



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 Juin 2018

SOMMAIRE

INDICATEURS DE PERFORMANCE	4
1. Indicateurs de performance.....	5
PERFORMANCE DES ACTIVITÉS DU GROUPE	8
1. Groupe	9
1.1. Faits marquants du premier semestre 2018.....	9
1.2. Perspectives : Guidance relevée.....	10
1.3. Résultats et <i>cash-flows</i>	10
1.4. Reporting EPRA au 30 Juin 2018.....	11
1.5. Ressources financières	14
2. Métier Foncières	19
2.1. Compte de résultat simplifié et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA)	19
2.2. Pôle Foncière Tertiaire	22
2.3. Pôle Foncière Santé	32
3. Métier Promotion	37
3.1. Contexte de marché et activité d'Icade Promotion au 1 ^{er} semestre 2018.....	37
3.2. Promotion logement	39
3.3. Promotion Tertiaire	41
3.4. Grands Projets	41
3.5. Besoin en fonds de roulement et endettement	42
COMPTES CONSOLIDÉS RESUMÉS AU 30 JUIN 2018	43
1. États financiers consolidés	44
2. Annexe aux états financiers consolidés	48
3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	79

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 23 juillet 2018

Olivier Wigniolle
Directeur général



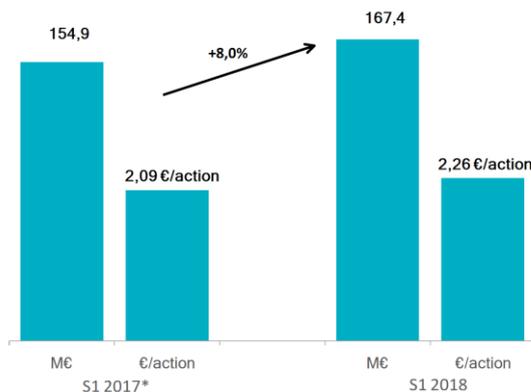
INDICATEURS DE PERFORMANCE

1. INDICATEURS DE PERFORMANCE	5
-------------------------------------	---

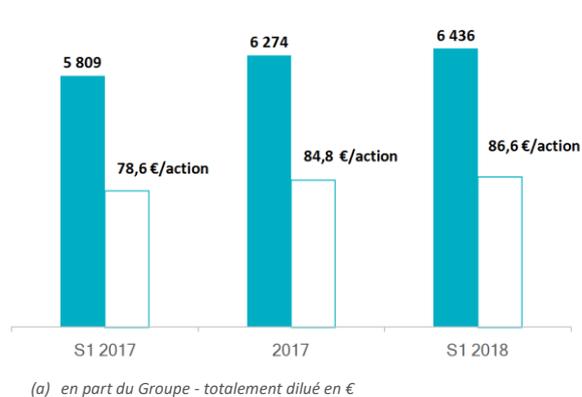
1. Indicateurs de performance

INDICATEURS DE PERFORMANCE
DU GROUPE

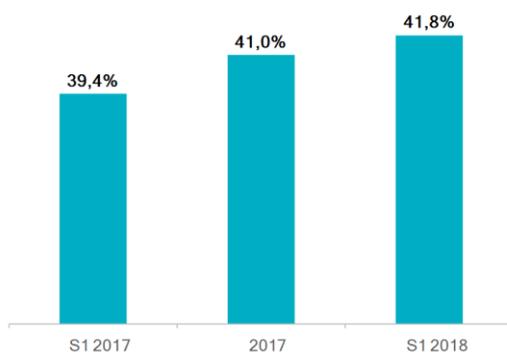
Cash-flow net courant
(en M€ et €/action)



ANR EPRA Triple Net^(a)
(en M€ et €/action)

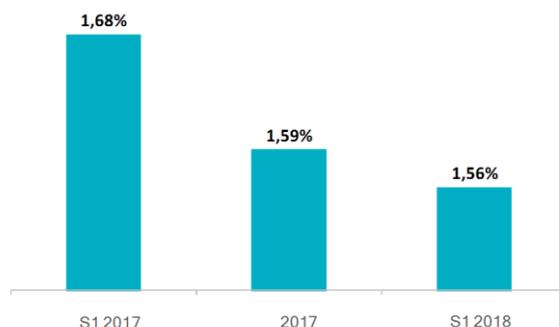


Loan-to-value^(b)
(en %)



(b) Intègre la valeur des sociétés de Promotion et les créances financières des partenariats publics privés

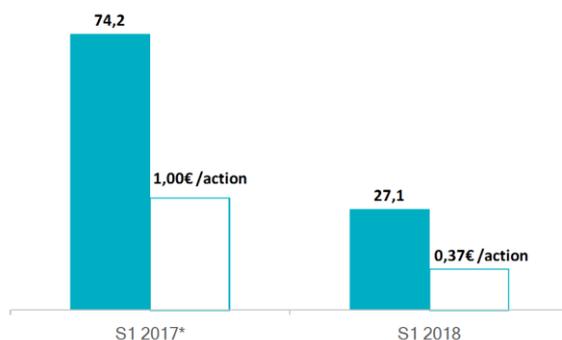
Coût moyen de la dette tirée après couverture
(en %)



Maturité moyenne de la dette
(en année)

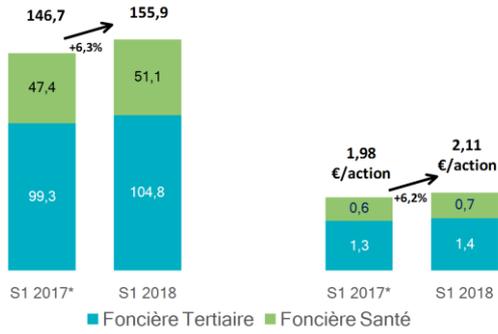


Résultat net - Part du Groupe
(en M€ et en €/action)

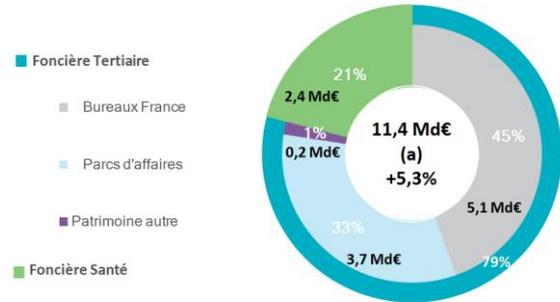


*Retraité d'IFRS 15 et d'IFRS 2

Résultat net récurrent Foncières EPRA
(en M€ et €/action)



Valeur du patrimoine des Foncières au 30 juin 2018
(en %)

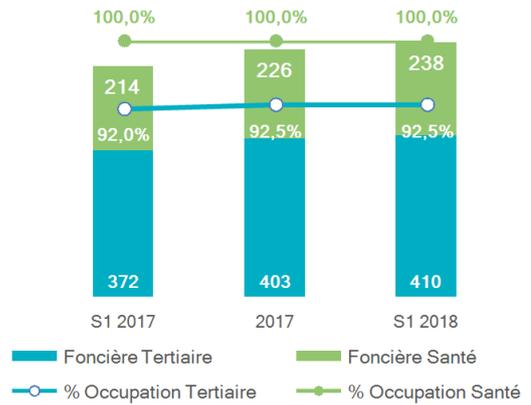


(a) En quote-part de détention Icade Santé et ANF Immobilier.

Durée résiduelle ferme des baux
(en années)



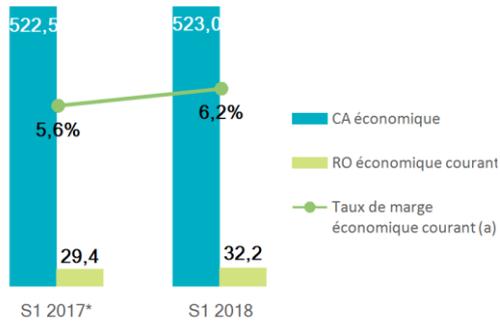
Loyers annualisés IFRS (en M€)
et taux d'occupation financier
(en %) (b)



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

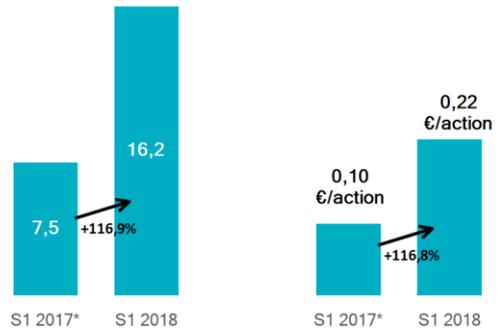
*Retraité d'IFRS 2

**CA économique (en M€),
ROEC (en M€) et marge (en %)**



(a) Résultat opérationnel économique courant / Chiffre d'affaires économique (CA incluant les entités mises en équivalence)

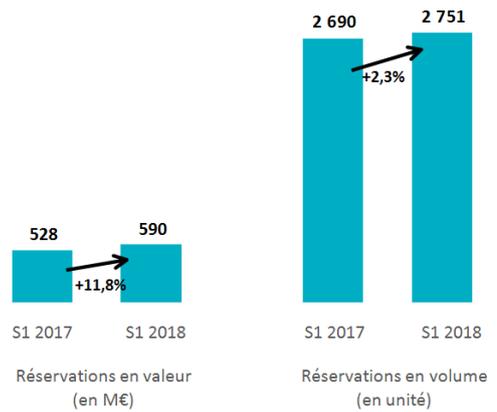
**CFNC
Promotion
(en M€ et €/action)**



**Rendement des capitaux propres
Promotion**



**Réservations nettes de logements
en volume (en nombre de logements)
et en valeur TTC (en M€)**



*Retraité d'IFRS 15

PERFORMANCE DES ACTIVITÉS DU GROUPE

1. GROUPE	9
1.1. Faits marquants du premier semestre 2018	9
1.2. Perspectives : Guidance relevée.....	10
1.3. Résultats et <i>cash-flows</i>	10
1.4. Reporting EPRA au 30 Juin 2018.....	11
1.5. Ressources financières	14
2. MÉTIER FONCIÈRES	19
2.1. Compte de résultat simplifié et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA)	19
2.2. Pôle Foncière Tertiaire	22
2.3. Pôle Foncière Santé	32
3. MÉTIER PROMOTION	37
3.1. Contexte de marché et activité d'Icade Promotion au 1 ^{er} semestre 2018	37
3.2. Promotion logement	39
3.3. Promotion Tertiaire	41
3.4. Grands Projets	41
3.5. Besoin en fonds de roulement et endettement	42

1. Groupe

1.1. Faits marquants du premier semestre 2018

Evolution de la gouvernance : nomination des administrateurs suivants :

- ◆ Madame Carole Abbey, en remplacement de Madame Marianne Laurent, représentant la Caisse des Dépôts ;
- ◆ Madame Sophie Quatrehomme, en remplacement de Monsieur Franck Silvent, représentant la Caisse des Dépôts ;
- ◆ Monsieur Jean-Marc Morin, en remplacement de Madame Cécile Daubignard, représentant la Caisse des Dépôts et ;
- ◆ Monsieur Guillaume Poitrinal en qualité d'Administrateur indépendant.

Ainsi, conformément au code AFEP-MEDEF, le Conseil est aujourd'hui composé de 50% de femmes, 35,7% d'indépendants, et présidé par un administrateur indépendant.

Foncières : un premier semestre actif sur les deux Foncières :

- ◆ Sur la Foncière Tertiaire, Fusion avec ANF immobilier : Icade détient dorénavant 7,1% de son portefeuille dans les villes régionales très actives notamment Lyon, Bordeaux, Marseille et Toulouse. Les actifs sont composés de bureaux *prime* dans les centres villes pour 557,3 millions d'euros (en quote-part) et un pipeline de développement additionnel de 245 millions d'euros qui contribuera à la création de la valeur à moyen terme.
- ◆ Sur la Foncière Santé, signature d'une promesse d'acquisition le 27 mars 2018, portant sur un portefeuille de 14 Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) d'une valeur de 189 millions d'euros auprès du groupe Residalaya. Celui-ci restera locataire et exploitant de ces EHPAD dans le cadre de nouveaux baux fermes de douze ans. Icade Santé concrétise ainsi sa stratégie de diversification dans le secteur du long séjour et conforte sa place de leader en immobilier de santé. Cette acquisition a été finalisée le 4 juillet 2018.

Promotion : des opérations significatives remportées, bonnes performances financières semestrielles :

Terres de Versailles :

- ◆ En mars 2018, Icade Promotion a été désignée lauréate de la concession d'aménagement pour la réalisation du nouveau quartier « Terres de Versailles », situé sur le site de l'ancienne caserne Pion. Ce projet comprend 51 250 m² constitués de logements, d'un hôtel, d'une crèche, de commerces, d'une zone d'activités d'économie sociale et solidaire, ainsi que d'équipements publics. L'ensemble de l'opération se déroulera entre 2019 et 2026. En plus de la réalisation de l'opération d'aménagement, Icade Promotion réalisera 65% du programme global de construction hors équipements publics, représentant un chiffre d'affaires potentiel de 157 millions d'euros hors taxes.

Bercy Charenton :

- ◆ En avril 2018 Icade, Sogaris et Poste Immo ont remporté le concours « inventons la Métropole du Grand Paris » sur le site situé dans le 12^e arrondissement de Paris. Ce projet propose un ensemble mixte de 50 000 m² intégrant un immeuble de bureaux pour 15 000 m² qui sera réalisé dans le cadre d'un contrat de MOD par Icade Promotion et pour lequel la Foncière Tertiaire se positionne en tant qu'investisseur. Icade Promotion développera par ailleurs pour 18 000 m² en VEFA un programme d'hôtel, de résidence hôtelière en co-living, de commerces et des espaces événementiels et sportifs. Cette opération, qui se déroulera entre 2020 et 2023 associant Promotion et Foncière Tertiaire sur un projet d'envergure, est une nouvelle concrétisation des synergies entre les différents métiers d'Icade. Son chiffre d'affaires potentiel est de 42 millions d'euros hors taxes.

Poursuite de l'optimisation du passif :

Le 19 février 2018, Icade a procédé, avec succès, à une émission obligataire de 600 millions d'euros à 10 ans et assortie d'un coupon annuel de 1,625%. Le financement a été levé avec une marge de 65 points de base au-dessus du taux de référence, en amélioration de 15 points de base par rapport à sa dernière émission à 10 ans en septembre 2017 et au plus bas historique pour Icade, témoignant de l'attrait renforcé de la signature de crédit d'Icade.

Dans le prolongement de cette émission, Icade a finalisé le 26 février 2018 l'offre de rachat obligataire portant sur trois souches existantes (à hauteur de 200 millions d'euros et d'une maturité inférieure à 3 ans), poursuivant ainsi sa politique de gestion active de l'optimisation de son passif.

1.2. Perspectives : Guidance relevée

Compte tenu des perspectives de la société, la croissance du Cash-Flow Net Courant- Groupe 2018 (€/action) est revue à la hausse à « croissance supérieure à 6% par rapport au Cash-Flow Net Courant- Groupe 2017 publié », soit une croissance supérieure à 7% par rapport au Cash-Flow Net Courant- Groupe 2017 retraité¹.

1.3. Résultats et cash-flows

Il est à noter que les données 2017 (« 31/12/2017 retraité » et « 30/06/2017 retraité ») présentées dans la suite du rapport sont après prise en compte de l'effet rétroactif de l'application des nouvelles normes IFRS au 01/01/2018.

CHIFFRES CLES AU 30 JUIN 2018

	30/06/2018	30/06/2017 retraité	30/06/2017 publié	Variation /retraité (%)	Variation /publié (%)
Résultat net récurrent - Foncières (EPRA) (en M€)	155,9	146,7	145,8	+6,3%	+6,9%
Résultat net récurrent - Foncières (EPRA) par action	2,11	1,98	1,97	+6,2%	+6,8%
Cash-flow net courant - Foncières (en M€)	159,2	151,2	150,3	+5,3%	+5,9%
Cash-flow net courant - Foncières par action	2,15	2,04	2,03	+5,3%	+5,9%
Cash-flow net courant - Promotion (en M€)	16,2	7,5	10,5	+116,9%	+55,0%
Cash-flow net courant - Promotion par action	0,22	0,10	0,14	+116,8%	+54,9%
Autres (en M€)	(8,0)	(3,8)	(3,8)	+113,1%	+113,1%
Cash-flow net courant - Groupe (en M€)	167,4	154,9	157,0	+8,1%	+6,6%
Cash-flow net courant - Groupe par action	2,26	2,09	2,12	+8,0%	+6,6%
Résultat net - Part du groupe (en M€)	27,1	74,2	77,2	-63,5%	-64,9%

	30/06/2018	31/12/2017	Variation (%)
ANR triple net par action	86,6€	84,8€	+2,1%
Coût moyen de la dette tirée	1,56%	1,59%	-3 pbs
LTV	41,8%	41,0%	+80 pbs
ROE Promotion^(a)	15,6%	12,5%	+310 pbs

(a) Pour le calcul du ROE Promotion, Résultat net Part du Groupe hors produit du remboursement de la taxe 3% / Fonds propres moyens alloués (en Part du Groupe et hors résultat)

1.3.1. Compte de résultat consolidé IFRS simplifié

Le résultat net IFRS part du Groupe au 30 juin 2018 s'élève à 27,1 millions d'euros, en diminution par rapport au 30 juin 2017, compte tenu essentiellement de résultats de cessions importants intervenus au 1^{er} semestre 2017 qui avaient représenté 46,3 millions d'euros contre 5,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2018.

Le compte d'exploitation au 30 juin 2018 s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2018			30/06/2017 Retraité			Variation
	Courant	Non Courant	Total	Courant	Non Courant	Total	
CHIFFRE D'AFFAIRES	782,6		782,6	752,7		752,7	4,0%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	264,1	(0,8)	263,3	248,1	(0,8)	247,3	6,5%
RESULTAT OPERATIONNEL	270,8	(155,6)	115,2	256,4	(96,3)	160,1	(28,0%)
RESULTAT FINANCIER	(52,5)	(14,2)	(66,6)	(45,8)	(5,2)	(51,0)	30,6%
RESULTAT NET	209,9	(169,6)	40,2	192,4	(101,5)	90,9	
RESULTAT NET: PART DU GROUPE	167,4	(140,3)	27,1	154,9	(80,6)	74,2	(63,5%)
RESULTAT NET: PART DU GROUPE (en € par action après dilution)	2,26	(1,90)	0,37	2,09	(1,09)	1,00	

Le résultat courant d'lcade (CFNC par action) augmente de 8,0% (cf. paragraphe 1.3.2)

Le résultat net part du Groupe diminue à 27,1 millions d'euros au 30 juin 2018 compte tenu notamment de l'absence de résultats de cession au premier semestre 2018 alors que deux tiers des cessions 2017 avaient été réalisées au premier semestre 2017.

¹ Cash-Flow Net Courant - Groupe 2017 retraité d'IFRS 15 et IFRS 2 : 4,73 €/action

1.3.2. Cash-Flow Net Courant – Groupe

Le Cash-Flow Net Courant – Groupe regroupe les activités de la Foncière Tertiaire, de la Santé et de la Promotion. Il est par ailleurs la référence pour la politique de dividende. Il se décline sur les trois métiers du Groupe et intègre également l'indicateur RNR EPRA des deux Foncières.

Le Cash-Flow Net Courant – Groupe, s'inscrit en hausse, à 167,4 millions d'euros (soit 2,26 euros/action) au 30 juin 2018, contre 154,9 millions d'euros au 30 juin 2017 (2,09 euros/action), soit une augmentation de 8,0%.

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 4,2%, 7,9% et 116,9%. (Cf. paragraphe 1.3.3)

Au 30 juin 2018, la contribution de la Foncière Tertiaire est de 64,6%, la Foncière Santé représente 30,5% et la Promotion 9,7%.

(en millions d'euros)	30/06/2018	30/06/2017 Retraité	Variation 2018 - 2017
TOTAL GROUPE	167,4	154,9	8,1%
TOTAL GROUPE (en € par action)	2,26	2,09	8,0%

1.3.3. Information sectorielle

Au 30 juin 2018, l'activité sectorielle se présente sous quatre principales rubriques : Foncière Tertiaire, Foncière Santé, Promotion et « Autres ».

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

(en millions d'euros)	30/06/2018				30/06/2017 Retraité				Variation 2018 - 2017	
	RNR Foncière EPRA	%	CFNC	%	RNR Foncière EPRA	%	CFNC	%	RNR Foncière EPRA	CFNC
Foncière Tertiaire	104,8	67,2%	108,2	64,6%	99,3	67,7%	103,8	67,0%	5,5%	4,2%
Foncière Santé	51,1	32,8%	51,1	30,5%	47,4	32,3%	47,4	30,6%	7,9%	7,9%
Total Foncière (a)	155,9	100,0%	159,2	95,1%	146,7	100,0%	151,2	97,6%	6,3%	5,3%
Promotion			16,2	9,7%			7,5	4,8%		116,9%
Autres (b)			(8,0)	(4,8%)			(3,8)	(2,4%)		na
TOTAL GROUPE			167,4	100,0%			154,9	100,0%		8,1%
TOTAL GROUPE (en € par action)	2,11		2,26		1,98		2,09		6,2%	8,0%

(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 2018

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 – Foncières (EPRA) ;
- ◆ Le taux de rendement EPRA ;
- ◆ Le taux de vacance EPRA ;
- ◆ Le ratio de coûts EPRA Foncières.

1.4.1. Actif net réévalué EPRA au 30 Juin 2018

Indicateur de mesure de la création de valeur de la Société, l'ANR appréhende l'évolution de valorisation d'Icade, après distribution du dividende, à travers l'évolution des capitaux propres 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 2018 à 6 435,7 millions d'euros (86,6 euros/action) en augmentation de 2,1% par rapport au 31 décembre 2017.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

(en millions d'euros)		30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Capitaux propres consolidés en part du Groupe ^(a)	(1)	3 076,0	3 336,3	3 229,2
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital ^(b)	(2)	3,8	0,0	0,0
Plus-values latentes	(3)	3 456,6	3 098,7	2 689,3
Fiscalité sur plus-values latentes	(4)	(18,1)	(16,5)	(10,2)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(5)	(82,6)	(144,7)	(98,8)
ANR EPRA TRIPLE NET EN PART DU GROUPE	(6)	6 435,7	6 273,8	5 809,4
	= (1)+(2)+(3)+(4)+(5)			
(en € par action)	(6)/n	86,6	84,8	78,6
<i>Progression semestrielle</i>		<i>2,1%</i>		
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	(7)	18,1	16,5	10,2
Retraitement de la réévaluation de la dette à taux fixe	(8)	82,6	144,7	98,8
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(9)	0,9	(7,5)	(7,0)
ANR EPRA SIMPLE NET EN PART DU GROUPE	(10)	6 537,2	6 427,5	5 911,5
	= (6)+(7)+(8)+(9)			
(en € par action)	(10)/n	88,0	86,9	79,9
<i>Progression semestrielle</i>		<i>1,3%</i>		
NOMBRE D' ACTIONS TOTALEMENT DILUE ^(c)	n	74 291 564	73 978 328	73 949 951

(a) Inclut le résultat net part du Groupe 30 juin 2018 de + 27,1 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) S'élève à 74 291 564 au 30 juin 2018, après annulation des actions auto détenues (-363 202 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+123 338 actions).

L'ANR EPRA triple augmente de +2,1% sur le 1^{er} semestre 2018. Cette performance résulte :

- ◆ De la performance des différents *business line* avec une amélioration sensible du cash-flow net courant - Groupe de +8,0% par rapport au 30 juin 2017 ;
- ◆ De la hausse de valorisation des actifs immobiliers des Foncières (Tertiaire et Santé) avec une variation à périmètre constant positive de 195,4 millions d'euros (+1,8%) ;
- ◆ D'un impact positif de la variation de valeur de la dette à taux fixe de 62,1 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2017 ;
- ◆ Diminué du versement du dividende, intervenu en mai 2018 (4,3 euros/action).

Hors effet de la distribution du dividende, l'ANR EPRA triple net ressort au 1^{er} semestre 2018 en croissance de +7,2% par rapport à fin 2017.

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)		30/06/2018	30/06/2017 Retraité	Variation en % 2018/2017
RESULTAT NET		40,2	90,9	
Résultat net - Autres activités (a)		9,4	5,2	
(a) RESULTAT NET - FONCIERE		30,8	85,7	
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements		(150,9)	(132,9)	
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations		5,6	46,2	
(iii) Résultat sur acquisitions			(0,1)	
(iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs				
(v) Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill			0,1	
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers		(14,2)	(5,2)	
(vii) Frais d'acquisition sur titres				
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA		0,6		
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence		(7,9)	(5,4)	
(x) Intérêts minoritaires (Foncière Santé)		41,7	36,4	
(b) TOTAL DES RETRAITEMENTS		(125,0)	(60,9)	
(a-b) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA)		155,9	146,7	6,3%
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul		74 023 920	73 979 298	
RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA) EN € / ACTION		2,11 €	1,98 €	6,2%

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

Hausse sensible du résultat net récurrent – Foncière (EPRA) qui ressort à 155,9 millions d'euros au 30 Juin 2018 (+6,3%), 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. Il est réalisé après retraitement des minoritaires.

	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
RENDEMENT NET ICADÉ (a)	6,0 %	6,1 %	6,2 %
Effet des droits et frais estimés	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%
Retraitement des loyers potentiels sur vacants	(0,3)%	(0,3)%	(0,4)%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA (b)	5,3 %	5,4 %	5,4 %
Intégration des franchises de loyers	(0,4)%	(0,4)%	(0,5)%
RENDEMENT INITIAL NET EPRA (c)	4,9 %	4,9 %	5,0 %

(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 stable par rapport au 31 décembre 2017.

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 Foncière Santé après retraitement des minoritaires.

	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Actifs Bureaux et Parcs d'Affaires	7,8%	7,8%	8,3%
Autres Actifs	0,0%	0,0%	16,2%
POLE FONCIERE TERTIAIRE (HORS LOGEMENTS)	7,8%	7,7%	8,4%
POLE FONCIERE SANTE (EN QUOTE-PART DE DETENTION)	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL FONCIERE (HORS LOGEMENTS)	6,0%	6,1%	6,6%

Le taux de vacance EPRA s'affiche en diminution sur 12 mois glissants, en lien avec l'amélioration du taux d'occupation financier de la Foncière Tertiaire. Par rapport au 31 décembre 2017, le taux de vacance EPRA du périmètre Bureaux et Parcs d'Affaires est stable à 7,8%.

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.

	30/06/2018	30/06/2017
Inclus :		
(i) Charges de structure et autres frais généraux	(59,1)	(48,4)
(ii) Charges locatives nettes de refacturations	(21,3)	(23,3)
(iii) Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées		
(iv) Autres refacturations couvrant des frais généraux	20,2	20,6
(v) Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(2,1)	(2,1)
(vi) Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	4,8	3,4
Exclus :		
(vii) Amortissement des immeubles de placement	-	-
(viii) Coûts de location des terrains	(1,1)	(1,0)
(ix) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs	(0,1)	(0,1)
(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)	(56,2)	(48,7)
(x) Moins - Charges de vacance	(11,8)	(15,9)
(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)	(44,4)	(32,8)
(xi) Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	307,6	284,5
(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	4,2	5,6
(xiv) Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	(53,0)	(46,1)
(C) REVENUS LOCATIFS	258,8	244,0
(A/C) Ratio de coûts EPRA Foncière (y compris coûts de la vacance)	21,7%	20,0%
(B/C) Ratio de coûts EPRA Foncière (Hors coûts de la vacance)	17,1%	13,4%

Icade a poursuivi sur le 1^{er} semestre 2018 la baisse des charges liées à la vacance, pour atteindre -11,8 millions d'euros contre -15,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2017 (-25,5%).

Cependant, le ratio de coûts EPRA s'inscrit en augmentation au 30 juin 2018 par rapport au 30 juin 2017 :

- ◆ +1,7 point en intégrant les coûts liés à la vacance ;
- ◆ +3,7 points hors coûts de la vacance.

Cette évolution s'explique notamment par :

- ◆ L'intégration des coûts de la structure ANF pour 4,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2018 ;
- ◆ Des coûts non récurrents d'études sur des projets abandonnés pour 3,0 millions d'euros.

1.5. Ressources financières

Dans un contexte de taux encore favorable mais de liquidité de marché plus sélective, la Société a notamment placé avec succès une émission obligataire à la fin du mois de février, d'un montant de 600 millions d'euros à dix ans, assortie de la plus faible marge historique sur cette maturité, à savoir 65 points de base au-dessus du taux de référence (soit un coupon de 1,625 %). Ce nouvel emprunt obligataire largement sursouscrit par des investisseurs français et internationaux confirme leur confiance dans la qualité de crédit d'Icade.

Le Groupe a également réalisé une série d'opérations importantes sur le semestre :

- ◆ Rachat de 200 millions d'euros de souches obligataires : 33,8 millions d'euros sur la souche à échéance 2019, 150,1 millions d'euros sur la souche à échéance 2021 et 16,1 millions d'euros sur la souche à échéance 2022 ;
- ◆ Optimisation de la structure de couverture d'Icade par la souscription de 200 millions d'euros de swaps long terme à départ Forward et par le débouclage de 300 millions d'euros de notionnel de swaps de pré-hedge obligataire (souscription en 2017 qui a permis un gain additionnel de près de 8 millions d'euros sur le coût de l'émission de février dernier) ;
- ◆ Optimisation de la structure de couverture d'Icade Santé par la souscription de 200 millions d'euros de swaps à moyen long terme ;
- ◆ Signature d'un prêt de 100 millions d'euros valeur juillet 2018 d'une durée de 7 ans en faveur d'Icade Santé.

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

Le coût moyen de la dette tirée baisse par rapport au 31 décembre 2017 et ressort à son plus bas historique à 1,56% sur le premier semestre 2018 contre 1,59 % au 31 décembre 2017.

La maturité moyenne de la dette est portée à 6,7 années au 30 juin 2018, contre 6,5 années au 31 décembre 2017.

Les fondamentaux du passif d'Icade s'améliorent au premier semestre 2018.

1.5.1. Liquidités

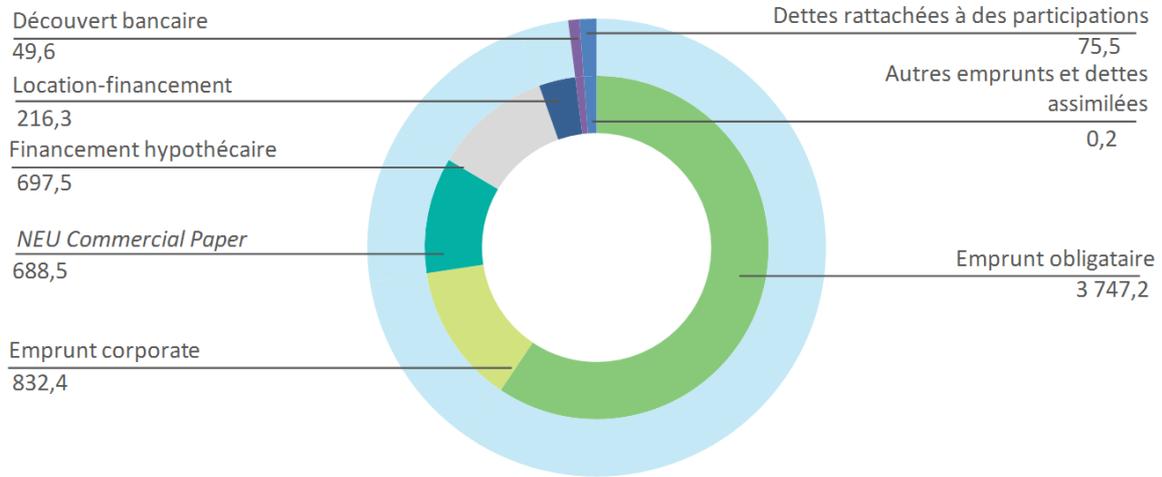
Les ressources financières d'Icade ont été assurées au cours du premier semestre 2018 grâce à une stabilité de l'encours de NEU Commercial Papers de 688,5 millions d'euros au 30 juin 2018. La qualité de la signature ICADE permet d'émettre à court terme à des conditions très favorables : au cours de ce semestre, toutes les émissions de NEU Commercial Papers étaient encore à taux négatifs.

Par ailleurs, Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen termes de 1 771 millions d'euros en légère hausse par rapport au 31 Décembre 2017, totalement libres d'utilisation. Cette capacité de tirage au 30 Juin 2018 permet de couvrir, le cas échéant, trois ans de remboursement en capital et intérêts de la dette.

1.5.2. Structure de l'endettement au 30 Juin 2018

1.5.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 6 307,3 millions d'euros est constituée au 30 Juin 2018 de :



En date du 31 Décembre 2017, la dette brute s'élevait à 5 981,1 millions d'euros. L'évolution de 326,2 millions d'euros est décrite dans le graphique ci-dessous :



Du 31 Décembre 2017 au 30 Juin 2018, l'évolution de la dette brute s'explique principalement par la hausse de 400 millions d'euros de l'encours obligataire, suite à l'émission obligataire de 600 millions d'euros couplée aux rachats obligataires de 200 millions d'euros.

La dette financière nette s'élève à 5 867,9 millions d'euros au 30 Juin 2018, en augmentation de 396,9 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2017 en lien avec la hausse des besoins de financement des actifs de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé.

1.5.2.2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 30 Juin 2018 présente un équilibre des tombées, n'affichant aucune échéance trop importante sur les années futures, comme l'illustre le graphique ci-dessous :

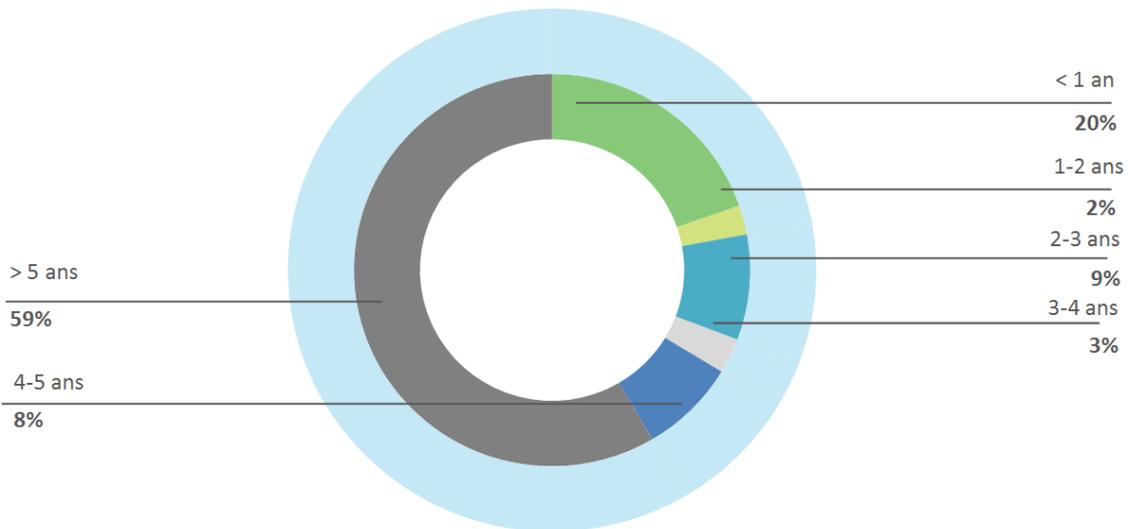
ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE

(30 Juin 2018, en millions d'euros)



RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCE

(30 Juin 2018)



La durée de vie moyenne de la dette s'établit à 6,7 ans au 30 Juin 2018 (hors NEU Commercial Papers). Au 31 Décembre 2017, elle s'élevait à 6,5 ans.

1.5.2.3. Coût moyen de la dette tirée

Le coût de financement moyen pour le premier semestre 2018, s'élève à 1,43 % avant couverture et 1,56% après couverture, contre respectivement 1,50 % et 1,59% sur l'exercice 2017.

Le coût de financement moyen diminue entre 2017 et le premier semestre 2018, grâce à une gestion proactive des financements et des couvertures de taux initiées en 2016 et poursuivies depuis.

1.5.2.4. Gestion de l'exposition au risque de taux

La dette à taux variable représente près de 21 % de la dette totale au 30 Juin 2018 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours du premier semestre 2018 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 immédiat et décalé avec des échéances entre 7 et 10 ans ont été contractés pour un notionnel de 400 millions d'euros, permettant de figer à long terme des taux à des niveaux historiquement bas.

Au 30 Juin 2018, la dette est couverte à 97 % contre le risque de taux d'intérêt.

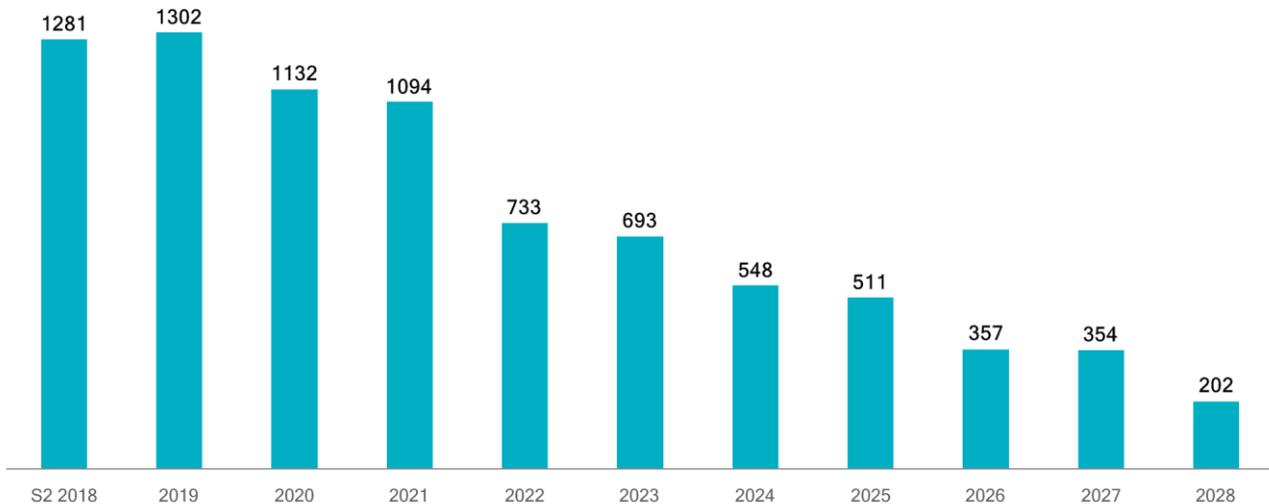
RÉPARTITION DE LA DETTE PAR TYPE DE TAUX (HORS DETTES RATTACHÉES À DES PARTICIPATIONS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES)

(30 Juin 2018)



ENCOURS DES COUVERTURES

(30 Juin 2018, en millions d'euros)



La majeure partie de 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 4,8 ans, celle des couvertures associées est de 7,1 ans.

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 2017 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, rapport entre les dettes financières nettes et le patrimoine immobilier réévalué hors droits, part totale, augmenté des valeurs des sociétés de promotion, s'établit à 41,8% au 30 Juin 2018 (contre 41,0% au 31 Décembre 2017).

Si la valeur de patrimoine 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 39,8 % au 30 Juin 2018.

Au 30 juin 2018, le ratio LTV calculé dans le cadre des covenants bancaires s'établit à 44,0%, à comparer au 52% prévu dans la documentation bancaire.

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 5,44x sur le premier semestre 2018. Le ratio reste à un niveau élevé, sensiblement supérieur à la limite des *covenants* (2x).

	30/06/2018	31/12/2017
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué (LTV) ^(a)	41,8%	41,0%
Ratio de couverture des intérêts (ICR) ^(b)	5,44x	6,53x

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

(b) Intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence

2. Métier Foncières

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

Le pôle Foncière regroupe les activités suivantes :

- ♦ Le pôle Foncière Tertiaire est composé d'immeubles de bureaux essentiellement en Île-de-France, mais aussi depuis 2017 d'immeubles de bureaux dans les principales métropoles régionales. Le portefeuille total s'élève 9,0 milliards d'euros en quote-part de détention Icade (9,2 milliards d'euros à 100%) et se compose d'actifs de bureaux pour 5,1 milliards d'euros de valorisation, de Parcs d'affaires (eux-mêmes essentiellement composés d'actifs de bureaux) valorisés à hauteur de 3,7 milliards d'euros. A noter également un portefeuille d'hôtels résultant de l'acquisition d'ANF Immobilier et un portefeuille d'actifs résiduels d'entrepôts et de logements (182 millions d'euros de valeur au 30 juin 2018 soit 2,0% du patrimoine du pôle Foncière Tertiaire).
- ♦ Le pôle Foncière Santé, dont l'activité est réalisée au travers d'Icade Santé détenue à hauteur de 56,77%, qui représente une valorisation de 2,4 milliards d'euros (4,2 milliards d'euros à 100%) se compose essentiellement de murs de cliniques type Médecine Chirurgie Obstétrique (MCO) et soins de suite et de réadaptation (SSR).

2.1.1. Compte de résultat EPRA simplifié

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.

(en millions d'euros)	30/06/2018			30/06/2017 Retraité		
	Récurrent Foncière (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière	Récurrent Foncière (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière
REVENUS LOCATIFS	315,3	-	315,3	292,5	-	292,5
LOYERS NETS	288,8	-	288,8	262,6	-	262,6
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS/REVENUS LOCATIFS)	91,6%	0,0%	91,6%	89,8%	0,0%	89,8%
Coûts de fonctionnement nets	(39,8)	(0,8)	(40,6)	(28,2)	(0,8)	(29,1)
Résultat des autres activités	(0,1)	-	(0,1)	(0,2)	-	(0,2)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	248,9	(0,8)	248,1	234,1	(0,8)	233,3
Amortissements et pertes de valeur	(3,4)	(150,1)	(153,5)	(4,5)	(132,1)	(136,6)
Résultat sur cessions	-	5,6	5,6	-	46,2	46,2
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	1,9	(7,9)	(6,0)	3,1	(5,4)	(2,3)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	247,5	(153,2)	94,2	232,8	(92,1)	140,6
Coût de l'endettement net	(46,9)	-	(46,9)	(40,4)	-	(40,4)
Autres produits et charges financiers	(3,1)	(14,2)	(17,2)	(2,5)	(5,2)	(7,7)
RÉSULTAT FINANCIER	(50,0)	(14,2)	(64,1)	(42,9)	(5,2)	(48,1)
Impôts sur les sociétés (b)	0,1	0,6	0,7	(6,8)	-	(6,8)
RÉSULTAT NET	197,6	(166,8)	30,8	183,1	(97,4)	85,7
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	41,7	(29,3)	12,4	36,4	(21,0)	15,5
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	155,9	(137,4)	18,4	146,7	(76,4)	70,3

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

(b) Dont au 30 juin 2017, 6,8 millions d'euros comptabilisés au titre de la taxe de 3% sur les dividendes.

Les revenus locatifs s'élèvent à 315,3 millions d'euros au 30 juin 2018 contre 292,5 millions d'euros au 30 juin 2017 sous l'effet essentiellement des variations de périmètre intervenues entre les deux périodes (notamment acquisition d'ANF Immobilier, Clinique de l'Europe et polyclinique Saint-Roch) partiellement compensé par les cessions d'actifs (actifs de bureaux à Villejuif essentiellement) ;

Les loyers nets s'élèvent à 288,8 millions d'euros au 30 juin 2018, soit un taux de marge de 91,6%, en forte progression par rapport au 1^{er} semestre 2017 (89,8%) ;

Les coûts de fonctionnement nets du pôle Foncière représentent 40,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2018 (cf. explication de la variation dans la partie Reporting EPRA – Ratio de coûts EPRA Foncière) ;

La part récurrente du **résultat financier** du pôle Foncière s'élève à (50,0) millions d'euros au 30 Juin 2018 contre (42,9) millions d'euros au 30 Juin 2017. Cette variation s'explique par l'effet volume de la dette brute qui est passé de 5 048,8 millions d'euros au 30 juin 2017 à 6 307,3 millions d'euros au 30 juin 2018, en lien avec l'accélération des investissements réalisés en 2017 avec notamment l'acquisition

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

d'ANF Immobilier, partiellement compensée par la baisse du coût moyen de la dette entre le 30 juin 2017 et le 30 juin 2018 (1,54% au 1^{er} semestre 2018 contre 1,68% au 1^{er} semestre 2017).

Ainsi, après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net récurrent – Foncière (EPRA)** atteint 155,9 millions d'euros au 30 Juin 2018, contre 146,7 millions d'euros au 30 Juin 2017, en hausse de 6,3% sur un an.

Les autres éléments ayant constitué le résultat net – part du Groupe du pôle Foncière Tertiaire représentent une charge nette de (137,4) millions d'euros et sont constitués essentiellement :

- Des amortissements et pertes de valeurs des immeubles de placement à hauteur de (150,1) millions d'euros au 30 juin 2018 contre (132,1) millions d'euros au 30 juin 2017. Cette évolution s'explique essentiellement par les amortissements des acquisitions nettes de cessions réalisées en 2017 ;
- Du résultat de cessions à hauteur de 5,6 millions d'euros contre 46,2 millions d'euros au 30 juin 2017.

Compte tenu des éléments ci-dessus, le **résultat net - part du groupe** du pôle Foncière atteint +18,4 millions d'euros au 30 juin 2018.

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 1.1. « Expertises du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses » de la note 4 « Patrimoine et juste valeur ».

VALORISATION DES ACTIFS IMMOBILIERS DES FONCIERES

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 logements, des hôtels et des entrepôts ;
- ◆ Les actifs Foncière Santé.

Par ailleurs, les actifs du portefeuille Santé sont valorisés à hauteur de la quote-part d'Icade dans Icade Santé (56,77 %) et les actifs du portefeuille ANF à hauteur de la quote-part de détention d'Icade. Si ces actifs étaient retenus pour 100 % de leur valeur, le patrimoine d'Icade ressortirait à 13 349,1 millions d'euros hors droits contre 12 786,9 millions d'euros à fin 2017.

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

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Valeur du patrimoine hors droits en part du Groupe	30/06/2018 (en M€)	31/12/2017 Retraité* (en M€)	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. Constant ^(a) (en M€)	Variation pér. Constant ^(a) (en %)	Surfaces totales en QP (en m ²)	Prix ^(b) (en €/m ²)	Taux de rendement net hors droits ^(c) (en %)	Taux de vacance EPRA ^(d) (en %)
BUREAUX										
Paris	506,8	501,2	+5,6	+1,1%	+4,6	+0,9%	43 007	11 783	4,2%	3,5%
La Défense/Péri Défense	2 039,3	2 037,0	+2,3	+0,1%	(4,6)	(0,2%)	306 558	6 652	5,6%	6,7%
Autre Croissant Ouest	868,0	854,1	+13,9	+1,6%	-	-	75 990	11 422	5,0%	12,3%
Première Couronne	626,6	625,6	+1,0	+0,2%	+1,0	+0,2%	105 818	5 921	5,0%	0,4%
Deuxième Couronne	18,5	18,7	(0,3)	(1,5%)	(0,1)	(0,5%)	6 341	457	28,9%	56,3%
Total IDF	4 059,1	4 036,6	+22,5	+0,6%	+0,9	-	537 713	7 520	5,2%	6,7%
Province	437,2	361,5	+75,7	+20,9%	+6,9	+1,9%	123 802	3 008	6,4%	5,8%
TOTAL BUREAUX EN EXPLOITATION^(g)	4 496,3	4 398,1	+98,2	+2,2%	+7,8	+0,2%	661 515	6 676	5,3%	6,6%
Réserves foncières	18,8	17,3	+1,5	+8,7%	+0,1	+0,7%				
Projets en développement	246,3	122,9	+123,4	+100,4%	+55,8	+46,1%				
Surfaces en attente de restructuration (non louées) ^(e)	0,2	2,2	(2,0)	(89,5%)	-	(0,1%)				
Acquisition en VEFA	312,6	183,4	+129,2	+70,4%	+14,6	+8,0%				
TOTAL BUREAUX	5 074,3	4 724,0	+350,3	+7,4%	+78,3	+1,7%	661 515	6 676	5,3%	6,6%
PARCS D'AFFAIRES										
Paris	934,5	896,5	+38,0	+4,2%	+26,5	+3,0%	140 292	6 661	5,0%	1,3%
Autre Croissant Ouest	135,0	134,0	+1,0	+0,8%	+0,5	+0,4%	62 746	2 152	8,1%	9,2%
Première Couronne	1 288,6	1 278,1	+10,5	+0,8%	+6,2	+0,5%	411 100	3 134	6,5%	6,1%
Deuxième Couronne	1 031,7	1 014,6	+17,1	+1,7%	+7,9	+0,8%	596 475	1 730	9,0%	15,8%
Total IDF	3 389,8	3 323,1	+66,7	+2,0%	+41,1	+1,2%	1 210 614	2 800	6,9%	9,0%
Réserves foncières	110,1	118,5	(8,4)	(7,1%)	(3,2)	(2,7%)				
Projets en développement	227,0	168,2	+58,8	+35,0%	+22,3	+13,3%				
Surfaces en attente de restructuration (non louées) ^(e)	13,8	13,3	+0,5	+3,5%	+0,4	+3,4%				
TOTAL PARCS D'AFFAIRES	3 740,8	3 623,2	+117,6	+3,2%	+60,6	+1,7%	1 210 614	2 800	6,9%	9,0%
TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	8 815,0	8 347,2	+467,8	+5,6%	+139,0	+1,7%	1 872 128	4 169	6,0%	7,8%
Autres actifs de la Foncière Tertiaire ^(d)	182,2	182,8	(0,6)	(0,3%)	(1,7)	(1,0%)	61 796	217	7,6%	-
TOTAL ACTIFS FONCIERE TERTIAIRE	8 997,2	8 530,0	+467,2	+5,5%	+137,2	+1,6%	1 933 925	4 043	6,0%	7,8%
FONCIERE SANTÉ										
Île-de-France	381,0	370,6	+10,5	+2,8%	+8,6	+2,3%	100 699	3 784	5,7%	-
Province	1 949,0	1 864,7	+84,3	+4,5%	+49,6	+2,7%	742 068	2 626	5,8%	-
TOTAL	2 330,0	2 235,2	+94,8	+4,2%	+58,2	+2,6%	842 767	2 765	5,8%	-
Projets en développement	52,5	45,3	+7,2	+15,9%	-	-				
TOTAL FONCIERE SANTE	2 382,5	2 280,6	+102,0	+4,5%	+58,2	+2,6%	842 767	2 827	5,8%	-
TOTAL GÉNÉRAL	11 379,7	10 810,6	+569,1	+5,3%	+195,4	+1,8%	2 776 691	3 674	6,0%	6,0%
Dont actifs consolidés par mise en équivalence	136,0	144,0	(8,0)	(5,6%)	(8,3)	(5,8%)				

*Retraité des changements de catégories d'actifs entre deux périodes, comme le passage de la catégorie "projets 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) Calculé sur la base de la valeur locative estimée des locaux vacants divisée par la valeur locative globale.

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

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

(g) 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. Contexte de marché et patrimoine au 30 Juin 2018

CONTEXTE DE MARCHE

Marché locatif des bureaux en Île-de-France (source : JLL)

Avec plus de 1,3 million de m² placés au premier semestre 2018, le **marché des bureaux en Ile-de-France continue de performer en progressant de 15% par rapport au début de l'année 2017 et en réalisant ainsi son meilleur niveau depuis 2007**. Si les marchés de petites et de moyennes surfaces progressent respectivement de 4% et 10%, c'est clairement les transactions de plus de 5 000 m² qui tirent le marché avec une progression de leur activité semestrielle de 28%.

Avec l'amélioration du contexte économique, les groupes industriels se projettent plus facilement ce qui se traduit par une forte activité de cette branche avec une douzaine de signatures de plus de 5 000 m² au premier semestre 2018, parmi lesquelles on trouve les 3 opérations de très grande envergure de la période, à savoir Archipel pour Vinci (≈ 62 600 m²), Origine pour Technip (≈ 48 500 m²) et Shift pour Danone (≈ 46 800 m²). Ces implantations en péri-Défense contrastent avec la forte activité des groupes de coworking qui se concentrent essentiellement dans Paris.

Malgré un stock toujours limité, l'activité dans Paris maintient son rythme (≈ 550 000 m² au S1 2018 soit +6% par rapport au S1 2017) notamment dans le QCA sachant toutefois que l'essentiel du renouvellement de l'offre est en train d'y être absorbé. Il ne reste en effet plus que 120 000 m² disponibles dans le quartier central des affaires, avec peu de nouveaux permis recensés à ce jour. **Bénéficiaire pleinement du report des grandes entreprises grâce à une offre de qualité plus profonde, le Croissant Ouest est clairement le secteur le plus dynamique de ce début d'année avec une progression de 29% pour atteindre 385 000 m² placés au premier semestre**, porté par l'excellente activité de la Péri-Défense.

La deuxième couronne se montre par ailleurs plus dynamique en ce début d'année avec 153 000 m² placés (+49% vs S1 2017) portée par la concrétisation de grandes transactions (Amaris à Vélizy, AKKA Technologie à Rocquencourt et Crédit Agricole à Chessy) qui représentent 40% de l'activité contre 22% au S1 2017. Cette progression se retrouve également sur les pôles de Roissy et d'Orly-Rungis avec une activité semestrielle en hausse d'environ 60% qui fait suite à une année 2017 modeste.

- ◆ **Le pôle de Roissy atteint 6 950 m² placés grâce à la transaction signée par Icade avec la Française des Jeux** au cours du semestre, mais il reste en deçà de son rythme semestriel des 5 dernières années (≈ 9 500 m² / semestre). Alimentée par la livraison du Baïkal, le seul projet neuf sur le secteur mené par ADP à Roissy-en-France, l'offre immédiate remonte par ailleurs à 78 000 m² soit un taux de vacance de 7,7%.
- ◆ **Sur le pôle d'Orly-Rungis la remontée de la demande placée s'explique par la transaction de 7 400 m² sur Cœur d'Orly** qui permet à l'activité locative d'atteindre 9 835 m² au S1 2018, bien au-dessus de son activité semestrielle moyenne des 5 dernières années (≈ 5 800 m² / semestre). Le taux de vacance poursuit ainsi sa décline depuis fin 2016 pour atteindre 6% à ce jour (soit 37 000 m² disponibles) essentiellement grâce à l'absorption de l'offre neuve, ce qui permet la mise en chantier de 22 000 m² supplémentaires sur le secteur.

Après avoir atteint 3,5 millions de m² fin 2016, l'offre immédiate disponible en Ile-de-France continue à reculer sur l'ensemble de ses marchés pour frôler la barre des 3 millions de m² (3 050 000 m² fin juin 2018).

Cette tendance est particulièrement marquée pour les disponibilités > 5 000 m² (44% du stock vacant) qui diminuent de 15% en un an **ainsi que pour les bureaux neufs qui représentent seulement 13% du stock vacant et qui reculent de 21%** dans un contexte de forte pré commercialisation de l'offre future (51% des 2 millions de m² actuellement en chantier).

Avec seulement 2% de vacance dans Paris QCA et 2,6% dans le reste de Paris, le marché locatif dans Paris est d'autant plus tendu que les disponibilités dans les chantiers de la capitale baissent sur un an de 27% en particulier autour du QCA et dans Paris Sud, ce qui devrait à terme réorienter la demande vers les marchés de report comme le Croissant Ouest ou la 1^{ère} périphérie.

La vacance à la Défense poursuit sa baisse rapide en passant de 8,3% il y a un à 5,3% aujourd'hui tandis que les nouveaux chantiers prennent de l'ampleur (+61% pour un total de ≈ 334 000 m²) avec un niveau de pré commercialisation de 35% d'ores et déjà.

Le Croissant Ouest présente également une offre immédiate en baisse au cours du semestre, qui provient essentiellement de la Péri-Défense où l'activité locative a été la plus forte. Avec 842 000 m² disponibles immédiatement et 202 000 m² de plus en chantier, il s'agit du secteur le plus susceptible de capter le report des entreprises en dehors de Paris, ce qui permet de relativiser le taux de vacance de ses différents marchés (7,4% à Neuilly-Levallois, 9,8% en Boucle Sud, 13,4% en Péri-Défense). Il s'agit d'ailleurs du marché où le taux de pré commercialisation des chantiers est l'un des plus élevés à 63%.

Enfin, l'offre en deuxième couronne recule nettement (-10% sur un an), en particulier en deuxième couronne Sud (-16% sur un an) du fait d'une offre future très modérée depuis 2016, qui représente environ 150 000 m² à fin juin 2018 pour un niveau de pré commercialisation de 41%.

Avec un déséquilibre très marqué entre offre et demande, les valeurs locatives faciales sont nettement en hausse dans Paris tandis que les mesures d'accompagnement se résorbent. Les derniers chiffres disponibles au T1 2018 auprès d'ImmoStat montrent en effet un recul des franchises communs à l'ensemble des secteurs parisiens (15% dans Paris QCA et 13% dans le reste de Paris) tandis que les autres marchés marquent des reflux très limités (23% à la Défense pour les baux > 5 000 m², 24% dans le Croissant ouest, 25% en première couronne et 23% en deuxième couronne).

Le loyer *prime* dans Paris QCA se hisse à 780€/m² avec un maximum recensé à 850€/m², ce qui ouvre la voie à un cycle de croissance des loyers auquel se prête le contexte économique (croissance du PIB et une reprise graduelle de l'inflation sous-jacente). L'attractivité de Paris soutient également la progression des loyers moyens aussi bien dans le neuf (+4% sur un an) que pour les biens de seconde main (+5% sur un an). En dehors de la capitale, on constate également une progression des loyers *prime* sur les marchés du Croissant Ouest ou en 1^{ère} périphérie, comme l'illustre par exemple la signature de « Parfums Christian Dior » dans Kosmo à 620€/m², ainsi que de nouvelles références en 2^{ème} couronne.

Marché locatif des bureaux en régions (source : BNP Paribas Real Estate)

L'activité locative des 6 principales métropoles régionales (Lyon, Lille, Toulouse, Aix/Marseille, Bordeaux et Nantes) enregistre sa meilleure année en 2017 avec une demande placée de 1,1 million de m², en hausse de 5% par rapport à 2016 et supérieure de 21% au volume moyen des 5 dernières années.

Cette progression provient d'une reprise de régime du marché marseillais (+31% vs 2016) et surtout de l'essor du marché bordelais (+51% vs 2016) tandis que Lyon, Lille et Toulouse se sont inscrits légèrement en retrait par rapport à une année 2016 déjà soutenue.

Au premier trimestre 2018, l'activité poursuit sa progression avec une demande placée en hausse de 10% (248 000 m² au T1 2018 vs 225 000 au T1 2017) principalement portée par Lyon et Lille qui reprennent de l'allure sur les petites et moyennes surfaces et qui comptent également des transactions d'envergure comme Booking (7 927 m² à Lille) ou Opteven Services (5 250 m² à Lyon).

L'offre à un an représente 1,5 million de m² à la fin du premier trimestre 2018. Après avoir diminué de 8% au cours de l'année 2017, surtout grâce à la résorption du stock de seconde main qui reste recherché, elle se stabilise début 2018 avec une proportion de bureaux neufs qui reste toujours aussi limitée à 30%, en particulier à Aix/Marseille (11%).

Avec un taux de vacance sous la barre des 6% à Lyon, Marseille ou Toulouse, voire tendu comme à Bordeaux où il atteint 2,5% et un renouvellement de l'offre tout au plus de 3% du parc à Lyon et Bordeaux, les loyers de bureaux restent orientés à la hausse, notamment pour le neuf. Bordeaux bénéficie d'une nette progression de son meilleur loyer à 240€/m² en centre-ville, tandis que Lyon et Marseille restent toujours en tête du classement avec des loyers *prime* respectifs de 300€/m² (Grand Hôtel-Dieu ou la Part-dieu) et 320€/m² (Tour La Marseillaise).

De manière générale, les 6 principales métropoles régionales récoltent les fruits de leur développement territorial et jouissent d'un contexte particulièrement porteur avec une création d'emploi au niveau départemental parmi les plus dynamiques de France au cours des 3 dernières années ainsi que pour les 5 ans à venir (prévisions Oxford Economics).

Ce contexte porteur pour le marché locatif et pour la hausse des loyers attire de plus en plus d'investissements (2,4 milliards en 2017, soit +25% par rapport à 2016 et 528 millions d'euros au T1 2018, soit +27% par rapport au T1 2017) essentiellement domestiques. Plus attractifs qu'en Ile-de-France, les taux de rendement prime ont fortement baissé depuis 2015 avec un niveau inédit à 3,90% à Lyon qui semble marquer un plancher, suivi par Lille qui atteint le sien au T2 2018 à 4,15% et Aix/Marseille qui acte au T1 l'acquisition par Amundi du Corail à 4,70%. Des marges de compression subsistent encore mi-2018 à Bordeaux (5,10%), Toulouse (5,40%) et Nantes (6,10%).

Marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France (source : BNP Paribas Real Estate / JLL)

Avec 12,5 milliards d'euros investis, le marché de l'immobilier d'entreprise (actifs de diversification compris) enregistre son meilleur début d'année depuis 2014 et progresse de 49% par rapport au premier semestre 2017.

Les trois derniers mois du semestre ont marqué une accélération singulière avec à eux seuls 8,0 milliards d'euros investis grâce à plusieurs transactions d'envergure (au moins 400 M€) telles que l'acquisition du futur siège d'Apple au 114 avenue des Champs-Élysées, la prise de participation à 50% de Primonial dans « Qu4drans » à Paris 15, l'acquisition de « Kosmo » à Neuilly-sur-Seine par Sogecap ou bien la cession par Oxford Properties de 50% de son portefeuille parisien. Dans un marché de liquidités abondantes, mais d'offres limitées, les opérations de plus de 100 M€ confirment ainsi leur rôle prépondérant avec un poids qui passe de 45% au cours du premier semestre 2017, à près de 63% pour ce début d'année.

Les bureaux restent la principale classe d'actif en captant 70% des investissements du semestre. Si les volumes sont restés stables en régions, en 1^{ère} couronne et à la Défense, c'est la progression de 32% du Croissant Ouest avec notamment la vente de Kosmo à Neuilly-sur-Seine et surtout le rebond des investissements dans Paris (4,2 milliards d'euros au S1 2018, soit 2,1 fois plus qu'au S1 2017) qui dynamisent le volume global d'investissement.

Le premier semestre 2018 se démarque par une présence renforcée des acteurs étrangers avec un intérêt marqué pour le potentiel de croissance des loyers en France dans un contexte économique et immobilier favorable. Avec 38% de l'activité contre moins de 30% en 2016 et 2017, ils prennent le relais des SCPI dont la concurrence s'est fortement amoindrie en 2018. Les investisseurs américains ont été les plus actifs avec 19 % des investissements, suivis par les allemands avec 11% puis les anglais avec 4%. Les fonds asiatiques maintiennent également leur intérêt pour la France avec l'acquisition par un consortium coréen mené Hyundai du Balthazar à Saint-Denis.

Le taux de rendement *prime* pour les bureaux dans Paris QCA continue à se maintenir à 3,0% depuis fin 2016, ce qui maintient la prime de risque de l'immobilier autour de 200 points de base et permet d'envisager sereinement une remontée de l'OAT 10 ans qui devrait commencer à se manifester en fin d'année.

Avec un marché locatif porteur, c'est plutôt la prime de localisation qui a connu au cours du semestre une compression sélective avec de nouvelles références de taux *prime* comme 3,25% pour l'Est parisien (Cœur Marais/Fhive), 3,8% pour la première Couronne Nord (Docks en Seine), 4,70% à Marseille (Le Corail, dans Euroméditerranée) ou plus récemment 4,15% pour le marché lillois (Biotope, dans Euralille 2).

L'année 2018 est ainsi bien orientée pour atteindre un volume d'investissement au moins aussi bon que les 27,2 milliards de 2017 grâce à un premier semestre dynamique et un nombre important d'opérations d'envergure en cours. Le dernier trimestre qui marque généralement une accélération de l'activité ne devrait pas faire défaut avec la fin de la convention franco-luxembourgeoise.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Le patrimoine en exploitation du pôle Foncière Tertiaire d'Icade représente plus de 1,9 millions de m² de surfaces totales et une valorisation totale de 8 997,2 millions d'euros.

REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE PAR TYPE D'ACTIF

Au 30 Juin 2018

En valeur en part de Groupe

(en millions d'euros)	Bureaux	Parcs d'Affaires	Autres Actifs	TOTAL	%
ÎLE-DE-FRANCE	4 506	3 741	111	8 358	92,9%
% en valeur	88,8%	100,0%	61,1%		
dont Paris	629	975	0	1 604	
dont La Défense / Péri-Défense	2 362	-	-	2 362	
dont Croissant Ouest	868	135	-	1 003	
dont Première Couronne	627	1 517	10	2 154	
dont Deuxième Couronne	21	1 113	101	1 235	
PROVINCE	568	-	71	639	7,1%
% en valeur	11,2%	0,0%	38,9%		
TOTAL GÉNÉRAL	5 074	3 741	182	8 997	
% DU PATRIMOINE EN VALEUR	56,4%	41,6%	2,0%		100 %

DESCRIPTION DU PATRIMOINE

Les tableaux ci-dessous montrent sur le périmètre des bureaux et des parcs d'affaires l'évolution des surfaces locatives entre le 31 décembre 2017 et le 30 juin 2018. Les surfaces locatives correspondent aux lots des actifs louables (hors parkings). Elles sont exprimées à 100%.

◆ Bureaux

Au 30 juin 2018, Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux représentant une surface locative totale de 711 343 m². Ces actifs sont principalement situés en Ile de France, dans le secteur de La Défense/Péri Défense et en Première Couronne, pour 535 672 m².

Le solde étant situé dans le cœur de ville des principales métropoles régionales Lyon, Marseille, Toulouse et Bordeaux.

Classes d'actif	31/12/2017	Mouvements S1 2018			30/06/2018
	Surfaces locatives	Acquisitions/ livraisons d'actifs	Cessions d'actifs	Développements/ restructurations	Surfaces locatives
Données à 100%	(en m ²)	(en m ²)	(en m ²)	(en m ²)	(en m ²)
ÎLE-DE-FRANCE	531 968	8 489	-	(4 785)	535 672
% en valeur	75,1%	100,0%	0,0%	93,9%	75,3%
dont Paris	43 007	-	-	(2 788)	40 219
dont La Défense / Péri-Défense	303 521	695	-	(1 996)	302 220
dont Croissant Ouest	68 196	7 794	-	-	75 990
dont Première Couronne	105 818	-	-	-	105 818
dont Deuxième Couronne	11 426	-	-	-	11 426
PROVINCE	175 983	-	-	(312)	175 671
%	24,9%	0,0%	0,0%	6,1%	24,7%
TOTAL BUREAUX	707 951	8 489	-	(5 097)	711 343

Au cours du 1er semestre, Icade a achevé la restructuration de 7 794 m² dans l'immeuble Crystal Park à Neuilly-sur-Seine, dont la totalité est d'ores et déjà commercialisée avec des prises d'effet postérieures au 30 juin 2018.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

◆ 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, Villepinte, Colombes, et Fresnes.

La surface locative totale des parcs d'affaires atteint 1 173 840 m² au 30 juin 2018.

Classes d'actif	31/12/2017	Mouvements S1 2018			30/06/2018
	Surfaces locatives	Acquisitions/ livraisons d'actifs	Cessions d'actifs	Développements/ restructurations	Surfaces locatives
Données à 100%	(en m ²)	(en m ²)	(en m ²)	(en m ²)	(en m ²)
ÎLE-DE-FRANCE	1 158 055	26 055	-	(10 269)	1 173 840
% en valeur	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%
dont Paris	115 124	24 851	-	-	139 975
dont La Défense / Péri-Défense	-	-	-	-	-
dont Croissant Ouest	62 746	-	-	-	62 746
dont Première Couronne	405 236	390	-	(9 556)	396 070
dont Deuxième Couronne	574 947	814	-	(713)	575 048
PROVINCE	-	-	-	-	-
%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL PARCS D'AFFAIRES	1 158 055	26 055	-	(10 269)	1 173 840

Les parcs d'affaires se distinguent par un fort potentiel de développement intrinsèque à moyen ou long terme compte tenu de l'existence de réserves 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.

Au 1^{er} semestre 2018, Icade a ainsi achevé la restructuration de son ancien siège social (Millénaire 1) situé dans le Parc du Millénaire (23 715 m²) et loué à BNP Paribas.

Par ailleurs, dans la perspective du développement de l'îlot D (17 350m² de bureaux/hôtels) situé sur le parc des Portes de Paris, 8 578 m² ont été placés en restructuration.

De même, 1 545 m² ont été placés en développement pour permettre une extension du projet îlot C, sur le même parc d'affaires (Portes de Paris à Aubervilliers).

2.2.2. Evolution des valorisations du patrimoine de la Foncière Tertiaire en quote-part

(en quote-part)	JV 31/12/2017	JV 31/12/2017 des actifs cédés	Investissements et autres ⁽¹⁾	Var. à périmètre constant (M€)	Var. à périmètre constant (%)	JV 30/06/2018
Bureaux ^(d)	4 724,0	(4,8)	276,8	78,3	+1,7%	5 074,3
Parcs d'affaires ^(d)	3 623,2	-	56,9	60,6	+1,7%	3 740,8
Autres actifs foncière Tertiaire ^(c)	182,8	(7,5)	8,5	(1,7)	(1,0%)	182,2
TOTAL	8 530,0	(12,3)	342,2	137,2	+1,6%	8 997,2

⁽¹⁾ Comprend les CAPEX, les parts décaissées en 2018 des acquisitions en VEFA ainsi que l'augmentation de QP de détention d'Icade dans ANF Immobilier. Comprend également le retraitement des droits et frais d'acquisitions, de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice, des travaux sur actifs cédés et des variations de valeurs des actifs assimilés à des créances financières

La valeur globale du portefeuille de la Foncière Tertiaire en quote-part Icade s'établit à 8 997,2 millions d'euros hors droits au 30 juin 2018 contre 8 530,0 millions d'euros à fin 2017, soit une augmentation de 467,2 millions d'euros (+ 5,5 %). A 100%, le portefeuille de la Foncière Tertiaire s'élève à 9 152,5 millions d'euros contre 8 751,2 millions d'euros au 31 décembre 2017.

En neutralisant l'impact des investissements et des cessions réalisés sur le premier semestre 2018, la variation de la valeur des actifs de la Foncière Tertiaire à périmètre constant est de +137,2 millions d'euros, soit + 1,6 %.

En valeur, 93 % du portefeuille tertiaire d'Icade est localisé en Île-de-France.

BUREAUX

Au 30 juin 2018 le portefeuille Bureaux s'élève à 5 074,3 millions d'euros contre 4 724,0 millions d'euros au 31 décembre 2017, soit une augmentation de +350,3 millions d'euros (+7,4%). En neutralisant l'impact des investissements et des cessions d'actifs intervenus durant le semestre, la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 30 Juin 2018 est de + 78,3 millions d'euros (soit + 1,7 %). A 100%, le portefeuille Bureaux s'élève à 5 209,4 millions d'euros contre 4 918,0 millions d'euros au 31 décembre 2017.

PARCS D'AFFAIRES

Au 30 juin 2018 le portefeuille Parcs d'affaires s'élevé à 3 740,8 millions d'euros contre 3 623,2 millions d'euros au 31 décembre 2017, soit une augmentation de +117,6 millions d'euros (+3,2%). À périmètre constant, la valeur du patrimoine des parcs d'affaires augmente de 60,6 millions d'euros sur le semestre, soit +1,7 %. Cette augmentation résulte principalement d'une progression de +54,4 millions d'euros sur les parcs situés aux Portes de Paris, traduisant notamment l'attractivité des Parcs du Millénaire et du Pont de Flandre. A 100%, le portefeuille Parcs d'affaires s'élevé à 3 740,8 millions d'euros contre 3 623,2 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Ces fortes progressions des portefeuilles Bureaux et Parcs d'affaires traduisent des créations de valeurs portées notamment par les projets en développement (projets Origine, Pulse, B007) et une gestion proactive des actifs conduisant à des baisses de taux sur les actifs sécurisés. Le portefeuille en régions est également marqué par l'avancée des projets en développement (Oriant et Factor E à Bordeaux, Lafayette B-C à Lyon) et l'amélioration des états locatifs.

2.2.3. Investissements

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

(en millions d'euros)	Acquisitions en VEFA	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
Bureaux	115,8	71,3	17,2	4,1	208,4
Parcs d'affaires	-	40,8	14,7	1,6	57,2
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	115,8	112,1	31,9	5,8	265,6
Autres actifs	0,7	-	0,4	0,0	1,1
FONCIÈRE TERTIAIRE	116,4	112,1	32,3	5,8	266,7

Le montant des investissements du 1^{er} semestre 2018 s'élevé à **266,7 millions d'euros**, dont notamment :

- ◆ Acquisitions d'actifs en VEFA pour un montant de **116,4 millions d'euros** et concernent :
 - L'ensemble immobilier Go Spring à Nanterre (92) pour un montant de 55,2 millions d'euros. La 1^{ère} tranche a été livrée au 1^{er} semestre 2017 (livraison de la 2^{nde} tranche prévue en 2019) ;
 - La poursuite des travaux relatifs au programme immobilier situé avenue Gambetta (Paris 20^{ème}). Le montant pour le semestre écoulé représente 28,1 millions d'euros ;
 - Des investissements sur le patrimoine situé en province pour un montant de 25,7 millions d'euros ;
 - La signature d'une opération en synergie avec ICADE Promotion et relative à la construction du futur siège social du Groupe Latécoère à Toulouse. Le montant de l'investissement réalisé au titre du 1^{er} semestre 2018 s'est élevé à 7,3 millions d'euros.

- ◆ Opérations en développement pour **112,1 millions d'euros** incluant le projet Origine (Nanterre) pour 59,5 millions d'euros sur le périmètre Bureaux et les travaux de restructuration du Millénaire 1 ainsi que la poursuite des programmes de développement sur le périmètre parcs d'affaires.

- ◆ Autres Capex pour **32,3 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).

PROJETS DE DEVELOPPEMENT

Au 30 juin 2018, 24 projets identifiés représentent un pipeline de projets de développement total de 2,1 milliards d'euros (2,0 milliards d'euros en part du groupe) pour une surface de 413 300 m², en hausse de 300 millions d'euros depuis décembre 2017.

Les opérations de développement s'articulent non seulement sur des pôles tertiaires majeurs du Grand Paris mais aussi sur des opérations dans les grandes métropoles régionales (Lyon, Marseille, Bordeaux).

Parmi les faits marquants du premier semestre 2018, l'opération Millénaire 1 a été livrée avec une prise à bail de BNP Paribas. Deux opérations ont été lancées sur la même période en province :

- ◆ Park View à Lyon : construction d'un immeuble de bureaux de 22 800 m² dont la livraison est prévue en 2020.
- ◆ Lafayette B-C à Lyon : restructuration de 7 115 m² de bureaux au cœur du premier quartier d'affaires lyonnais (Part-Dieu) et dont la livraison est attendue en 2019.

Au total, les projets lancés représentent un volume d'investissement total de 1,4 milliard d'euros. Ces projets sont pré-commercialisés à hauteur de 53%.

Icade dispose également d'un pipeline complémentaire de 672 millions d'euros.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Le rendement moyen attendu à la livraison (Yield on Cost) est de 6,4%, pour un pipeline situé à 82% à Paris, Péri-défense et première couronne, avec un potentiel de création de valeur estimé à 0,6 milliard d'euros sur les prochaines années.

Nom du Projet	Territoire	Nature des projets	Typologie	Date de Livraison prévisionnelle	Surface	Loyer attendu	Yield On Cost (1)	Investissement Total (2)	Reste à réaliser > S1 2018	Pré-commercialisation
ORIANZ (3)	Bordeaux	Construction	Bureaux	T3 2018	20 778	4,3	6,9%	62,9	11,8	56%
HÔTEL B&B ARMAGNAC EURATLANTIQUE (3)	Bordeaux	Construction	Hôtel	T3 2018	2 854	0,5	6,9%	7,6	0,6	100%
FACTOR E (3)	Bordeaux	Construction	Bureaux	T4 2018	10 922	2,3	7,4%	31,3	6,3	0%
AVENUE GAMBETTA (4)	Paris	Construction	Bureaux	T1 2019	20 000	7,9	5,7%	138,7	39,0	97%
PULSE	Parc des Portes de Paris	Développement	Bureaux	T1 2019	28 695	9,4	7,3%	128,2	46,4	0%
GO SPRING - BATIMENT A	Nanterre	Construction	Bureaux	T1 2019	18 507	6,4	5,2%	122,7	17,9	74%
LAFAYETTE B-C (3)	Lyon	Restructuration	Bureaux	T1 2019	7 115	1,9	6,6%	28,3	12,7	0%
LE CASTEL - BOULEVARD DES DAMES	Marseille	Construction	Bureaux	T2 2019	5 960	1,5	7,4%	20,0	12,8	0%
QUAI RIVE NEUVE	Marseille	Restructuration	Bureaux	T2 2019	3 112	0,7	5,4%	13,7	6,1	100%
B007	Parc du Pont de Flandre	Développement	Bureaux	T3 2019	8 443	3,2	7,4%	43,4	28,0	100%
EKO ACTIVE	Marseille	Construction	Bureaux	T3 2019	8 300	2,1	7,4%	28,4	26,8	0%
MONACO	Parc de Rungis	Restructuration	Hôtel	T3 2019	4 628	0,9	4,9%	17,5	11,7	100%
TOULOUSE - LATECOERE	Toulouse	Construction	Bureaux	T1 2020	12 500	2,0	5,2%	39,0	30,5	100%
B034	Parc du Pont de Flandre	Restructuration	Hôtel	T2 2020	4 850	1,1	4,3%	26,4	21,4	0%
ORIGINE	Nanterre Préfecture	Développement	Bureaux	T4 2020	65 000	28,8	5,8%	500,1	284,1	79%
PARK VIEW (3)	Lyon	Construction	Bureaux	T4 2020	22 800	5,0	6,2%	80,8	48,1	0%
POLE NUMERIQUE	Parc des Portes de Paris	Développement	Bureaux / Hôtel d'ent.	T1 2021	9 444	2,1	5,2%	38,5	30,7	0%
FONTANOT	Nanterre Préfecture	Restructuration	Bureaux	T4 2021	15 756	5,5	4,8%	115,2	40,8	100%
PIPELINE LANCE					269 700	85,7	5,9%	1 443,0	675,7	53%
ÎLOT C1	Parc des Portes de Paris	Développement	Bureaux		42 900					0%
ÎLOT B2	Parc du Millénaire	Développement	Bureaux		40 616					0%
ÎLOT B32	Parc du Millénaire	Développement	Bureaux		27 695					0%
ÎLOT D	Parc des Portes de Paris	Développement	Bureaux / Hôtel		17 350					0%
OTTAWA 1	Parc de Rungis	Développement	Bureaux		7 500					0%
OTTAWA 2	Parc de Rungis	Développement	Bureaux		7 500					0%
PIPELINE COMPLEMENTAIRE TERTIAIRE (non lancé)					143 600	48,7	7,3%	672,0	568,7	0%
TOTAL PIPELINE					413 300	134,4	6,4%	2 115,0	1 244,4	35%

(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 - Pour les VEFA, il correspond au montant d'acquisition acte en mains.

(3) Données à 100%

(4) Inclut la signature d'un bail de 16 000 m² sur la partie bureaux à effet post 30 juin 2018

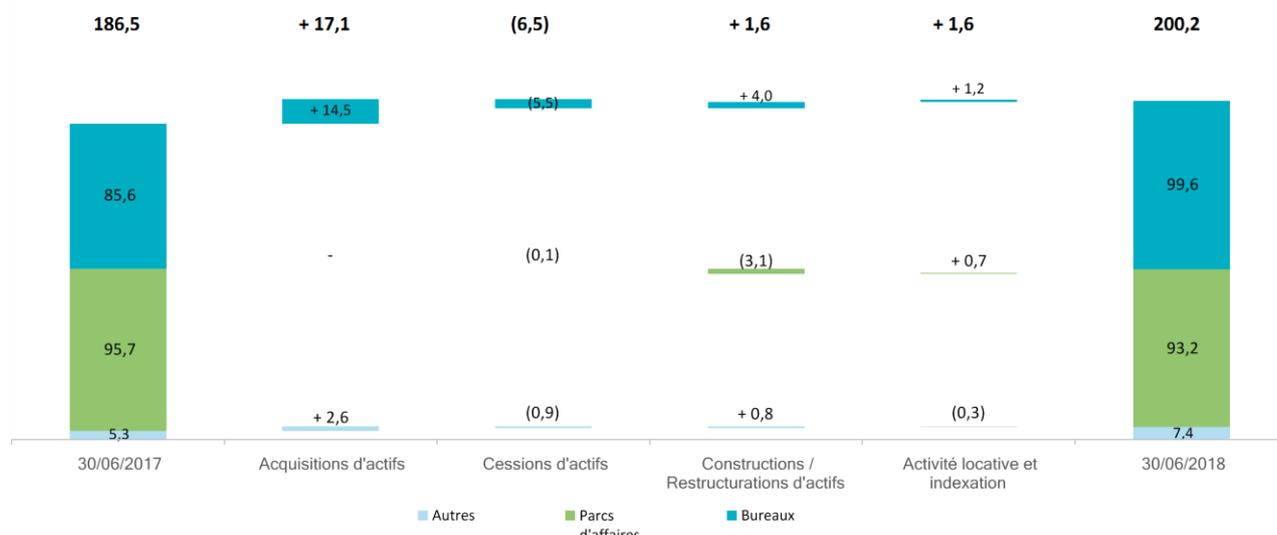
2.2.4. Arbitrages

Le montant des cessions réalisées sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2018 s'est élevé à 14,2 millions d'euros et concerne essentiellement des arbitrages de lots diffus sur le périmètre de la Foncière Logement.

L'ensemble des arbitrages a généré une plus-value de 5,9 millions d'euros.

2.2.5. Evolution des loyers de la Foncière tertiaire au 30 Juin 2018

EVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS PÔLE FONCIERE TERTIAIRE



Les **revenus locatifs** réalisés par le pôle Foncière Tertiaire au cours du premier semestre 2018 représentent 200,2 millions d'euros, soit une augmentation de 13,7 millions d'euros de loyer par rapport à l'exercice 2017 (+7,3%).

Les revenus de l'activité bureaux et parcs d'affaires enregistrent une hausse de +11,5 millions d'euros (+6,4%) par rapport au premier semestre 2017.

A périmètre constant, les revenus s'affichent en hausse de +1,2 %, avec des augmentations respectives sur les bureaux et parcs d'affaires de 1,5 % et 0,8 %.

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

- ◆ Impacts liés aux variations de périmètre : +12,2 millions d'euros dont :
 - Acquisitions d'actifs : +17,1 millions d'euros concernant essentiellement les revenus issus de la société ANF Immobilier acquise en 2017
 - Cessions d'actifs : -6,5 millions d'euros dont :
 - -5,4 millions d'euros de baisse de loyers consécutifs à l'arbitrage trois actifs de bureaux LCL cédés en 2017 ;
 - -0,9 million d'euros de baisse de loyers consécutifs aux cessions intervenues sur le secteur des autres actifs (logements et entrepôts).
 - Livraisons / restructurations d'actifs : +1,6 million d'euros dont l'essentiel porte sur :
 - - 2,7 millions d'euros relatifs aux travaux de restructuration du Millénaire 1 ;
 - +4,4 millions d'euros au titre des livraisons d'actifs dont OPEN, Défense 456 et Go SPRING
- ◆ Activité locative : elle s'affiche en hausse de +1,6 million d'euros et profite à la fois au secteur des bureaux et des parcs d'affaires. La variation des principaux indices (ICC, ILAT) a généré une augmentation de +1,0 % sur le semestre écoulé.

(en millions d'euros)	30/06/2018		30/06/2017	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
Bureaux France	92,5	92,9%	80,6	94,1%
Parcs d'affaires	77,7	83,4%	74,7	78,1%
BUREAUX ET PARCS	170,2	88,3%	155,3	85,7%
Autres actifs	4,6	46,0%	1,1	13,4%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	2,5		1,9	
LOYER NET	177,2	88,5%	158,4	84,9%

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire ressort pour le 1^{er} semestre 2018 à 177,2 millions d'euros. Le taux de marge des bureaux et des parcs d'affaires ressort respectivement à 92,9% et 83,4%, en hausse de 2,6 points par rapport au 30 juin 2017.

La hausse observée sur les parcs d'affaires résulte principalement de l'amélioration de la situation locative.

Sur le secteur des bureaux, la baisse du taux de loyer net est liée à l'obtention d'un produit exceptionnel (dégrèvement fiscal) sur la Tour EQHO au 1^{er} semestre 2017 qui crée un effet de base défavorable.

2.2.6. Activité locative du pôle Foncière Tertiaire

Classes d'actif	31/12/2017		Mouvements S1 2018			30/06/2018	Nouvelles signatures		30/06/2018
	Entrées		Sorties		Ajustements (1)	Surfaces louées	Effet S1 2018	Effet postérieur r S1 2018	Total
	Surfaces louées	locatives	locatives	surfaces cédées					
Données à 100%	(en m²)	(en m²)							
Bureaux	667 169	10 047	(11 867)	-	-	665 349	9 146	10 323	19 469
Parcs d'affaires	999 306	41 595	(20 309)	-	-	1 020 592	19 258	538	19 796
Entrepôts	38 764	4 819	(4 819)	-	-	38 764	-	4 854	-
Hôtels	29 590	-	-	-	-	29 590	-	-	-
PÉRIMÈTRE CONSTANT (A)	1 734 829	56 461	(36 995)	-	-	1 754 296	28 404	15 715	44 119
Bureaux	447	881	(311)	-	(887)	131	-	-	-
Parcs d'affaires	26 264	26 830	(12 763)	-	-	40 331	1 227	256	1 483
Entrepôts	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hôtels	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACQUISITIONS / LIVRAISONS / RESTRUCTURATIONS (B)	26 711	27 711	(13 074)	-	(887)	40 461	1 227	256	1 483
SOUS TOTAL (A+B)	1 761 540	84 172	(50 069)	-	(887)	1 794 757	29 631	15 971	45 602
Bureaux	218	-	-	-	-	218	-	-	-
Parcs d'affaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Entrepôts	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CESSIONS (C)	218	-	-	-	-	218	-	-	-
FONCIÈRE TERTIAIRE (A)+(B)+(C)	1 761 758	84 172	(50 069)	-	(887)	1 794 975	29 631	15 971	45 602

(1) Evolution des surfaces suite nouveau relevé de géomètre

Sur le périmètre constant, l'activité locative de la Foncière Tertiaire du 1^{er} semestre 2018 s'est traduite par 56 461 m² d'entrées de locataires et 36 995 m² de surfaces restituées.

Le solde des entrées/sorties est positif sur le semestre et s'élève à 19 466 m² et s'analyse comme suit :

- ◆ Périmètre constant bureaux
 - Le total des entrées enregistrées sur les bureaux à périmètre constant s'est élevé à 10 047 m². Elles ont concerné pour l'essentiel les immeubles Axe Seine (Nanterre) et la tour PB5 (La Défense) pour respectivement 2 787 m² et 1 615 m².
 - Le total des sorties de locataires sur la période a représenté sur le périmètre constant un volume de 11 867 m² dont 3 992 m² enregistrés sur l'immeuble Défense 2 (Nanterre).
- ◆ Périmètre constant parcs d'affaires
 - Sur un total d'entrées de 41 595 m², les principales variations ont été les suivantes :
 - 5 587 m² loués à ESI Group sur l'immeuble Séville - Copenhague sur le parc de Rungis ;
 - 3 985 m² loués à La Française Des Jeux sur le parc de Paris Nord ;
 - 3 737 m² loués à Atalian sur le parc des Portes de Paris.
 - Sur un total de sorties de 20 309 m², les principales variations ont été les suivantes :
 - 2 817 m² libérés par Xeros sur le parc de Paris Nord ;
 - 1 055 m² libérés par Buhler sur le parc de Paris Nord ;
 - 1 022 m² libérés par MC Group sur le parc des Portes de Paris.

- ◆ Périmètre acquisitions/livraisons

Le solde relatif aux acquisitions, livraisons et restructurations d'immeuble atteint 14 637 m².

Le 1^{er} semestre 2018 a été marqué par la fin des travaux de restructuration de l'immeuble Millénaire 1 pour 23 715 m² loué à BNP Paribas en mars 2018.

Les surfaces libérées et qui feront l'objet d'une restructuration/démolition ont représenté 13 074 m² et sont essentiellement localisées sur le Parc des Portes de Paris (11 607 m²).

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Au cours du premier semestre 2018, Icade a signé 66 baux représentant une surface totale de 45 602 m² assortie de 10,9 millions d'euros de loyers faciaux annualisés dont :

- ◆ 19 470 m² sur les bureaux (6,8 millions d'euros) dont 4 572 m² sur les surfaces nouvellement restructurées de l'immeuble Crystal Park à Neuilly (prise d'effet postérieure à l'exercice 2018) ;
- ◆ 21 280 m² sur les parcs d'affaires (3,9 millions d'euros)
- ◆ 4 854 m² sur les entrepôts (0,2 million d'euros).

Les **renouvellements** enregistrés sur la période ont porté sur 30 baux représentant une surface totale de 100 940 m² et un loyer facial annualisé de 22,7 millions d'euros. La durée ferme moyenne de ces renouvellements atteint 6,2 années. Elle est supérieure de 1,3 année à la moyenne de l'ensemble du patrimoine et contribue au rallongement de la maturité des baux du portefeuille.

Les principaux renouvellements concernent les locataires suivants :

- ◆ Pierre & Vacances sur le Parc du Pont de Flandres (18 942 m²) qui a été renouvelé pour une période de 9 ans ;
- ◆ Club Méditerranée sur le Parc du Pont de Flandres (12 489 m²) qui a été renouvelé pour une période de 5 ans.

Compte tenu de ces mouvements, la durée moyenne ferme des baux représente 4,9 années au 30 juin 2018, en légère hausse par rapport au 31 décembre 2017 et en amélioration sensible sur les parcs d'affaires (+0,4 année).

Au 30 Juin 2018, les dix locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 130,4 millions d'euros (environ 31,8 % des loyers annualisés du patrimoine de la Foncière Tertiaire), hors regroupement public.

Le **Taux d'Occupation Financier** s'établit à 92,5 % au 30 Juin 2018, stable par rapport au 31 décembre 2017.

A périmètre constant, le taux d'occupation financier progresse de +0,7 pt. Cette progression est moins forte sur les bureaux (+0,2 pt) que sur les parcs d'affaires (+1,4 pt).

A périmètre courant, la livraison de 7 800 m² de surfaces nouvellement restructurées et livrées au 1^{er} semestre 2018 sur l'immeuble Crystal Park à Neuilly explique la baisse ponctuelle du Taux d'Occupation Financier des bureaux. En effet, ces surfaces sont d'ores et déjà pré-commercialisées à 100% (avec des prises d'effet postérieures au 30 juin 2018).

Classes d'actif	Taux d'occupation financier (en %) ^(b)			Durée moyenne des baux (en années) ^(b)	
	30/06/2018	31/12/2017	Variation à périmètre constant ^(a)	30/06/2018	31/12/2017
Bureaux	93,8%	95,3%	0,2 pt	5,6	5,7
Parcs d'affaires	90,9%	89,3%	1,4 pt	4,1	3,7
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	92,4%	92,4%	+ 0,8 pt	4,8	4,7
Hôtels	100,0%	100,0%	0,0 pt	2,2	8,4
Entrepôts	100,0%	100,0%	0,0 pt	7,9	2,2
FONCIÈRE TERTIAIRE	92,5%	92,5%	0,7 pt	4,9	4,8

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

(b) En quote-part de détention des actifs

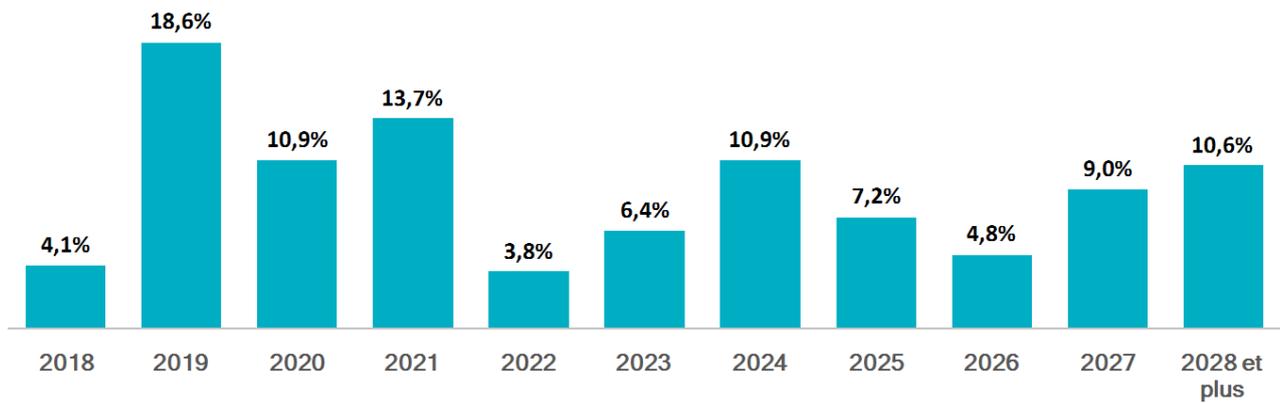
Les loyers potentiels annualisés des surfaces vacantes (hors vacance structurelle estimée à 8% en moyenne sur les parcs et en excluant les surfaces qui ont vocation à être restructurées et/ou démolies) représentent 27,8 millions d'euros, le coût de la vacance annualisé associé représente 7,2 millions d'euros. Ainsi, le potentiel d'optimisation pour la Foncière Tertiaire ressort à 35,1 millions d'euros en loyers annualisés.

ECHEANCIER DES BAUX PAR ACTIVITE EN LOYERS ANNUALISES (EN MILLIONS D'EUROS)

	Bureaux France	Parcs d'affaires	Hotels	Entrepôts	Total	Part dans le total
S2 2018	10,7	5,9	-	0,2	16,8	4,1%
2019	31,1	44,7	0,4	-	76,1	18,6%
2020	9,8	33,6	-	1,3	44,7	10,9%
2021	22,3	33,7	-	-	56,0	13,7%
2022	2,3	12,5	0,6	-	15,4	3,8%
2023	14,3	11,5	-	0,4	26,2	6,4%
2024	37,6	7,2	-	-	44,8	10,9%
2025	10,3	18,3	0,9	-	29,5	7,2%
2026	15,3	4,1	0,3	-	19,7	4,8%
2027	27,3	8,5	1,1	-	36,9	9,0%
2028 et plus	23,9	17,8	1,8	-	43,5	10,6%
TOTAL	204,8	197,9	5,1	1,8	409,6	100,0%

ECHEANCIER DES BAUX EN PART DE LOYERS IFRS ANNUALISES

(en% et détention à 100%)



2.3. Pôle Foncière Santé

2.3.1. Contexte de marché et présentation du patrimoine

CONTEXTE DE MARCHÉ

(source : Jones Lang Lasalle, Cushman & Wakefield, 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 de long séjour, qu'ils soient 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), ou qu'il s'agisse de résidences gérées (résidences services seniors). 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 ferme de 12 ans 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 lease back), des engagements de travaux et des garanties sont souvent apportés par les vendeurs.

Des opérateurs qui continuent à se concentrer

De moins en moins d'établissements de santé étant autorisés à la construction depuis 2011, les opérateurs du secteur sanitaire et du secteur médico-social se tournent essentiellement vers des opérations de croissance externe pour renforcer leur taille et ainsi gagner en couverture territoriale et en efficacité.

Au premier semestre 2018, le mouvement de concentration se poursuit chez les opérateurs de santé régionaux au travers de changements d'actionnaires au sein de groupes en développement dynamique (Almaviva Santé et C2S, cédés par leurs actionnaires financiers), et de cessions par leurs propriétaires historiques de petits groupes (Saint George et lancement du processus de cession du groupe Confluent). Différentes acquisitions d'établissements ont par ailleurs été réalisées par les opérateurs de santé (acquisitions par DocteGestio, Vivalto Santé, etc.).

Les investisseurs immobiliers continuent à jouer un rôle dans la consolidation du secteur en permettant aux exploitants d'externaliser leurs murs et d'allouer ainsi leurs ressources à la croissance externe.

Une classe d'actifs à part entière avec un volume de transactions secondaires important

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 à ce jour les principales foncières investissant en France.

Fin 2015, Eurosic a constitué un véhicule dédié aux actifs de loisirs et de santé (Lagune) en Europe, racheté en août 2017 par le groupe Batipart dans le cadre de l'absorption d'Eurosic par Gecina tandis que le marché de l'investissement était particulièrement animé avec la mise sur le marché de deux portefeuilles significatifs (Vitalia et Gecimed).

Plusieurs gestionnaires d'actifs ayant réalisé des levées de fonds spécifiques ont également fait leur arrivée à partir de 2014 en créant des véhicules d'investissement dédiés, souvent orientés vers les EHPAD puisqu'il s'agit d'une classe d'actif moins spécifique que les cliniques. Primonial possède ainsi un portefeuille de l'ordre de 2 milliards d'euros d'actifs de santé en France à fin 2017 à travers l'OPCI Primovie. BNP Paribas REIM gère environ 400 millions d'euros d'actifs via son fonds dédié Health Property Fund 1. Similairement, Swiss Life REIM ou encore La Française, et AXA IM ont des véhicules 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 attractifs s'appuyant sur des revenus 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 sont aujourd'hui développées entre investisseurs sur un marché secondaire actif.

Après deux années record en 2015 et 2016 (respectivement 1,2 milliard d'euros et 1,6 milliard d'euros investis en immobilier de santé) l'année 2017 a été ramenée à un volume de 497 millions d'euros en France, dont 374 millions d'euros au compte d'investisseurs immobiliers. Le premier semestre 2018 a été essentiellement marqué par deux acquisitions, l'une portée par Icade Santé auprès du Réseau

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Résidalya pour un portefeuille de 14 établissements à travers la France représentant son premier investissement dans le secteur des EHPAD et l'autre portée par AXA IM pour un portefeuille de 8 EHPAD auprès de GDP Vendôme tandis que Pierval Santé (Euryale Asset Management) se porte acquéreur de 3 EHPAD auprès de Vivalto Vie.

L'année 2018 devrait ainsi confirmer un regain des investissements pour atteindre les 700 millions d'euros envisagé début 2018 par le conseil Cushman & Wakefield.

Actant la rareté des ventes de murs, les investisseurs poursuivent d'autre part leur internationalisation depuis 2017, en se tournant vers l'Allemagne, premier marché immobilier de santé en Europe, mais aussi l'Italie, l'Espagne, l'Irlande et le Royaume-Uni.

La compétition toujours aussi active entre investisseurs spécialisés et nouveaux entrants dans un contexte d'afflux de liquidités vers l'ensemble des marchés immobiliers continue à entraîner une compression des taux de rendement en santé, même si ceux-ci restent attractifs. Le taux de rendement « prime » (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 ainsi à 4,50% pour les EHPAD (contre 4,70% fin 2016), 4,75% pour les cliniques SSR/PSY (contre 5,25% à fin 2016) et 5,25% pour les cliniques MCO (contre 6,15% fin 2015) (source : JLL).

PATRIMOINE D'ICADE SANTE

Le patrimoine du pôle Foncière Santé d'Icade représente près de 1,5 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).

REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE PAR TYPE D'ACTIF

En valeur et surface totale	En valeur de patrimoine (base 100%)		En surface totale (base 100%)	
	(en M€)	% du patrimoine en valeur	en surface (en m ²)	% du patrimoine en surface (en m ²)
AUVERGNE-RHONE-ALPES	433	10%	151 713	10%
BOURGOGNE-FRANCHE-COMTE	94	2%	36 267	2%
BRETAGNE	169	4%	68 270	5%
CENTRE-VAL DE LOIRE	127	3%	53 283	4%
GRAND EST	159	4%	51 233	3%
HAUTS-DE-France	369	9%	134 417	9%
ILE-DE-FRANCE	671	16%	177 371	12%
NORMANDIE	149	4%	46 287	3%
NOUVELLE AQUITAINE	499	12%	220 498	15%
OCCITANIE	876	21%	326 708	22%
PAYS DE LA LOIRE	410	10%	161 907	11%
PROVENCE-ALPES-COTE D'AZUR	239	6%	56 496	4%
TOTAL GÉNÉRAL	4 197	100%	1 484 450	100%

DESCRIPTION DU PATRIMOINE

Leader sur son marché, Icade est un acteur majeur de la santé avec la constitution entre 2007 et 2018 d'un portefeuille de murs de 100 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 2018 de 7,4 ans ;
- ◆ Un taux de marge (loyers nets/loyers bruts) élevé
- ◆ Un taux d'occupation de 100%

Icade bénéficie d'une équipe et d'un savoir-faire reconnus sur le marché pour assurer le développement et la gestion de cette typologie d'actifs à travers sa filiale Icade Santé.

La quote-part de détention d'Icade dans Icade Santé est de 56,77%, le solde du capital étant détenu par les principaux assureurs vie français (Prédica, Cardif, CNP Assurances, Macif et Sogecap)

2.3.2. Evolution des valorisations des actifs Foncière Santé en quote-part

(en quote-part)	JV 31/12/2017	JV 31/12/2017 des actifs cédés	Investissements et autres	Var. à périmètre constant (M€)	Var. à périmètre constant (%)	JV 30/06/2018
Santé	2 280,6	(0,6)	44,4	+58,2	+2,6%	2 382,5

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

La valeur globale de ce portefeuille en quote-part Icade est estimée à 2 382,5 millions d'euros hors droits au 30 Juin 2018 contre 2 280,6 millions d'euros à fin 2017, soit une augmentation de 102,0 millions d'euros, soit +4,5 %. A 100%, la valeur du patrimoine de la foncière Santé s'élève à 4 196,6 millions d'euros au 30 Juin 2018 contre 4 035,7 millions d'euros à fin 2017.

À périmètre constant, après neutralisation des cessions et des investissements sur la période, la valeur du portefeuille augmente de +58,2 millions d'euros en quote-part Icade sur le 1^{er} semestre 2018, soit + 2,6 %.

Cette création de valeur résulte principalement d'une poursuite de la compression des taux sur les actifs de premier plan.

2.3.3. Investissements

(en millions d'euros)	Acquisitions d'actifs	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
FONCIÈRE SANTÉ	1,3	28,9	16,3	13,2	59,6

En accompagnement de ses investissements prévus sur l'année, et conformément à la doctrine de la filiale de financer à hauteur de 60% en fonds propres ses acquisitions, une augmentation de capital d'un montant de 160 millions d'euros, a été réalisée en juin 2018. Elle permettra de financer notamment l'acquisition, en juillet 2018, de 14 EHPAD pour 189 millions d'euros, mais aussi les projets de développement prévus sur l'année.

Les investissements du 1^{er} semestre 2018 se sont élevés à 59,6 millions d'euros et se décomposent comme suit :

- ◆ 28,9 millions d'euros investis au titre des développements notamment sur :
 - La polyclinique La croix du sud à Quint-Fonsegrives pour un montant de 11,4 millions d'euros ;
 - Le projet d'extension de la clinique de l'Atlantique à Puilboreau pour 7,8 millions d'euros ;
 - La polyclinique Bromélia à Saint-Herblain pour un montant de 5,7 millions d'euros ;
 - La polyclinique de Courlancy à Bezannes pour un montant de 3,6 millions d'euros.

- ◆ 16,3 millions d'euros de travaux sur les cliniques en exploitation dont l'essentiel donnera lieu à des loyers complémentaires.

- ◆ 13,2 millions d'euros dont 11,9 millions de réintégration de TVA générant un complément de loyer sur quatre cliniques en exploitation.

Par ailleurs, le 1^{er} semestre 2018 a été marqué par la livraison de deux actifs du pipeline de développement :

- ◆ Reims-Bezannes (30 000 m²) en cours de certification HQE avec une prise d'effet du bail au 1er avril 2018 (BEFA de 12 ans fermes conclu avec Courlancy Santé).
- ◆ Bromélia à Saint-Herblain (16 000 m²) assorti d'un bail de 12 ans fermes avec prise d'effet en mai 2018.

PIPELINE DE DEVELOPPEMENT

En millions d'euros	Date de livraison prévisionnelle	Exploitant	Nombre de lits et places	Loyers	Yield On Cost ⁽¹⁾	Total Coût de revient	Dont restant à engager (M€)
Polyclinique La croix du sud Quint-Fonsegrives	2 018	Capio	269			80,8	1,1
Hôpital privé du Gd Narbonne Montredon-des-Corbières	2 020	Elsan	283			47,8	43,7
Clinique de l'Atlantique - Puilboreau	2019-2020	Capio	100			20,0	10,1
ELSAN STOA - Saint-Herblain (complément)	2 019	Elsan	169			8,2	6,6
PROJETS LANCÉS			821	9,4	6,0%	156,8	61,5

(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.

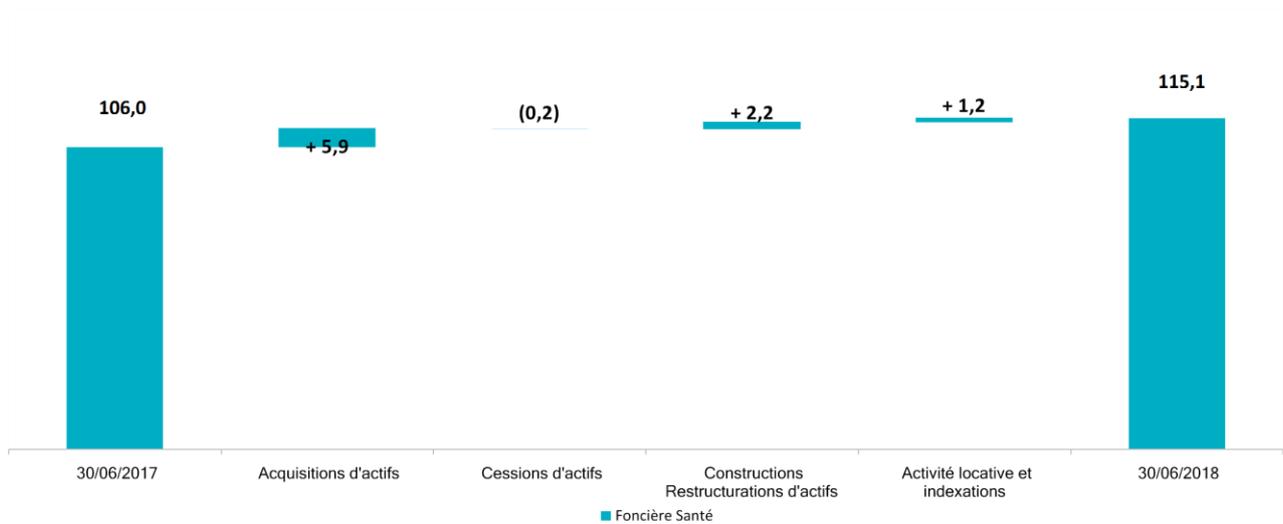
Icade Santé détient un *pipeline* de développement d'un montant de 156,8 millions d'euros (coût de revient des opérations). Le rendement moyen (Yield on Cost) estimé de ces opérations ressort à 6,0 %.

2.3.4. Arbitrages

Les arbitrages sont non significatifs au 1^{er} semestre 2018.

2.3.5. Evolution des loyers de la Foncière Santé au 30 Juin 2018

EVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS ET DES LOYERS NETS DU POLE FONCIERE SANTE



Les **revenus locatifs** réalisés par Icade Santé au cours du 1^{er} semestre 2018 représentent 115,1 millions d'euros, soit une augmentation de 9,1 millions d'euros de loyer par rapport 30 juin 2017 (+8,6%).

À périmètre constant, les revenus locatifs sont en hausse de 1,2 million d'euros (+1,2%).

Les variations de périmètre représentent 7,9 millions d'euros dont principalement :

- ♦ + 5,9 millions d'euros de loyers complémentaires liés aux acquisitions réalisées en 2017 ;
- ♦ + 1,6 million d'euros de loyers complémentaires suite à la livraison au 1^{er} semestre 2018 de deux actifs du pipeline de développement. Il s'agit de la polyclinique de Courlancy et du projet Bromélia ;

(en millions d'euros)	30/06/2018		30/06/2017	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
FONCIÈRE SANTÉ	111,6	96,9%	104,2	98,3%

Le **loyer net** du pôle Foncière Santé ressort pour le 1^{er} semestre 2018 à 111,6 millions d'euros, soit un taux de marge de 96,9 % en baisse de 1,4 point par rapport au 1^{er} semestre 2017.

2.3.6. Activité locative du pôle Foncière Santé

Le **taux d'occupation financier** à 100 % au 30 Juin 2018 est identique au 31 décembre 2017.

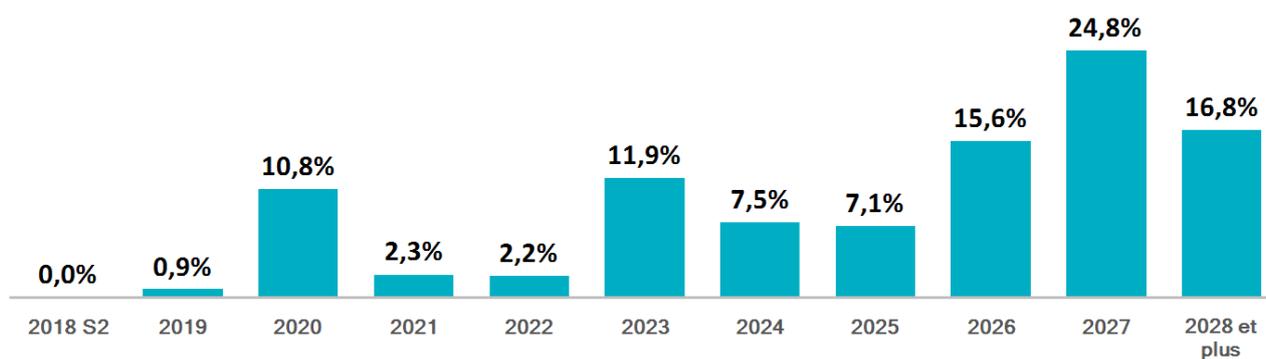
La durée moyenne ferme des baux représente 7,4 années en légère baisse de 0,2 année par rapport au 31 décembre 2017.

La Foncière Santé détient essentiellement des baux longs tels qu'ils figurent dans l'échéancier des baux en part de loyers IFRS annualisés.

	2018 S2	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028 et plus	Total
FONCIÈRE SANTÉ	-	2,0	25,8	5,4	5,2	28,4	17,8	17,0	37,2	58,8	40,0	237,5

ECHEANCIER DES BAUX EN PART DE LOYERS IFRS ANNUALISES

(En % et détention à 100%)



3. Métier Promotion

3.1. Contexte de marché et activité d'Icade Promotion au 1^{er} semestre 2018

CONTEXTE DE MARCHÉ (2018 S1)

(source : Observatoire Crédit Logement, SOeS, CGDD, FPI)

Après une année 2017 record, **le début de l'année 2018 reste porteur** pour le marché du logement **malgré un léger ralentissement de sa croissance**.

Les conditions de financement demeurent propices à la demande avec un taux des crédits immobiliers aux particuliers en légère baisse (1,46% à fin mai 2018 contre 1,51% fin décembre 2017) et un allongement de leur durée moyenne (224 mois en mai 2018 contre 218 mois fin 2017).

En dépit de ce contexte favorable, **la solvabilité de la demande se dégrade** sous l'effet de la remise en cause des dispositifs publics de soutien aux primo-accédants (recalibrage du PTZ et quasi-suppression de l'APL accession) et de l'augmentation du prix de vente moyen (+4% selon la FPI).

Ces tensions conjoncturelles qui commencent à peser sur la capacité d'achat des particuliers expliquent pour partie le ralentissement du marché.

Les statistiques du Service de l'Observation et des Statistiques (SOeS) montrent également un tassement avec des autorisations de construction et des mises en chantier (France entière) qui marquent le pas après une nette amélioration de 2015 à 2017.

A fin mai 2018, les autorisations de construire sont au nombre de 491 400 (sur 12 mois glissants), ce qui après une progression de 7% en 2017, représente depuis le début d'année un recul de 0,7%. Néanmoins le logement collectif progresse encore de 1,4% sur cette période (soit 264 800 autorisations sur les 12 derniers mois).

Dans le même temps, les mises en chantier reculent de 1,7% depuis le début d'année (avec 422 200 logements commencés sur 12 mois à fin mai) alors que leur progression était de 16% sur 2017. Le fléchissement est plus marqué pour le logement collectif avec un nombre de chantiers qui passe d'une progression de 20% en 2017 à un recul depuis le début d'année de 1,9% qui provient surtout des régions les plus actives (Ile-de-France, Auvergne-Rhône-Alpes, Occitanie, Provence-Alpes-Côte d'Azur et Nouvelle-Aquitaine).

Les résultats de la FPI (Fédération des promoteurs immobiliers) permettent de préciser l'analyse en se concentrant sur les programmes neufs d'au moins 5 logements et leur commercialisation. Les statistiques du 1er trimestre 2018 confirment le tassement du marché, porté par la baisse des réservations pour les particuliers.

Le nombre de logements réservés (net des désistements constatés sur la période, résidences et vente en bloc compris) reste un des plus élevés depuis 10 ans et se stabilise à 154 262 unités au 1er trimestre 2018 (sur 12 mois glissants).

Au cours du 1er trimestre 2018, le prix de vente moyen (hors parking) des logements collectifs calculé par la FPI a progressé de 4 % pour culminer à 4 314€/ m² (4% en régions et 2% en Ile de France).

Cette hausse des prix explique en partie la baisse du nombre de réservations des particuliers constatée au premier trimestre 2018 de 3,5 % (sur 12 mois glissants) avec une baisse plus prononcée pour les accédants (-5,5%), plus sensibles aux conditions de financement, mais également une baisse pour les investisseurs (-1,8%) qui suivent depuis 2017 l'évolution des accédants avec un trimestre de retard.

Sur un an, les mises en vente de logements neufs restent stables avec 108 272 logements (sur 12 mois glissants) au T1 2018 contre 109 009 l'année précédente. Cette stabilité en dépit d'une demande structurellement forte traduit la difficulté des promoteurs à initier de nouveaux projets et renforce **l'importance des mesures votées le 12 juin 2018 par le gouvernement dans le cadre de la loi Elan, (pause normative, encadrement des délais d'instruction des recours, libération de foncier).**

Le ratio en-cours/réservations nettes qui mesure le délai moyen d'écoulement se maintient néanmoins sous la barre de 10 mois depuis fin 2016 (9,8 mois au T1 2018) ce qui traduit un marché qui reste tendu (pour rappel, le délai était de 14 mois fin 2014 et 12 mois fin 2015).

ACTIVITE D'ICADE PROMOTION AU PREMIER SEMESTRE

L'activité du pôle Promotion se répartit pour deux tiers dans le segment Résidentiel et pour un tiers dans le segment Tertiaire, traduisant le positionnement d'Icade Promotion comme un acteur généraliste de la promotion immobilière sur l'ensemble du territoire français de métropole et d'outre-mer.

Depuis le 1^{er} janvier 2018, l'application de la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » est obligatoire. Pour les activités de promotion immobilière en France, sa mise en œuvre a pour principal effet une reconnaissance du chiffre d'affaires et des marges à l'avancement plus rapide qu'auparavant. En effet, le taux d'avancement de l'opération inclut désormais le terrain. Symétriquement le *backlog* d'Icade Promotion diminue du cumul de cet avancement plus élevé (baisse de 138 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité versus publié, soit -8,4%).

Les indicateurs financiers et le *backlog* présentés en référence de l'année précédente sont retraités selon cette norme.

Le chiffre d'affaires économique² du premier semestre 2018 est stable par rapport au premier semestre 2017 pour les deux secteurs d'activité avec une croissance de 1,4% pour l'activité Tertiaire et une légère baisse de 0,5% pour l'activité Résidentiel.

² Chiffre d'affaires incluant les entités mises en équivalence

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

La dynamique commerciale sur le logement s'est traduite par de bonnes performances en terme de réservations (+11,8% en valeur en comparaison du premier semestre 2017) et un *backlog* Résidentiel en hausse de +11,1%.

Cette croissance de l'activité Résidentiel confirme la prévision d'une hausse de chiffre d'affaires attendue sur l'ensemble de l'exercice 2018 par rapport à 2017.

L'amélioration de la rentabilité du pôle promotion, mesurée par le taux de marge économique courant³ (6,2% au 30 Juin 2018 versus 5,6% au 30 Juin 2017) est principalement portée par l'activité Tertiaire, avec un taux de marge économique courant qui passe de 6,2% au 30 juin 2017 à 8,8% au 30 juin 2018.

Le résultat net part du Groupe (RNPG) au 30 juin 2018 du pôle Promotion s'élève à 16,6 millions d'euros, soit plus du double en comparaison du 30 juin 2017.

Le Cash-flow net courant (CFNC) est également en hausse significative, atteignant 16,2 millions d'euros au 30 juin 2018 contre 7,5 millions d'euros au 30 juin 2017.

TABEAU DE SYNTHESE

En millions d'euros	30/06/2018			30/06/2017 retraité			Variation 30/06/18 vs. 30/06/2017 retraité
	Total Promotion	Courant	Non courant	Total Promotion	Courant	Non courant	
CHIFFRE D'AFFAIRES ÉCONOMIQUE	523,0	523,0		522,5	522,5		0,6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL ÉCONOMIQUE (a)	32,9	32,2	0,7	29,2	29,4	(0,2)	3,7
Taux de marge économique courant (ROEC/CA)		6,2%			5,6%		0,5%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	28,0	27,4	0,7	22,8	22,9	(0,2)	5,3
RÉSULTAT FINANCIER	(1,9)	(1,9)	-	(2,9)	(2,9)	-	1,0
Impôt sur les sociétés	(8,8)	(8,5)	(0,2)	(11,4)	(11,4)	0,1	2,6
RÉSULTAT NET	17,4	16,9	0,4	8,5	8,6	(0,1)	8,8
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	16,6	16,2	0,4	7,4	7,5	(0,1)	9,3

(a) Retraitement des charges de redevance de marque et de coûts de holding.

3.1.1. Rendement des capitaux propres

(en millions d'euros)	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Résultat net retraité - part du Groupe (a)	36,8	30,6	26,1
Fonds propres moyens alloués (b)	235,8	245,3	284,9
RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES	15,6%	12,5%	9,2%

(a) Les résultats semestriels sont des résultats glissants sur 12 mois. Le résultat net part du groupe du deuxième semestre 2017 ne tient pas compte du produit de 7,7 millions d'euros comptabilisé au titre de la taxe 3% sur les dividendes, intérêts moratoires inclus. Le résultat net part du groupe est appréhendé en norme IFRS 15 au 1er semestre 2018.

(b) Valeur moyenne pondérée sur la période des capitaux propres part du Groupe avant élimination des titres, hors résultat et intégrant les impacts IFRS 15 en date du 1er janvier 2018.

Au 30 Juin 2018, le rendement des capitaux propres s'élève à 15,6%, en progression de 6,4 points par rapport au 30 juin 2017 et 3,1 points par rapport au 31 décembre 2017, résultant de l'amélioration du résultat net part du groupe et de la baisse des fonds propres alloués à la promotion.

³ Rapport entre le résultat opérationnel (incluant les entités mises en équivalence, retraité des éléments non courants, charge de redevance de marque et coûts de holding) et le CA économique

3.1.2. 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)	30/06/2018 IFRS 15			31/12/2017 retraité IFRS15		
	Total	Île-de-France Dom-Tom	Régions	Total	Île-de-France Dom-Tom	Régions
Promotion Logement	1 122,2	538,3	583,9	1 010,3	457,4	552,9
Promotion Tertiaire	275,4	183,2	92,3	351,2	243,6	107,6
Promotion Publique et Santé	71,7	7,7	64,0	106,4	16,5	89,9
Carnet de commandes MOD	34,9	34,0	1,0	37,3	36,5	0,8
TOTAL	1 504,3	763,1	741,2	1 505,2	754,0	751,2
Part dans le total	100,0%	50,7%	49,3%	100,0%	50,1%	49,9%

Le *backlog* total du pôle Promotion au 30 juin 2018 est stable par rapport à celui constaté en fin d'année 2017, il s'élève à 1 504,3 millions d'euros contre 1 505,2 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Cette évolution s'analyse comme suit :

- ◆ Une augmentation du *backlog* « Promotion Logement » de 11,1 %, liée à la croissance des réservations enregistrées sur ce premier semestre (+11,8% en valeur) ;
- ◆ Une diminution de 24,1 % du *backlog* « Promotion Tertiaire et Promotion Publique et Santé », conséquence de l'avancement des chantiers des opérations en cours, principalement l'opération de bureaux située à Villejuif et des nombreuses livraisons effectuées en ce début d'année 2018 :
 - A Lyon :
 - Livraison de l'immeuble de bureaux OXAYA, 7 150 m², situé dans le quartier nord de Gerland ;
 - Livraison à l'investisseur AG Real Estate de l'immeuble de bureaux Factory, situé dans le quartier de la confluence au sein du programme Ynfluences square (6 900 m²).
 - A Paris, livraison à Covea GMF Vie de l'immeuble de bureau le Thémis (10 655 m²), situé sur le lot N4 de la ZAC Clichy-Batignolles gérée par Paris Batignolles Aménagement ;
 - A Montpellier, livraison de la Gare TGV, réalisée dans le cadre d'un contrat de Partenariat Public-Privé (PPP) ;
 - A Rennes, livraison à l'investisseur PFO2 représenté par Perial des bâtiments 1 et 2 d'Urban Quartz (8 400 m² de bureaux situés dans la Zac Euro Rennes).

Dans le cadre des synergies avec la Foncière Tertiaire, Icade Promotion va réaliser en VEFA le siège de l'équipementier aéronautique Latécoère situé à Toulouse, comprenant 11 130 m² de bureaux, 1 582 m² de services (restauration, fitness, ...) et 414 places de stationnement en sous-sol.

3.2. Promotion logement

(en millions d'euros)	30/06/2018	30/06/2017 retraité	Evolution
Chiffre d'affaires économique	360,4	362,1	(0,5%)
Résultat opérationnel économique courant	17,9	19,5	(8,3%)
TAUX DE MARGE ÉCONOMIQUE COURANT (ROEC/CA)	5,0%	5,4%	

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2018 pour le Résidentiel s'élève à 360,4 millions d'euros, stable par rapport à celui constaté sur la même période l'année précédente. L'accélération des ventes actées et des lancements de travaux attendue à partir du deuxième semestre 2018 devrait permettre une amélioration sensible du chiffre d'affaires pour cette activité sur l'année 2018 par rapport à 2017.

Le résultat opérationnel économique courant de l'activité promotion logement ressort en baisse de (-1,6) million d'euros, expliqué principalement par une hausse des charges permettant l'accélération de l'activité et pour lesquelles le chiffre d'affaires sera généré à partir du second semestre 2018, lequel permettra d'afficher sur l'ensemble de l'année une hausse du résultat opérationnel.

PRINCIPAUX INDICATEURS PHYSIQUES AU 30 Juin 2018

	30/06/2018	30/06/2017	Variation
MISE EN COMMERCIALISATION			
Île-de-France DOM TOM	1 272	1 319	(3,6%)
Régions	2 009	2 057	(2,3%)
TOTAL LOTS (en unités) (a)	3 281	3 376	(2,8%)
Île-de-France DOM TOM	373,3	277,4	34,6%
Régions	371,4	370,1	0,3%
TOTAL CHIFFRE D’AFFAIRES (potentiel en millions d’euros)	744,6	647,5	15,0%
Lancement d’opérations			
Île-de-France DOM TOM	1 331	857	55,3%
Régions	1 617	1 439	12,4%
TOTAL LOTS (en unités) (a)	2 948	2 296	28,4%
Île-de-France DOM TOM	300,3	182,6	64,5%
Régions	309,4	265,8	16,4%
TOTAL CHIFFRE D’AFFAIRES (potentiel en millions d’euros)	609,7	448,4	36,0%
RÉSERVATIONS NETTES			
Réservations de logements (en unités) (a)	2 751	2 690	2,3%
Réservations de logements (en millions d’euros, TTC)	590,0	527,7	11,8%
Taux de désistement logements (en %)	13,4%	18,3%	(4,9) pts
PRIX MOYEN DE VENTE ET SURFACE MOYENNE SUR LA BASE DES RÉSERVATIONS			
Prix moyen TTC au m ² habitable (en €/m ²)	4 069	3 545	14,8%
Budget moyen TTC par logement (en k€)	214,7	196,8	9,1%
Surface moyenne par logement (en m ²)	52,8	55,5	(4,9%)

(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.

REPARTITION DES RESERVATIONS PAR TYPOLOGIE DE CLIENT

	30/06/2018	30/06/2017
Investisseurs institutionnels sociaux (ESH) – bailleurs sociaux	19,8%	19,0%
Investisseurs institutionnels	20,3%	11,4%
Investisseurs personnes physiques	31,8%	42,1%
Accédants	28,1%	27,5%
TOTAL	100,0%	100,0%

L'activité du 1er semestre 2018 de la promotion Résidentiel d'Icade se caractérise par des mises en commercialisation en progression de 15% en valeur.

Les réservations nettes de logements réalisées par Icade au 30 juin 2018 progressent de 2,3% en volume par rapport à la même période de l'année précédente, pour atteindre 2 751 réservations, et augmentent de 11,8% en valeur.

Accompagnant la stabilité du marché immobilier, le taux d'écoulement du stock commercial s'élève à 9,8 % au 30 juin 2018, au même niveau que l'année précédente.

Dans le prolongement de la tendance observée depuis plus d'un an sur le retour des investisseurs institutionnels vers le résidentiel, les réservations réalisées auprès de ces derniers sont en progression et représentent 40,1% des réservations totales enregistrées sur le 1er semestre 2018, contre 30,4 % 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 25,9% du total des réservations.

La forte croissance des mises en chantier de + 36% en valeur est particulièrement significative en Ile de France avec une hausse de + 64%. Elle est le reflet de l'accélération de la production mise en œuvre par le pôle promotion depuis le début de l'année et permettra de générer une croissance du chiffre d'affaires sur le second semestre.

Le niveau de stock achevé invendu est en forte baisse, il s'élève à 16,4 millions d'euros au 30 juin 2018 contre 26,6 millions d'euros au 30 juin 2017 et 24 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Le niveau moyen de pré-commercialisation des opérations constaté au lancement des travaux en 2018 reste élevé (71% en moyenne).

Portefeuille foncier

Au 1er semestre 2018, le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir s'élève à 10 840 lots pour un chiffre d'affaires potentiel de 2,3 milliards d'euros, soit une progression de 4,3% en valeur par rapport au 30 juin 2017 (10 686 lots pour 2,2 milliards d'euros).

3.3. Promotion Tertiaire

(en millions d'euros)	30/06/2018	30/06/2017 retraité	Evolution
Chiffre d'affaires économique	162,6	160,4	1,4%
Résultat opérationnel économique courant	14,4	9,9	44,8%
TAUX DE MARGE ÉCONOMIQUE COURANT (ROEC/CA)	8,8%	6,2%	

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2018 pour l'activité de promotion Tertiaire et promotion Publique et Santé est en légère hausse de 1,4% avec en fait marquant la VEFA pour l'immeuble de bureaux situé à Villejuif.

Portefeuille de projets promotion Tertiaire

Au 30 juin 2018, Icade Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la promotion Tertiaire d'environ 598 458 m² (contre 462 226 m² au 30 juin 2017), dont 205 955 m² de projets en cours de réalisation.

Sur le 1^{er} semestre 2018, Icade Promotion et la SCPI Elysée Pierre (HSBC REIM) ont signé un acte de VEFA portant sur l'immeuble de bureaux de 18 000 m² situé à Villejuif (Val de Marne) pour un montant de 95 millions d'euros (hors droits). Le bail de cette opération est sécurisé depuis février 2017 par la signature d'un BEFA de 9 ans fermes avec Orange.

A ce stade de l'année, les livraisons représentent 27 165 m².

Portefeuille de projets promotion Publique et santé

Au 30 juin 2018, le portefeuille de projets dans le domaine de la promotion Publique et santé correspond à 182 426 m² (180 929 m² au 30 juin 2017) de projets, dont 83 981 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 21 234 m².

3.4. Grands Projets

Deux opérations significatives ont été remportées par le pôle Promotion depuis le début de l'année :

— Terres de Versailles :

En mars 2018, Icade Promotion a été désignée lauréate de la concession d'aménagement pour la réalisation du nouveau quartier « Terres de Versailles », situé sur le site de l'ancienne caserne Pion.

Ce projet comprend 51 250 m² constitués de logements, d'un hôtel, d'une crèche, de commerces, d'une zone d'activités d'économie sociale et solidaire, ainsi que d'équipements publics.

L'ensemble de l'opération se déroulera de 2019 à 2026. En plus de la réalisation de l'opération d'aménagement, Icade Promotion réalisera en promotion immobilière 65% du programme global de construction hors équipements publics, représentant un chiffre d'affaires potentiel d'un montant de 157 millions d'euros hors taxes.

— Bercy Charenton :

En avril 2018, Icade, Sogaris et Poste Immo ont remporté le concours « Inventons la Métropole du Grand Paris » sur le site Bercy-Charenton.

Situé dans le 12^{ème} arrondissement de Paris, ce projet propose un ensemble mixte de 50 000 m² intégrant un immeuble de bureaux pour 15 000 m² qui sera réalisé dans le cadre d'un contrat de MOD par Icade Promotion et pour lequel la Foncière Tertiaire se positionne en tant qu'investisseur. Icade Promotion développera par ailleurs 18 000 m² en VEFA un programme d'hôtel, de résidence hôtelière en co-living, de commerces, des espaces événementiels et sportifs.

Cette opération qui se déroulera entre 2020 et 2023 associant Promotion et Foncière Tertiaire sur un projet d'envergure, est une concrétisation des synergies entre les différents métiers d'Icade avec un chiffre d'affaires potentiel de 42 millions d'euros hors taxes.

3.5. Besoin en fonds de roulement et endettement

(en millions d'euros)	30/06/2018			31/12/2017			Variation
	IFRS	Reclassement des coentreprises	Total	IFRS	Reclassement des coentreprises	Total	
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET	(320,2)	(2,6)	(322,8)	(252,4)	(48,0)	(300,4)	(22,4)
ENDETTEMENT NET (a)	102,4	(12,0)	90,4	11,7	22,8	34,4	(56,0)

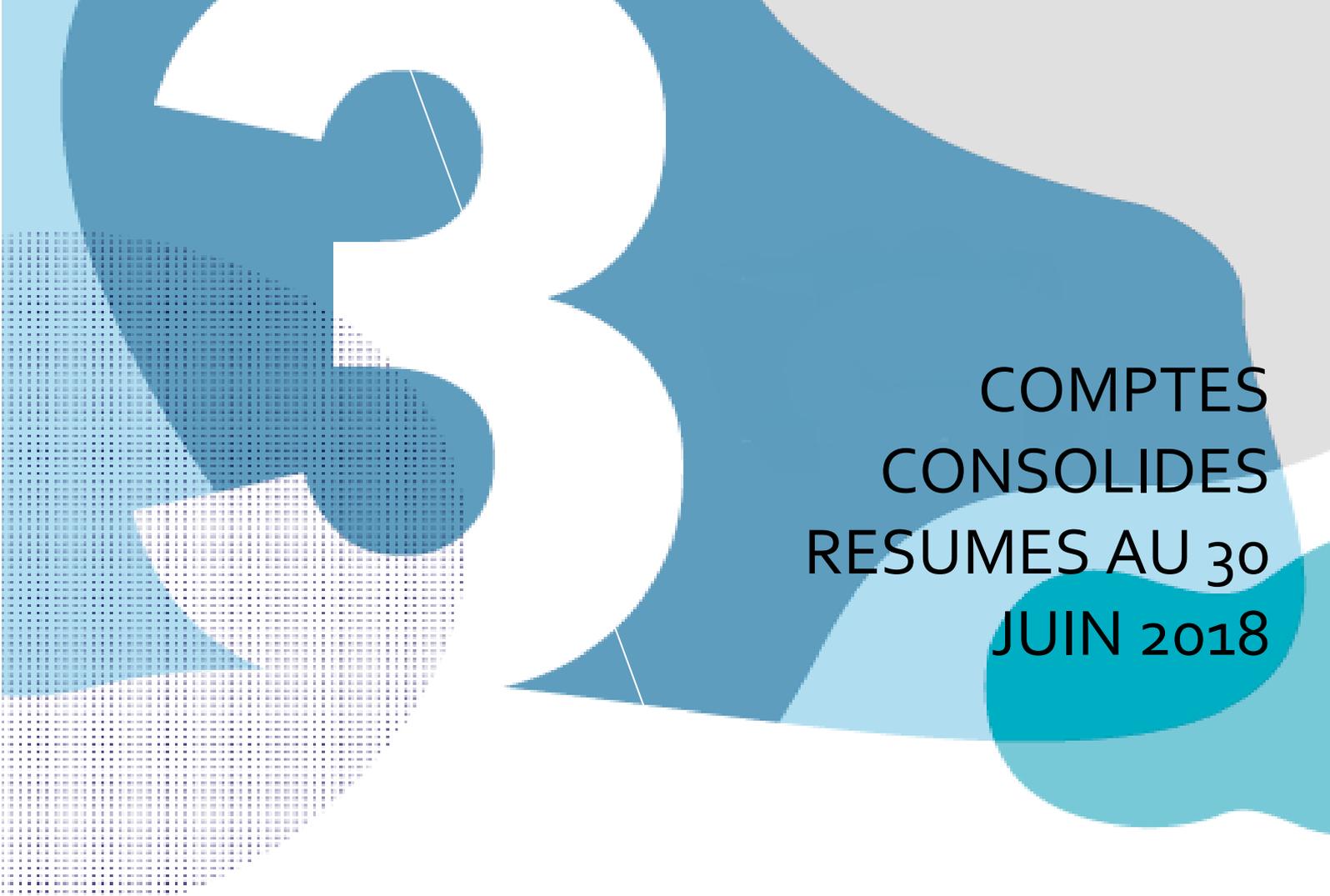
(a) Le signe négatif est un actif net, le signe positif est un passif net.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) augmente de 22,4 millions d'euros depuis le début de l'exercice 2018 pour s'établir à 322,8 millions d'euros.

Le BFR du Tertiaire diminue de 54,0 millions d'euros, principalement en lien avec la livraison d'immeubles et au bon équilibre de trésorerie des opérations nouvelles.

Le BFR du Résidentiel augmente de 76,4 millions d'euros en raison de l'accélération du développement et de l'activité ainsi que des effets de saisonnalité des ventes et des encaissements.

L'endettement net du pôle Promotion s'élève à 90,4 millions d'euros en augmentation de 56,0 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2017, sous l'effet de l'accroissement du BFR et de la distribution de dividendes intervenue au premier semestre 2018.



COMPTES CONSOLIDÉS RESUMES AU 30 JUIN 2018

1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS.....	44
2. ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS.....	48
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE.....	79

1. États financiers consolidés

Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2018	30/06/2017 Retraité (a)	31/12/2017 Retraité (a)
Chiffre d'affaires	8.2.3	782,6	752,7	1 620,0
Autres produits liés à l'activité		1,7	2,1	4,1
Produits des activités opérationnelles		784,3	754,8	1 624,1
Achats consommés		(372,3)	(375,3)	(846,6)
Services extérieurs		(54,3)	(56,7)	(101,2)
Impôts, taxes et versements assimilés		(5,9)	(0,6)	(6,0)
Charges de personnel, intéressement et participation		(70,4)	(62,8)	(123,2)
Autres charges liées à l'activité		(18,1)	(12,1)	(18,1)
Charges des activités opérationnelles		(521,0)	(507,5)	(1 095,1)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL		263,3	247,3	529,0
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(186,5)	(162,3)	(339,5)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	4.2.2	34,0	25,6	49,4
Résultat sur acquisitions		-	-	(7,0)
Résultat sur cessions		5,7	46,3	75,4
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	8.1	(1,3)	3,1	9,1
RESULTAT OPERATIONNEL		115,2	160,1	316,4
Coût de l'endettement brut		(51,3)	(43,9)	(89,6)
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés		3,2	3,3	6,0
Coût de l'endettement net		(48,2)	(40,5)	(83,6)
Autres produits et charges financiers		(18,5)	(10,5)	(43,2)
RESULTAT FINANCIER	5.1.2	(66,6)	(51,0)	(126,7)
Impôts sur les résultats	8.3	(8,1)	(18,1)	8,3
Résultat des activités abandonnées		(0,3)	(0,1)	0,3
RESULTAT NET		40,2	90,9	198,3
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle		13,1	16,6	32,8
Résultat net : part Groupe		27,1	74,2	165,5
Résultat net, part du Groupe par action (en €)	6.1	0,37	1,00	2,24
Résultat net, Part du Groupe par action après dilution (en €)	6.1	0,37	1,00	2,24
RESULTAT NET DE LA PERIODE		40,2	90,9	198,3
Autres éléments du résultat global :				
Autres éléments du résultat global recyclables en compte de résultat :		(0,6)	14,5	26,0
Actifs financiers disponibles à la vente			0,5	1,7
- Variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres			0,5	1,7
Couverture de flux de trésorerie recyclable	5.1.4	(0,6)	13,9	24,3
- Variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres		(2,5)	10,3	11,3
- Transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture		1,9	3,6	12,9
Autres éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat :		(0,1)	0,5	0,7
- Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs		-	0,5	0,8
- Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs		(0,1)	-	(0,1)
Total du résultat global reconnu en capitaux propres		(0,7)	14,9	26,7
Dont transféré dans le résultat net		1,9	3,6	12,9
RESULTAT GLOBAL POUR LA PERIODE		39,6	105,8	224,9
- Part des participations ne donnant pas le contrôle		12,2	17,5	34,2
- Part du Groupe		27,4	88,3	190,7

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

Bilan consolidé

ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2018	31/12/2017 Retraité (a)
Goodwills	4.3.3	46,1	46,1
Immobilisations incorporelles nettes		7,2	8,5
Immobilisations corporelles nettes	4.2.1	65,9	66,1
Immeubles de placement nets	4.2.1	9 345,5	9 176,2
Titres mis en équivalence	8.1.1	137,4	150,1
Actifs financiers en juste valeur par résultat, non courants	5.1.5	28,3	27,3
Actifs financiers au coût amorti, non courants	5.1.5	6,0	5,9
Dérivés actifs non courants	5.1.4	7,8	10,9
Actifs d'impôts différés		3,0	7,9
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		9 647,2	9 498,8
Stocks et en-cours	8.2.1	456,8	443,4
Actifs sur contrat	8.2.2	222,9	226,4
Créances clients	8.2.2	331,8	312,1
Créances d'impôts		10,1	33,1
Créances diverses		282,9	291,4
Autres actifs financiers au coût amorti, courants	5.1.5	70,5	68,0
Dérivés actifs courants	5.1.4	1,3	2,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6	355,5	420,3
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	8.2.5	9,3	11,1
TOTAL ACTIFS COURANTS		1 741,1	1 808,1
TOTAL DES ACTIFS		11 388,3	11 306,9

PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2018	31/12/2017 Retraité (a)
Capital	6.2	113,6	113,0
Primes liées au capital	6.2	2 711,2	2 690,7
Actions propres		(30,9)	(16,3)
Réserves de réévaluation	5.1.4	(1,8)	(1,0)
Autres réserves		256,9	401,3
Résultat net part du Groupe		27,1	165,5
Capitaux propres - part du Groupe		3 076,0	3 353,0
Participations ne donnant pas le contrôle		735,6	774,3
CAPITAUX PROPRES		3 811,5	4 127,3
Provisions non courantes	7	28,6	27,9
Dettes financières au coût amorti non courantes	5.1.1	5 065,6	4 907,4
Dettes d'impôts		9,0	6,8
Passifs d'impôts différés		8,9	13,8
Autres passifs financiers non courants	5.1.5	65,6	63,2
Dérivés passifs non courants	5.1.4	23,2	17,7
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		5 201,0	5 036,9
Provisions courantes	7	52,0	41,1
Dettes financières au coût amorti courantes	5.1.1	1 241,7	1 073,7
Dettes d'impôts courantes		17,0	15,6
Passifs sur contrats		16,6	13,7
Dettes fournisseurs		473,3	498,9
Dettes diverses courantes		565,0	488,5
Autres passifs financiers courants	5.1.5	1,4	1,5
Dérivés passifs courants	5.1.4	1,0	0,8
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	8.2.5	7,8	9,0
TOTAL PASSIFS COURANTS		2 375,8	2 142,7
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		11 388,3	11 306,9

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS15 et de présentation d'IFRS 9.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2018	31/12/2017 Retraité (a)	30/06/2017 Retraité (a)
I) OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE OPERATIONNELLE				
Résultat net		40,2	198,3	90,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions		165,3	288,4	137,3
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur		0,7	13,2	4,0
Autres produits et charges calculés		1,8	(18,8)	(11,3)
Plus ou moins-values de cession d'actifs		(6,2)	(115,4)	(64,1)
Plus ou moins-values de cession de titres consolidés		0,2	-	-
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		1,3	(9,1)	(3,1)
Dividendes reçus		0,3	-	0,2
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		203,5	356,5	153,7
Coût de la dette financière nette		37,4	73,0	41,1
Charge d'impôt		8,1	(7,1)	17,6
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		248,9	422,4	212,5
Intérêts payés		(44,6)	(84,7)	(44,6)
Impôt payé (b)		18,1	(20,2)	(1,2)
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité opérationnelle	8.2.4	(18,3)	19,9	(12,7)
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE		204,1	337,4	154,0
II) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement				
- acquisitions		(264,9)	(677,9)	(207,8)
- cessions		16,3	661,8	130,1
Variation des dépôts de garantie versés et reçus		2,4	(1,3)	(1,6)
Variation des créances financières clients		0,7	1,2	0,6
Investissements opérationnels		(245,5)	(16,2)	(78,6)
Titres non-consolidés et mis en équivalence				
- acquisitions		(3,5)	(2,8)	-
- cessions		-	4,2	1,3
Titres consolidés par intégration globale				
- acquisitions		-	(240,6)	(15,6)
- cessions		0,1	0,5	0,3
- incidences des variations de périmètre		-	26,9	7,9
Dividendes reçus et résultat des sociétés transparentes mises en équivalence		(2,0)	(11,0)	(13,3)
Investissements financiers		(5,4)	(222,8)	(19,4)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		(250,9)	(239,0)	(98,0)
<i>Dont flux de trésorerie nets liés aux opérations d'investissement - Activités abandonnées</i>		-	407,8	(0,1)
III) OPERATIONS DE FINANCEMENT				
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital				
- versées par les minoritaires des filiales consolidées		62,7	43,3	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice				
- dividendes et acomptes versés dans l'exercice par Icade		(317,8)	(295,6)	(295,6)
- dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées		(61,0)	(47,9)	(46,5)
Rachat de titres en autocontrôle		(2,3)	1,1	(2,5)
Rachat d'intérêts minoritaires		(31,1)	(146,0)	-
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital		(349,5)	(445,1)	(344,6)
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières		1 104,2	1 905,6	596,0
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(773,2)	(1 450,0)	(422,1)
Acquisitions et cessions d'actifs et passifs financiers courants		9,0	17,9	24,4
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	5.1.1	340,1	473,6	198,3
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		(9,5)	28,4	(146,3)
VARIATION NETTE DE TRESORERIE (I) + (II) + (III)		(56,2)	126,8	(90,3)
VARIATIONS DE TRESORERIE DES ACTIVITES ABANDONNEES		-	-	0,1
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE		361,6	234,9	234,9
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE		305,8	361,6	144,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie (hors ICNE) (c)		355,0	419,5	206,7
Découverts bancaires (hors ICNE)		(49,6)	(57,9)	(62,0)
TRESORERIE NETTE		305,8	361,6	144,7

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

(b) L'impôt payé inclut le remboursement reçu au titre de la taxe de 3% sur les dividendes versés.

(c) L'écart de 0,5 million d'euros avec le montant de la trésorerie figurant à l'actif du bilan correspond aux Intérêts Courus Non Echus (ICNE).

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital	Primes liées au capital	Actions propres (a)	Réserves de réévaluation (b)	Autres réserves et résultat net part du groupe	Capitaux propres, part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
31/12/2016 - Publié	113,0	2 690,7	(16,3)	(25,6)	673,5	3 435,2	665,2	4 100,4
Effet de l'application de la norme IFRS 15	-	-	-	-	21,5	21,5	0,2	21,6
01/01/2017 Retraité des impacts IFRS 15	113,0	2 690,7	(16,3)	(25,6)	695,0	3 456,7	665,4	4 122,0
Actions propres			(2,6)	-	0,1	(2,5)	-	(2,5)
Dividendes versés					(295,6)	(295,6)	(47,5)	(343,2)
Résultat net retraits (c)					74,2	74,2	16,6	90,9
Autres éléments du Résultat global :								
- Couverture des flux de trésorerie				13,1	-	13,1	0,9	13,9
- Titres disponibles à la vente				0,5	-	0,5	-	0,5
- Ecart actuariels (IAS 19)					0,5	0,5	-	0,5
Autres				-	0,9	0,9	-	0,9
30/06/2017 Retraité des impacts IFRS 15	113,0	2 690,7	(18,9)	(12,0)	475,0	3 247,7	635,3	3 883,0
Augmentation de capital	-	-				-	43,5	43,5
Actions propres			2,6			2,6	-	2,6
Dividendes versés						-	(0,2)	(0,2)
Résultat net retraits (c)					91,2	91,2	16,2	107,4
Autres éléments du Résultat global :								
- Couverture des flux de trésorerie				9,8	-	9,8	0,5	10,3
- Titres disponibles à la vente				1,2	-	1,2	-	1,2
- Ecart actuariels (IAS 19)					0,2	0,2	-	0,2
Autres				-	0,3	0,3	78,9	79,2
31/12/2017 Retraité des impacts IFRS 15	113,0	2 690,7	(16,3)	(1,1)	566,7	3 353,0	774,3	4 127,3
Effets liés à l'application de la norme IFRS 9				(1,1)	(1,1)	(2,3)	-	(2,3)
01/01/2018 Retraité des impacts IFRS 15 et 9	113,0	2 690,7	(16,3)	(2,3)	565,6	3 350,8	774,3	4 125,0
Augmentation de capital	0,6	20,5				21,1	62,7	83,9
Actions propres (a)			(14,6)		13,0	(1,6)	-	(1,6)
Dividendes versés					(317,8)	(317,8)	(62,4)	(380,2)
Résultat net					27,1	27,1	13,1	40,2
Autres éléments du Résultat global :								
- Couverture des flux de trésorerie				0,4	-	0,4	(0,9)	(0,6)
- Ecart actuariels (IAS 19)					(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
Autres (d)				-	(3,9)	(3,9)	(51,1)	(55,1)
30/06/2018	113,6	2 711,2	(30,9)	(1,8)	284,0	3 076,0	735,6	3 811,5

(a) Les actions propres détenues ont été portées de 206 644 au 31 décembre 2017 à 363 202 au 30 juin 2018 du fait de la conversion des actions propres d'ANF Immobilier en actions Icade suite aux opérations de fusion et aux rachats d'actions propres dans le cadre du contrat de liquidité.

(b) Inclut les impacts capitaux propres liés aux titres disponibles à la vente jusqu'au 31 décembre 2017 et transférés en autres réserves au 1er janvier 2018.

(c) Le résultat net présenté au premier et au second semestre 2017 est retraits des impacts d'application d'IFRS 15.

(d) L'évolution des participations ne donnant pas le contrôle sur la période provient des transactions avec les minoritaires liées à la fusion-absorption d'ANF Immobilier par Icade intervenue le 29 juin 2018 et de l'effet de dilution des minoritaires d'Icade Santé suite à l'augmentation de capital souscrite inégalement par ses actionnaires le 27 juin 2018.

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 financiers.

2. Annexe aux états financiers consolidés

NOTE 1. PRINCIPES COMPTABLES.....	49
1.1. Textes appliqués	49
1.2. Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations.....	51
NOTE 2. PRINCIPALES OPÉRATIONS CONCERNANT LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	52
2.1. Foncière Tertiaire	52
2.2. Foncière Santé	52
NOTE 3. INFORMATION SECTORIELLE	53
NOTE 4. PATRIMOINE ET JUSTE VALEUR	54
4.1. Expertise du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses.....	54
4.2. Patrimoine immobilier	57
4.3. Juste valeur du patrimoine immobilier	58
NOTE 5. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS.....	60
5.1. Structure financière et contribution au résultat.....	60
5.2. Gestion des risques financiers	63
5.3. Juste valeur des actifs et passifs financiers.....	66
NOTE 6. RÉSULTAT PAR ACTION ET CAPITAUX PROPRES	67
6.1. Résultat par action.....	67
6.2. Capitaux propres.....	67
NOTE 7. PROVISIONS	68
NOTE 8. AUTRES POSTES	69
8.1. Titres mis en équivalence	69
8.2. Composantes du besoin en fonds de roulement.....	69
8.3. Impôts	71
NOTE 9. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	72
9.1. Périmètre de consolidation.....	73

Note 1. Principes comptables

1.1. Textes appliqués

Les états financiers intermédiaires résumés portant sur la période de 6 mois close au 30 Juin 2018 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 2017. Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration du 20 juillet 2018.

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 européenne⁴.

Les méthodes comptables appliquées sont identiques à celles appliquées dans les états financiers annuels au 31 décembre 2017, à l'exception des changements de méthodes décrits ci-après et résultant de la première application au 1^{er} janvier 2018 des normes IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » et IFRS 9 « Instruments financiers ».

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

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

Cette nouvelle norme qui a remplacé les normes IAS 18, IAS 11 et les interprétations liées, introduit un modèle unique de reconnaissance du chiffre d'affaires basé sur le transfert du contrôle du bien ou du service promis. Son application concerne les contrats conclus avec des clients, à l'exception des contrats de location entrant dans le champ d'application de la norme IAS 17- Contrats de location. En conséquence, les revenus locatifs des Foncières ne rentrent pas dans le champ d'application de cette norme.

La finalisation des travaux de mise en œuvre d'IFRS 15 confirme les effets attendus de la première application.

Les incidences sur les comptes du Groupe concernent principalement les activités de Promotion et notamment :

- la reconnaissance accélérée du chiffre d'affaires et des marges des contrats de VEFA (Vente en l'état futur d'achèvement) du fait de la prise en compte du terrain dans la mesure de l'avancement technique du contrat, dès lors que le transfert du contrôle de celui-ci est effectif au profit de l'acquéreur à la signature de l'acte ;
- la présentation au bilan d'un actif ou d'un passif sur contrat reflétant le montant reconnu au titre de l'avancement technique du contrat net du paiement effectué par le client.

Le Groupe a décidé d'appliquer la norme IFRS 15 à compter du 1^{er} janvier 2018 de manière rétrospective, en retraitant les périodes comparatives 2017 publiées et en appliquant la mesure de simplification prévue par l'alinéa C5 d) d'IFRS 15.

L'effet de la première application d'IFRS 15 sur les capitaux propres part du Groupe au 1^{er} janvier 2017 résultant de l'application des nouvelles modalités de calcul de l'avancement technique des contrats de VEFA s'élève à 21,5 millions d'euros en contrepartie d'une augmentation des postes du besoin en fonds de roulement.

L'impact négatif de (4,8) millions d'euros sur le résultat net part du Groupe de l'exercice 2017, dont (3,0) millions d'euros au 30 juin 2017, résulte du niveau d'avancement des différentes opérations des activités de promotion.

- **IFRS 9 « Instruments financiers » :**

Cette nouvelle norme venant en remplacement de la norme IAS 39 s'articule autour de trois grands piliers. Les conséquences pour le Groupe, dans le cadre de la transition au 1^{er} janvier 2018, sur l'application des nouveaux principes de chacun des piliers de la norme et de son amendement, sont décrites ci-après :

- classification et évaluation :
Le classement et l'évaluation des classes d'actifs financiers définis par IFRS 9 reposent sur l'analyse conjointe des caractéristiques intrinsèques de l'instrument financier et du modèle de gestion mis en œuvre par le Groupe. Cette nouvelle approche a conduit le Groupe lors de la première application de la norme à :
 - comptabiliser les titres non consolidés dans une nouvelle catégorie présentée au bilan « Actifs financiers en juste valeur par résultat » en application du modèle de gestion défini par le Groupe pour cette classe d'actifs financiers.
 - analyser le traitement comptable des effets des renégociations de dettes. L'effet du changement de méthode comptable lié à la première application d'IFRS 9 à ce titre impacte les capitaux propres part du groupe au 1^{er} janvier 2018 pour un montant de (2,3) millions d'euros.
- modèle de dépréciation des actifs financiers :
La norme IFRS 9 abandonne le modèle des pertes avérées défini par IAS 39 et introduit un modèle fondé sur les pertes attendues.
De par la nature de ses activités de Foncière et de Promotion, les modalités de détermination des dépréciations des créances commerciales du Groupe entrent dans le champ d'application de la norme. Toutefois, le nouveau modèle défini par IFRS 9 n'a pas d'impact sur l'estimation du risque de dépréciation de ces créances.
- comptabilité de couverture :

⁴ http://ec.europa/internal-market/accounting/ias/index_fr.htm

• COMPTES CONSOLIDÉS •

Conformément à l'option offerte par la norme, le Groupe a choisi d'appliquer ce volet au 1^{er} janvier 2018 dont les principaux changements par rapport à la norme IAS 39 sont les suivants :

- la qualification de la relation de couverture est désormais appréciée sur le modèle de gestion des risques appliqué par l'entreprise permettant la mise en cohérence du traitement comptable avec l'intention de gestion ;
- les conditions d'éligibilité des éléments couverts sont étendues aux éléments non financiers ;
- les critères de tests d'efficacité sont modifiés (suppression des bornes). Ainsi, si l'inefficacité est toujours mesurée et comptabilisée en résultat, elle n'entraîne désormais plus la déqualification de la relation de couverture.

Au 1^{er} janvier 2018, le Groupe n'a pas identifié d'impact relatif à la mise en œuvre de ce volet de la norme. La documentation de couverture a été mise à jour pour tenir compte des nouvelles dispositions.

Les incidences liées à l'application de ces deux nouvelles normes sur les états financiers du Groupe sont présentées dans les tableaux ci-après :

Compte de résultat comparatif au 30 juin 2017 et au 31 décembre 2017

COMPTE DE RÉSULTAT AU 30 JUIN 2017 (en millions d'euros)	30/06/2017		30/06/2017
	Publié	Impact IFRS 15	Retraité
Chiffre d'affaires	775,9	(23,2)	752,7
RESULTAT OPERATIONNEL	164,6	(4,5)	160,1
RESULTAT FINANCIER	(51,0)	-	(51,0)
Impôts sur les résultats	(19,7)	1,6	(18,1)
RESULTAT NET	93,9	(3,0)	90,9
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	16,6	-	16,6
Résultat net : part Groupe	77,2	(3,0)	74,2

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2017 (en millions d'euros)	31/12/2017		31/12/2017
	Publié	Impact IFRS 15	Retraité
Chiffre d'affaires	1 654,2	(34,2)	1 620,0
RESULTAT OPERATIONNEL	323,7	(7,3)	316,4
RESULTAT FINANCIER	(126,7)	-	(126,7)
Impôts sur les résultats	5,7	2,6	8,3
RESULTAT NET	203,1	(4,8)	198,3
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	32,8	-	32,8
Résultat net : part Groupe	170,3	(4,8)	165,5

L'impact de l'application d'IFRS 15 sur le résultat net se reporte sur le résultat global qui est ramené au 31 décembre 2017 de 229,7 millions d'euros à 224,9 millions d'euros et de 108,8 millions d'euros à 105,8 millions d'euros au 30 juin 2017.

Bilan comparatif au 31 décembre 2017

(en millions d'euros)	31/12/2017		31/12/2017		01/01/2018
	Publié	Impact IFRS 15	Retraité	Impact IFRS 9	
ACTIF					
Actifs non courants	9 499,9	(1,1)	9 498,8	-	9 498,8
Actifs courants	1 729,9	78,2	1 808,1	-	1 808,1
TOTAL DES ACTIFS	11 229,8	77,2	11 306,9	-	11 306,9

(en millions d'euros)	31/12/2017		31/12/2017		01/01/2018
	Publié	Impact IFRS 15 (a)	Retraité	Impact IFRS 9	
PASSIF					
Capitaux propres - part du Groupe	3 336,3	16,7	3 353,0	(2,3)	3 350,8
Participations ne donnant pas le contrôle	774,1	0,2	774,3	-	774,3
CAPITAUX PROPRES	4 110,4	16,9	4 127,3	(2,3)	4 125,0
Passifs non courants	5 030,0	6,9	5 036,9	2,2	5 039,1
Passifs courants	2 089,4	53,3	2 142,7	0,1	2 142,8
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	11 229,8	77,2	11 306,9	(0,0)	11 306,9

(a) L'impact d'IFRS 15 sur les capitaux propres part du Groupe au 1^{er} janvier 2017 de 21,5 millions d'euros est diminué de l'impact sur le résultat 2017 de (4,8) millions d'euros.

Dans le tableau de flux de trésorerie, l'application de la norme IFRS 15 affecte uniquement la décomposition du flux généré par l'activité opérationnelle : Le résultat net, la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et la charge d'impôt sont retraités en contrepartie de la variation du besoin en fonds de roulement.

L'interprétation et les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2018 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du Groupe

- interprétation IFRIC 22 « Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée » ;
- amendements à IFRS 2 « Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions » ;
- amendements à IAS 40 « Transferts des immeubles de placement » ;
- améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2014 - 2016.

Normes et amendements adoptés par l'Union européenne d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019

• **IFRS 16 « Contrats de location »**

Le 31 octobre 2017, l'Union européenne a adopté 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 preneurs 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.

En sa qualité de bailleur, le Groupe ne devrait pas être impacté de manière significative par les enjeux de l'application de cette nouvelle norme.

- amendements à IFRS 9 « Clauses de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative ».

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

- amendements à IFRS 10 et à IAS 28 « Vente ou apport d'actifs entre le Groupe et les entités mises en équivalence » ;
- amendements à IAS 28 « Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises » ;
- amendements à IAS 19 « Modification, réduction ou liquidation d'un régime » ;
- améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2015 - 2017.

Le Groupe n'a appliqué aucune norme par anticipation.

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 évaluation du résultat à l'avancement des contrats de construction et de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) suite à la revue semestrielle des programmes de promotion immobilière faisant l'objet d'une maîtrise foncière ;
- une évaluation semestrielle des provisions et avantages au personnel (note 7) ;
- 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 2018 validées par la direction (note 8.3).

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe 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. Foncière Tertiaire

Après avoir pris le contrôle fin 2017 d'ANF Immobilier, Icade a poursuivi sur le semestre l'acquisition des titres de cette société portant son pourcentage de détention à 90,84% contre 85,17 % au 31 décembre 2017.

Icade a ensuite procédé à la fusion-absorption d'ANF Immobilier, approuvée par les assemblées générales mixtes des deux sociétés les 28 et 29 juin 2018, sur la base d'une parité d'échange de 3 actions Icade pour 11 actions ANF Immobilier, soit un ratio d'échange de 0,273 action Icade pour une action ANF Immobilier.

Cette opération s'est traduite par une augmentation de capital d'Icade avec création de 420 242 actions nouvelles, représentant un montant de 24,1 millions d'euros, dont un nominal de 0,6 million d'euros et une prime de fusion de 23,5 millions d'euros.

En outre, Icade a acquis pour 10,2 millions d'euros de participations minoritaires dans les filiales d'ANF Immobilier, dont notamment la SCI New Way que le Groupe détient désormais à 100%.

2.2. Foncière Santé

Icade Santé a procédé à une augmentation de capital de 160,0 millions d'euros, à laquelle Icade a souscrit à hauteur de 97,3 millions d'euros portant sa détention de 56,51% à 56,77%.

Par ailleurs, Icade Santé a absorbé par voie de fusion sa filiale MSR.

Note 3. Information sectorielle

Dans l'information sectorielle, les activités abandonnées sont classées dans la colonne « Inter-métiers et autres » et les activités de Holding sont incluses dans le métier Foncière Tertiaire.

Au premier semestre 2018, le chiffre d'affaires est intégralement réalisé en France.

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion	Inter-métiers et Autres		Total		
	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17		30/06/18	30/06/17	
						Retraité (a)			Retraité (a)	
COMPTE DE RESULTAT										
Chiffre d'affaires consolidé	209,1	197,4	115,1	106,0	477,3	464,1	(19,0)	(14,8)	782,6	752,7
- Ventes inter-activités (Groupe)	(22,0)	(21,6)	-	-	(5,6)	(3,0)	(19,0)	(14,8)	(46,5)	(39,4)
- Ventes totales, ventes inter- activités incluses (Groupe)	231,1	219,0	115,1	106,0	482,9	467,1	-	-	829,1	792,1
EBO	143,2	135,2	105,0	98,1	22,6	17,8	(7,4)	(3,8)	263,3	247,3
Amortissements et pertes de valeur	(101,7)	(88,4)	(51,8)	(48,2)	0,7	(0,4)	0,3	0,3	(152,5)	(136,7)
Résultat sur cessions	5,7	46,0	(0,1)	0,2	-	0,0	0,1	0,1	5,7	46,3
Part dans les sociétés mises en équivalence	(6,0)	(2,3)	-	-	4,7	5,4	-	-	(1,3)	3,1
RESULTAT OPERATIONNEL	41,2	90,5	53,0	50,1	28,0	22,8	(7,1)	(3,3)	115,2	160,1
Coût de l'endettement net	(32,6)	(26,3)	(14,3)	(14,2)	(1,2)	(0,1)	-	-	(48,2)	(40,5)
Autres produits et charges financiers	(6,7)	(7,4)	(10,5)	(0,3)	(0,7)	(2,8)	(0,6)	-	(18,5)	(10,5)
RESULTAT FINANCIER	(39,3)	(33,6)	(24,8)	(14,5)	(1,9)	(2,9)	(0,6)	-	(66,6)	(51,0)
Impôt sur les résultats	0,1	(6,8)	0,6	0,0	(8,8)	(11,4)	-	-	(8,1)	(18,1)
Résultat des activités abandonnées	-	-	-	-	-	-	(0,3)	(0,1)	(0,3)	(0,1)
RESULTAT NET	2,0	50,1	28,8	35,6	17,4	8,5	(8,0)	(3,4)	40,2	90,9
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	(0,1)	-	12,5	15,5	0,7	1,1	-	-	13,1	16,6
RESULTAT NET : PART GROUPE	2,1	50,1	16,3	20,1	16,6	7,4	(8,0)	(3,4)	27,1	74,2

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion	Inter-métiers et Autres		Total		
	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17
Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement	267,7	126,0	59,6	118,1	0,7	0,5	-	-	328,0	244,6
FLUX DE TRESORERIE										
Investissements corporels, incorporels et immeubles de placement	(198,9)	(93,1)	(65,4)	(114,2)	(0,7)	(0,5)	-	-	(264,9)	(207,8)
Cessions d'actifs corporels, incorporels et immeubles de placement	14,5	124,3	1,8	5,8	-	-	-	-	16,3	130,1

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion	Inter-métiers et Autres		Total		
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17		30/06/18	31/12/17	
						Retraité (a)			Retraité (a)	
BILAN A LA CLOTURE										
Actifs non courants	8 402,8	8 161,0	2 009,2	2 100,5	(75,2)	(59,7)	(689,6)	(703,0)	9 647,2	9 498,8
Actifs courants	809,1	812,3	39,3	24,8	1 069,2	1 045,8	(176,5)	(74,9)	1 741,1	1 808,1
TOTAL DES ACTIFS	9 211,9	8 973,3	2 048,5	2 125,4	994,0	986,1	(866,1)	(777,9)	11 388,3	11 306,9
Capitaux propres, part du groupe	3 027,6	3 108,1	(23,0)	39,1	112,2	150,4	(40,8)	55,4	3 076,0	3 353,0
Participations ne donnant pas le contrôle	22,3	69,6	713,7	694,2	(0,5)	1,5	-	8,9	735,6	774,3
Dettes financières non courantes	4 477,0	4 300,0	1 156,0	1 188,0	100,0	100,0	(667,4)	(680,6)	5 065,6	4 907,4
Autres passifs non courants	93,9	85,9	24,7	21,9	16,8	21,7	-	-	135,4	129,5
Dettes financières courantes	1 138,6	951,6	98,3	119,5	169,1	70,6	(164,3)	(68,0)	1 241,7	1 073,7
Autres passifs courants	452,5	458,1	78,8	62,7	596,4	641,9	6,4	(93,7)	1 134,0	1 069,0
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	9 211,9	8 973,3	2 048,5	2 125,4	994,0	986,1	(866,1)	(777,9)	11 388,3	11 306,9

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS15 et de présentation d'IFRS 9.

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 à OPEN, 27 rue Camille Desmoulins, 92130 Issy-les-Moulineaux) et de créances financières.

4.1.1. Missions d'expertise

Le patrimoine immobilier du Groupe 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, Cushman & Wakefield Valuation France, CBRE Valuation, Catella Valuation FCC et BNP Paribas Real Estate Valuation.

Pour tous les mandats arrivant à échéance au 31 décembre 2017, le Groupe 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 d'une partie de ses actifs de la foncière tertiaire mais également de ses actifs de la foncière Santé. 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. À l'issue de ces appels d'offres, les mandats des sociétés Catella Valuation FCC et de Jones Lang LaSalle Expertises ont été renouvelés pour le portefeuille Icade Santé. Ces deux mêmes experts ont été nommés pour le portefeuille ANF.

Les honoraires d'expertise immobilière sont facturés au Groupe 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, cinquième édition, publiée en mars 2017 ;
- ◆ 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, le Groupe 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. Au 30 juin 2018, la double valorisation est élargie aux projets en développement du portefeuille ANF dont la valorisation est supérieure à 10,0 millions d'euros. C'est le cas pour les actifs Future Way et Lafayette (B-C).

NB : Le Groupe a également initié en 2015, comme dans la plupart des sociétés foncières, un process 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 sites 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 du Groupe, y compris les réserves foncières et les projets en développement, a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2018, à l'exception néanmoins :

- ◆ des immeubles 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 ;
- ◆ 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 dans la juste valeur du patrimoine immobilier publiée par le Groupe (voir note 4.3.1) ;
- ◆ des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture semestrielle ou annuelle, qui sont valorisés à leur valeur nette comptable.

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 font également l'objet d'une expertise prise en compte dans le calcul de l'actif net réévalué et pour 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. Le Groupe 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 229 750 m² de surface et se compose d'une construction totale de 339 750 m² de bureaux Premium, Medium et mixtes (respectivement 142 000 m², 55 000 m² et 142 750 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 : 34 300 m² sur la plage des cinq premières années, 48 150 m² de 5 à 10 ans, 64 700 m² de 10 à 15 ans, 38 500 m² de 15 à 20 ans et 44 100 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 3,25%, 5,25%, 6,25%, 7,25% et 8,25%. La valorisation de ces réserves (sur terrains nus et immeubles existants) s'élève à 66,1 millions d'euros au 30 juin 2018.

De plus, le Groupe 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. La valorisation de ces surfaces s'élève à 14,0 millions d'euros au 30 juin 2018.

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 le Groupe.

4.1.5. 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	3,5 % - 6,5 %	3,2 % - 4,7 %	3,25 % - 4,75 %	435 € - 920 €
La Défense/Péri-Défense	Capitalisation et DCF	4,5 % - 6 %	4,5 % - 7 %	4,25 % - 10 %	180 € - 460 €
Autre Croissant Ouest	Capitalisation et DCF	3,5 % - 5 %	4,15 % - 6 %	3,75 % - 5,5 %	160 € - 640 €
Première couronne	Capitalisation et DCF	4,5 % - 5 %	4,5 % - 5,75 %	4,25 % - 5,5 %	250 € - 310 €
Deuxième couronne	Capitalisation et DCF	9 % - 9 %	15,5 % - 15,5 %	15 % - 15 %	120 € - 125 €
Province	Capitalisation et DCF	5,15 % - 10 %	5,15 % - 12 %	4,75 % - 10,5 %	65 € - 255 €
Parcs d'affaires					
Paris	DCF	4 % - 7,5 %	4,15 % - 7 %		220 € - 390 €
Autre Croissant Ouest	DCF	5,25 % - 8,5 %	6,2 % - 8,25 %		130 € - 275 €
Première couronne	DCF	4,4 % - 10,5 %	4,35 % - 10 %		85 € - 370 €
Deuxième couronne	DCF	5 % - 10,75 %	5,25 % - 10,5 %		50 € - 280 €
Autres actifs de la Foncière Tertiaire					
Hôtels	Capitalisation / DCF	7,6% - 7,85%	6% - 6,25%	5,75 % - 7,5 %	(a)
SANTÉ					
Ile-de-France	Capitalisation et DCF	5,3 % - 7,3 %	4,85 % - 7,1 %	4,5 % - 6,75 %	(a)
Province	Capitalisation et DCF	4,5 % - 8,05 %	5,05 % - 8,5 %	4,7 % - 8 %	(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 9 448,4 millions d'euros au 31 décembre 2017 à 9 608,0 millions d'euros au 30 juin 2018.

(en millions d'euros)	31/12/2017	Acquisitions et travaux (c)	Cessions	Dotations aux amort.	Reprises nettes de pertes de valeur	Autres mouvements (d)	30/06/2018
Valeur brute	61,5	0,3	-	-	-	-	61,8
Amortissements	(11,2)	-	-	(0,8)	-	-	(12,0)
IMMEUBLES D'EXPLOITATION (a)	50,3	0,3	-	(0,8)	-	-	49,8
Valeur brute	11 137,2	325,3	(14,4)	-	-	(1,1)	11 447,1
Amortissements	(1 673,4)	-	2,1	(182,4)	-	-	(1 853,7)
Pertes de valeur	(287,7)	-	6,0	-	34,1	(0,4)	(248,0)
IMMEUBLES DE PLACEMENT (b)	9 176,2	325,3	(6,2)	(182,4)	34,1	(1,5)	9 345,5
Immeubles destinés à être cédés	10,4	-	(2,7)	-	-	1,4	9,0
Immeubles de placement portés par des sociétés mises en équivalence (en quote-part)	129,4	0,7	-	(3,5)	(4,5)	-	122,1
Créances financières et autres actifs	82,1	-	-	-	-	(0,7)	81,5
TOTAL PATRIMOINE	9 448,4	326,3	(8,9)	(186,7)	29,6	(0,7)	9 608,0
Répartition du patrimoine :							
Tertiaire - Bureaux	4 006,9	208,4	(6,0)	(82,8)	7,0	(0,7)	4 132,8
Tertiaire - Parcs d'affaires	2 351,6	57,2	-	(49,7)	22,0	-	2 381,2
Tertiaire – Autres actifs	128,4	1,1	(1,8)	(2,6)	0,7	-	125,9
Foncière Tertiaire	6 487,0	266,7	(7,8)	(135,1)	29,8	(0,7)	6 639,9
Foncière - Santé	2 961,4	59,6	(1,1)	(51,6)	(0,2)	-	2 968,1

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

(b) Dont immobilisations en crédit bail :

Valeur brute	632,0	-	-	-	-	-	632,0
Amortissements	(101,5)	-	-	(10,1)	-	-	(111,6)
Pertes de valeur	(32,4)	-	-	-	2,9	-	(29,5)
Immeubles en crédit bail - valeur nette	498,1	-	-	(10,1)	2,9	-	490,9

(c) Dont frais financiers activés pour 2,5 millions d'euros.

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

◆ **les acquisitions et travaux** des immeubles de placement de la Foncière Tertiaire pour **266,7 millions d'euros** concernent essentiellement :

- les opérations en VEFA pour **116,4 millions d'euros** dont, principalement :
 - l'ensemble immobilier Go Spring à Nanterre (92) pour un montant de 55,2 millions d'euros. La 1ère tranche a été livrée au 1er semestre 2017 (livraison de la 2nde tranche prévue en 2019) ;
 - la poursuite des travaux relatifs au programme immobilier situé avenue Gambetta (Paris 20ème). Le montant pour le semestre écoulé représente 28,1 millions d'euros ;
 - des investissements sur le patrimoine situé en province pour un montant de 25,7 millions d'euros ;
 - la signature d'une opération en synergie avec ICADE Promotion portant sur la construction du futur siège social du Groupe Latécoère à Toulouse. Le montant de l'investissement réalisé au titre du 1er semestre 2018 s'est élevé à 7,3 millions d'euros.
- les opérations en développement pour **112,1 millions d'euros** incluant le projet Origine (Nanterre) pour 59,5 millions d'euros sur le périmètre Bureaux et les travaux de restructuration du Millénaire 1 ainsi que la poursuite des programmes de développement sur le périmètre Parcs d'affaires.

- les Autres Capex pour **32,3 millions d'euros** constitués principalement par les dépenses de rénovation des Parcs d'affaires et des Bureaux (gros entretiens et réparations, remises en état de locaux).

◆ **les investissements** de la Foncière Santé pour **59,6 millions d'euros** concernent principalement :

- les opérations en développement pour 28,9 millions d'euros dont :
 - la polyclinique La Croix du Sud à Quint-Fonsegrives pour 11,4 millions d'euros ;
 - la clinique Bromélia à Saint-Herblain pour 5,7 millions d'euros ;
 - la polyclinique de Courlancy à Bezannes pour 3,6 millions d'euros.

Ces deux derniers établissements ont été livrés au cours du premier semestre.

- les autres travaux sur les cliniques en exploitation pour 16,3 millions d'euros ;
- les autres investissements pour 13,2 millions d'euros.

◆ **les autres mouvements** correspondent au reclassement d'immeubles de placement en actifs destinés à être cédés. Au 30 juin 2018, les actifs sous promesse de vente sont classés au bilan dans le poste « actifs destinés à être cédés » pour un montant de 9,0 millions d'euros.

◆ sur le semestre, le Groupe a cédé divers actifs pour un prix de cession de 15,2 millions d'euros dont 1,1 million d'euros sur la santé et 14,2 millions d'euros sur le tertiaire. Ces cessions ont dégagé une plus-value nette 5,7 millions d'euros.

4.2.2. Effet sur le résultat des pertes de valeur

Le poste « Pertes de valeur » au compte de résultat du semestre enregistre une reprise nette de 34,0 millions d'euros dont une dotation de 1,1 million d'euros et une reprise de 35,1 millions d'euros.

4.3. Juste valeur du patrimoine immobilier

4.3.1. Plus-values latentes du patrimoine

(en millions d'euros)	30/06/2018			31/12/2017			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	89,5	49,8	39,7	88,6	50,3	38,3	0,9	(0,5)	1,4
Immeubles de placement	13 023,2	9 345,5	3 677,7	12 447,1	9 176,2	3 270,9	576,1	169,3	406,8
Immeubles destinés à être cédés	10,5	9,0	1,5	16,6	10,4	6,3	(6,1)	(1,3)	(4,8)
Créances financières et autres actifs	89,9	81,5	8,4	90,6	82,1	8,4	(0,7)	(0,7)	(0,0)
Patrimoine en intégration globale	13 213,1	9 485,8	3 727,3	12 642,9	9 319,0	3 323,9	570,2	166,8	403,4
Immeubles de Placement des sociétés mises en équivalence	136,0	122,2	13,8	144,0	129,4	14,6	(8,0)	(7,3)	(0,7)
TOTAL PATRIMOINE	13 349,1	9 608,0	3 741,1	12 786,9	9 448,4	3 338,4	562,2	159,5	402,7
Répartition du patrimoine :									
Tertiaire - Bureaux	5 209,4	4 132,8	1 076,7	4 917,9	4 006,9	911,0	291,5	125,9	165,6
Tertiaire - Parcs d'affaires	3 740,8	2 381,2	1 359,6	3 623,2	2 351,6	1 271,6	117,6	29,6	88,0
Tertiaire - Autres actifs	202,3	125,9	76,4	210,0	128,4	81,6	(7,7)	(2,5)	(5,2)
Foncière tertiaire	9 152,5	6 639,9	2 512,6	8 751,1	6 486,9	2 264,2	401,3	152,9	248,4
Foncière Santé	4 196,6	2 968,1	1 228,5	4 035,7	2 961,4	1 074,2	160,9	6,7	154,3
TOTAL PATRIMOINE	13 349,1	9 608,0	3 741,1	12 786,9	9 448,4	3 338,4	562,2	159,5	402,7

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 %
Bureaux				
Paris	(3,1)	-	-	-
La Défense/Péri-Défense	(6,7)	(3,4)	3,4	6,7
Deuxième couronne	(0,1)	(0,1)	0,1	0,1
SOUS-TOTAL IDF	(9,9)	(3,4)	+ 3,4	+ 6,9
Province	(5,5)	(2,3)	-	-
TOTAL BUREAUX	(15,4)	(5,8)	+ 3,4	+ 6,9
Parcs d'affaires				
Autre Croissant Ouest	(8,0)	-	-	-
Première couronne	(3,7)	(1,9)	1,9	3,7
Deuxième couronne	(51,6)	(25,8)	25,8	51,6
TOTAL PARCS D'AFFAIRES	(63,3)	(27,7)	+ 27,7	+ 55,4
TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	(78,7)	(33,4)	+ 31,1	+ 62,2
Autres actifs	(1,5)	(0,3)	0,3	0,5
TOTAL FONCIERE TERTIAIRE	(80,3)	(33,7)	31,4	62,7
Santé (a)				
Province	(8,4)	(0,4)	0,4	0,5
TOTAL FONCIERE SANTÉ (a)	(8,4)	(0,4)	+ 0,4	+ 0,5
TOTAL PATRIMOINE IMMOBILIER	(88,7)	(34,1)	+ 31,8	+ 63,2

(a) Valeurs nettes comptables à 100 %

4.3.3. Goodwills

Aucun indice de perte de valeur n'a été constaté sur le premier semestre 2018.

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)		30/06/2018	31/12/2017
Dettes financières à moyen et long termes		5 065,6	4 907,4
Dettes financières à court terme		1 241,7	1 073,7
DETTES FINANCIERES BRUTES	5.1.3	6 307,3	5 981,1
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (passifs et actifs)	5.1.4	15,1	5,4
DETTES FINANCIERES BRUTES APRES PRISE EN COMPTE DES INSTRUMENTS DERIVES		6 322,3	5 986,5
Actifs financiers (a)	5.1.5	(98,9)	(95,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6	(355,5)	(420,3)
DETTES FINANCIERES NETTES		5 867,9	5 471,0

(a) Hors dépôts de garantie versés.

(en millions d'euros)	31/12/2017	Variation sans effet sur la trésorerie				30/06/2018
		Flux de trésorerie	Juste Valeur par résultat	Juste Valeur par réserves	Autres mouvements	
Dettes financières	5 981,1	335,4	-	-	(9,2)	6 307,3
Dérivés passifs	18,5	-	(0,4)	6,0	0,1	24,2
Autres passifs financiers	64,7	-	-	-	2,3	67,0
TOTAL PASSIF	6 064,3	335,4	(0,4)	6,0	(6,8)	6 398,5
Dérivés actifs	(13,1)	7,4	0,1	(3,5)	-	(9,1)
Autres actifs financiers	(73,8)	(2,9)	-	-	(0,0)	(76,5)
TOTAL ACTIF	(86,9)	4,4	0,1	(3,5)	(0,0)	(85,7)
TOTAL DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	5 977,4	340,0	(0,2)	2,5	(6,8)	6 312,8
Exclusion des dépôts et cautionnements :	-	-	-	-	-	-
- Dépôts et cautionnements reçus	(64,4)	-	-	-	(2,3)	(66,8)
- Dépôts et cautionnements versés	6,0	-	-	-	(0,1)	5,9
TOTAL DETTES LIEES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	5 919,0	340,0	(0,2)	2,5	(9,3)	6 252,0
Autres passifs financiers	(0,3)					(0,3)
Actifs financiers en juste valeur par résultat (a)	(27,4)					(28,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(420,3)					(355,5)
TOTAL DETTES FINANCIERES NETTES	5 471,0					5 867,9

(a) Ce poste est constitué des titres non consolidés

L'évolution de la dette brute avant prise en compte des instruments dérivés par rapport au 31 décembre 2017 pour 326,2 millions d'euros concerne essentiellement :

- ◆ l'émission d'un nouvel emprunt obligataire de 600,0 millions d'euros, de maturité 10 ans assortie d'un coupon annuel de 1,625% et le rachat obligataire portant sur trois souches existantes pour 200,0 millions d'euros. Ce rachat a donné lieu au paiement d'une soulte d'un montant de 11,3 millions d'euros ;
- ◆ l'émission de nouveaux tirages sur des lignes de crédit pour 15,7 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 78,2 millions d'euros ;
- ◆ la diminution nette de l'encours de « NEU Commercial Papers » pour 6,5 millions d'euros (dont 488,5 millions d'euros d'augmentation et 495,0 millions d'euros de diminution) ;
- ◆ la diminution des découverts bancaires pour 8,3 millions d'euros.

5.1.2. Résultat financier

(en millions d'euros)	30/06/2018	30/06/2017	31/12/2017
Charges d'intérêts sur dettes financières	(47,6)	(41,9)	(85,0)
Charges d'intérêts sur instruments dérivés	(4,3)	(2,6)	(5,8)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux	0,6	0,6	1,2
COÛT DE L'ENDETTEMENT BRUT	(51,3)	(43,9)	(89,6)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7	0,5	1,0
Revenus des créances et des prêts	2,5	2,9	5,1
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	3,2	3,3	6,0
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(48,2)	(40,5)	(83,6)
Résultats de cessions des titres disponibles à la vente		0,5	2,8
Variation de juste valeur par résultat des instruments dérivés	0,2	(0,4)	(0,3)
Commissions de non utilisation	(3,1)	(2,9)	(6,1)
Coût de restructuration de passifs financiers	(14,9)	(5,0)	(34,6)
Autres produits et charges financiers	(1,6)	(2,7)	(5,0)
Total des autres produits et charges financiers	(18,5)	(10,5)	(43,2)
RESULTAT FINANCIER	(66,6)	(51,0)	(126,7)

Au cours du premier semestre, Le Groupe a débouclé de manière anticipée des *swaps forward* (mis en place en 2017) suite à l'émission d'un nouvel emprunt obligataire. La prime reçue à ce titre fait l'objet d'un étalement sur la durée de la relation de couverture et est inclus dans le coût de l'endettement net pour 0,1 million d'euros au 30 juin 2018.

Par ailleurs, le « coût de restructuration des passifs financiers » de (14,9) millions d'euros, comprend à hauteur de (11,3) millions d'euros les soultes versées au titre du rachat de trois souches d'emprunts obligataires.

5.1.3. Dettes financières brutes

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

(en millions d'euros)	Valeur au bilan 30/06/2018	Courant		Non Courant				Juste valeur au 30/06/2018
		Part à moins d'1 an	Part de 1 à 2 ans	Part de 2 à 3 ans	Part de 3 à 4 ans	Part de 4 à 5 ans	Part à plus de 5 ans	
Dettes à taux fixe	4 862,3	948,8	11,8	329,5	11,6	477,8	3 082,7	4 947,3
Emprunts obligataires	3 747,2	239,4	-	304,6	-	466,1	2 737,1	3 822,8
Emprunts auprès des établissements de crédit	344,1	6,4	4,6	18,3	5,2	5,6	303,9	349,4
Locations-financement	75,6	7,6	7,2	6,6	6,4	6,1	41,6	79,7
Dettes rattachées à des participations	6,8	6,8	-	-	-	-	-	6,8
NEU Commercial Papers	688,5	688,5	-	-	-	-	-	688,5
Dettes à taux variable	1 445,0	292,9	140,5	218,5	168,9	19,2	605,0	1 473,5
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 185,8	159,7	125,8	204,0	122,8	12,6	560,9	1 212,3
Locations-financement	140,7	15,0	14,7	14,5	46,0	6,5	44,0	142,7
Autres emprunts et dettes assimilées	0,2	0,0	-	-	-	0,1	0,1	0,2
Dettes rattachées à des participations	68,7	68,7	-	-	-	-	-	68,7
Découverts bancaires	49,6	49,6	-	-	-	-	-	49,6
DETTES FINANCIERES BRUTES AU 30/06/2018	6 307,3	1 241,7	152,3	548,1	180,5	497,1	3 687,7	6 420,7
DETTES FINANCIERES BRUTES AU 31/12/2017	5 981,1	1 073,7	349,9	259,2	641,0	563,9	3 093,4	6 164,3

Caractéristiques des Emprunts Obligataires

ISIN	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal à l'émission	Taux	Profil de remboursement	Nominal au 31/12/2017	Augmentation	Diminution	Nominal au 30/06/2018
FR0011577188	30/09/2013	29/09/2023	300,0	Taux Fixe 3,375%	<i>In fine</i>	300,0	-	-	300,0
FR0011577170	30/09/2013	30/01/2019	500,0	Taux Fixe 2,25%	<i>In fine</i>	245,1	-	(33,8)	211,3
FR0011847714	16/04/2014	16/04/2021	500,0	Taux Fixe 2,25%	<i>In fine</i>	454,7	-	(150,1)	304,6
FR0012942647	14/09/2015	14/09/2022	500,0	Taux Fixe 1,875%	<i>In fine</i>	500,0	-	(16,1)	483,9
FR0013181906	10/06/2016	10/06/2026	750,0	Taux Fixe 1,75%	<i>In fine</i>	750,0	-	-	750,0
FR0013218393	15/11/2016	17/11/2025	500,0	Taux Fixe 1,125%	<i>In fine</i>	500,0	-	-	500,0
FR0013281755	13/09/2017	13/09/2027	600,0	Taux fixe 1,5%	<i>In fine</i>	600,0	-	-	600,0
FR0013320058	28/02/2018	28/02/2028	600,0	Taux Fixe 1,625%	<i>In fine</i>	-	600,0	-	600,0
EMPRUNTS OBLIGATAIRES						3 349,8	600,0	(200,0)	3 749,8

La durée de vie moyenne de la dette au 30 juin 2018 est supérieure à 6 années, elle s'établit à 6,7 ans (hors NEU Commercial Papers). Au 31 décembre 2017, elle s'élevait à 6,5 ans.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 5 ans, celle des couvertures associées est de 7,1 ans, permettant une couverture adéquate, en anticipant la couverture d'un futur besoin de financement.

5.1.4. Instruments dérivés

Présentation des instruments dérivés au bilan

(en millions d'euros)	Juste valeur 31/12/2017	Cessions	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur au 30/06/2018
Présentation des instruments dérivés au bilan :					
Instruments dérivés Actif	13,1	(7,4)	(0,1)	3,5	9,1
Instruments dérivés Passif	(18,5)	-	0,3	(6,0)	(24,2)
TOTAL	(5,4)	(7,4)	0,1	(2,5)	(15,1)
Décomposition des natures d'instruments dérivés :					
Swaps de taux - payeur fixe	(3,8)	(7,4)	(0,4)	(2,5)	(14,1)
- dont variation des ICNE	-	-	(0,1)	-	-
- dont part inefficace	-	-	(0,4)	-	-
Instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	(3,8)	(7,4)	(0,4)	(2,5)	(14,1)
Swaps de taux - payeur fixe	(3,4)	-	0,7	-	(2,6)
Options de taux	0,6	-	(0,1)	-	0,4
Instruments non qualifiés de couverture	(2,8)	-	0,6	-	(2,2)
INSTRUMENTS - RISQUES DE TAUX - HORS APPELS DE MARGE	(6,7)	(7,4)	0,1	(2,5)	(16,3)
Instruments dérivés : appels de marge	1,3	-	-	-	1,3
TOTAL INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX	(5,4)	(7,4)	0,1	(2,5)	(15,1)

Variation des réserves de couverture

(en millions d'euros)	31/12/2017 (a)	Recyclage par résultat (b)	Autres éléments du résultat global (c)	30/06/2018
Réserves CFH - Swaps de taux	(5,1)	1,9	(2,5)	(5,7)
RÉSERVES DE COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE, NET	(5,1)	1,9	(2,5)	(5,7)
Dont Part du Groupe	(2,2)	2,1	(1,8)	(1,8)

(a) Les réserves de réévaluation présentées au bilan, au 31 décembre 2017, incluent les réserves sur titres disponibles à la vente pour 1,1 million d'euros qui ont été transférés, au 1er janvier 2018, en autres réserves en application d'IFRS 9

(b) Recyclage par résultat sur la période des réserves de couverture de flux de trésorerie

(c) Variation de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie

Instruments dérivés : analyse des notionnels par échéance

(en millions d'euros)	30/06/2018							
	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	
			Montant	Taux moyen	Montant	Taux moyen	Montant	Taux moyen
PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR								
Swaps de taux - payeur fixe	0,6%	913,1	24,6	2,6%	555,1	0,6%	333,4	0,6%
Options de taux - cap	1,3%	211,8	125,2	1,5%	59,6	1,2%	27,0	0,5%
TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR		1 124,9	149,8		614,7		360,4	
PORTEFEUILLE DES DERIVES A EFFET DIFFERE								
Swaps de taux - payeur fixe	1,1%	369,4	-	-	4,6	0,9%	364,7	1,1%
Options de taux - cap	0,7%	16,0	-	-	12,7	0,5%	3,3	1,5%
TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR A EFFET DIFFERE		385,4	-		17,4		368,0	
TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 30/06/2018		1 510,3	149,8		632,1		728,4	
TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 31/12/2017		1625,1	215,4		765,1		644,6	

5.1.5. Autres actifs et passifs financiers

Actifs financiers

(en millions d'euros)	01/01/2018 (a)	Acquisitions	Cessions / Remboursements	Effets des variations de		30/06/2018
				juste valeur par résultat	Autres	
Actifs financiers en juste valeur par résultat (b)	27,4	-	(0,1)	1,0	-	28,3
ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT	27,4	-	(0,1)	1,0	-	28,3
Créances rattachées à des participations et autres parties liées	42,3	5,3	(6,4)	-	-	41,1
Prêts	0,4	-	-	-	-	0,4
Dépôts et cautionnements versés	6,0	0,2	(0,3)	-	-	5,9
Comptes courants associés	24,9	-	-	-	4,0	29,0
Autres	0,1	-	(0,1)	-	-	-
ACTIFS FINANCIERS AU COUT AMORTI	73,8	5,5	(6,7)	-	4,0	76,6

(a) Montants après reclassements liés à l'application d'IFRS 9 : les titres disponibles à la vente ont été reclassés en actifs financiers en juste valeur par résultat.

(b) Les actifs financiers en juste valeur par résultat sont composés des titres de participation non consolidés.

Actifs financiers par échéance

(en millions d'euros)	30/06/2018	Courant		
		Part à moins d'un an	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	41,1	41,1	-	-
Prêts	0,4	0,1	0,1	0,2
Dépôts et cautionnements versés	5,9	0,3	2,5	4,1
Comptes courants associés	29,0	29,0	-	-
AUTRES ACTIFS FINANCIERS AU CÔT AMORTI	76,5	70,5	2,6	4,3

Les autres passifs financiers sont composés exclusivement des dépôts et cautionnements reçus des locataires pour un montant de 67,0 millions d'euros au 30 juin 2018.

5.1.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	30/06/2018	31/12/2017
OPCVM monétaires	35,3	30,0
Disponibilités (inclus Intérêts bancaires à recevoir)	320,2	390,3
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	355,5	420,3

5.2. Gestion des risques financiers

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

Celle-ci reporte régulièrement au comité des risques, taux, trésorerie et financements du Groupe 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 1 771,0 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.

Le Groupe 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 :

• COMPTES CONSOLIDÉS •

(en millions d'euros)	30/06/2018								
	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		Total
	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	
Emprunts obligataires	211,3	68,3	304,6	127,1	483,9	113,4	2 750,0	160,2	4 218,8
Emprunts auprès des établissements de crédit	166,5	19,0	353,9	38,1	150,7	36,9	868,1	119,7	1 752,8
Locations-financement	22,1	3,7	42,3	6,8	64,3	5,5	85,3	6,2	236,2
Autres emprunts et dettes assimilées	-	-	-	-	0,1	-	0,1	-	0,2
Dettes rattachées à des participations	75,2	-	-	-	-	-	-	-	75,2
NEU Commercial Papers	688,5	-	-	-	-	-	-	-	688,5
Découverts bancaires	49,6	-	-	-	-	-	-	-	49,6
Dettes fournisseurs et dettes d'impôt	490,3	-	9,0	-	-	-	-	-	499,3
Instruments financiers dérivés		10,0		16,6		2,0		(13,5)	15,1
TOTAL	1 703,4	101,0	709,8	188,7	699,0	157,8	3 703,5	272,5	7 535,7

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 covenants suivants :

		Covenants	30/06/2018
LTV Bancaire	Maximum	< 52%	44,0%
ICR	Minimum	> 2	5,44x
Contrôle CDC	Minimum	34%	38,96%
Valeur du patrimoine Foncier ^(a)	Minimum	de > 1,7 Md€ et > 7 Md€	13,5 Md€
Dettes des filiales promotion / dette brute consolidée	Maximum	< 20%	0,6%
Suretés sur actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	6,8%

(a) 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 le Groupe 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 2018, les ratios sont respectés.

Au 30 juin 2018, la Caisse des dépôts dispose de 38,96% des droits de vote d'Icade et détient 38,77% de son capital.

5.2.3. Risque de taux

(en millions d'euros)	30/06/2018									
	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	41,2	384,5	948,8	292,9	907,5	(91,6)	-	149,8	(907,5)	241,3
De un an à deux ans	-	-	11,8	140,5	11,8	140,5	-	109,9	(11,8)	(30,7)
De deux ans à trois ans	-	-	329,5	218,5	329,5	218,5	-	145,3	(329,5)	(73,2)
De trois ans à quatre ans	-	-	11,6	168,9	11,6	168,9	-	31,2	(11,6)	(137,7)
De quatre ans à cinq ans	0,1	-	477,8	19,2	477,7	19,2	-	345,7	(477,7)	326,5
Plus de cinq ans	28,6	-	3 082,7	605,0	3 054,1	605,0	-	728,4	(3 054,1)	123,5
TOTAL	69,9	384,5	4 862,3	1 445,0	4 792,3	1 060,6	-	1 510,3	(4 792,3)	449,8

La dette à taux variable représente près de 21% de sa dette totale au 30 Juin 2018 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Le Groupe a poursuivi au cours du premier semestre 2018 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 immédiat et décalé avec des échéances entre 7 et 10 ans ont été contractés pour un notionnel de 400,0 millions d'euros, permettant de figer à long terme des taux à des niveaux historiquement bas.

Au 30 Juin 2018, la dette est couverte à 97% contre le risque de taux de d'intérêt.

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

(en millions d'euros)	30/06/2018	
	Impact en capitaux propres avant impôts	Impact en résultat avant impôts
Impact d'une variation de + 1% des taux d'intérêts	71,5	2,4
Impact d'une variation de - 1% des taux d'intérêts	(78,5)	(1,8)

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, le Groupe 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, le Groupe 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, le Groupe 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 246,6 millions d'euros au 30 Juin 2018, contre 233,2 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité de l'application d'IFRS 15.

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 30/06/2018	Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur 30/06/2018
ACTIFS					
Actifs financiers en JV par résultat	28,3	-	-	28,3	28,3
Actifs financiers au coût amorti	76,6	76,6	-	-	76,6
Dérivés	9,1	1,3	7,4	0,4	9,1
Actifs financiers et dérivés courants et non courants	114,0	77,9	7,4	28,7	114,0
Créances clients	331,8	331,8	-	-	331,8
Autres créances d'exploitation (a)	39,2	39,2	-	-	39,2
Equivalents de trésorerie	35,3	-	-	35,3	35,3
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS	520,3	448,8	7,4	64,0	520,3
PASSIFS					
Dettes financières courantes et non courantes	6 307,3	6 307,3	-	-	6 428,0
Autres passifs financiers courants et non courants (b)	91,2	67,0	21,6	2,6	91,2
Dettes fournisseurs	473,3	473,3	-	-	473,3
Autres dettes d'exploitation (a)	295,6	295,6	-	-	295,6
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS	7 167,4	7 143,2	21,6	2,6	7 288,2

(a) Hors opérations sur mandats, charges/produits constatés d'avance et créances/dettes sociales et fiscales.

(b) Y compris dérivés

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	30/06/2018			Juste Valeur au 30/6/2018
		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					
Instruments dérivés hors appel de marge (actifs)	5.1.4		7,8		7,8
Actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5			28,3	28,3
Equivalents de trésorerie	5.1.6	35,3			35,3
PASSIFS					
Instruments dérivés (passifs)	5.1.4		24,2		24,2

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)		30/06/2018	30/06/2017 retraité (a)	31/12/2017 retraité (a)
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées		(0,3)	(0,1)	0,3
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies		27,4	74,3	165,1
Résultat net Part du Groupe	(A)	27,1	74,2	165,5
Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice		74 111 186	74 111 186	74 111 186
Augmentation du nombre moyen d'actions liée à l'augmentation de capital		2 322	-	-
Nombre moyen d'actions propres en circulation		(212 926)	(211 797)	(213 338)
Nombre moyen d'actions avant dilution	(B)	73 900 582	73 899 389	73 897 848
Impact des instruments dilutifs (options de souscription d'actions et actions gratuites)		123 338	79 909	73 786
Nombre moyen d'actions après dilution	(C)	74 023 920	73 979 298	73 971 634
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION (en euros)	(A/B)	0,37 €	1,00 €	2,24 €
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action		(0,0 €)	(0,0 €)	0,00 €
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action		0,37 €	1,01 €	2,23 €
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION DILUÉ (en euros)	(A/C)	0,37 €	1,00 €	2,24 €
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action dilué		(0,0 €)	0,0 €	0,00 €
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action dilué		0,37 €	1,00 €	2,23 €

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

6.2. Capitaux propres

Capital

Actionnaires	30/06/2018		31/12/2017	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Caisse des dépôts	28 895 631	38,77%	28 895 631	38,99%
Groupe Crédit Agricole Assurances	13 704 789	18,39%	13 704 789	18,49%
Public	31 371 512	42,09%	31 111 533	41,98%
Salariés	196 294	0,26%	192 589	0,26%
Autodétention	363 202	0,49%	206 644	0,28%
TOTAL	74 531 428	100,00%	74 111 186	100,00%

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 31/12/2017	74 111 186	113,0
Augmentation de capital en rémunération de l'apport-fusion de ANF immobilier (a)	420 242	0,6
CAPITAL SOCIAL AU 30/06/2018	74 531 428	113,6

(a) Le montant de l'augmentation de capital s'est établi à 24,1 millions d'euros dont 0,6 million d'euros de nominal et 23,5 millions d'euros de prime de fusion. Les frais de fusion imputés sur cette dernière s'élèvent à 3,0 millions d'euros.

Dividendes

(en millions d'euros)	30/06/2018	31/12/2017
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)	275,6	159,8
- dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun	42,2	135,8
TOTAL	317,8	295,6

Les dividendes par action distribués sur les exercices 2018 et 2017 au titre des résultats des exercices 2017 et 2016 s'élèvent respectivement à 4,30 euros et à 4,00 euros.

Note 7. Provisions

(en millions d'euros)	31/12/2017	Dotations	Utilisations	Reprises	Reclassement	30/06/2018
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	23,1	0,4	(0,1)	-	-	23,4
Pertes sur contrats	0,8	-	(0,2)	-	-	0,6
Risques fiscaux	3,9	-	-	-	1,0	4,8
Risques et charges - Autres	41,3	13,3	(1,0)	(1,0)	(0,9)	51,8
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	69,0	13,7	(1,2)	(1,0)	0,1	80,6
Provisions non courantes	27,9	0,9	(0,1)	(0,2)	0,1	28,6
Provisions courantes	41,1	12,8	(1,1)	(0,8)	-	52,0
<i>dont : résultat opérationnel</i>		13,0	(1,2)	(1,0)		
<i>dont : résultat financier</i>		0,6	-	-		

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 ;
- ◆ les risques fiscaux : les provisions couvrent les risques fiscaux estimés pour lesquels les notifications de redressement ont été reçues au 30 Juin 2018 ;
- ◆ les autres provisions pour risques et charges, s'élevant à 51,8 millions d'euros, couvrent essentiellement les risques métiers, les litiges prud'homaux, ainsi que les contentieux.

Les provisions pour indemnités de fin de carrière et engagements assimilés s'élèvent à 23,4 millions d'euros au 30 juin 2018. Les principales hypothèses actuarielles retenues au 30 juin 2018 sont inchangées par rapport au 31 décembre 2017, y compris le taux d'actualisation de 1,45%.

Note 8. Autres postes

8.1. Titres mis en équivalence

8.1.1. Évolution des titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	30/06/2018			31/12/2017 Retraité (a)		
	Coentreprises	Entreprises associées	Total sociétés mises en équivalence	Coentreprises	Entreprises associées	Total sociétés mises en équivalence
PART DANS L'ACTIF NET A L'OUVERTURE	150,2	(0,1)	150,1	120,7	(0,1)	120,6
Part dans le résultat de l'exercice	(1,3)	-	(1,3)	9,1	-	9,1
Distribution de résultat	(14,7)	(0,1)	(14,8)	13,2	(0,1)	13,1
Effets des variations de périmètre et de capital	3,5	(0,1)	3,4	7,2	0,1	7,3
PART DANS L'ACTIF NET A LA CLOTURE	137,7	(0,3)	137,4	150,2	(0,1)	150,1

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

8.1.2. Principaux éléments du compte de résultat

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)	30/06/2018			30/06/2017 Retraité (a)			31/12/2017 retraité (a)		
	Foncière Tertiaire	Promotion	Total	Foncière Tertiaire	Promotion	Total	Foncière Tertiaire	Promotion	Total
Chiffre d'affaires	4,2	45,7	50,0	5,7	58,4	64,1	9,8	122,5	132,3
Excédent brut d'exploitation	2,2	4,8	6,9	3,6	5,1	8,7	5,8	11,3	17,1
Résultat opérationnel	(5,8)	4,7	(1,1)	(1,9)	5,4	3,5	(1,3)	11,1	9,8
Résultat financier	(0,2)	-	(0,2)	(0,4)	-	(0,5)	(0,6)	(0,1)	(0,7)
Impôts sur les résultats	-	-	0,0	-	0,1	0,1	-	(0,1)	(0,1)
RESULTAT NET	(6,0)	4,7	(1,3)	(2,3)	5,4	3,1	(1,9)	11,0	9,1
dont amortissements nets de subvention	(3,5)	-	(3,5)	(3,4)	-	(3,4)	(6,9)	(0,3)	(7,3)

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

8.2. Composantes du besoin en fonds de roulement

8.2.1. Stocks en-cours

(en millions d'euros)	Promotion			Total	Foncière Tertiaire	Total
	Réserves foncières	Travaux en-cours	Lots finis non vendus			
Valeur brute au 31/12/2017 Retraité (a)	136,4	300,4	26,5	463,3	1,0	464,4
Valeur brute au 30/06/2018	128,9	309,4	37,1	475,4	1,0	476,4
Perte de valeur au 31/12/2017 Retraité (a)	(9,7)	(6,7)	(4,5)	(20,9)	(0,1)	(20,9)
Perte de valeur au 30/06/2018	(8,8)	(7,7)	(3,1)	(19,6)	(0,1)	(19,7)
Valeur nette au 31/12/2017 Retraité (a)	126,7	293,7	22,1	442,5	0,9	443,4
Valeur nette au 30/06/2018	120,1	301,7	34,0	455,8	0,9	456,8

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

8.2.2. Actifs et passifs sur contrats et créances clients

(en millions d'euros)	31/12/2017 Retraité (a)	Variation de l'exercice	Reprises nettes de pertes de valeur en résultat	Autres (b)	30/06/2018
Contrats de construction (avances clients)	12,3	3,7		-	16,0
Avances, acomptes et avoirs à établir	1,5	(0,9)		-	0,6
PASSIFS SUR CONTRAT	13,7	2,9		-	16,6
Contrats de construction	226,4	(3,5)		-	222,9
Dépréciation des contrats de construction	-	-	-	-	-
ACTIFS SUR CONTRAT - VALEUR NETTE	226,4	(3,5)	-	-	222,9
Créances clients - contrats de location simple	216,1	17,3		2,0	235,4
Créances financières clients - contrats de location financement	80,3	(0,7)		-	79,6
Créances clients issues des produits des activités ordinaires	45,8	5,6		-	51,4
Créances clients - Valeur brute	342,2	22,2		2,0	366,5
Dépréciation des créances issues des contrats de location	(26,7)		(3,0)	(1,8)	(31,5)
Dépréciation des créances issues des activités ordinaires	(3,3)		0,1		(3,2)
Créances clients - Dépréciation	(30,1)		(2,9)	(1,8)	(34,7)
CRÉANCES CLIENTS - VALEUR NETTE	312,1	22,2	(2,9)	0,3	331,8

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

(b) Les autres mouvements sont liés aux activités abandonnées

8.2.3. Chiffre d'affaires

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

(en millions d'euros)	30/06/2018	30/06/2017 Retraité (a)	31/12/2017 Retraité (a)
CHIFFRE D'AFFAIRES	782,6	752,7	1 620,0
Dont :			
Revenus locatifs - Foncière Tertiaire	200,3	186,5	375,4
Revenus locatifs - Foncière Santé	115,1	106,0	214,9
Contrats de construction et VEFA - Promotion	470,1	454,4	1 016,6

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

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

(en millions d'euros)	30/06/2018	31/12/2017 Retraité (a)
Foncière Tertiaire	(7,2)	(13,4)
Foncière Santé	21,2	(8,3)
Promotion	(39,6)	44,3
Autres	7,3	(2,7)
TOTAL FLUX DE TRESORERIE SUR ELEMENTS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	(18,3)	19,9

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

La variation du BFR au 30 juin 2018 pour (18,3) millions d'euros s'explique notamment par :

- ♦ une augmentation des créances de 16,2 millions d'euros dont les charges constatées d'avance au 30 juin 2018 au titre de la taxe sur les bureaux des immeubles et une diminution des dettes fournisseurs de 7,0 millions d'euros ainsi qu'une augmentation des dettes fiscales de 43,2 millions d'euros dont la taxe foncière sur les immeubles provisionnée au 30 juin 2018 pour les secteurs de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé ;
- ♦ une augmentation des stocks de 12,1 millions d'euros et une diminution des créances de 15,6 millions d'euros ainsi qu'une diminution des dettes de 43,1 millions d'euros pour le secteur Promotion.

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

(en millions d'euros)	30/06/2018	31/12/2017
TOTAL ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES ET ACTIVITES ABANDONNEES	9,3	11,1
TOTAL PASSIFS DESTINES A ETRE CEDES ET ACTIVITES ABANDONNEES	7,8	9,0

Les immeubles de placement destinés à être cédés concernent des actifs immobiliers sous promesse de vente au 30 juin 2018.

Les passifs destinés à être cédés se rapportent au solde des passifs au 30 juin 2018 associés à des activités cédées au cours des exercices précédents.

8.3. Impôts

8.3.1. Analyse de la charge

(en millions d'euros)	30/06/2018	30/06/2017 Retraité (a)	31/12/2017 Retraité (a)
Impôts courants	(8,5)	(17,1)	6,6
« Exit tax » (régime SIIC)	0,3	-	-
Impôts différés	0,1	(1,0)	1,7
CHARGE TOTALE D'IMPOT COMPTABILISEE EN RESULTAT	(8,1)	(18,1)	8,3
IMPÔTS SUR LES ÉLÉMENTS COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES	(0,1)	-	(0,1)

(a) Les comptes de 2017 ont été retraités des impacts d'application d'IFRS 15.

L'impôt constaté au 30 juin 2017 incluait une charge de 7,5 millions d'euros au titre de la contribution de 3% sur une part des dividendes versés par Icade au premier semestre.

Note 9. Informations complémentaires

Le 27 mars 2018, Icade Santé a réalisé son premier investissement dans le secteur des Établissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes (EHPAD) avec la signature d'une promesse pour l'acquisition de 14 établissements de santé, d'une valeur de 189,0 millions d'euros, auprès du réseau residalya. La vente définitive a été signée le 4 juillet 2018.

9.1. Périmètre de consolidation

IG = Intégration Globale
MEE = Mise en Equivalence

30/06/2018

2017

Dénomination sociale	Forme Juridique	% Détenion directe	% Intérêt 2018	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt 2017
FONCIERE TERTIAIRE						
ICADE	SA			Société mère	IG	
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
BUREAUX						
ICADE LEO LAGRANGE (ex VILLEJUIF)	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
MESSINE PARTICIPATIONS	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
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
SAS ICADE TMM	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
SCI ISSY HOLDING COEUR DE VILLE	SCI	49,00	49,00	Ent. associées	MEE	49,00
SA ANF IMMOBILIER	SA			Fusion		89,02
SNC LES BASSINS A FLOTS	SNC	99,00	99,00		IG	89,02
SCI LAFAYETTE	SCI	54,98	54,98		IG	48,06
SCI STRATEGE	SCI	54,98	54,98		IG	48,06
SCI SILKY WAY	SCI	70,00	70,00		IG	57,86
SCI FUTURE WAY	SCI	50,55	50,55		IG	45,00
SCI NEW WAY	SCI	100,00	100,00		IG	44,75
SCI ORIANZ	SCI	65,31	65,31		IG	58,14
SCI FACTOR E.	SCI	65,31	65,31		IG	58,14
SAS FINANCIERE DES BROTTAUX	SAS			Cession		17,80
LOGEMENTS						
SARVILEP	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
HOTELS						
SCI ANF IMMOBILIER HOTELS	SCI	77,00	77,00		IG	68,55
AUTRES						
ICADE 3.0	SASU	100,00	100,00		IG	100,00
CYCLE-UP	SAS	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
FONCIERE SANTE						
ICADE SANTE	SAS	56,77	56,77		IG	56,51
SAS FONCIERE MSR	SAS			Fusion		56,51
PROMOTION						
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

• COMPTES CONSOLIDES •

IG = Intégration Globale
MEE = Mise en Equivalence

30/06/2018

2017

Dénomination sociale	Forme Juridique	%		Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt 2017
		Détention directe	% Intérêt 2018			
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
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
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

• COMPTES CONSOLIDES •

IG = Intégration Globale
MEE = Mise en Equivalence

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2018		2017		
		% Déten-tion directe	% Intérêt 2018	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt 2017
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
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 SEIGNEURIE	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 OLIVIERS	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

• COMPTES CONSOLIDES •

IG = Intégration Globale
MEE = Mise en Equivalence

30/06/2018

2017

Dénomination sociale	Forme Juridique	% Détenition directe	% Intérêt 2018	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt 2017
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
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 RICHT	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
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
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	51,00
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

• COMPTES CONSOLIDES •

IG = Intégration Globale
MEE = Mise en Equivalence

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2018		Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	2017
		% Détenion directe	% Intérêt 2018			
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
SCCV TOURS RESIDENCE SENIOR MELIES	SCCV	99,96	99,96		IG	99,96
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		IG	51,00
SCCV L'ETOILE HOICHE	SCCV	60,00	60,00		IG	60,00
SCCV LES PINS D'ISABELLA	SCCV	49,90	49,90	Coentreprises	MEE	49,90
SCCV LES COTEAUX LORENTINS	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV ROSNY 38-40 JEAN JAURES	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV CARETTO	SCCV	51,00	51,00		IG	51,00
SNC MASSY VILGENIS	SNC	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV MASSY CHATEAU	SCCV	50,00	50,00		IG	50,00
SCCV MASSY PARC	SCCV	50,00	50,00	Ent. associées	MEE	50,00
SCCV NEUILLY S/MARNE QMB 10B	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV VITA NOVA	SCCV	70,00	70,00		IG	70,00
SCCV NEUILLY S/MARNE QMB 1A	SCCV	44,45	44,45	Ent. associées	MEE	44,45
SCCV LE RAINCY RSS	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV LE MESNIL SAINT DENIS SULLY	SCCV	100,00	99,99		IG	99,99
SCCV 1-3 RUE D'HOZIER	SCCV	45,00	45,00	Coentreprises	MEE	40,06
SAS LE CLOS DES ARCADES	SAS	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SCCV LE PETIT ROBINSON	SCCV	50,00	50,00		IG	50,00
SCCV CUGNAUX - LEO LAGRANGE	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
SCCV LES BERGES DE FLACOURT	SCCV	65,00	65,00		IG	
SCCV LE PLESSIS-ROBINSON ANCIENNE POSTE	SCCV	75,00	75,00		IG	
SCCV QUAI 56	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	
SCCV CARE44	SCCV	51,00	51,00		IG	
SCCV LE PIAZZA	SCCV	70,00	70,00		IG	
SCCV ICAGIR RSS TOURS	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	
SSCV ASNIERES PARC B8 B9	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	
SSCV SAINT FARGEAU 82-84 Avenue de Fontainebleau	SCCV	70,00	70,00		IG	
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
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

• COMPTES CONSOLIDES •

IG = Intégration Globale
MEE = Mise en Equivalence

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2018		Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	2017
		% Détenition directe	% Intérêt 2018			% Intérêt 2017
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	SAS	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	50,00
SAMICADE GUADELOUPE	SNC	40,00	40,00	Coentreprises	MEE	40,00
CHRYSALIS 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
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 COMMERCE	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
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
SNC ISSY COEUR DE VILLE PROMOTION BUREAUX	SNC	49,00	49,00	Coentreprises	MEE	49,00
SAS ANF IMMOBILIER DEVELOPPEMENT	SAS	100,00	100,00		IG	89,02
SCCV HOTELS A1-A2	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	44,51
SCCV BUREAUX B-C	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	44,51
SCCV MIXTE D-E	SCCV	50,00	50,00	Coentreprises	MEE	44,51
SCCV CASABONA	SCCV	35,00	35,00	Ent. associées	MEE	

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

(Période du 1er janvier 2018 au 30 juin 2018)

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 1er janvier 2018 au 30 juin 2018 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la partie de la note 1.1 de l'annexe qui présente les effets du changement de méthode comptable résultant de la première application des normes IFRS 9 et IFRS 15.

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 20 juillet 2018

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

MAZARS

Eric Bulle
Associé

Gilles Magnan
Associé

Icade

Immeuble Open

27, rue Camille Desmoulins

92130 Issy-les-Moulineaux

www.icafe.fr

