
- Variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres		10,3	(2,8)	11,0
- Transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture		3,6	(0,8)	25,7
Autres éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat :		0,5	2,7	1,9
Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs		0,5	3,3	2,2
Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs		-	(0,6)	(0,3)
Total du résultat global reconnu en capitaux propres		14,9	(0,8)	39,7
Dont transféré dans le résultat net		3,6	(0,8)	24,1
TOTAL DU RESULTAT GLOBAL POUR LA PERIODE		108,8	29,0	128,6
- Part des participations ne donnant pas le contrôle		17,5	12,2	29,9
- Part du Groupe		91,3	16,7	98,7

Bilan consolidé

ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2017	31/12/2016
<i>Goodwills</i>	4.4.1	46,3	46,3
Immobilisations incorporelles nettes		7,3	6,1
Immobilisations corporelles nettes	4.2	76,6	74,6
Immeubles de placement nets	4.2	8 155,5	8 176,4
Titres disponibles à la vente non courants	5.1.5	27,3	26,8
Titres mis en équivalence	8.1.1	135,1	118,1
Autres actifs financiers non courants	5.1.5	5,5	5,1
Dérivés actifs non courants	5.1.4	11,7	6,5
Actifs d'impôts différés		8,9	12,9
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		8 474,1	8 473,0
Stocks et en-cours	8.2.1	538,8	492,3
Créances clients	8.2.3	391,3	408,0
Montants dûs par les clients (contrats de construction et VEFA)	8.2.2	31,7	31,8
Créances d'impôts		10,8	18,9
Créances diverses		244,4	222,6
Autres actifs financiers courants	5.1.5	75,7	112,1
Dérivés actifs courants	5.1.4	1,6	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6	207,1	272,4
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	8.2.6	73,2	3,7
TOTAL ACTIFS COURANTS		1 574,7	1 564,0
TOTAL DES ACTIFS		10 048,8	10 037,0

PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2017	31/12/2016
Capital	6.2	113,0	113,0
Primes liées au capital		2 690,7	2 690,7
Actions propres		(18,9)	(16,3)
Réserves de réévaluation		(12,0)	(25,6)
Autres réserves		379,2	615,5
Résultat net part du Groupe		77,2	58,0
Capitaux propres - part du Groupe		3 229,2	3 435,2
Capitaux propres- participations ne donnant pas le contrôle		635,2	665,2
CAPITAUX PROPRES		3 864,4	4 100,4
Provisions non courantes	7	27,1	28,3
Dettes financières non courantes	5.1.1	3 981,3	4 131,2
Dettes d'impôts		18,7	17,8
Passifs d'impôts différés		6,1	7,5
Autres passifs financiers non courants	5.1.5	55,9	56,7
Dérivés passifs non courants	5.1.4	16,0	21,1
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		4 104,9	4 262,6
Provisions courantes	7	40,9	51,3
Dettes financières courantes	5.1.1	1 067,5	717,8
Dettes d'impôts courantes		20,1	10,9
Dettes fournisseurs		379,6	388,7
Montants dûs aux clients (contrats de construction et VEFA)	8.2.2	2,3	5,1
Dettes diverses courantes		557,4	486,4
Autres passifs financiers courants	5.1.5	1,6	1,8
Dérivés passifs courants	5.1.4	0,7	0,9
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	8.2.6	9,5	11,1
TOTAL PASSIFS COURANTS		2 079,6	1 674,1
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		10 048,8	10 037,0

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
I) OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE OPERATIONNELLE				
Résultat net		93,9	88,9	29,8
Dotations nettes aux amortissements et provisions		137,3	289,5	135,5
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur		4,0	25,8	(0,3)
Autres produits et charges calculés		(11,3)	(19,0)	(13,6)
Plus ou moins-values de cession d'actifs		(64,1)	(26,0)	(3,7)
Plus ou moins-values de cession de titres consolidés		-	(10,3)	0,1
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		(3,8)	5,6	4,9
Dividendes reçus		0,2	(1,4)	(1,0)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		156,0	353,2	151,8
Coût de la dette financière nette		41,1	91,2	52,6
Charge d'impôt		19,2	17,5	8,6
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		216,3	461,9	212,9
Intérêts payés		(44,6)	(115,3)	(64,5)
Impôt payé		(1,2)	(53,9)	(32,1)
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité opérationnelle	8.2.5	(16,5)	(83,0)	(2,5)
FLUX NET DE TRESORERIE GENERALE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE		154,0	209,6	113,7
<i>Dont flux de trésorerie nets générés par l'activité opérationnelle - Activités abandonnées</i>		-	(2,7)	-
II) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement				
- acquisitions		(207,8)	(829,7)	(171,1)
- cessions		130,1	586,7	28,3
Variation des dépôts de garantie versés et reçus		(1,6)	(6,5)	(3,7)
Variation des créances financières clients		0,6	7,5	11,4
Investissements opérationnels		(78,6)	(242,0)	(135,2)
Titres disponibles à la vente				
- acquisitions		-	(0,1)	(0,1)
- cessions		1,3	3,0	-
Titres consolidés				
- acquisitions		(15,6)	(13,9)	(10,4)
- cessions		0,3	30,4	(0,3)
- incidences des variations de périmètre		7,9	(7,9)	(2,1)
Dividendes reçus		(13,3)	(4,0)	(10,2)
Investissements financiers		(19,4)	7,5	(23,1)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		(98,0)	(234,5)	(158,2)
<i>Dont flux de trésorerie nets liés aux opérations d'investissement - Activités abandonnées</i>		<i>(0,1)</i>	<i>(2,1)</i>	<i>(0,1)</i>
III) OPERATIONS DE FINANCEMENT				
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice				
- dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par Icade		(295,6)	(275,3)	(275,3)
- dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées		(46,5)	(40,9)	(40,0)
Rachat de titres en autocontrôle		(2,5)	21,4	12,7
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital		(344,6)	(294,8)	(302,6)
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières		596,0	2 086,5	1 170,0
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(422,1)	(1 937,1)	(273,4)
Acquisitions et cessions d'actifs et passifs financiers courants		24,4	(26,3)	16,7
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement		198,3	123,1	913,3
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		(146,3)	(171,7)	610,8
<i>Dont flux de trésorerie nets liés aux opérations de financement - Activités abandonnées</i>		<i>-</i>	<i>(1,6)</i>	<i>(2,2)</i>
VARIATION NETTE DE TRESORERIE (I) + (II) + (III)		(90,4)	(196,5)	566,2
VARIATIONS DE TRESORERIE DES ACTIVITES ABANDONNEES		0,1	5,4	-
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE		234,9	426,0	426,0
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE		144,7	234,9	992,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie (hors ICNE)		206,7	271,5	1 035,5
Découverts bancaires (hors ICNE)		(62,0)	(36,6)	(43,2)
TRESORERIE NETTE		144,7	234,9	992,3

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital	Prime d'émission et prime de fusion	Actions propres	Couverture de flux de trésorerie et titres disponibles à la vente nets d'impôt	Autres réserves et résultat net part du groupe	Capitaux propres, part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
AU 01/01/2016	113,0	2 692,0	(40,0)	(64,5)	891,9	3 592,5	675,0	4 267,4
- Variations de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie				(0,9)		(0,9)	(1,8)	(2,8)
- Recyclage par résultat des réserves de réévaluation des instruments de couverture de flux de trésorerie				(0,4)		(0,4)	(0,3)	(0,8)
- Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs					3,3	3,3	-	3,3
- Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs					(0,6)	(0,6)	-	(0,6)
- Résultat net					15,4	15,4	14,4	29,8
- Dividendes au titre de 2015					(275,3)	(275,3)	(39,4)	(314,7)
- Actions propres			15,5		(2,8)	12,7	-	12,7
- Autres		(2,1)	-	-	(0,2)	(2,3)	-	(2,3)
AU 30/06/2016	113,0	2 689,9	(24,4)	(65,8)	631,7	3 344,3	647,8	3 992,1
- Variations de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie				12,3		12,3	1,4	13,8
- Recyclage par résultat des réserves de réévaluation des instruments de couverture de flux de trésorerie				26,8		26,8	(0,3)	26,4
- Variations de juste valeur des titres disponibles à la vente				2,8		2,8	-	2,8
- Transfert en résultat de la période des titres disponibles à la vente				(1,6)	-	(1,6)	-	(1,6)
- Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs					(1,1)	(1,1)	-	(1,1)
- Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs					0,2	0,2	-	0,2
- Résultat net					42,6	42,6	16,5	59,1
- Dividendes au titre de 2015					-	-	(0,3)	(0,3)
- Actions propres			8,1		0,6	8,7	-	8,7
- Autres		0,7	-	-	(0,5)	0,2	-	0,2
AU 31/12/2016	113,0	2 690,7	(16,3)	(25,6)	673,5	3 435,2	665,2	4 100,4
- Variations de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie (a)				9,2		9,2	1,2	10,3
- Recyclage par résultat des réserves de réévaluation des instruments de couverture de flux de trésorerie (a)				3,9		3,9	(0,3)	3,6
- Variations de juste valeur des titres disponibles à la vente				0,5		0,5	-	0,5
- Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs					0,5	0,5	-	0,5
- Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs					-	-	-	-
- Résultat net					77,2	77,2	16,6	93,9
- Dividendes au titre de 2016					(295,6)	(295,6)	(47,5)	(343,2)
- Actions propres (b)			(2,6)		0,1	(2,5)	-	(2,5)
- Autres		-	-	-	0,8	0,8	-	0,8
AU 30/06/2017	113,0	2 690,7	(18,9)	(12,0)	456,4	3 229,2	635,2	3 864,4

(a) La valeur s'apprécie significativement sur le premier semestre 2017 grâce à l'optimisation de la structure de couverture réalisée par le Groupe en 2016.

(b) Les actions propres détenues ont été ramenées de 206 444 au 31 décembre 2016 à 241 244 au 30 juin 2017.

Les états financiers sont présentés en millions d'euros, avec arrondi à la centaine de milliers d'euros près. Des écarts d'arrondis peuvent ainsi apparaître dans les états.

2. Annexe aux états financiers consolidés

NOTE 1. PRINCIPES COMPTABLES	62
1.1. Textes appliqués	62
1.2. Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations	63
NOTE 2. PRINCIPALES OPÉRATIONS CONCERNANT LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	64
2.1. Activités abandonnées	64
2.2. Acquisition de nouvelles entités	64
NOTE 3. INFORMATION SECTORIELLE	65
NOTE 4. PATRIMOINE ET JUSTE VALEUR	66
4.1. Expertise du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses.....	66
4.2. Patrimoine immobilier	69
4.3. Juste valeur du patrimoine immobilier	71
4.4. Tests de perte de valeur et plus-values latentes sur le patrimoine immobilier et les sociétés de promotion	72
NOTE 5. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS	73
5.1. Structure financière et contribution au résultat.....	73
5.2. Gestion des risques financiers	76
5.3. Juste valeur des actifs et passifs financiers.....	79
NOTE 6. RÉSULTAT PAR ACTION ET CAPITAUX PROPRES	80
6.1. Résultat par action.....	80
6.2. Capitaux propres.....	80
NOTE 7. PROVISIONS	81
NOTE 8. AUTRES POSTES	82
8.1. Titres mis en équivalence	82
8.2. Composantes du besoin en fonds de roulement	82
8.3. Impôts	84
NOTE 9. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL.....	85
9.1. Engagements envers le personnel	85
NOTE 10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	86
10.1. Événements postérieurs à la clôture	86
10.2. Périmètre de consolidation	87

Note 1. Principes comptables

1.1. Textes appliqués

Les états financiers intermédiaires résumés portant sur la période de 6 mois close au 30 Juin 2017 du groupe Icade ('le Groupe') ont été préparés conformément à la norme IAS 34. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration du 21 juillet 2017.

Ce référentiel comprend les normes IAS/IFRS publiées par l'IASB et interprétations publiées par l'IFRS IC qui ont été adoptées par l'Union Européenne. Ce référentiel est consultable sur le site internet de la Commission européenne¹.

Les méthodes comptables appliquées sont identiques à celles appliquées dans les états financiers annuels au 31 décembre 2016. L'interprétation suivante, d'application anticipée possible au 1^{er} janvier 2017, a été appliquée dans les états financiers intermédiaires au 30 juin 2017.

- IAS 7 « Etat des flux de trésorerie »

L'IASB a publié l'amendement « Information liée aux activités de financement » applicable au 1er janvier 2017 sous réserve de l'approbation de l'Union Européenne.

Cet amendement pose comme principe qu'une entité doit fournir des informations permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les modifications intervenues dans les passifs inclus dans ses activités de financement, que ces modifications proviennent ou non des flux de trésorerie.

L'anticipation de l'amendement étant recommandée, le Groupe fournit en note 5.1 un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture de la situation financière en ce qui concerne les passifs inclus dans les activités de financement.

Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018

- IFRS 9 « Instruments financiers » :

Le 22 novembre 2016, l'Union européenne a adopté la norme IFRS 9 appelée à remplacer la norme IAS 39 sur les instruments financiers qui avait été publiée par l'IASB le 24 juillet 2014. La nouvelle norme entre en vigueur le 1^{er} janvier 2018 avec une application anticipée autorisée.

Elle introduit les principaux changements suivants :

- le classement et l'évaluation des actifs financiers reposent sur l'analyse conjointe du modèle de gestion et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers ;
- le modèle de dépréciation retient les pertes attendues au lieu des pertes avérées ;
- l'alignement plus important entre la comptabilité de couverture et la gestion des risques.

Au terme de l'analyse menée à date, aucun impact significatif ne serait amené à être constaté. L'analyse sera poursuivie au second semestre.

- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients »

Le 22 septembre 2016, l'Union européenne a adopté la norme IFRS 15 sur la reconnaissance du chiffre d'affaires. L'entrée en vigueur de cette norme est fixée aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. Une application anticipée est possible. Cette norme avait été publiée par l'IASB le 28 mai 2014, elle introduit un modèle unique de reconnaissance du chiffre d'affaires qui repose sur le transfert du contrôle du bien ou du service promis.

Le Groupe doit appliquer la présente norme à tous les contrats conclus avec des clients, à l'exception des contrats de location entrant dans le champ d'application de la norme IAS 17. Ainsi, les revenus de la Foncière ne sont pas concernés par l'application de cette norme.

Les incidences attendues concernent les activités de Promotion. Le principal impact concerne les modalités d'application de la méthode de l'avancement pour les contrats de VEFA (ventes en l'état futur d'achèvement).

En effet, l'analyse de la norme conduit à appréhender le terrain dans la mesure de l'avancement technique du contrat, compte tenu du transfert du contrôle du terrain à l'acquéreur dès la signature de l'acte. Ceci diverge de l'avancement qu'applique Icade dans le référentiel IAS 11 et IAS 18, la mesure de l'avancement technique étant calculée au prorata de l'avancement des travaux.

La méthode qui sera appliquée avec la norme IFRS 15 conduira à comptabiliser du chiffre d'affaires et de la marge sur les contrats de VEFA plus rapidement qu'avec la méthode actuelle.

Les incidences seront positives sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2017. Les impacts chiffrés précis sont en cours d'élaboration.

¹ http://ec.europa/internal-market/accounting/ias/index_fr.htm

Principales normes, amendements et interprétations publiés par l'International Accounting Standards Board (IASB) non encore adoptés par l'Union européenne

- IFRS 16 « Contrats de location »

Le 13 janvier 2016, l'IASB a publié la norme IFRS 16 qui remplace la norme IAS 17 et les interprétations liées. Cette nouvelle norme qui entre en vigueur le 1^{er} janvier 2019, avec une application anticipée autorisée, abandonne la distinction qui était précédemment faite entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Elle aura pour effet de comptabiliser au bilan des locataires un droit d'utilisation de l'actif loué en contrepartie d'une dette de location et ce pour tous les contrats satisfaisant à la définition d'un contrat de location.

Les enjeux de cette nouvelle norme ne sont pas significatifs au regard de la structure bilancielle du Groupe.

1.2. Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût amorti, à l'exception de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur et des actifs et passifs destinés à être cédés comptabilisés au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts liés à la vente conformément à IFRS 5.

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs, l'évaluation des aléas positifs et négatifs à la date de l'arrêté semestriel, ainsi que les produits et charges du semestre.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations. Le Groupe procède notamment à :

- ♦ une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites dans la note 4.1 ;
- ♦ une revue semestrielle des programmes de promotion immobilière faisant l'objet d'une maîtrise foncière ;
- ♦ une évaluation du résultat à l'avancement des contrats de construction, de vente en l'état de futur achèvement (VEFA) et de certains contrats de prestations de services (note 1.17 des états financiers au 31 décembre 2016) ;
- ♦ une évaluation semestrielle des provisions et avantages au personnel (notes 7 et 9) ;
- ♦ la détermination de la charge d'impôt semestrielle, en appliquant pour chaque société le taux effectif moyen estimé pour l'exercice complet au résultat avant impôt de la période intermédiaire ; ce taux estimé est calculé sur la base des données 2017 validées par la direction (note 8.3) ;
- ♦ une évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction a exercé son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location-financement), pour déterminer si les critères de classification des actifs et passifs destinés à être cédés et des activités abandonnées sont satisfaits conformément à la norme IFRS 5 et pour la détermination du traitement comptable de certaines opérations pour lesquelles les normes IFRS n'apporteraient pas de précisions.

Enfin, en application du principe de pertinence et notamment la notion de matérialité qui en découle, seules sont présentées les informations jugées utiles à la compréhension par les utilisateurs des états financiers consolidés.

Note 2. Principales opérations concernant le périmètre de consolidation

2.1. Activités abandonnées

Dans le cadre de l'exécution de son plan stratégique, Icade a cédé l'intégralité des titres de sa filiale Icade Expertise le 4 janvier 2017. Le Groupe achève ainsi la cession de son activité de services. Les incidences de cette cession sur le résultat consolidé du premier semestre sont non significatives.

2.2. Acquisition de nouvelles entités

Foncière Santé

Icade Santé a acquis au premier semestre les murs de deux établissements de Santé en share-deal (deux sociétés). Ces nouvelles entités ont été absorbées par Icade Santé au cours du premier semestre.

Note 3. Information sectorielle

Au 30 juin 2017, les activités abandonnées ont été comptabilisées conformément à IFRS 5 et classées dans l'information sectorielle dans la colonne « Inter-métiers et autres ». Cette présentation a également été appliquée à l'information sectorielle comparative. D'autre part, les activités de Holding sont incluses dans le métier Foncière Tertiaire.

Au premier semestre 2017, le chiffre d'affaires est réalisé à 100% en France.

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion		Inter-métiers et Autres		Total	
	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16
COMPTE DE RESULTAT										
Chiffre d'affaires consolidé	197,4	197,3	106,0	102,7	487,3	365,7	(14,8)	(13,8)	775,9	651,9
- Ventes inter-activités (Groupe)	(21,6)	(22,3)	-	-	(3,0)	(6,5)	(14,8)	(16,2)	(39,4)	(44,9)
- Ventes totales, ventes inter- activités incluses (Groupe)	219,0	219,6	106,0	102,7	490,3	372,1	-	2,4	815,3	696,9
EBO	135,2	146,8	98,1	94,4	21,7	2,9	(3,8)	(1,1)	251,2	243,0
Amortissements des biens d'exploitation	(4,5)	(3,9)	-	-	(0,7)	(0,7)	-	-	(5,2)	(4,5)
Pertes de valeur des biens d'exploitation	0,1	21,0	-	-	0,3	0,2	-	-	0,4	21,2
Amortissements des immeubles de placement	(109,2)	(108,8)	(48,1)	(47,1)	-	-	0,3	0,6	(157,1)	(155,3)
Pertes de valeur des immeubles de placement et des créances financières	25,2	(2,5)	(0,1)	0,1	-	-	-	-	25,1	(2,4)
Résultat sur acquisition	-	-	-	0,7	-	-	-	-	-	0,7
Résultat sur cessions (a)	46,0	3,1	0,2	(0,3)	-	-	0,1	0,3	46,3	3,1
Part dans les sociétés mises en équivalence	(2,3)	(10,5)	-	-	6,1	5,6	-	-	3,8	(4,9)
Résultat opérationnel	90,5	45,3	50,1	47,8	27,3	7,9	(3,3)	(0,2)	164,6	100,8
Coût de l'endettement net	(26,3)	(47,7)	(14,2)	(14,9)	(0,1)	0,2	-	-	(40,5)	(62,3)
Autres produits et charges financiers	(7,4)	(1,9)	(0,3)	(0,8)	(2,8)	0,5	-	-	(10,5)	(2,2)
Résultat financier	(33,6)	(49,6)	(14,5)	(15,6)	(2,9)	0,7	-	-	(51,0)	(64,5)
Impôt sur les résultats	(6,8)	(5,6)	-	0,3	(12,9)	(3,3)	-	-	(19,7)	(8,6)
Résultat des activités abandonnées	-	-	-	-	-	-	(0,1)	2,1	(0,1)	2,1
Résultat net	50,1	(9,9)	35,6	32,4	11,5	5,4	(3,4)	1,9	93,9	29,8
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	15,5	14,1	1,2	0,3	-	-	16,6	14,4
Résultat net : Part groupe	50,1	(9,9)	20,1	18,3	10,4	5,1	(3,4)	1,9	77,2	15,4

(a) Dont 13,6 millions d'euros d'externalisation d'une marge interne entre la Promotion et la Foncière Tertiaire sur les actifs cédés à Villejuif, celle-ci ayant été éliminée dans le segment Inter-métiers jusqu'au 31/12/2016.

Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement	126,0	109,2	118,1	50,4	0,5	0,2	-	-	244,6	159,8
FLUX DE TRESORERIE										
Investissements corporels, incorporels et immeubles de placement	(93,1)	(124,8)	(114,2)	(46,1)	(0,5)	(0,2)	-	-	(207,8)	(171,1)
Cessions d'actifs corporels, incorporels et immeubles de placement	124,3	28,3	5,8	-	-	-	-	-	130,1	28,3

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion		Inter-métiers et Autres		Total	
	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16
BILAN A LA CLOTURE										
Actifs non courants	7 280,3	7 289,1	1 981,3	1 907,2	(68,7)	(66,1)	(718,7)	(657,3)	8 474,1	8 473,0
Actifs courants	914,8	780,2	24,9	13,1	962,0	957,5	(326,9)	(186,9)	1 574,7	1 564,0
TOTAL DES ACTIFS	8 195,0	8 069,3	2 006,2	1 920,4	893,2	891,4	(1 045,6)	(844,1)	10 048,8	10 037,0
Capitaux propres, part du groupe	3 151,0	3 317,9	18,4	56,4	105,6	118,3	(45,8)	(57,4)	3 229,2	3 435,2
Intérêts non assortis de contrôle	-	-	634,8	664,1	0,4	1,1	-	-	635,2	665,2
Dettes financières non courantes	3 555,7	3 691,0	1 021,7	1 041,5	100,0	-	(696,0)	(601,3)	3 981,3	4 131,2
Autres passifs non courants	74,8	77,3	34,3	37,0	14,6	17,1	-	-	123,6	131,4
Dettes financières courantes	996,0	658,2	225,8	63,4	140,7	72,2	(295,0)	(75,9)	1 067,5	717,8
Autres passifs courants	417,6	325,0	71,2	58,0	532,0	682,7	(8,9)	(109,4)	1 012,0	956,2
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	8 195,0	8 069,3	2 006,2	1 920,4	893,2	891,4	(1 045,6)	(844,1)	10 048,8	10 037,0

Note 4. Patrimoine et juste valeur

4.1. Expertise du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses

Le patrimoine immobilier est composé principalement d'immeubles de placement, d'un immeuble d'exploitation (siège social situé au Millénaire 1, 35 Rue de la Gare, 75019 Paris) et de créances financières.

4.1.1. Missions d'expertise

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'expertise immobilière ont été confiées à Jones Lang LaSalle Expertises, DTZ Valuation France, CBRE Valuation, Catella Valuation FCC et BNP Paribas Real Estate Valuation.

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 évaluation 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 *Royal Institution of Chartered Surveyors* (RICS).

Ces différents textes fixent 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).

À 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 droits inclus et hors droits, les valeurs hors droits étant déterminées après déduction des droits et frais d'acte calculés forfaitairement par les experts.

Les immeubles de bureaux Crystal Park, Marignan, les tours EQHO, PB5, Arc Ouest, le centre commercial le Millénaire et les parcs d'affaires font l'objet d'une double expertise.

Pour tous les mandats arrivant à échéance au 31 décembre 2016, Icade a lancé une consultation pour sélectionner parmi les principales sociétés d'expertises immobilières, un ou plusieurs experts immobiliers en charge, deux fois par an, de l'évaluation de tout ou partie de ses actifs de la foncière tertiaire (bureaux, entrepôts, parcs d'affaires) mais également de ses actifs de logements. 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, de réactivité et de niveau de prix proposé.

NB : Icade a également initié en 2015, comme dans la plupart des sociétés foncières, un processus de valorisations internes par ses équipes d'Assets Managers, permettant ainsi de conforter l'appréciation de la valeur des actifs, telle que déterminée par les experts, et de mieux appréhender le rendement futur du portefeuille sur la base des business plan établis. Ce processus est mis à jour annuellement. Toutefois, les actifs ayant une évolution significative de leur plan d'affaires doivent faire l'objet d'une mise à jour semestrielle.

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

Selon les procédures en vigueur au sein du Groupe, la totalité du patrimoine d'Icade, y compris les réserves foncières et les projets en développement, a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2017, 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 ou pour lesquels une offre a été reçue et qui sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé ; c'est le cas, au 30 juin 2017, de l'immeuble de bureaux Garonne à Villejuif, d'un entrepôt à Saint Quentin Fallavier, du terrain adossé à l'immeuble H2O à Rueil Malmaison, d'un terrain situé dans le parc du Millénaire, ainsi que trois actifs de logements situés à Sarcelles et Gagny ;
- ♦ 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 à l'État au terme des contrats de partenariat. Ces actifs restent, de fait, maintenus à leur valeur nette comptable reprise telle quelle dans la valeur du patrimoine immobilier publiée par Icade ;
- ♦ des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture semestrielle ou annuelle qui sont valorisés à leur valeur nette comptable. Au 30 juin 2017, six actifs relèvent de cette catégorie.

4.1.2. Méthodologies retenues par les experts

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

4.1.3. Portefeuille de la Foncière Tertiaire

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), recoupée par 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. Le taux d'actualisation des flux est calculé à partir soit d'un taux sans risque augmenté d'une prime de risque (liée à la fois au marché immobilier et à l'immeuble considéré en tenant compte de ses qualités en termes d'emplacement, de construction et de sécurité des revenus) soit du coût moyen pondéré du capital.

Quelle que soit la méthode utilisée, les calculs d'évaluation sont effectués, sauf cas particulier et exception justifiée, bail par bail.

Les réserves foncières et les immeubles en développement sont également valorisés à la juste valeur. Ils font ainsi l'objet d'une expertise prise en compte dans le calcul de l'actif net réévalué et dans la réalisation des tests de dépréciation des actifs immobiliers. Les méthodes retenues par les experts comprennent principalement le bilan promoteur et/ou l'actualisation des cash-flows complétée(s) dans certains cas par la méthode par comparaison (voir *supra* le détail des deux dernières méthodes).

La méthode du bilan promoteur consiste à établir le bilan financier du projet selon l'approche d'un promoteur immobilier auquel le terrain serait proposé. À partir du prix de vente de l'immeuble à la livraison, l'expert 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.

Pour les immeubles en cours de développement, il convient de déduire du prix prévisionnel de vente de l'immeuble l'ensemble des coûts liés à cette opération restant à payer afin de l'achever ainsi que le coût de portage jusqu'à la livraison.

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.

Compte tenu de sa situation exceptionnelle, et de son modèle de développement, le Parc de Rungis fait l'objet de valorisation spécifique de ses réserves foncières. Il existe, en effet, sur le parc de Rungis une constructibilité non consommée sur des parcelles déjà construites. Icade valorise la différence entre la surface construite et la surface potentielle dans le cadre d'un plan de redéveloppement prévisionnel à 25 ans. Ce plan prévoit la construction nette de 250 000 m² de surface et se compose d'une construction totale de 360 000 m² de bureaux Premium, Medium et mixtes (respectivement 150 000 m², 65 000 m² et 145 000 m²) à des endroits stratégiques pour le développement du parc et d'une destruction de près de 110 000 m² des bâtiments les plus obsolètes.

La méthode se fonde sur :

- ◆ les règles d'urbanisme applicables,
- ◆ la capacité d'absorption estimée,
- ◆ le marché actuel des bureaux neufs (valeur locative, taux de rendement),
- ◆ le plan de redéveloppement du site à échéances de 5, 10, 15, 20 et 25 ans : 32 900 m² sur la plage des cinq premières années, 77 250 m² de 5 à 10 ans, 89 000 m² de 10 à 15 ans, 95 000 m² de 15 à 20 ans et 66 000 m² de 20 à 25 ans.

L'estimation de la valeur de la constructibilité résiduelle se base sur la valeur des terrains à bâtir du parc. Il est appliqué une quote-part terrain de 18%, comprenant une marge promoteur de 8%. Cette quote-part est une résultante du prix moyen métrique des terrains et d'un coefficient observé sur les parcs tertiaires de périphérie parisienne (deuxième/troisième couronne). Ces valeurs ainsi obtenues sont actualisées en fonction des plages de redéveloppement à 5, 10, 15, 20 et 25 prévues dans le plan prévisionnel avec des taux respectivement de 3,5%, 5,5%, 6,5%, 7,5% et 8,5%. La valorisation de ces réserves (sur terrains nus et immeubles existants) s'élève à 76,6 millions d'euros au 30 juin 2017.

De plus, Icade identifie dans ses actifs les surfaces en attente de restructuration (non louées), qui sont des immeubles totalement vacants, destinés à être vendus, restructurés ou démolis, et dont le projet sera initié ultérieurement. Les valorisations de ces surfaces pour les bureaux s'élèvent à 1,8 millions d'euros et à 10,5 millions d'euros pour les parcs d'affaires.

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.

4.1.4. Portefeuille de la Foncière Santé

S'agissant des murs des cliniques ou des établissements de santé, les experts immobiliers retiennent une valorisation correspondant à la moyenne des valeurs de la méthode par capitalisation du loyer ou de la valeur locative et de la méthode par actualisation des flux futurs.

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 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, etc.) et son éventuelle concurrence. À défaut, les murs de l'établissement peuvent être évalués par capitalisation du revenu locatif communiqué par Icade.

Principales hypothèses de valorisation des immeubles de placement

Types d'actifs	Méthodes généralement retenues	Taux d'actualisation des flux (DCF)	Taux de rendement à la sortie (DCF)	Taux de rendement de marché (capitalisation)	Valeur locative de marché (en €/m ²)
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES					
Bureaux					
Paris	Capitalisation et DCF	3,50 % - 4,60 %	3,20 % - 4,50 %		450 € - 915 €
La Défense/Péri-Défense	Capitalisation et DCF	4,50 % - 6,50 %	4,75 % - 7,00 %		175 € - 450 €
Autre Croissant Ouest	Capitalisation et DCF	4,00 % - 4,50 %	4,15 % - 6,00 %		400 € - 645 €
Première couronne	Capitalisation et DCF	4,50 % - 5,00 %	4,75 % - 6,00 %		230 € - 315 €
Deuxième couronne	Capitalisation et DCF	8%	15,50%		120 € - 125 €
Province	Capitalisation et DCF	10%	12,00%		60 € - 70 €
Parcs d'affaires					
Paris	DCF	4,00 % - 7,50 %	4,15 % - 7,00 %		220 € - 390 €
Autre Croissant Ouest	DCF	5,25 % - 8,50 %	6,25 % - 8,35 %		130 € - 275 €
Première couronne	DCF	4,50 % - 10,90 %	4,45 % - 10,00 %		80 € - 370 €
Deuxième couronne	DCF	5,00 % - 10,00 %	5,60 % - 10,00 %		50 € - 280 €
SANTÉ					
Île-de-France	Capitalisation et DCF	5,30 % - 6,90 %	5,20 % - 6,70 %	4,85 % - 6,35 %	(a)
Province	Capitalisation et DCF	5,70 % - 7,55 %	5,50 % - 7,40 %	5,10 % - 7,00 %	(a)

(a) Non soumis aux règles traditionnelles de détermination de la VLM du fait de la configuration et de la spécialisation des locaux.

4.2. Patrimoine immobilier

4.2.1. Valeur au bilan

La valeur nette comptable du patrimoine est portée de 8 471,8 millions d'euros au 31 décembre 2016 à 8 510,3 millions d'euros au 30 juin 2017.

(en millions d'euros)	31/12/2016	Acquisitions et travaux (c)	Cessions	Dotations aux amort.	Reprises nettes de pertes de valeur	Effets des variations de périmètre	Autres mouvements (d)	30/06/2017
Valeur brute	113,5	0,4	-	-	-	-	-	114,0
Amortissements	(44,1)	-	-	(2,2)	-	-	-	(46,3)
Immeubles d'exploitation (a)	69,4	0,4	-	(2,2)	-	-	-	67,6
Valeur brute	9 991,2	236,2	(17,5)	-	-	9,7	(173,5)	10 046,1
Amortissements	(1 437,9)	-	9,2	(157,1)	-	-	41,9	(1 543,9)
Pertes de valeur	(376,9)	-	2,6	-	25,1	-	2,4	(346,7)
Immeubles de placement (b)	8 176,4	236,2	(5,8)	(157,1)	25,1	9,7	(129,2)	8 155,5
Immeubles destinés à être cédés	3,4	-	(59,4)	-	-	-	129,2	73,2
Immeubles de placement portés par des sociétés mises en équivalence (en quote-part)	136,6	(0,2)	-	(3,4)	(2,0)	-	-	131,0
Créances financières et autres actifs	85,8	-	(2,3)	-	0,1	-	(0,7)	83,0
TOTAL PATRIMOINE	8 471,8	236,4	(67,5)	(162,7)	23,2	9,7	(0,7)	8 510,3
Répartition du patrimoine :								
Tertiaire - Bureaux (e)	3 400,3	70,6	(61,7)	(62,0)	7,5	-	(0,6)	3 354,1
Tertiaire - Parcs d'affaires (e)	2 311,0	47,1	-	(51,3)	14,2	-	-	2 321,0
Tertiaire - Autres actifs	48,1	0,6	(0,1)	(1,3)	1,6	-	(0,1)	48,7
Foncière Tertiaire	5 759,3	118,3	(61,9)	(114,5)	23,3	-	(0,7)	5 723,9
Foncière - Santé	2 712,4	118,1	(5,6)	(48,1)	(0,1)	9,7	-	2 786,4

(a) Au bilan, le poste immobilisations corporelles comprend outre l'immeuble d'exploitation (PDM₁), des aménagements et autres immobilisations corporelles.

(b) Dont immobilisations en crédit bail :

Valeur brute	555,8	-	-	-	-	-	0,4	556,2
Amortissements	(83,0)	-	-	(8,9)	-	-	-	(91,9)
Pertes de valeur	(30,2)	-	-	-	(5,2)	-	-	(35,4)
Immeubles en crédit bail - valeur nette	442,6	-	-	(8,9)	(5,2)	-	0,4	428,9

(c) Dont frais financiers activés pour 1,1 millions d'euros.

(d) Les autres mouvements correspondent au reclassement d'immeubles de placement en actifs destinés à être cédés.

(e) Les données du 31/12/2016 ont été retraitées des transferts d'actifs opérés des Parcs d'Affaires vers les Bureaux (52,0 millions d'euros).

♦ **les acquisitions et travaux** des immeubles de placement de la Foncière Tertiaire pour 118,3 millions d'euros concernent :

- le versement de deux indemnités d'immobilisation d'un montant total de 4,6 millions d'euros portant sur la signature de deux promesses synallagmatiques d'acquisition de deux ensembles immobiliers situés à Paris 18^{ème} pour un montant hors droits de 74,7 millions d'euros et à Toulouse pour un montant hors droits de 33,8 millions d'euros en vue de développer deux nouvelles opérations ;
- les opérations en VEFA pour 24,5 millions d'euros dont :
 - les travaux réalisés au premier semestre pour un montant de 16,2 millions d'euros sur l'ensemble immobilier Go Spring acquis en VEFA fin 2016 dont la première tranche de 14 100 m² a été livrée et mise en service pour un montant de 67 millions d'euros sur le premier semestre et reste disponible à la location. La livraison de la seconde tranche de cette opération développant 18 500 m² et pré-louée à 75% par Franfinance filiale de la Société générale est prévue en janvier 2019 ;
 - une indemnité d'immobilisation versée pour un montant de 6,8 millions d'euros portant sur la signature d'une promesse d'acquisition en VEFA d'un immeuble situé avenue Gambetta à Paris 20^{ème} pour un montant hors droits de 136,7 millions d'euros. Cet ensemble immobilier développe une surface de 20 000 m² dont 16 000 m² de bureaux et 4 000 m² de commerces dont 3 300 m² ont d'ores et déjà été pré-loués dans le cadre d'un BEFA de 12 ans ;
 - une indemnité versée pour un montant de 1,4 millions d'euros portant sur la signature d'une promesse d'acquisition en VEFA d'un immeuble de bureaux de 8 369 m² situé à Marseille dans la ZAC Cité de la Méditerranée pour un montant hors droits de 28,4 millions d'euros.
- les opérations en développement engagées ou maîtrisées au 30 juin 2017 pour 39,6 millions d'euros, dont notamment :
 - Pulse : 12,3 millions d'euros ; Origine : 10,7 millions d'euros ; Défense 456 : 7,3 millions d'euros.
- les travaux de gros entretien/réparations et remise en état locatif pour 46,2 millions d'euros ;

- les autres investissements pour 3,4 millions d'euros, dont notamment 1,2 millions d'euros de mesures d'accompagnement et 1,8 millions d'euros d'honoraires de commercialisation.
- ♦ **les investissements** de la Foncière Santé pour 127,8 millions d'euros concernent :
- les variations de périmètre et acquisitions d'actifs en exploitation pour 54,0 millions d'euros dont :
 - deux établissements de santé, dont la polyclinique MCO de l'Ormeau à Tarbes (65) cédée par le groupe Médipôle Partenaires, pour une valeur de 43,3 millions d'euros (droits inclus). L'actif est composé de 2 sites (Ormeau Centre de 10 437 m² et Ormeau Pyrénées de 10 609 m²). Cette opération vient finaliser la promesse de vente signée fin 2016. La seconde transaction concerne la Maison d'Accueil Spécialisée Helios à Saint-Germé (32), acquise pour 9,8 millions (droits inclus) en partenariat avec le groupe montpelliérain Clinipôle qui reprend l'exploitation de ce site de 5 800 m² sur une emprise foncière de 2,3 hectares. Les deux établissements font l'objet de nouveaux baux fermes de 12 ans.
 - les opérations en développement pour 56,7 millions d'euros dont :
 - polyclinique de Courlancy à Bezannes pour 19,6 millions d'euros ;
 - polyclinique La Croix du Sud à Quint-Fonsegrives pour 25,1 millions d'euros ;
 - clinique Bromélia à Saint-Herblain pour 11,9 millions d'euros.
 - les autres travaux sur les cliniques en exploitation pour 17,2 millions d'euros.
- ♦ **les valeurs nettes comptables des cessions** de la période concernent essentiellement :
- trois immeubles de bureaux dont deux immeubles à Villejuif (Rhône et Seine) et un immeuble sous promesse au 31 décembre 2016 (VNC 59,4 millions d'euros) ;
 - un parking public classé en créances financières situé à Courchevel dont la ville qui était locataire a exercé son option d'achat (VNC 2,3 millions d'euros) ;
 - la polyclinique les Chênes (Aire-sur-Adour) (VNC 5,6 millions d'euros).
- ♦ **les autres mouvements** correspondent au reclassement des immeubles de placement en actifs destinés à être cédés. Ces derniers ont été effectivement cédés au cours du semestre à l'exception d'un immeuble de bureaux, d'un entrepôt et de trois actifs de logement sous promesse (VNC 73,2 millions d'euros).

4.2.2. Effet sur le résultat des pertes de valeur

Le poste pertes de valeur au compte de résultat de l'exercice enregistre une reprise nette de 25,6 millions d'euros dont 25,3 millions d'euros pour la Foncière Tertiaire qui concernent les immeubles de placement en intégration globale dont :

- ♦ 7,1 millions d'euros de dotations principalement sur les bureaux pour 6,7 millions d'euros ;
- ♦ 32,3 millions d'euros de reprises dont 14,2 millions d'euros sur les bureaux et 16,4 millions d'euros sur les parcs d'affaires.

4.2.3. Résultat de cession

Au cours du premier semestre 2017, Icade a cédé divers actifs Immobiliers pour un montant de 128,7 millions d'euros :

- ♦ deux immeubles de bureaux à Villejuif (Rhône et Seine) : 115,4 millions d'euros ;
- ♦ des surfaces de bureaux détenues dans la Tour Arago à Puteaux : 3,7 millions d'euros ;
- ♦ la polyclinique les Chênes d'Aire-sur-Adour : 5,6 millions d'euros ;
- ♦ le parking de la ville de Courchevel : 3,8 millions d'euros.

Icade a par ailleurs, poursuivi son programme de cession de logements générant un produit de cession de 2,3 millions d'euros.

Le résultat de cession des immeubles de placement de l'exercice après prise en compte des coûts de cession s'élève à 46,3 millions d'euros.

(en millions d'euros)	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Résultat sur cessions des immeubles de placement	46,3	3,2	20,2
Résultat sur cessions de titres consolidés	-	-	(0,8)
TOTAL RESULTAT SUR CESSIONS	46,3	3,2	19,4

4.3. Juste valeur du patrimoine immobilier

4.3.1. Plus-values latentes du patrimoine

(en millions d'euros)	30/06/2017			31/12/2016			Evolution		
	Juste valeur	Valeur nette comptable	Plus value latente	Juste valeur	Valeur nette comptable	Plus value latente	Juste valeur	Valeur nette comptable	Plus value latente
Immeubles d'exploitation	184,0	67,6	116,4	178,3	69,4	108,9	5,7	(1,8)	7,5
Immeubles de placement	10 981,2	8 155,5	2 825,7	10 850,0	8 176,4	2 673,6	131,1	(21,0)	152,1
Immeubles destinés à être cédés	100,4	73,2	27,2	4,1	3,4	0,7	96,3	69,8	26,5
Créances financières et autres actifs	95,2	83,0	12,2	93,4	85,8	7,5	1,8	(2,9)	4,7
Patrimoine en intégration globale	11 360,8	8 379,3	2 981,5	11 125,8	8 335,1	2 790,7	235,0	44,2	190,8
Immeubles de Placement des sociétés mises en équivalence	146,1	131,0	15,1	159,5	136,6	22,8	(13,4)	(5,7)	(7,8)
TOTAL PATRIMOINE	11 506,8	8 510,3	2 996,6	11 285,3	8 471,8	2 813,5	221,6	38,5	183,1
Répartition du patrimoine :									
Tertiaire - Bureaux (b)	4 138,8	3 354,0	784,7	4 115,6	3 400,3	715,3	23,2	(46,2)	69,4
Tertiaire - Parcs d'affaires (b)	3 508,0	2 321,0	1 187,0	3 451,7	2 311,0	1 140,7	56,4	10,1	46,3
Tertiaire - Autres actifs	136,3	48,7	87,5	135,1	48,1	87,0	1,1	0,7	0,5
Foncière tertiaire	7 783,1	5 723,8	2 059,3	7 702,4	5 759,3	1 943,1	80,7	(35,5)	116,2
Foncière Santé	3 723,8	2 786,4	937,3	3 582,9	2 712,4	870,5	140,9	74,0	66,8
TOTAL PATRIMOINE	11 506,8	8 510,3	2 996,6	11 285,3	8 471,8	2 813,5	221,6	38,5	183,1
TOTAL PATRIMOINE En quote-part Groupe (a)	9 887,4	7 298,4	2 588,9	9 727,1	7 292,1	2 435,0	160,3	6,3	154,0

(a) Prise en compte de la Foncière Santé à hauteur de la quote-part de détention du Groupe soit 56,51% au 30 juin 2017 et en 2016.

(b) Les données du 31/12/2016 ont été retraitées des transferts d'actifs opérés des Parcs d'Affaires vers les Bureaux (52,0 millions d'euros).

4.3.2. Sensibilité des valeurs nettes comptables du patrimoine expertisé aux variations potentielles des justes valeurs

Incidence sur les valeurs nettes comptables (en millions d'euros)	Variation des justes valeurs des immeubles de placement			
	- 5,00 %	- 2,50 %	+ 2,50 %	+ 5,00 %
La Défense/Péri-Défense	(13,8)	(8,1)	4,6	9,2
Première couronne	(12,2)	(8,6)	-	-
Deuxième couronne	(0,4)	(0,2)	0,3	0,5
TOTAL BUREAUX	(26,4)	(16,9)	+ 4,9	+ 9,6
La Défense/Péri-Défense	-	-	-	-
Autre Croissant Ouest	(6,8)	(3,4)	3,4	6,8
Première couronne	(4,1)	(2,0)	2,0	4,1
Deuxième couronne	(51,1)	(25,6)	25,3	50,5
TOTAL PARCS D'AFFAIRES	(61,9)	(31,1)	+ 30,7	+ 61,4
TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	(88,3)	(47,9)	+ 35,6	+ 71,0
Autres actifs	(0,5)	(0,2)	0,2	0,5
TOTAL FONCIERE TERTIAIRE	(88,8)	(48,2)	35,9	71,5
Province	(1,1)	-	-	0,1
TOTAL FONCIERE SANTÉ (a)	(1,1)	-	-	+ 0,1
TOTAL PATRIMOINE IMMOBILIER	(89,9)	(48,2)	+ 35,9	+ 71,6

(a) Valeurs nettes comptables à 100 %

4.4. Tests de perte de valeur et plus-values latentes sur le patrimoine immobilier et les sociétés de promotion

4.4.1. Goodwills

Aucun indice de perte de valeur n'a été constaté sur le premier semestre 2017.

(en millions d'euros)	30/06/2017			31/12/2016		
	Foncière Tertiaire	Promotion	Total	Foncière Tertiaire	Promotion	Total
GOODWILLS	4,0	42,3	46,3	4,0	42,3	46,3

4.4.2. Synthèse des plus-values latentes sur le patrimoine immobilier et les sociétés de Promotion

(en millions d'euros)	Patrimoine					
	30/06/2017			31/12/2016		
	Foncière Tertiaire	Foncière Santé	Groupe	Foncière Tertiaire	Foncière Santé	Groupe
Titres mis en équivalence						
Juste valeur des titres	137,2	-	137,2	129,5	-	129,5
Valeur nette comptable des titres	122,1	-	122,1	106,7	-	106,7
Plus - value latente brute	15,1	-	15,1	22,8	-	22,8
Intégrations globales						
Juste valeur	7 637,0	3 723,8	11 360,8	7 542,9	3 582,9	11 125,8
Valeur nette comptable	5 592,8	2 786,4	8 379,3	5 622,7	2 712,4	8 335,1
Plus-value latente	2 044,2	937,3	2 981,5	1 920,2	870,5	2 790,7
Plus-value latente en quote-part groupe (a)	2 044,2	529,7	2 573,9	1 920,2	491,9	2 412,1
Plus-value latente brute totale en quote-part groupe	2 059,3	529,7	2 588,9	1 943,1	491,9	2 435,0
Incidence des créances de linéarisation de loyers	(37,6)	-	(37,6)	(35,0)	-	(35,0)
Plus-value latente nette sur le patrimoine immobilier retenue dans l'ANR	2 021,7	529,7	2 551,3	1 908,0	491,9	2 399,9
Plus-value latente nette sur le métier Promotion (b)			127,8			118,3
TOTAL DES PLUS-VALUES LATENTES			2 679,1			2 518,2

(a) Prise en compte de la Foncière Santé à hauteur de la quote-part de détention du Groupe soit 56,51% au 30 juin 2017 et en 2016.

(b) Le pôle Promotion n'a pas fait l'objet d'une nouvelle valorisation par un cabinet indépendant à la clôture semestrielle mais d'une mise à jour pour tenir compte des éléments comptabilisés sur la période et des effets de désactualisation d'un semestre.

Note 5. Financement et instruments financiers

5.1. Structure financière et contribution au résultat

5.1.1. Evolution de la dette financière nette

(en millions d'euros)		30/06/2017	31/12/2016
Dettes financières à moyen et long terme		3 981,3	4 131,2
Dettes financières à court terme		1 067,5	717,8
DETTES FINANCIERES BRUTES	5.1.3	5 048,8	4 849,0
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (passifs et actifs)	5.1.4	3,3	13,4
DETTES FINANCIERES BRUTES APRES PRISE EN COMPTE DES INSTRUMENTS DERIVES		5 052,1	4 862,4
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers (a)	5.1.5	(102,5)	(138,6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6	(207,1)	(272,4)
DETTES FINANCIERES NETTES		4 742,5	4 451,3

(a) Hors dépôts de garantie versés

(en millions d'euros)	31/12/2016	Variation sans effet sur la trésorerie					Autres mouvements (a)	30/06/2017
		Flux de trésorerie	Mouvement du périmètre	Juste Valeur par résultat	Juste Valeur par réserves			
Dérivés actifs	8,6	-	-	(0,5)	5,2	-	13,3	
Autres actifs financiers	117,3	(24,0)	(0,3)	-	-	(11,8)	81,1	
Total actif	125,8	(24,0)	(0,3)	(0,5)	5,2	(11,8)	94,5	
Dettes financières	4 849,0	174,3	-	-	-	25,5	5 048,8	
Dérivés passifs	21,9	-	-	(0,1)	(5,1)	(0,1)	16,7	
Autres passifs financiers	58,5	-	-	-	-	(1,1)	57,4	
Total passif	4 929,4	174,3	-	(0,1)	(5,1)	24,3	5 122,9	
TOTAL ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	4 803,6	198,3	0,3	0,4	(10,3)	36,1	5 028,4	
Dépôts et cautionnements reçus	58,5	-	-	-	-	(1,1)	57,4	
Dépôts et cautionnements versés	5,4	-	-	-	-	0,5	5,9	
TOTAL DETTES LIEES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	4 750,6	198,3	0,3	0,4	(10,3)	37,7	4 977,0	
Autres passifs financiers	-						-	
Titres disponibles à la vente	26,8						27,3	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	272,4						207,1	
TOTAL DETTES FINANCIERES NETTES	4 451,3						4 742,5	

(a) Les autres mouvements comprennent l'augmentation des découverts bancaires sur la période ainsi que le reclassement d'une provision pour risques et charges en pertes de valeur sur créances rattachées à des participations.

L'évolution de la dette brute avant prise en compte des instruments dérivés par rapport au 31 décembre 2016 pour +199,8 millions d'euros concerne essentiellement :

- ◆ l'augmentation nette de l'encours de « NEU Commercial Papers » pour 271,5 millions d'euros (dont 596,0 millions d'euros d'augmentation et 324,5 millions d'euros de diminution) ;
- ◆ l'augmentation des découverts bancaires pour 25,4 millions d'euros ;
- ◆ le remboursement des dernières ORNANES pour 44,8 millions d'euros ;
- ◆ l'amortissement naturel d'emprunts auprès des établissements de crédit (y compris lignes de crédit) et des contrats de location-financement pour 52,7 millions d'euros.

5.1.2. Résultat financier

(en millions d'euros)	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Charges d'intérêts sur dettes financières	(41,9)	(50,7)	(97,9)
Charges d'intérêts sur instruments dérivés	(2,6)	(16,2)	(20,0)
Recyclage en résultat des instruments dérivés de couverture de taux avec conservation du sous-jacent	0,6	0,8	1,5
Coût de l'endettement brut	(43,9)	(66,1)	(116,4)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5	1,3	2,0
Revenus des créances et des prêts	2,9	2,5	4,9
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	3,3	3,8	7,0
Coût de l'endettement net	(40,5)	(62,3)	(109,4)
Résultats de cessions des titres disponibles à la vente	0,5	-	1,6
Variation de juste valeur par résultat des instruments dérivés	(0,4)	(1,0)	(1,5)
Variation de juste valeur des ORNANES	-	0,5	1,4
Commissions de non utilisation	(2,9)	(2,5)	(5,1)
Coût de restructuration de passifs financiers	(5,0)	-	(51,4)
Autres produits et charges financiers	(2,7)	0,7	0,9
Total des autres produits et charges financiers	(10,5)	(2,2)	(54,1)
RESULTAT FINANCIER	(51,0)	(64,5)	(163,6)

5.1.3. Dettes financières brutes

Dettes financières brutes : type de taux, échéance et juste valeur

(en millions d'euros)	Valeur au bilan 30/06/2017	Courant		Non Courant				Juste valeur 30/06/2017
		Part à moins d'un an	Part de un à deux ans	Part de deux à trois ans	Part de trois à quatre ans	Part de quatre à cinq ans	Part à plus de cinq ans	
Dettes à taux fixe	3 995,4	915,7	253,9	8,1	450,5	7,7	2 359,5	4 094,1
Emprunts obligataires (a)	2 752,4	20,4	245,1	-	442,7	-	2 044,2	2 820,5
Emprunts auprès des établissements de crédit	321,0	4,5	4,3	4,4	4,7	5,0	298,2	331,0
Locations-financement	36,5	5,5	4,6	3,7	3,0	2,7	17,0	42,2
Autres emprunts et dettes assimilées	85,5	85,3	-	-	-	-	0,1	100,4
NEU Commercial Papers	800,0	800,0	-	-	-	-	-	800,0
Dettes à taux variable	1 053,4	151,8	364,1	48,8	245,5	137,3	105,9	1 080,1
Emprunts auprès des établissements de crédit	822,6	64,8	347,8	32,7	230,4	91,3	55,7	846,1
Locations-financement	163,3	19,6	16,3	16,0	15,0	46,0	50,2	166,6
Dettes rattachées à des participations	5,4	5,4	-	-	-	-	-	5,4
Découverts bancaires	62,0	62,0	-	-	-	-	-	62,0
DETTES FINANCIERES BRUTES AU 30/06/2017	5 048,8	1 067,5	618,0	56,8	696,0	145,1	2 465,4	5 174,2
DETTES FINANCIERES BRUTES AU 31/12/2016	4 849,0	717,8	420,1	313,5	265,6	578,6	2 553,3	5 003,6

(a) Caractéristiques des Emprunts Obligataires

ISIN	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal à l'émission	Taux	Profil de remboursement	Nominal au 31/12/2016	Augmentation	Diminution	Nominal au 30/06/2017
FR0011577188	30/09/2013	29/09/2023	300,0	Taux Fixe 3,375%	In fine	300,0	-	-	300,0
FR0011577170	30/09/2013	30/01/2019	500,0	Taux Fixe 2,25%	In fine	245,0	-	-	245,0
FR0011847714	16/04/2014	16/04/2021	500,0	Taux Fixe 2,25%	In fine	455,0	-	-	455,0
FR0012942647	14/09/2015	14/09/2022	500,0	Taux Fixe 1,875%	In fine	500,0	-	-	500,0
FR0013181906	10/06/2016	10/06/2026	750,0	Taux Fixe 1,75%	In fine	750,0	-	-	750,0
FR0013211893	15/11/2016	17/11/2025	500,0	Taux Fixe 1,125%	In fine	500,0	-	-	500,0
EMPRUNTS OBLIGATAIRES						2 750,0	-	-	2 750,0

La durée de vie moyenne de la dette au 30 juin 2017 est supérieure à 6 années, elle s'établit à 6,2 ans (hors NEU Commercial Papers). Au 31 décembre 2016, elle s'élevait à 6,6 ans.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 2,8 ans, celle des couvertures associées est de 5,1 ans, permettant une couverture adéquate, en anticipant la couverture d'un futur besoin de financement.

5.1.4. Instruments dérivés

Variation de juste valeur

(en millions d'euros)	Juste valeur 31/12/2016	Cessions	Paiement pour garantie	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur 30/06/2017
Swaps et options de taux - payeur fixe	(15,4)	-	-	0,2	10,3	(5,0)
- dont variation des ICNE	-	-	-	0,1	-	-
- dont part inefficace	-	-	-	0,1	-	-
Instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	(15,4)	-	-	0,2	10,3	(5,0)
Options de taux	0,8	-	-	(0,4)	-	0,4
Instruments non qualifiés de couverture	0,8	-	-	(0,4)	-	0,4
INSTRUMENTS - RISQUE DE TAUX - HORS APPELS DE MARGE	(14,6)	-	-	(0,3)	10,3	(4,6)
Instruments dérivés : appels de marge	1,2	-	-	-	-	1,2
INSTRUMENTS - RISQUE DE TAUX	(13,4)	-	-	(0,3)	10,3	(3,4)
Présentation des instruments dérivés au bilan :						
Instruments dérivés Actif	8,6	-	-	(0,5)	5,2	13,3
Instruments dérivés Passif	(21,9)	-	0,1	0,1	5,1	(16,7)

Instruments dérivés : analyse des notionnels par échéance

(en millions d'euros)	30/06/2017				
	Taux moyen	Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Portefeuille des dérivés en vigueur au 30/6/2017					
Swaps de taux - payeur fixe	0,65%	663,8	15,8	145,8	502,2
Options de taux - CAP	1,04%	325,0	200,0	125,0	-
Options de taux - FLOOR	0,00%	300,0	300,0	-	-
TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR		1 288,8	515,8	270,8	502,2
Portefeuille des dérivés à effet différé					
Swaps de taux - payeur fixe	0,66%	169,4	-	3,6	165,8
TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR A EFFET DIFFERE		169,4	-	3,6	165,8
TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 30/06/2017		1 458,2	515,8	274,4	668,0
TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 31/12/2016		1 267,4	321,1	424,6	521,8

5.1.5. Titres disponibles à la vente et autres actifs et passifs financiers

(en millions d'euros)	31/12/2016	Acquisitions	Cessions / Remboursements	Effets des variations de juste valeur en capitaux propres	Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	Effets des variations de périmètre et de capital	Autres (b)	30/06/2017
Titres disponibles à la vente (a)	26,8	-	(0,8)	1,0	-	-	0,3	27,3
TITRES DISPONIBLES A LA VENTE	26,8	-	(0,8)	1,0	-	-	0,3	27,3
Créances rattachées à des participations et autres parties liées	61,8	3,3	(8,0)	-	(2,5)	-	(9,6)	44,9
Prêts	0,2	-	-	-	-	-	-	0,2
Dépôts et cautionnements versés	5,4	0,5	-	-	-	-	-	5,9
Comptes courants associés	49,8	-	-	-	-	(0,3)	(19,5)	30,1
AUTRES ACTIFS FINANCIERS	117,3	3,8	(8,0)	-	(2,5)	(0,3)	(29,1)	81,1

(a) Les titres disponibles à la vente sont des actions et autres titres à revenus variables, classés en totalité en actif non courant.

(b) Les autres mouvements correspondent aux augmentations nettes des remboursements de la période sur les comptes courants associés et au reclassement d'une provision pour risques et charges en pertes de valeur sur créances rattachées à des participations.

Actifs financiers par échéance

(en millions d'euros)	30/06/2017	Part à moins d'un an	30/06/2017	
			Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Créances rattachées à des participations et autres parties liées	44,9	44,9	-	-
Prêts	0,2	0,1	0,1	-
Dépôts et cautionnements versés	5,9	0,6	2,1	3,3
Comptes courants associés	30,1	30,1	-	-
AUTRES ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI	81,1	75,7	2,2	3,3

Les autres passifs financiers sont composés exclusivement des dépôts et cautionnements reçus des locataires pour un montant de 57,4 millions d'euros au 30 juin 2017.

5.1.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	30/06/2017	31/12/2016
Disponibilités (inclus Intérêts bancaires à recevoir)	178,7	240,4
OPCVM monétaires	28,4	32,1
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	207,1	272,4

5.2. Gestion des risques financiers

Le suivi et la gestion des risques financiers sont centralisés au sein de la direction financement et trésorerie de la direction financière.

Celle-ci reporte régulièrement au comité des risques, taux, trésorerie et financements d'Icade sur l'ensemble des sujets liés aux problématiques de politiques de financements, de placements, de gestion du risque de taux.

5.2.1. Risque de liquidité

Le Groupe dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen termes à hauteur de 1 580,0 millions d'euros totalement libres d'utilisation. Ce montant n'inclut pas les disponibilités de tirages des opérations de promotion, lorsqu'elles ont été mises en place, affectées à des programmes spécifiques.

Icade a continué, au cours de ce semestre, d'accéder à la liquidité dans de bonnes conditions, et dispose d'une forte marge de manœuvre en termes de mobilisation de fonds.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers (hors contrats de construction et VEFA) s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2017								Total
	Part à moins d'un an		Part à plus d'un an et moins de trois ans		Part à plus de trois ans et moins de cinq ans		Part à plus de cinq ans		
	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	
Emprunts obligataires	-	54,0	245,1	102,5	454,7	86,7	2 050,0	104,6	3 097,7
Emprunts auprès des établissements de crédit	71,3	15,6	390,4	27,8	335,8	22,4	358,9	110,5	1 332,7
Locations-financement	25,2	3,3	40,7	5,9	66,9	5,2	67,2	6,4	221,0
Autres emprunts et dettes assimilées	85,0	4,1	-	6,9	0,1	5,2	0,1	5,4	106,8
Dettes rattachées à des participations	5,4	-	-	-	-	-	-	-	5,4
NEU Commercial Papers	800,0	-	-	-	-	-	-	-	800,0
Découverts bancaires	62,0	-	-	-	-	-	-	-	62,0
Dettes fournisseurs et dettes d'impôt	399,7	-	18,7	-	-	-	-	-	418,3
Instruments financiers dérivés		6,2		9,6		1,4		(12,2)	4,9
TOTAL	1 448,6	83,2	694,9	152,7	857,5	120,9	2 476,2	214,8	6 048,8

Les échéances relatives aux intérêts sur emprunts et sur instruments financiers dérivés sont déterminées sur la base des taux de marchés anticipés.

5.2.2. Covenants et ratios financiers

Le Groupe suit les éléments suivants :

◆ Covenants financiers

		Covenants	30/06/2017
LTV Covenant ^(a)	Maximum	< 52%	41,2%
ICR	Minimum	> 2	6,29x
Contrôle CDC	Minimum	34%	38,99%
Valeur du patrimoine Foncier ^(b)	Minimum	de > 3 Md€ et > 7 Md€	11,5 Md€
Dettes des filiales promotion / dette brute consolidée	Maximum	< 20%	0,9%
Suretés sur actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	6,1%

(a) Hors autres emprunts et dettes assimilées (LTV < 50%)

(b) Environ 8% de la dette concernée par un covenant sur la valeur du patrimoine de la Foncière Tertiaire a pour limite 3 Md€, 15% de la dette a pour limite 5Md€ et les 77% restant l'étant pour une limite à 7Md€.

Des emprunts contractés par Icade peuvent faire l'objet de covenants fondés sur des ratios financiers (notions de loan to value et de couverture de charges d'intérêts) et d'une clause de contrôle de la Caisse des dépôts pouvant entraîner une obligation de remboursement anticipé. Au 30 juin 2017, les ratios sont respectés.

Au 30 juin 2017, la Caisse des dépôts dispose de 39,12 % des droits de vote d'Icade et détient 38,99 % de son capital.

◆ Ratio de structure financière

Le ratio de LTV (loan to value) qui rapporte les dettes financières nettes au patrimoine immobilier réévalué hors droits augmenté des valeurs des sociétés de promotion ressort à 39,4% au 30 Juin 2017 (contre 37,9% au 31 Décembre 2016).

(en millions d'euros)		30/06/2017	31/12/2016
Dettes financières nettes	(A)	4 742,5	4 451,3
Juste valeur hors droit du patrimoine en intégration globale		11 360,8	11 125,8
Valeur vénale des foncières mises en équivalence		137,2	129,5
VALEUR DE PATRIMOINE DES FONCIERES RETENUE	(B)	11 498,0	11 255,3
LTV de référence pour les covenants	(A/B)	41,2%	39,5%
LTV de gestion		39,4%	37,9%

Ce ratio reste très inférieur aux niveaux plafonds à respecter dans le cadre des *covenants* financiers prévus dans la documentation bancaire (52 % où ce ratio est mentionné en tant que covenant). Le ratio de référence pour les covenants ressort à 41,2% au 30 Juin 2017 contre 39,5% au 31 Décembre 2016.

Si la valeur de patrimoine, utilisée pour son calcul, était appréciée droits inclus, et si la juste valeur des dérivés de taux n'était pas incluse dans la dette nette, le ratio LTV ajusté s'établirait à 37,3% au 30 Juin 2017.

◆ Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence ressort à 6,29x sur le premier semestre 2017. Ce ratio est en hausse par rapport à l'exercice précédent calculé selon la même méthode (4,71x sur l'exercice 2016), compte tenu notamment de la restructuration du passif qui a engendré une baisse du coût de l'endettement.

Ce ratio reste supérieur aux seuils à respecter dans le cadre des *covenants* financiers prévus dans la documentation bancaire (2,00x).

5.2.3. Risque de taux

(en millions d'euros)	30/06/2017									
	Actifs financiers (a)		Passifs financiers (b)		Exposition nette avant couverture (c) = (b) - (a)		Instruments de couverture de taux (d)		Exposition nette après couverture (e) = (d) - (c)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	0,1	282,1	915,7	151,8	915,6	(130,2)	-	515,8	(915,6)	646,1
De un an à deux ans	-	-	253,9	364,1	253,9	364,1	-	141,7	(253,9)	(222,4)
De deux ans à trois ans	-	-	8,1	48,8	8,1	48,8	-	18,2	(8,1)	(30,5)
De trois ans à quatre ans	-	-	450,5	245,5	450,5	245,5	-	107,1	(450,5)	(138,4)
De quatre ans à cinq ans	0,1	-	7,7	137,3	7,6	137,3	-	7,4	(7,6)	(130,0)
Plus de cinq ans	27,3	-	2 359,5	105,9	2 332,2	105,9	-	668,1	(2 332,2)	562,2
TOTAL	27,5	282,1	3 995,4	1 053,4	3 967,9	771,3	-	1 458,2	(3 967,9)	686,9

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt pouvant se traduire par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, Icade a également recours à de la dette à taux variable qui fait l'objet d'une couverture, ce qui lui permet de conserver la capacité de rembourser par anticipation sans pénalité. Cette dette représente près de 20% de sa dette totale au 30 Juin 2017 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Au 30 Juin 2017, la part de la dette à taux variable couverte représente 20% de la dette totale. La part de la dette à taux variable est 100% couverte.

Icade a poursuivi au cours au premier semestre 2017, une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux tout en profitant des taux bas.

Dans ce cadre, des swaps à départ décalé avec des échéances longues ont été contractés pour un notionnel de 150 millions d'euros, permettant de figer à long terme des taux à des niveaux historiquement bas.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 2,8 ans, celle des couvertures associées est de 5,1 ans.

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

Compte tenu de l'optimisation de la structure de couverture réalisée par le Groupe sur l'exercice et de l'évolution des taux d'intérêt, les variations de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie ont un impact positif de 10,3 millions d'euros.

Les impacts comptables d'une variation des taux (-1% ; +1%) sur la valorisation des instruments dérivés sont décrits ci-après :

	30/06/2017	
	Impact en capitaux propres avant impôts (M€)	Impact en résultat avant impôts (M€)
Impact d'une variation de + 1% des taux d'intérêts	48,7	0,5
Impact d'une variation de - 1% des taux d'intérêts	(53,3)	0,1

5.2.4. Le risque de change

Ne réalisant aucune transaction en devise étrangère, le Groupe n'est pas soumis au risque de change.

5.2.5. Le risque de crédit

Pour une part, Icade est exposée à un risque de crédit et/ou de contrepartie auprès des établissements bancaires au titre de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des instruments dérivés inscrits à l'actif de son bilan. Les supports de placement choisis ont une maturité inférieure à un an et présentent un profil de risque très limité, ils font l'objet d'un suivi quotidien ; une revue régulière des autorisations sur les supports complète le processus de contrôle. De plus, afin de limiter son risque de contrepartie, Icade ne traite des produits dérivés de taux qu'avec des établissements bancaires de premier plan avec lesquels elle est en relation pour le financement de son développement. Pour ces deux types de supports, Icade applique un principe de dispersion des risques en évitant toute concentration des en-cours sur une contrepartie donnée.

Pour une autre part, le risque de crédit et/ou de contrepartie concerne les locataires. Le Groupe a mis en place des procédures afin de s'assurer de la qualité du crédit des clients et des tiers avant de traiter avec ces derniers. Dans l'activité de foncière il est notamment procédé à une analyse de la solvabilité des clients et dans l'activité de promotion immobilière au contrôle du financement de l'assurance et de la caution. Ces procédures font l'objet de contrôles réguliers.

Les pertes de valeur sur les créances sont estimées après une analyse des balances des impayés. Les dossiers clients sont analysés sur base individuelle.

L'exposition du Groupe au risque de crédit correspond principalement à la valeur comptable des créances diminuée des dépôts reçus de la clientèle, soit 151,3 millions d'euros au 30 Juin 2017, contre 124,2 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Le Groupe n'est pas exposé à une forte concentration de risque de crédit, compte tenu de la diversité de ses activités et de ses clients.

5.3. Juste valeur des actifs et passifs financiers

(en millions d'euros)	Valeur comptable 30/06/2017	Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur 30/06/2017
Actifs					
Titres disponibles à la vente courants et non courants	27,3	7,1	20,2		27,3
Autres actifs financiers courants et non courants	94,5	82,4	11,7	0,4	94,5
Créances clients	391,3	391,3			391,3
Autres créances d'exploitation (a)	40,6	40,6			40,6
Equivalents de trésorerie	28,4			28,4	28,4
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS	582,2	521,5	31,9	28,7	582,2
Passifs					
Dettes financières courantes et non courantes	5 048,8	5 048,8			5 174,2
Autres passifs financiers courants et non courants	74,1	57,4	16,0	0,7	74,1
Dettes fournisseurs	379,6	379,6			379,6
Autres dettes d'exploitation (a)	315,5	315,5			315,5
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS	5 817,9	5 801,3	16,0	0,7	5 943,4

(a) Hors opérations sur mandats, charges constatées d'avance et créances sociales et fiscales.

HIERARCHISATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau ci-dessous présente la hiérarchisation de la juste valeur des instruments financiers selon les trois niveaux suivants :

- ◆ niveau 1 : la juste valeur de l'instrument financier correspond à des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
- ◆ niveau 2 : la juste valeur de l'instrument financier est établie à partir de données observables, soit directement (à savoir les prix), soit indirectement (à savoir des données dérivées des prix) ;
- ◆ niveau 3 : la juste valeur de l'instrument financier est déterminée à partir de données de marché non observables directement.

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2017			Valeur comptable au 30/6/2017 (juste valeur)
		Niveau 1 : cotation sur un marché actif	Niveau 2 : technique de valorisation utilisant des données observables	Niveau 3 : technique de valorisation utilisant des données non observables	
ACTIFS					
Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat					
Instruments dérivés hors appel de marge (actifs)	5.1.4		12,1		12,1
Actifs disponibles à la vente	5.1.5			27,3	27,3
Equivalents de trésorerie	5.1.6	28,4			28,4
PASSIFS					
Passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat					
Instruments dérivés (passifs)	5.1.4		16,7		16,7

Les instruments financiers dont la juste valeur est déterminée à partir d'une technique de valorisation utilisant des données non observables correspondent à des titres non consolidés non cotés.

Note 6. Résultat par action et capitaux propres

6.1. Résultat par action

(en millions d'euros)		30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées		(0,1)	2,1	13,3
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies		77,3	13,3	44,7
Résultat net Part du Groupe	(A)	77,2	15,4	58,0
Résultat net Part du Groupe dilué	(B)	77,2	15,4	58,0
Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice		74 111 186	74 111 186	74 111 186
Nombre moyen d'actions propres en circulation		211 797	472 452	345 435
Nombre moyen d'actions avant dilution	(C)	73 899 389	73 638 734	73 765 751
Impact des instruments dilutifs (options de souscription d'actions et actions gratuites)		79 909	-	83 209
Nombre moyen d'actions après dilution	(D)	73 979 298	73 638 734	73 848 960
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION	(A/C)	1,04 €	0,21 €	0,79 €
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action		(0,0 €)	0,03 €	0,18 €
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action		1,05 €	0,18 €	0,61 €
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION DILUÉ	(B/D)	1,04 €	0,21 €	0,79 €
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action dilué		(0,0 €)	0,03 €	0,18 €
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action dilué		1,04 €	0,18 €	0,61 €

6.2. Capitaux propres

Capital

	30/06/2017		31/12/2016	
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Caisse des dépôts	28 895 631	38,99	28 895 631	38,99
Groupama ^(a)	-	-	9 596 200	12,95
SOUS-TOTAL CONCERT CDC et GROUPAMA	28 895 631	38,99	38 491 831	51,94
Crédit Agricole ^(a)	13 715 504	18,51	4 219 304	5,69
Public	31 054 147	41,90	30 987 735	41,81
Salariés	204 760	0,28	205 672	0,28
Autodétention	241 144	0,33	206 644	0,28
TOTAL	74 111 186	100,00	74 111 186	100,00

(a) Le 17 Juin 2017, Groupama a cédé l'intégralité de sa participation détenue dans Icade à Crédit Agricole.

La Caisse des Dépôts et Crédit Agricole détiennent respectivement 38,99% et 18,51% du capital d'Icade.

Évolution du nombre d'actions en circulation

	Nombre	Capital (en M€)
CAPITAL SOCIAL AU 31/12/2016	74 111 186	113,0
CAPITAL SOCIAL AU 30/06/2017	74 111 186	113,0

Dividendes

(en millions d'euros)	30/06/2017	31/12/2016
Versement aux actionnaires d'Icade SA au cours de l'exercice N au titre de l'exercice N-1		
- dividendes prélevés sur le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC)	159,8	191,9
- dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun	135,8	83,4
TOTAL	295,6	275,3

Les dividendes par action distribués sur les exercices 2017 et 2016 au titre des résultats des exercices 2016 et 2015 s'élèvent respectivement à 4,00 euros et à 3,73 euros.

Note 7. Provisions

(en millions d'euros)	01/01/2017	Dotations	Utilisations	Reprises	Ecart actuariels	Reclassement (a)	30/06/2017
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	22,9	0,2	(0,5)	-	(0,5)	-	22,1
Pertes sur contrats	1,7	-	-	-	-	-	1,8
Risques fiscaux	5,7	-	-	-	-	-	5,7
Risques et charges - Autres	49,3	9,9	(3,9)	(7,5)	-	(9,5)	38,4
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	79,6	10,1	(4,3)	(7,5)	(0,5)	(9,5)	68,0
Provisions non courantes	28,3	0,8	(1,0)	(0,6)	(0,5)	-	27,1
Provisions courantes	51,3	9,3	(3,4)	(6,9)	-	(9,5)	40,9
<i>dont : résultat opérationnel</i>		10,1	(4,1)	(7,5)			
<i>dont : résultat financier</i>		-	(0,2)	-			
<i>dont : charges d'impôt</i>		-	-	-			

(a) Reclassement d'une provision pour risques et charges en pertes de valeur sur créances rattachées à des participations.

Icade identifie plusieurs natures de provisions. Outre les indemnités de fin de carrière et engagements assimilés qui font l'objet de développements spécifiques (cf. note 9), les provisions sont constituées dès lors que les risques identifiés résultant d'événements passés engendrent une obligation actuelle et qu'il est probable que cette obligation provoquera une sortie de ressources.

Les risques identifiés sont :

- ◆ les pertes sur contrats de prestations de services et sur contrats de VEFA (pour mémoire les pertes sur contrats de construction figurent dans les postes « montants dus aux clients » et « montants dus par les clients ») ;
- ◆ les risques fiscaux : les provisions couvrent les risques fiscaux estimés pour lesquels les notifications de redressement ont été reçues au 30 Juin 2017 ;
- ◆ les autres provisions pour risques et charges, s'élevant à 38,4 millions d'euros, concernent principalement la Promotion et la Foncière Tertiaire pour des montants respectifs de 14,6 millions d'euros et 23,8 millions d'euros. Elles couvrent essentiellement les risques métiers, les litiges prud'homaux, ainsi que les contentieux.

Note 8. Autres postes

8.1. Titres mis en équivalence

8.1.1. Évolution des titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	30/06/2017			31/12/2016		
	Coentreprises	Entreprises associées	Total sociétés mises en équivalence	Coentreprises	Entreprises associées	Total sociétés mises en équivalence
Part dans l'actif net à l'ouverture	118,3	(0,1)	118,1	114,9	-	114,9
Part dans le résultat de l'exercice	3,8	-	3,8	(5,8)	0,3	(5,6)
Distribution de résultat	13,3	(0,1)	13,2	9,2	(0,4)	8,8
Part dans l'actif net à la clôture	135,4	(0,2)	135,1	118,3	(0,1)	118,1

8.1.2. Participations dans les coentreprises

Les principaux éléments du compte de résultat des coentreprises sont présentés ci-dessous, en quote-part du Groupe.

Compte de résultat

(en millions d'euros)	30/06/2017			30/06/2016			31/12/2016		
	Foncière Tertiaire	Promotion	Total	Foncière Tertiaire	Promotion	Total	Foncière Tertiaire	Promotion	Total
Chiffre d'affaires	5,7	64,2	70,0	5,4	35,8	41,2	9,1	91,8	101,0
Excédent brut d'exploitation	3,6	5,8	9,4	4,1	5,4	9,4	6,7	11,5	18,2
Résultat opérationnel	(1,9)	6,1	4,2	(9,7)	5,4	(4,3)	(16,0)	11,5	(4,5)
Résultat financier	(0,4)	-	(0,5)	(0,8)	-	(0,8)	(1,2)	(0,1)	(1,2)
Impôts sur les résultats	-	0,1	0,1	-	-	-	-	(0,1)	(0,1)
RESULTAT NET	(2,3)	6,1	3,8	(10,5)	5,4	(5,1)	(17,2)	11,4	(5,9)
dont amortissements nets de subvention	(3,4)	-	(3,4)	(3,8)	-	(3,8)	(6,8)	-	(6,8)

8.1.3. Participations dans les entités associées

Les principaux éléments du compte de résultat des entités associées sont présentés ci-dessous, en quote-part du Groupe.

Compte de résultat

(en millions d'euros)	Promotion		
	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Excédent brut d'exploitation	-	0,2	0,3
Résultat opérationnel	-	0,2	0,3
RESULTAT NET	-	0,2	0,3

8.2. Composantes du besoin en fonds de roulement

8.2.1. Stocks en-cours

(en millions d'euros)	Promotion			Total	Foncière Tertiaire	Total
	Terrains et réserves foncières	Travaux en-cours	Lots finis non vendus			
Valeur nette au 31/12/2016	73,3	393,2	24,9	491,3	1,0	492,3
Valeur brute au 31/12/2016	83,1	401,5	28,2	512,8	1,2	514,0
Variation de l'exercice	5,9	42,7	(2,5)	46,2	(0,1)	46,1
Valeur brute au 30/06/2017	89,0	444,2	25,8	559,0	1,1	560,1
Perte de valeur au 31/12/2016	(9,8)	(8,3)	(3,4)	(21,5)	(0,2)	(21,7)
Dotations et reprises en résultat	0,1	0,2	-	0,3	0,1	0,4
Perte de valeur au 30/06/2017	(9,7)	(8,1)	(3,4)	(21,2)	(0,1)	(21,3)
VALEUR NETTE au 30/06/2017	79,4	436,0	22,4	537,8	1,0	538,8

8.2.2. Contrats de construction et VEFA

Capacité de l'acquéreur à définir les éléments structurels majeurs de la construction d'un bien immobilier avant et pendant la phase de construction						
(en millions d'euros)	30/06/2017			31/12/2016		
	Promotion Tertiaire	Eliminations internes inter-métiers	Total	Promotion Tertiaire	Eliminations internes inter-métiers	Total
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	229,5	-	229,5	244,0	-	244,0
Travaux en-cours	15,5	-	15,5	24,8	-	24,8
Appels de fonds encaissés	(215,7)	-	(215,7)	(242,1)	-	(242,1)
MONTANTS DÛS PAR LES CLIENTS	31,7	-	31,7	31,8	-	31,8
MONTANTS DÛS AUX CLIENTS	(2,3)	-	(2,3)	(5,1)	-	(5,1)
PRODUITS DE L'EXERCICE	49,8	-	49,8	122,1	-	122,1

8.2.3. Créances clients

(en millions d'euros)	31/12/2016	Variation de l'exercice	Effets des variations de périmètre	Reprises nettes de pertes de valeur en résultat	Autres (a)	30/06/2017
Créances clients et comptes rattachés	337,4	(13,1)	(0,1)	-	0,1	324,3
Créances financières clients	83,7	(0,6)	-	-	(2,3)	80,8
CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES - VALEUR BRUTE	421,1	(13,7)	(0,1)	-	(2,2)	405,2
Pertes de valeur sur créances clients et comptes rattachés	(13,1)	-	-	(0,7)	-	(13,8)
CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES - PERTES DE VALEUR	(13,1)	-	-	(0,7)	-	(13,8)
Créances clients et comptes rattachés valeur nette	324,3	(13,1)	(0,1)	(0,7)	0,1	310,5
Créances financières clients valeur nette	83,7	(0,6)	-	-	(2,3)	80,8
CREANCES CLIENTS - VALEUR NETTE	408,0	(13,7)	(0,1)	(0,7)	(2,2)	391,3

(a) Les autres mouvements correspondent principalement à la cession du parking Courchevel.

8.2.4. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires par nature se détaille de la manière suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Revenus locatifs y compris loyers financiers	291,1	287,3	583,3
Contrats de construction et de VEFA	477,6	358,1	893,4
Prestations de service	7,3	6,4	16,0
Autres ventes	-	0,3	-
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	775,9	651,9	1 492,7

8.2.5. Flux de trésorerie sur les éléments du besoin en fonds de roulement

(en millions d'euros)	30/06/2017	31/12/2016
Foncière Tertiaire	36,4	5,8
Foncière Santé	(3,6)	(0,6)
Promotion	(53,1)	(95,2)
Inter-métiers et Autres	3,7	7,0
TOTAL FLUX DE TRESORERIE SUR ELEMENTS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	(16,5)	(83,0)

La variation du BFR au 30 juin 2017 pour -16,5 millions d'euros s'explique notamment par :

- ♦ une augmentation des dettes sociales et fiscales (+41,0 millions d'euros dont la TVA à verser au titre de la cession des deux immeubles à Villejuif et la taxe foncière sur les immeubles provisionnée au 30 juin 2017) de la Foncière Tertiaire;
- ♦ une augmentation des stocks (-46,2 millions d'euros) et une diminution des créances clients (+11,2 millions d'euros) ainsi qu'une diminution des dettes (-14,8 millions d'euros) pour le secteur Promotion.

8.2.6. Autres actifs et passifs destinés à être cédés et activités abandonnées

(en millions d'euros)	30/06/2017	31/12/2016
Immeubles de placement destinés à être cédés	73,2	3,4
Autres actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	-	0,3
TOTAL ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES ET ACTIVITES ABANDONNEES	73,2	3,7
Autres passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	9,5	11,1
TOTAL PASSIFS DESTINES A ETRE CEDES ET ACTIVITES ABANDONNEES	9,5	11,1

Les immeubles de placement destinés à être cédés concernent des actifs immobiliers sous promesse au 30 juin 2017.

Le poste « autres passifs destinés à être cédés et activités abandonnées » reflète le solde des passifs au 30 juin 2017 associé à l'activité Services cédée en 2016 et dont la dernière filiale « Icade Expertise » a été cédée le 4 janvier 2017 comme indiqué en note 2.1.

8.3. Impôts

8.3.1. Analyse de la charge

(en millions d'euros)	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Impôts courants	(17,1)	(8,0)	(23,6)
« Exit tax » (régime SIIC)	-	0,3	0,3
Impôts différés	(2,6)	(0,9)	(0,2)
CHARGE TOTALE D'IMPÔT COMPTABILISÉE EN RÉSULTAT	(19,7)	(8,6)	(23,6)
IMPÔTS SUR LES ÉLÉMENTS COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES	-	(0,6)	(0,3)

La charge d'impôt inclut notamment la contribution de 3% sur une part des dividendes versés par Icade pour 6,8 millions d'euros et sur les dividendes internes versés par Icade Promotion pour 0,7 millions d'euros.

Note 9. Rémunérations et avantages au personnel

9.1. Engagements envers le personnel

9.1.1. Variation des engagements envers le personnel

(en millions d'euros)		30/06/2017	31/12/2016
DETTE ACTUARIELLE À L'OUVERTURE	(1)	19,0	19,8
Effet des variations de périmètre et autres mouvements	(2)	-	0,1
Coût des services rendus en cours d'exercice	(a)	0,6	1,4
Coût financier de l'exercice	(a)	0,1	0,4
Coûts de la période	Σ (a)	0,8	1,8
Prestations versées	(3)	(0,6)	(0,8)
Charge nette comptabilisée par résultat	b=Σ(a)+(3)	0,2	0,9
(Gains) Pertes actuariels de l'exercice	(4)	(0,5)	(1,9)
PASSIF NET A LA CLÔTURE	(A)=(1)+(2) +(b)+(4)	18,7	19,0

Les engagements envers le personnel sont évalués au 30 Juin 2017 selon les modalités de l'Accord Unique du Groupe signé le 17 décembre 2012.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- ◆ taux d'actualisation : 1,48 % au 30 juin 2017 et 1,32 % au 31 décembre 2016 ;
- ◆ le taux d'actualisation, retenu à la clôture du 30 Juin 2017, est défini par rapport au référentiel iBoxx € Corporates AA 10+. Ce référentiel représente de manière explicite, au 30 Juin 2017, le taux de rendement des obligations d'entreprises de première catégorie ;
- ◆ tables de mortalité hommes / femmes :
 - tables INSEE hommes – femmes 2012-2014 au 30 Juin 2017 ;
 - tables INSEE hommes – femmes 2012-2014 au 31 décembre 2016 ;
- ◆ âge de départ en retraite à compter de 2008 : 62 ans pour les catégories employés et ETAM et 64 ans pour les cadres.

Les taux d'augmentation des salaires et de turn-over sont définis par métier, par catégorie professionnelle et par tranche d'âge. Les taux de charges sociales et fiscales sur salaires sont définis par métier et par catégorie professionnelle. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée sur la base des indemnités de départ en retraite.

Le Groupe ne met pas en œuvre de politique de gestion d'actifs pour couvrir ses engagements vis-à-vis de son personnel.

Par ailleurs, le Groupe comptabilise des engagements long terme au titre des primes anniversaires.

Note 10. Informations complémentaires

10.1. Événements postérieurs à la clôture

Financements

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

Dans un objectif d'optimisation des coûts et de la durée moyenne des financements, Icade a remboursé par anticipation un placement privé (USPP), d'une durée résiduelle faible, pour un montant de 85,0 millions d'euros en date du 13 juillet 2017. Par ailleurs, la structure financière du groupe a été renforcée grâce à des renouvellements de crédits revolving par anticipation et la mise en place de nouvelles lignes pour un montant de 170 millions d'euros en juillet 2017.

Projet d'acquisition de la participation majoritaire d'Eurazeo dans ANF Immobilier

Icade, ANF et EURAZEO ont signé un protocole de négociations exclusives en vue de l'acquisition par Icade du bloc de contrôle d'ANF Immobilier. Cette acquisition est soumise à plusieurs conditions suspensives notamment l'avis des IRP des sociétés concernées et la signature préalable d'une promesse synallagmatique de vente concernant la cession par ANF Immobilier d'actifs résidentiels et commerciaux à Marseille et Lyon. Sous réserve de la levée des conditions suspensives, l'acquisition devrait intervenir dans le courant du 4ème trimestre 2017.

A la suite de l'acquisition du bloc de contrôle réalisée, Icade déposera une Offre Publique Obligatoire sur le solde du capital d'ANF Immobilier.

10.2. Périmètre de consolidation

	Forme Juridique	30/06/2017		Méthode de consolidation	2016
		% Détention directe	% Intérêt 2017		Coentreprises / Entreprises associées
FONCIERE TERTIAIRE					
ICADE	SA	100,00	100,00		IG 100,00
GIE ICADE MANAGEMENT	GIE	100,00	100,00		IG 100,00
Parcs d'affaires					
BATI GAUTIER	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
BASSIN NORD	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE 50,00
PARC DU MILLENAIRE	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
68 VICTOR HUGO	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
PDM 1	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
PDM 2	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
ICADE LEO LAGRANGE (ex VILLEJUIF)	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
MESSINE PARTICIPATIONS	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
69 BLD HAUSSMANN	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
MORIZET	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
CAMILLE DESMOULINS	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
1 TERRASSE BELLINI	SCI	33,33	33,33	Coentreprises	MEE 33,33
ICADE RUE DES MARTINETS	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
ICADE TOUR EQHO	SAS	100,00	100,00		IG 100,00
LES TOVETS	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
SCI BATIMENT SUD DU CENTRE HOSP PONTOISE	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
SCI BSM DU CHU DE NANCY	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
LE TOLBIAC	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
EVRY MOZART	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
Logement					
PAYS DE LOIRE	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
SARVILEP	SAS	100,00	100,00		IG 100,00
SMDH	SASU	100,00	100,00		IG 100,00
Autres					
ICADE 3.0	SASU	100,00	100,00		IG 100,00
Activités Abandonnées					
Conseils & solutions					
ICADE EXPERTISE - Conseil / ingénierie	SAS		Cession		IG 100,00
FONCIERE SANTE					
ICADE SANTE	SAS	56,51	56,51		IG 56,51
SASU GVM SANTE	SASU		Absorption		IG 56,51
SAS CARRERE	SAS		Absorption		IG
SCI SAINT-GERMOISE	SCI		Absorption		IG
PROMOTION					
GROUPE ICADE PROMOTION LOGEMENT					
SCI DU CASTELET	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
SARL B.A.T.I.R. ENTREPRISES	SARL	100,00	100,00		IG 100,00
SCI LONGCHAMP CENTRAL FAC	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
ST CHARLES CHANCEL	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
SARL FONCIERE ESPACE ST CHARLES	SARL	86,00	86,00		IG 86,00
MONTPELLIERAINE DE RENOVATION	SARL	86,00	86,00		IG 86,00
SCI ST CHARLES PARVIS SUD	SCI	58,00	58,00		IG 58,00
MSH	SARL	100,00	100,00		IG 100,00
SARL GRP ELLUL-PARA BRUGUIERE	SARL	100,00	100,00		IG 100,00
SNC LE CLOS DU MONESTIER	SNC	100,00	100,00		IG 100,00
SCI LES ANGLES 2	SCI	75,50	75,50		IG 75,50
SARL DOMAINE DE LA GRANGE	SARL	51,00	51,00		IG 51,00
SCI CASTEL D'UZEGES	SCI	62,50	62,50		IG 62,50
SNC MARINAS DEL SOL	SNC	100,00	100,00		IG 100,00
SCI LE BELEM	SCI	100,00	100,00		IG 100,00
SCI CŒUR MARINE	SCI	99,00	99,00		IG 99,00
SCI LES BASTIDES D'UZEGES	SCI	62,50	62,50		IG 62,50

• COMPTES CONSOLIDES •

	Forme Juridique	30/06/2017			Méthode de consolidation	2016
		% Détention directe	% Intérêt 2017	Coentreprises / Entreprises associées		% Intérêt 2016
SCI LES JARDINS D'HARMONY	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI CŒUR CATALUNA	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SNC MEDITERRANEE GRAND ARC	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI ROYAL PALMERAIE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI LA SEIGNEURIE	SCI	62,50	62,50		IG	62,50
ICADE PROMOTION LOGEMENT	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
CAPRI PIERRE	SARL	99,92	99,92		IG	99,92
SNC CHARLES	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI TERRASSE GARONNE	SCI	49,00	49,00	Coentreprises	MEE	49,00
SCI MONNAIE - GOUVERNEURS	SCI	70,00	70,00		IG	70,00
SCI ERSTEIN LA FILATURE 3	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI STIRING WENDEL	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
STRASBOURG R. DE LA LISIERE	SCI	33,00	33,00	Coentreprises	MEE	33,00
SCI KEMBS	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC LES SYMPHONIES	SNC	66,70	66,70		IG	66,70
SCI LES PLEIADES	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC LA POSEIDON	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
JARDINS D ALMERIA	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
TERRASSES ALHAMBRA	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
MARSEILLE PARC	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
LE PRINTEMPS DES ROUGIERES	SARL	96,00	96,00		IG	96,00
LES ALPINES	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI PRADO ROUET	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC MONTBRILLAND	SNC	87,00	87,00		IG	87,00
SNC STE FOY - VALLON DES PRES	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI PIERRE AUDRY	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI BRENIER	SCI	95,00	95,00		IG	95,00
SCI GERLAND ILOT 3	SCI	40,00	40,00	Coentreprises	MEE	40,00
SCI GERLAND ILOT 4	SCI	40,00	40,00	Coentreprises	MEE	40,00
SCI 460 AVENUE DE PESSICART	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
PARC DU ROY D'Espagne	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
LE DOMAINE DU ROY	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI JEAN DE LA FONTAINE	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI 101 CHEMIN DE CREMAT	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
MARSEILLE PINATEL	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC 164 PONT DE SEVRES	SNC	65,00	65,00		IG	65,00
SCI LILLE LE BOIS VERT	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI LES LYS DE MARGNY	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI GARCHES 82 GRANDE RUE	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI RUEIL CHARLES FLOQUET	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI VALENCIENNES RESIDENCE DE L'HIPPODROME	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
SCI COLOMBES ESTIENNES D'ORVES	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI VILLA DES GARDES	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
SCI BOULOGNE SEINE D2	SCI	17,33	17,33	Ent. associées	MEE	17,33
BOULOGNE VILLE A2C	SCI	17,53	17,53	Ent. associées	MEE	17,53
BOULOGNE VILLE A2D	SCI	16,94	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
BOULOGNE VILLE A2E	SCI	16,94	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
BOULOGNE VILLE A2F	SCI	16,94	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
BOULOGNE PARC B1	SCI	18,23	18,23	Ent. associées	MEE	18,23
BOULOGNE 3-5 RUE DE LA FERME	SCI	13,21	13,21	Ent. associées	MEE	13,21
BOULOGNE PARC B2	SCI	17,30	17,30	Ent. associées	MEE	17,30
SCI Lieusant Rue de Paris	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
BOULOGNE PARC B3A	SCI	16,94	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
BOULOGNE PARC B3F	SCI	16,94	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
SCI ROTONDE DE PUTEAUX	SCI	33,33	33,33	Coentreprises	MEE	33,33
SAS AD2B	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
SCI CHATILLON AVENUE DE PARIS	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00

• COMPTES CONSOLIDES •

	Forme Juridique	30/06/2017		Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	2016
		% Détention directe	% Intérêt 2017			% Intérêt 2016
SCI FRANCONVILLE - 1 RUE DES MARAIS	SCI	49,90	49,90	Coentreprises	MEE	49,90
LES TUILERIES	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
ESSEY LES NANCY	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
SCI LE CERCE DES ARTS - Logement	SCI	37,50	37,50		IG	37,50
LE CLOS STANISLAS	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
LES ARCHES D'ARS	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
ZAC DE LA FILATURE	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI LA SUCRERIE - Logement	SCI	37,50	37,50		IG	37,50
SCI LA JARDINERIE - Logement	SCI	37,50	37,50		IG	37,50
LES COTEAUX DE LORRY	SARL	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI LE PERREUX ZAC DU CANAL	SCI	72,50	72,50		IG	72,50
SCI Boulogne Ville A3 LA	SCI	17,40	17,40	Ent. associées	MEE	17,40
SNC Nanterre MH17	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC SOISY Avenue KELLERMAN	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC ST FARGEAU HENRI IV	SNC	60,00	60,00		IG	60,00
SCI ORLEANS St JEAN LES CEDRES	SCI	49,00	49,00	Coentreprises	MEE	49,00
RUE DE LA VILLE	SNC	100,00	99,99		IG	99,99
BEAU RIVAGE	SCI	100,00	99,99		IG	99,99
33 RUE DE LA REPUBLIQUE	SCI	55,00	55,00		IG	55,00
JARDINS DE LA SEIGNEURERIE	SCI	60,00	60,00		IG	60,00
RUE DU 11 NOVEMBRE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE GUSTAVE PETIT	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE DEBLORY	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE DU MOULIN	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
IMPASSE DU FORT	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE CHATEAUBRIAND	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI AVENUE DEGUISE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
LE GAND CHENE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
DUGUESCLIN DEVELOPPEMENT	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
DUGUESCLIN & ASSOCIES MONTAGNE	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
CHALET DE LA VANNOISE	SCI	33,33	33,33	Coentreprises	MEE	33,33
BALCONS DU SOLEIL	SCI	40,00	40,00	Coentreprises	MEE	40,00
DU LIZE LE MAS DES OLIVIERES	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
CDP THONON	SCI	33,33	33,33	Coentreprises	MEE	33,33
SCI RESID. SERVICE DU PALAIS	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI RESID. HOTEL DU PALAIS	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI LE VERMONT	SCI	40,00	40,00	Coentreprises	MEE	40,00
SCI HAGUENAU RUE DU FOULON	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC URBAVIA	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI GERTWILLER 1	SCI	50,00	50,00		IG	50,00
SCCV LES VILLAS DU PARC	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCI RUE BARBUSSE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI SOPHIA PARK	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
LES HAUTS DE L'ESTAQUE	SCI	51,00	51,00		IG	51,00
ROUBAIX RUE DE L'OUEST	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCV CHATILLON MERMOZ FINLANDE	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI LES TERRASSES DES COSTIERES	SCI	60,00	60,00		IG	60,00
SARL LAS CLOSES	SARL	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI CHAMPS S/MARNE RIVE GAUCHE	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI BOULOGNE SEINE D3 PP	SCI	33,33	33,33	Ent. associées	MEE	33,33
SCI BOULOGNE SEINE D3 D1	SCI	16,94	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 E	SCI	16,94	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 DEF COMMERCES	SCI	27,82	27,82	Ent. associées	MEE	27,82
SCI BOULOGNE SEINE D3 ABC COMMERCES	SCI	27,82	27,82	Ent. associées	MEE	27,82
SCI BOULOGNE SEINE D3 F	SCI	16,94	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 C1	SCI	16,94	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
LES COTEAUX DU VIGNOBLE	SAS		Liquidation	Coentreprises	MEE	40,00

• COMPTES CONSOLIDÉS •

	Forme Juridique	30/06/2017		Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	2016
		% Détention directe	% Intérêt 2017			% Intérêt 2016
SCCV SAINTE MARGUERITE	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC ROBINI	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI LES TERRASSES DU SABLASSOU	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV LES PATIOS D'OR - GRENOBLE	SCCV	80,00	80,00		IG	80,00
SCI DES AUBEPINES	SCI	60,00	60,00		IG	60,00
SCI LES BELLES DAMES	SCI	66,70	66,70		IG	66,70
SCI PLESSIS LEON BLUM	SCI	80,00	80,00		IG	80,00
SCCV RICHET	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCI BOULOGNE PARC B4B	SCI	20,00	20,00	Ent. associées	MEE	20,00
SCI ID	SCI	53,00	53,00		IG	53,00
SNC PARIS MACDONALD PROMOTION	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
RESIDENCE LAKANAL	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
COEUR DE VILLE	SARL	70,00	70,00		IG	70,00
SCI CLAUSE MESNIL	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
ROUEN VIP	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
OVALIE 14	SCCV	80,00	80,00		IG	80,00
SCCV VILLA ALBERA	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV 811 Av. Gal de GAULLE	SCCV		Cession	Coentreprises	MEE	20,00
SCI ARKADEA LA ROCHELLE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT1.1	SCCV	70,00	70,00		IG	70,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT1.2	SCCV	70,00	70,00		IG	70,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT3	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCI L'ENTREPÔT MALRAUX	SCI	65,00	65,00		IG	65,00
SCCV CERGY - LES PATIOS D'OR	SCCV	67,00	67,00		IG	67,00
MULHOUSE LES PATIOS D'OR	SCCV	40,00	40,00	Coentreprises	MEE	40,00
SCCV CLERMONT-FERRAND LA MONTAGNE	SCCV	90,00	90,00		IG	90,00
SCCV NICE GARE SUD	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT A	SCCV	25,00	25,00	Coentreprises	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT B	SCCV	25,00	25,00	Coentreprises	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT D	SCCV	25,00	25,00	Coentreprises	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT H	SCCV	25,00	25,00	Coentreprises	MEE	25,00
SEP COLOMBES MARINE	SEP	25,00	25,00	Coentreprises	MEE	25,00
SCI CLAYE SOUILLY - L'OREE DU BOIS	SCI	80,00	80,00		IG	80,00
SCI BONDOUFLE - LES PORTES DE BONDOUFLE	SCI	80,00	80,00		IG	80,00
SCCV ECOPARK	SCCV	90,00	90,00		IG	90,00
SCI FI BAGNOLET	SCI	90,00	90,00		IG	90,00
SCI ARKADEA TOULOUSE LARDENNE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV 25 BLD ARMEE DES ALPES	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV HORIZON PROVENCE	SCCV	58,00	58,00		IG	58,00
SARL DOMAINE DE FAHAM	SARL	51,00	51,00	Coentreprises	MEE	51,00
SCI ARKADEA LYON CROIX ROUSSE	SCI	70,00	70,00	Coentreprises	MEE	70,00
SCCV SETE - QUAI DE BOSC	SCCV	90,00	90,00		IG	90,00
SCI SAINT FARGEAU CENTRE	SCI	70,00	70,00		IG	70,00
SCCV RIVES DE SEINE - BOULOGNE YC2	SCCV	80,00	80,00		IG	80,00
SCI BLACK SWANS	SCI	85,00	85,00		IG	85,00
SCCV CANAL STREET	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV BLACK SWANS TOUR B	SCCV	85,00	85,00		IG	85,00
SCCV ORCHIDEES	SCCV	51,00	51,00		IG	99,96
SCCV MEDICADE	SCCV	80,00	80,00		IG	80,00
SCI PERPIGNAN LESAGE	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI TRIGONES NIMES	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV BAILLY CENTRE VILLE	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV MONTLHERY LA CHAPELLE	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCI ARKADEA MARSEILLE SAINT VICTOR	SCI	51,00	51,00	Coentreprises	MEE	51,00
SCCV SAINT FARGEAU 23 FONTAINEBLEAU	SCCV	70,00	70,00		IG	70,00
SCCV CARENA	SCCV	51,00	51,00		IG	51,00
SCCV BLACK SWANS TOUR C	SCCV	85,00	85,00		IG	85,00

• COMPTES CONSOLIDES •

	Forme Juridique	30/06/2017		Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	2016
		% Détention directe	% Intérêt 2017			% Intérêt 2016
SCCV TOURS RESIDENCE SENIOR MELIES	SCCV	99,96	99,96		IG	99,96
SCI ARKADEA LYON GIRONDINS	SCI	65,00	65,00	Coentreprises	MEE	65,00
SCI CAEN LES ROBES D'AIRAIN	SCI	60,00	60,00		IG	60,00
SCI CAPITAINE BASTIEN	SCI	80,00	80,00		IG	80,00
SCCV THERESIANUM CARMELITES	SCCV	65,00	65,00		IG	65,00
SCI PERPIGNAN CONSERVATOIRE	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI LILLE WAZEMMES	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV ANTONY	SCCV	80,00	80,00		IG	80,00
SCCV SAINT FARGEAU LEROY BEAUFILS	SCCV	65,00	65,00		IG	65,00
SCI ST ANDRE LEZ LILLE - LES JARDINS DE TASSIGNY	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV CARIVRY	SCCV	51,00	51,00	Coentreprises	MEE	51,00
SCCV L'ETOILE HOCHÉ	SCCV	60,00	60,00		IG	
SCCV LES PINS D'ISABELLA	SCCV	49,90	49,90	Coentreprises	MEE	
SCCV LES COTEAUX LORENTINS	SCCV	100,00	100,00		IG	
SCCV CARETTO	SCCV	51,00	51,00		IG	
SNC MASSY VILGENIS	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	
SCCV MASSY CHATEAU	SCCV	50,00	50,00		IG	
SCCV MASSY PARC	SCCV	50,00	50,00	Ent. associées	MEE	
SCCV NEUILLY S/MARNE QMB 10B	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	
SCCV VITA NOVA	SCCV	70,00	70,00		IG	
ICADE PROMOTION TERTIAIRE						
PARIS BERTHELOT	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC ICADE PROMOTION TERTIAIRE	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
ICADLEO	SNC	66,67	66,67		IG	66,67
SORIF ICADE LES PORTES D'ESPAGNE	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
ICADE DOCKS DE PARIS	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
PORTES DE CLICHY	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
MONTROUGE CAP SUD	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV SAINT DENIS LANDY 3	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC SAMICADE	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC DU PLESSIS BOTANIQUE	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
SNC GERLAND 1	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SNC GERLAND 2	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
CITE SANITAIRE NAZARIENNE	SNC	60,00	60,00		IG	60,00
SNC DU CANAL ST LOUIS	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
CAP EST LOISIR	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
ICAPROM	SNC	45,00	45,00	Coentreprises	MEE	45,00
SCCV LE PERREUX CANAL	SCCV	72,50	72,50		IG	72,50
ARKADEA	SAS	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SAMICADE GUADELOUPE	SNC	40,00	40,00	Coentreprises	MEE	40,00
CHRYSLIS DEVELOPPEMENT	SAS	35,00	35,00	Coentreprises	MEE	35,00
MACDONALD BUREAUX	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCI 15 AVENUE DU CENTRE	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SAS CORNE OUEST VALORISATION	SAS	25,00	25,00	Ent. associées	MEE	25,00
SAS ICADE-FF-SANTE	SAS	65,00	65,00		IG	65,00
SCI BOURBON CORNEILLE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI SEINE CONFLUENCES	SCI	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV IVRY SEINE	SCCV	60,00	30,00	Coentreprises	MEE	30,00
SCI ARKADEA FORT DE France	SCI	51,00	51,00		IG	51,00
SCCV SKY 56	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV OCEAN COMMERCES	SCCV	100,00	100,00		IG	99,99
SCCV SILOPARK	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV TECHNOFFICE	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SARL LE LEVANT DU JARDIN	SARL	50,67	50,67		IG	50,67
SAS OCEAN AMENAGEMENT	SAS	51,00	51,00		IG	51,00
SCI ARKADEA RENNES TRIGONNE	SCI	51,00	51,00	Coentreprises	MEE	51,00
SCI ARKADEA LYON CREPET	SCI	65,00	65,00	Coentreprises	MEE	65,00
SCCV LE SIGNAL/LES AUXONS	SCCV	51,00	51,00		IG	51,00
SCCV LA VALBARELLE	SCCV	49,90	49,90	Coentreprises	MEE	49,90

3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1er janvier 2017 au 30 juin 2017

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- ♦ l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société ICADE SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ♦ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 21 juillet 2017

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

MAZARS

Jean-Baptiste Deschryver
Associé

Gilles Rainaut
Associé



Millénaire 1
35, rue de la Gare
75168 Paris Cedex 19

www.icade.fr
