



## ICADE : UN AN APRES LE LANCEMENT DE SON PLAN STRATEGIQUE, FORTE PROGRESSION DES RESULTATS ANNUELS 2016

- CFNC/action : 4,41€ soit +8,3%
- Valeur du patrimoine : 9,7 Md€<sup>1</sup> soit +6,2%
- ANR triple net/action à 78,7€, soit +7,6%
- Taux d'occupation financier de la Foncière Tertiaire : 91,1%, soit +4,3 pts
- Promotion : CA économique<sup>2</sup> à 1 005 M€ (+5,2%), backlog à 1 597 M€ (+5,9%), réservations de logements : +41,7% sur un an, portefeuille foncier : 2,2 Md€ TTC (+28%)
- Gestion dynamique du passif : +2,1 ans de maturité de la dette à 6,6 ans, coût moyen de la dette à 2,18% (en baisse de 53 pb)
- Reconnaissance des agences de notation extra-financière : catégorie « Green Star » pour le GRESB, 4<sup>ème</sup> sur 286 sociétés du secteur immobilier pour Sustainalytics
- Les priorités 2016 ont été délivrées, Icade en avance sur son plan stratégique
- Pipeline de développement de 1,9 Md€ au 31 décembre 2016 (Foncières Tertiaire et Santé)
- Dividende proposé à l'AG du 20 avril prochain : 4,00€/ action, +7,2%

**Perspectives 2017** : Croissance du CFNC/action d'au moins + 4%

Chiffres Clés	31/12/2016	31/12/2015	Variation
<b>Résultat net récurrent - Foncière (EPRA) (en M€)</b>	<b>296,8</b>	<b>273,0</b>	+8,7%
Résultat net récurrent - Foncière (EPRA) par action	4,02€	3,70€	+8,6%
<b>Cash-flow net courant - Groupe (en M€)</b>	<b>325,4</b>	<b>300,1</b>	+8,4%
Cash-flow net courant - Groupe par action	4,41€	4,07€	+8,3%
<b>Résultat net-Part du Groupe (en M€)</b>	<b>58,0</b>	<b>(207,6)</b>	-
<b>ANR triple net par action</b>	<b>78,7€</b>	<b>73,1€</b>	+7,6%
<b>LTV</b>	<b>37,9%</b>	<b>38,0%</b>	(10) pb
<b>ROE Promotion<sup>3</sup></b>	<b>6,1%</b>	<b>4,4%</b>	+ 170 pb

<sup>1</sup> Valeur du patrimoine des Foncières Tertiaire et Santé en quote-part Icade Santé (56,51%)

<sup>2</sup> Chiffre d'affaires économique = Chiffre d'affaires IFRS retraité d'IRFS 11

<sup>3</sup> Return On Equity = Résultat Net Part du Groupe / Moyenne des Fonds Propres alloués sur l'exercice

# 1. Une année 2016 très dynamique sur les 3 métiers d'Icade

## 1.1 Foncière Tertiaire

### Une activité locative soutenue

En 2016, sur l'ensemble de son portefeuille de bureaux et de parcs d'affaires, la Foncière Tertiaire a procédé aux **renouvellements de 65 baux** représentant une surface totale de 138 911 m<sup>2</sup>, 33,1 millions d'euros de loyers faciaux annualisés et d'une durée ferme moyenne de 7,4 années<sup>4</sup>.

Les **nouvelles signatures réalisées en 2016**, avec effet en 2016 ou postérieurement, représentent, quant à elles, 122 baux d'une surface totale de 131 133 m<sup>2</sup> et 40,0 millions d'euros de loyers faciaux annualisés<sup>4</sup>.

Les **sorties à périmètre comparable** liées aux départs de locataires représentent, quant à elles, 79 488 m<sup>2</sup> et 14,4 millions d'euros de loyers annualisés (IFRS)<sup>4</sup>.

Concomitamment, le **plan marketing « Coach Your Growth with Icade » a été lancé sur les parcs d'affaires en juillet 2016**. Ce plan représente un investissement de 30 millions d'euros sur 2 ans. Il a été lancé sur le parc d'Orly Rungis dès le mois de septembre 2016, puis sera déployé sur les 6 autres principaux parcs Icade d'ici fin 2017. L'objectif est d'accroître le taux d'occupation des parcs d'affaires à 89% à horizon 2019.

Au 31 décembre 2016, le **taux d'occupation financier** du pôle Foncière Tertiaire s'élève à 91,1%, en hausse de 4,3 pts sur un an (soit 95,8% pour les bureaux, +5,6 pts, et 87,1% pour les parcs d'affaires, +3 pts).

Hors acquisitions et cessions, les **revenus locatifs** sont en hausse de 0,5% à 379,7 millions d'euros, ils baissent de 2% à périmètre courant notamment sous l'effet des cessions (- 12,4 millions d'euros de loyers).

Le taux de marge des bureaux et parcs d'affaires est stable à 89,7%.

La maturité moyenne des baux passe de 4,2 ans à 4,8 ans.

### Une gestion dynamique du patrimoine

Les **investissements** de l'année 2016 sur le périmètre de la Foncière Tertiaire se sont élevés à 814 millions d'euros, dont notamment :

- Acquisitions d'actifs en exploitation pour 403,5 millions d'euros (Orsud, Arc Ouest, Parissy), avec un rendement moyen immédiat de 5,5%,
- Acquisition d'un actif en VEFA pour 191 millions d'euros (Go Spring dont 76,1 millions d'euros ont été décaissés en 2016),
- Constructions/extensions/restructurations pour 129,3 millions d'euros : siège de Veolia, immeuble Millénaire 4, projets Pulse (28 000 m<sup>2</sup>) et Origine (70 000 m<sup>2</sup>), immeuble Défense 4/5/6, immeuble Open (futur siège d'Icade) et immeuble Crystal Park,
- Dépenses de rénovation ou remise en état pour 38,5 millions d'euros,

---

<sup>4</sup> Données sur le patrimoine conservé (hors les 5 parcs d'affaires et les immeubles de bureaux cédés)

Les **cessions d'actifs** (bureaux et parcs d'affaires) en 2016 se sont élevées à 578,1 millions d'euros. Elles concernent essentiellement :

- La vente des 2 immeubles de bureaux Haussmann et Levallois pour 263 millions d'euros,
- La vente de 5 parcs d'affaires *non core* pour 286 millions d'euros<sup>5</sup>, une des priorités de l'année 2016.

Au total, les cessions d'actifs ont généré un résultat de cession de 19,4 millions d'euros.

En 2016, la **valorisation du portefeuille** de la Foncière Tertiaire s'inscrit en hausse de +3,5% à périmètre constant soit à 7,7 milliards d'euros (+3,7% à périmètre courant) :

- La valeur du portefeuille de bureaux à 4,1 milliards d'euros s'est améliorée de +6,5% à périmètre constant par rapport à 2015 (+11,6% à périmètre courant),
- La valeur des parcs d'affaires à 3,5 milliards euros est en hausse de +1,4% à périmètre constant (-3,2% à périmètre courant), sous l'effet des cessions des parcs d'affaires *non core*,

Ces valorisations en hausse reflètent essentiellement les effets positifs liés à la baisse des taux de rendement et à la hausse des taux d'occupation.

## **1.2 Foncière Santé : consolidation du leadership**

La Foncière Santé a affiché des **revenus locatifs** en forte croissance en 2016, à 207,3 millions d'euros, soit +22,3% principalement sous l'effet des acquisitions de 2015 :

- effet des variations de périmètre : +37,5 millions d'euros,
- légère hausse à périmètre constant : +0,4 million d'euros sous l'effet de l'indexation.

Le taux d'occupation financier du portefeuille est à 100%. La maturité moyenne des baux est de 8,2 ans.

Les **investissements** réalisés en 2016 sur le périmètre de la Foncière Santé se sont élevés à 203,2 millions d'euros. Ces investissements ont porté essentiellement sur des développements (84,6 millions d'euros), des acquisitions (65,7 millions d'euros avec un taux de rendement immédiat moyen de 5,7 %), et des travaux sur cliniques en exploitation (52,9 millions d'euros).

Enfin, la **valorisation du portefeuille** s'inscrit en forte augmentation à 2,0 milliards d'euros (en quote-part Icade), +10% à périmètre comparable, portée par la hausse des valeurs du secteur de l'immobilier de santé liée à l'attractivité de ce segment de marché.

A périmètre courant, la hausse s'élève à 16,7% compte tenu de la poursuite des opérations de croissance externe et de la dynamique de projets en développement.

## **1.3 Promotion : des indicateurs d'activité et de résultats en hausse**

L'activité Promotion enregistre en 2016 une forte amélioration de ses principaux indicateurs d'activité commerciale avec :

- un **backlog** à 1 597 millions d'euros en hausse (+5,9%), porté par :
  - des **ventes de logements** en progression (hausse des réservations, en volume, de +41,7%), dynamisées par les effets du dispositif fiscal « Pinel », combiné à des taux de prêts immobiliers historiquement bas,
  - un **portefeuille foncier** qui représente plus de 2,2 milliards d'euros TTC de CA potentiel (+28%).

---

<sup>5</sup>Inclut la cession de l'immeuble Défense 3

Le **chiffre d'affaires économique** en 2016 est en hausse de 5,2% à 1 005 millions d'euros (dont 66% pour le Logement et 34% pour le tertiaire), avec :

- CA Tertiaire en hausse de 30,9% (338,5 millions d'euros) : effet de la dynamique du *backlog* depuis 2 ans,
- CA Logement en baisse de 4,4% (666,5 millions d'euros) : effet de base défavorable lié à la livraison en 2015 de l'opération Paris Nord-Est (1 126 logements Paris 19<sup>e</sup>, CA de 80 millions d'euros en 2015).

Le chiffre d'affaires IFRS en 2016 est en hausse de 3,1% à 913,1 millions d'euros.

Le **taux de marge économique courant** est stable à 5,5%<sup>6</sup>.

Le **CFNC de l'activité Promotion** s'élève à 22,2 millions d'euros, en hausse de 9,3% sur un an.

Le **ROE** à fin 2016 s'élève à 6,1% vs 4,4% en 2015, en hausse de +1,7 pt, compte tenu de l'amélioration du résultat net part du groupe (+8,9%) et de l'optimisation du capital alloué (339,5 millions d'euros au 31 décembre 2016 soit une diminution de 22,2%).

Pour mémoire, Icade Promotion vise en 2018 un chiffre d'affaires de 1,3 milliards d'euros, un ROE de 12% et un taux de marge économique courant compris entre 6,5% et 7%.

## 2. Résultats annuels 2016

Le **résultat net récurrent – Foncière (RNR EPRA)** ressort à 296,8 millions d'euros, en croissance de **8,7%**, dont 205,6 millions d'euros pour la Foncière Tertiaire (+3%) et 91,2 millions d'euros pour la Foncière Santé (+24,4%).

Le **cash-flow net courant – Groupe**, qui inclut le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) et le cash-flow des activités de Promotion et Services, s'établit à 325,4 millions d'euros, soit une hausse de +8,4%.

L'**ANR triple net EPRA** s'établit à 5 820,9 millions d'euros en hausse de +8,1%. Il passe ainsi de 73,1€/action à 78,7€/action au 31 décembre 2016.

Cette évolution résulte d'un niveau de performance accru des métiers, se traduisant par une hausse sensible du CFNC, mais aussi de l'accroissement de la valeur du patrimoine sur l'ensemble de ses classes d'actifs.

Au 31 décembre 2016, la **valeur de l'ensemble du patrimoine** s'élève à 9,7 milliards d'euros en hausse de 6,2% par rapport à fin 2015 (+4,8% à périmètre constant).

Le **résultat net – part du Groupe** s'élève à 58,0 millions d'euros pour l'année 2016.

### Coût de la dette optimisé et LTV contrôlé

En 2016, Icade a profité des conditions de marché attractives pour accélérer l'optimisation de la structure de son passif, avec notamment :

- Deux **émissions obligataires** pour 1 250 millions d'euros dans des conditions de marché attractives (une émission en mai de 750 millions d'euros d'obligations à 10 ans, coupon de 1,75% et une émission en novembre de 500 millions d'euros à 9 ans, coupon de 1,125%),
- Le **refinancement d'un crédit hypothécaire** auprès d'Allianz pour 225 millions d'euros, maturité de 20 ans, taux de 2,172%,
- Deux **opérations de LM (Liabilities management)**, l'une portant sur le remboursement de crédits bancaires pour 657 millions d'euros, et l'autre sur des rachats en numéraire de 2 souches obligataires pour 300 millions d'euros,

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

- **Des débouclages de swaps court terme** pour un montant notionnel de 892 millions d'euros et la mise en place de 250 millions d'euros de nouveaux swaps long terme, permettent de stabiliser le niveau de couverture de taux à 96% à fin 2016 tout en augmentant sensiblement la durée moyenne des instruments de couverture (de moins de 2,9 ans à 5,5 ans).

Le **maturité moyenne de la dette** est ainsi portée à 6,6 ans au 31 décembre 2016 (vs 4,5 ans au 31 décembre 2015). Le coût moyen de la dette ressort à 2,18% en 2016 contre 2,71% en 2015 (-53 pb).

Le **ratio LTV** ressort à 37,9% au 31 décembre 2016, offrant une marge de manœuvre pour le développement futur des activités du groupe.

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

### 3. Dividende

Le Conseil d'Administration d'Icade proposera à l'Assemblée Générale, qui se tiendra le 20 avril 2017, le versement d'un dividende de 4,00 euros par action (+7,2% par rapport au dividende de l'année précédente).

### 4. Perspectives 2017

Pour 2017, les 6 priorités d'Icade sont :

- Poursuivre les acquisitions et les opérations de développement à un rythme soutenu,
- Finaliser le déploiement du plan « *Coach Your Growth With Icade* »,
- Accroître le développement des synergies entre la Foncière Tertiaire et la Promotion,
- Accélérer la mise en œuvre de la feuille de route d'Icade Promotion en profitant des conditions de marché favorables,
- Poursuivre la gestion dynamique et sécurisée du passif,
- Continuer nos investissements en innovation et RSE.

Sur le plan opérationnel, le pipeline de développement, de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé sur des terrains maîtrisés, s'élève à 1,9 milliard d'euros.

L'année 2017 sera marquée notamment par des opérations significatives pour la Foncière Tertiaire : livraison en mai de l'immeuble de bureaux Défense 4-5-6 (16 000 m<sup>2</sup> - 100% pré commercialisé), avancée du projet Pulse (28 000 m<sup>2</sup> de bureaux).

La Foncière Tertiaire poursuivra également sa dynamique d'acquisitions relancée en 2015.

Avec un pipeline de développements de 245 millions d'euros et des projets d'acquisitions, la Foncière Santé poursuivra en 2017 sa politique de croissance.

L'activité Promotion Logement continuera de bénéficier en 2017 de la dynamique de marché et des actions engagées en Ile de France et en régions.

L'activité d'Icade a connu, dès le mois de janvier 2017, des succès notables (cf communiqué de presse publié ce jour).

**Le Cash-Flow Net Courant - Groupe de 2017 est attendu en hausse d'au moins 4% par rapport à 2016.**

## 5. Nouvelle identité visuelle

Icade a présenté ce jour sa nouvelle identité marketing et visuelle (cf communiqué de presse publié concomitamment).



### Calendrier financier 2017

Assemblée Générale prévue le 20 avril à 9h30

Information financière du 1<sup>er</sup> trimestre : le 28 avril avant bourse

Résultats semestriels : le 24 juillet avant bourse

Information financière du 3<sup>ème</sup> trimestre : le 20 octobre avant bourse

Investor Day le 27 novembre.

---

*Les comptes consolidés, arrêtés par le Conseil d'Administration du 10 février, ont été audités par les commissaires aux comptes. Ils peuvent être **consultés ou téléchargés sur le site internet ([www.icade.fr](http://www.icade.fr))**, dans la rubrique :*

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

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

**André Martinez**, Président du Conseil d'Administration, **Olivier Wigniolle**, Directeur général et **Victoire Aubry**, membre du Comité Exécutif en charge des Finances **présenteront les résultats annuels 2016 aux analystes le 13 février 2017 à 10h.**

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

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

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

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

En français : <http://edge.media-server.com/m/go/icadeFY2016/lan/fr>

Identifiant de la conférence : SFAF Icade French : **2599315**

En anglais : <http://edge.media-server.com/m/go/icadeFY2016/lan/en>

Conference ID: SFAF Icade English: **2387586**

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

---

## À PROPOS D'ICADE

### L'immobilier de tous vos futurs

Foncière, développeur et promoteur, Icade est un opérateur immobilier intégré, qui conçoit des produits et des services immobiliers innovants pour répondre aux nouveaux usages et modes de vie urbains. Plaçant la RSE et l'innovation au cœur de sa stratégie, Icade est au plus près des acteurs et des utilisateurs qui font la ville – collectivités et habitants, entreprises et salariés, institutions et associations... Icade allie l'investissement en immobilier tertiaire et de santé (patrimoine au 31/12/16 : de 9,7 Md€) à la promotion (CA 2016 de 1 005 M€) pour réinventer le métier de l'immobilier et contribuer à l'émergence des villes de demain, vertes, intelligentes et responsables. Icade est un acteur majeur du Grand Paris et des métropoles régionales. Icade est une société cotée (SIIC) sur Euronext Paris. Son actionnaire de référence est le Groupe Caisse des Dépôts.

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

## CONTACTS

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

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



ANNEXES  
**31 décembre 2016**



# SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>GROUPE</b>	
	1.1. Faits marquants de l'exercice 2016	10
	1.2. Événements postérieurs à la clôture	12
	1.3. Perspectives	13
	1.4. Résultats et <i>cash-flows</i>	14
	1.5. <i>Reporting</i> EPRA au 31 décembre 2016	15
	1.6. Ressources financières	19
	1.7. Performance boursière	25
<b>2</b>	<b>METIER FONCIERES</b>	
	2.1. Compte de résultat et valorisation des actifs immobiliers des Foncières	27
	2.2. Pôle Foncière Tertiaire	30
	2.3. Pôle Foncière Santé	45
<b>3</b>	<b>METIER PROMOTION</b>	
	3.1. Compte de résultat et indicateurs de performance	53
	3.2. Promotion logement	57
	3.3. Promotion Tertiaire	59
<b>4</b>	<b>RESULTAT DES ACTIVITES ABANDONNEES</b>	

# 1. Groupe

## 1.1. Faits marquants de l'exercice 2016

*Première année de l'exécution du plan stratégique, 2016 a permis de faire évoluer en profondeur :*

### *La gouvernance a été améliorée et la structure actionnariale simplifiée*

L'assemblée générale mixte du 23 mai 2016 a approuvé la fusion-absorption de HoldCo SIIC par Icade. HoldCo SIIC était une structure juridique « holding » détenant les participations de CDC et de Groupama. Par la simplification de la structure actionnariale qu'elle apporte, via une détention directe de la CDC et Groupama au capital d'Icade, et l'amélioration sensible de la gouvernance qui l'accompagne (deux administrateurs indépendants supplémentaires, tous les comités du conseil présidés par des administrateurs indépendants), cette fusion est une opération bénéfique pour Icade et ses actionnaires.

Suite à cette fusion, le capital d'Icade est détenu directement par le groupe Caisse des Dépôts à hauteur de 38,99% et Groupama à hauteur de 12,95%.

Le Conseil d'administration est composé de 15 membres dont 7 nommés parmi les candidats de la Caisse des Dépôts, 3 parmi les candidats de Groupama et 5 administrateurs indépendants. Il comprend 47% de femmes et 1/3 d'administrateurs indépendants conformément aux recommandations du code Afep Medef et aux dispositions légales.

### *L'équipe du comité exécutif est entièrement constituée*

Monsieur Maurice Sissoko a rejoint Icade en qualité de membre du Comité Exécutif en charge du Pôle Promotion le 30 juin dernier, en remplacement de monsieur Hervé Manet. Il avait auparavant été membre de cet organe de direction d'Icade entre 2008 et 2010 en tant que responsable du Pôle Services. Il était depuis septembre 2013 administrateur d'Icade en tant que représentant permanent de la Caisse des Dépôts où il était depuis juillet 2015 Conseiller du Directeur général de la CDC en charge de la mission de la préfiguration de la société foncière publique dédiée au logement.

Monsieur Antoine de Chabannes a rejoint Icade début novembre 2016 en tant que membre du Comité Exécutif où il prend la direction du Portfolio Management. Il est diplômé de l'ESCP Europe. Après avoir commencé sa carrière en 2004 au sein d'Ernst&Young, il a rejoint début 2011 Allianz France où il a intégré la Direction Corporate Finance. En septembre 2012, il est devenu Directeur du Portfolio Management et du Corporate Management, membre du comité de direction d'Allianz Real Estate France. Il assurera le pilotage de la valorisation et de la performance du portefeuille d'Icade et supervisera également les études et recherches.

Monsieur Jean-François Galloüin membre de l'Advisory Board d'Icade pour l'innovation a rejoint la société en qualité de Directeur de l'innovation. Il est entrepreneur, professeur (CentraleSupélec et Essec), spécialiste des problématiques d'innovation et d'entrepreneuriat.

### *Les 6 priorités stratégiques 2016 ont été réalisées*

En 2016 Icade a réalisé l'essentiel de ses 6 priorités stratégiques mentionnées lors de la présentation en novembre 2015 du plan à horizon 2019 :

- Cessions effectives de l'ensemble des activités de Services
- Alignement des intérêts du management sur ceux des investisseurs par la mise en œuvre de mécanismes de rémunération adaptés
- Cessions confirmées des 5 parcs non stratégiques (286 millions d'euros) pour se concentrer sur les 7 principaux parcs d'affaires
- Premières synergies business entre la Foncière et la Promotion
- Etude des premières opportunités d'investissement dans les principales villes françaises
- Définition du plan d'actions et 1ère phase de déploiement du plan marketing *Coach Your Growth With Icade* sur les parcs d'affaires conservés en vue d'en accroître l'attractivité et le taux d'occupation.

### *Par ailleurs, l'activité locative de l'année 2016 a été particulièrement dynamique sur la Foncière Tertiaire*

Sur l'exercice 2016, le pôle Foncière Tertiaire a procédé au renouvellement de 65 baux d'une surface totale de 138 911 m<sup>2</sup> dont le bail PwC sur l'actif Crystal Park de Neuilly sur Seine (23 800 m<sup>2</sup>). Ces renouvellements ont porté sur un loyer facial de 33,1 millions d'euros représentant une évolution de -11,98% par rapport aux loyers précédents, dans un contexte de réalignement aux conditions de marché actuelles de ces baux signés en haut de cycle.

Véritable succès pour la Foncière Tertiaire, le Millénaire 4 (24 500 m<sup>2</sup>) a été intégralement pré-loué à une entreprise de premier plan, 6 mois avant sa livraison. Le bail d'une durée de 12 ans a pris effet à la livraison de l'immeuble intervenue le 17 octobre 2016. Icade a également commercialisé le Millénaire 1 (qui héberge l'actuel siège social d'Icade) représentant 22 000 m<sup>2</sup>. Le bail d'une durée ferme de 10 ans prendra effet en avril 2018 après la rénovation des plateaux concernés. Ces signatures confirment l'attractivité du parc d'affaires du Millénaire situé au nord de Paris dans le 19<sup>e</sup> arrondissement.

Sur l'ensemble de l'année 2016, Icade a commercialisé plus de 131 000 m<sup>2</sup> de nouveaux baux pour un montant total de 40 millions d'euros.

Les départs de locataires ont porté en 2016 sur 79 500 m<sup>2</sup> représentant 14,4 millions de loyers annuels.

Enfin, axe fort de sa stratégie sur ses parcs d'affaires, Icade a lancé officiellement « *Coach Your Growth with Icade* » le 5 juillet 2016, l'ambitieux plan (sur 2 ans) d'amélioration de la qualité de vie au sein des parcs d'affaires. Ce plan a tout d'abord été déployé sur le parc de Rungis dès le mois de septembre 2016 puis sera déployé sur les principaux sites d'Icade d'ici à la fin 2017.

Le taux d'occupation financier spot du pôle Foncière Tertiaire au 31 décembre 2016 s'établit à 91,1% en amélioration de 4,3 points par rapport au 31 décembre 2015, porté par une hausse sur ses deux principales typologies d'actifs : les bureaux (95,8% soit +5,6 points) et les parcs d'affaires (87,1% soit +3,0 points).

L'activité 2016 sur le secteur de la Foncière Santé a été marquée par la montée en puissance du portefeuille suite à l'importante acquisition réalisée en fin d'exercice 2015 : les revenus locatifs ont ainsi fortement progressé (+22,3%) sur un an. L'évolution à périmètre constant n'appelle pas de remarque particulière : la Foncière Santé dispose en effet de baux très longs et d'un taux d'occupation de 100%. La croissance est donc essentiellement alimentée par la croissance externe et les extensions de cliniques ou réalisation de travaux générant des loyers complémentaires.

Le pôle Promotion a été marqué en 2016 par une progression significative de ses principaux indicateurs d'activité (portefeuille foncier qui représente plus de 2,2 milliards d'euros de chiffre d'affaires potentiel (soit +28%), *backlog* de 1 597 millions d'euros (soit +5,9%), réservations en hausse de +41,7% en volume et +32,8% en valeur), ventes actées en hausse de 14,2% en volume pour s'établir à 4 803 lots sur 2016.

Le pôle Promotion Tertiaire a enregistré en 2016 la signature de plusieurs VEFA de Bureaux avec des investisseurs institutionnels de premier plan notamment à Lyon (l'immeuble « Oxaya » 7 200 m<sup>2</sup> au premier semestre et l'immeuble de bureaux « Karre » 9 800 m<sup>2</sup> au deuxième semestre 2016) et à Paris (opération « Twist » 10 400 m<sup>2</sup> située dans la ZAC de Clichy-Batignolles).

*L'année 2016 a été marquée aussi par la reprise de la rotation d'actifs sur la Foncière Tertiaire*

Les acquisitions effectuées sur la Foncière Tertiaire par Icade pour l'année 2016 (Orsud, Parissy et Arc Ouest) se sont élevées à 400 millions d'euros avec un rendement immédiat moyen de 5,5%. Par ailleurs, Icade a signé avec Bouygues Immobilier l'acquisition en VEFA de l'ensemble immobilier « Go Spring » pour un montant total de 191 millions d'euros dont la livraison de la première tranche est prévue au printemps 2017 (14 100 m<sup>2</sup>).

L'exercice 2016 a également été marqué par la livraison des opérations Veolia (45 000 m<sup>2</sup>) et Millénaire 4 (24 500 m<sup>2</sup>), immeubles livrés conformément aux budgets et plannings initiaux.

Quant aux acquisitions d'actifs effectuées par Icade Santé, elles s'élèvent à 56,9 millions d'euros, pour un rendement immédiat moyen de 5,7%. Par ailleurs, Icade Santé a acquis en 2016 deux terrains pour un montant total de 5,9 millions d'euros avec des engagements relatifs à des travaux de construction de nouveaux établissements (engagement total avec travaux de 113 millions d'euros).

A fin 2016, Icade a achevé son programme de cession des parcs « *non core* » pour se recentrer sur ses sept principaux parcs d'affaires. Les cessions réalisées en 2016 se sont ainsi élevées à 286 millions d'euros. Elles concernent les parcs d'affaires Antony, Cergy, Evry, Villebon et Nanterre Seine (hors Axe Seine) + l'immeuble Défense 3.

Par ailleurs, Icade a cédé l'immeuble situé au 69 boulevard Haussmann à Paris pour 128 millions d'euros. Cette transaction, portant sur un actif mature (bail au loyer de marché, compression forte des taux de rendement sur ce secteur) a été réalisée à des conditions très attractives (71,5 millions d'euros de plus-value de cession).

Un immeuble de bureaux situé à Levallois a également été cédé pour 135 millions d'euros à son locataire, l'Etat français qui a exercé sa levée d'option d'achat.

Au total, les cessions effectuées par le pôle Foncière Tertiaire pour l'année 2016 se sont élevées à 587 millions d'euros.

Dans le cadre de l'exécution de son plan stratégique, Icade a procédé à la cession de ses activités de services. Elle a cédé, le 22 juillet 2016, l'ensemble des titres de la société I Porta au groupe Visiativ et, le 30 septembre 2016, sa filiale Icade Property Management au groupe Foncia et ses filiales Icade Asset Management et Icade Conseil au groupe Colliers International.

*Forte appréciation de la valeur du patrimoine dans un contexte de hausse sensible des valeurs pour la santé, mais aussi compte tenu des succès opérationnels qui ont porté à la hausse la valeur des actifs tertiaires (hausse du taux d'occupation, notamment sur les bureaux)*

La valeur de l'ensemble du patrimoine est en augmentation de 6,2% par rapport au 31 décembre 2015. A périmètre constant, l'évolution est positive de 4,8% dont :

- +9,9% sur le périmètre de la santé du fait d'une forte compression des taux intervenue sur ce segment en 2016 ;
- +6,5% sur le périmètre des bureaux notamment la Tour EQHO qui s'est appréciée de près de 14% du fait de la prise d'effet des baux et de la poursuite de la consommation des franchises de loyers ;
- +1,4% sur le périmètre des parcs d'affaires. Cette augmentation résulte d'évolutions contrastées selon les différents territoires. En effet, le parc du Millénaire enregistre une progression de 13,2%, alors que les parcs situés en deuxième couronne ont enregistré des variations négatives.

*Autre fait marquant de l'exercice, Icade a réalisé une importante restructuration de son passif, dans un contexte de marché particulièrement favorable*

Ainsi elle a procédé à deux émissions d'emprunts obligataires au cours de l'exercice, avec pour chacune, un fort succès, témoignant de l'attractivité de la signature de crédit du groupe. Elles ont porté sur :

- un montant de 750 millions d'euros en mai 2016 avec une échéance de 10 ans assorti d'un coupon annuel de 1,750%, ce financement a été levé avec une marge de 123 points de base au-dessus du taux de référence ;
- un montant de 500 millions d'euros en novembre 2016 avec une échéance de 9 ans, assorti d'un coupon de 1,125%, ce financement a été levé avec une marge de 82 points de base au-dessus du taux de référence.

Consécutivement aux émissions obligataires et dans un objectif d'optimisation des coûts et de la durée moyenne de ses financements, Icade a procédé :

- à des remboursements anticipés de crédits bancaires pour 657 millions d'euros ;
- au débouclage de swaps court terme (<2ans) pour un montant notionnel total de 892 millions d'euros et à la mise en place de 250 millions d'euros de nouveaux swap long terme (7 et 10 ans) ;
- à des rachats en numéraire pour un montant global de 300 millions d'euros de deux souches obligataires existantes.

Icade a par ailleurs procédé au refinancement d'un crédit hypothécaire de 225 millions d'euros auprès d'Allianz d'une maturité de 20 ans et assorti d'un taux fixe de 2,172% (faisant place à une échéance de 9 ans avec un coupon supérieur à 3%).

Enfin, des lignes de crédits revolving ont été signées pour un montant total de 630 millions d'euros avec un renforcement de l'encours de 300 millions d'euros diminuant encore le risque de liquidité du groupe.

Cette poursuite de l'optimisation du passif a permis :

- de rallonger la durée moyenne de la dette qui ressort à 6,6 ans au 31 décembre 2016 contre 4,5 ans au 31 décembre 2015.
- de diminuer sensiblement le coût moyen de la dette qui s'est établi à 2,18% en 2016 contre 2,71% en 2015.

Ces éléments bénéficient dès 2016 au Cash-Flow Net Courant du Groupe Icade, mais aussi pour les années futures. Le coût exceptionnel au titre du débouclage anticipé de certains supports de dette ou instruments de couverture a été absorbé pour une part très significative en 2016.

Enfin, Standard & Poor's a renouvelé, en septembre 2016, sa notation long terme BBB+ perspective stable sur Icade et sa notation A2 à court terme.

## 1.2. Evénements postérieurs à la clôture

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

### 1.3. Perspectives

L'activité d'Icade a connu, dès le mois de janvier 2017, des succès notables notamment :

- Signature d'un bail de 11 500 m<sup>2</sup> avec Groupama sur l'immeuble rénové Défense 4/5/6 (bail de 6 ans ferme, livraison prévue en mai 2017) ;
- Campus Métropolitain à Villejuif : renouvellement de 2 baux avec LCL sur 30 000 m<sup>2</sup> (bail de 10 ans, effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2017) et cessions prévues aux 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres de 3 actifs à LCL pour 225 millions d'euros ;
- Signature d'un BEFA (Bail en l'Etat Futur d'Achèvement) de 8 490 m<sup>2</sup> avec l'URSSAF sur le Parc du Pont de Flandre (livraison durant l'été 2019, bail de 9 ans ferme) ;
- Signature par Icade Promotion d'un BEFA avec Orange : la livraison de 18 000 m<sup>2</sup> de bureaux située à Villejuif est prévue au 4<sup>e</sup> trimestre 2019 (bail ferme de 9 ans, Orange bénéficie d'une option d'achat jusqu'en septembre 2017).

Par ailleurs, pour 2017, les 6 priorités d'Icade sont :

- Poursuivre les acquisitions et les opérations de développement à un rythme soutenu,
- Finaliser le déploiement du plan « *Coach Your Growth with Icade* »,
- Accélérer le développement des synergies entre la Foncière Tertiaire et la Promotion,
- Profiter des conditions de marché favorables en accélérant la mise en œuvre de la feuille de route d'Icade Promotion,
- Poursuivre la gestion dynamique et sécurisée du passif,
- Poursuivre nos investissements en innovation et RSE..

Sur le plan opérationnel, le pipeline de développement, sur des terrains maîtrisés, de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé s'élève à 1,9 milliard d'euros.

L'année 2017 sera marquée notamment par des opérations significatives pour le pôle Foncière Tertiaire : livraison en mai de l'immeuble de bureaux Défense 4-5-6 (16 000 m<sup>2</sup> - 100% pré-commercialisés), avancée du projet Pulse (28 000 m<sup>2</sup> de bureaux),

La Foncière Tertiaire poursuivra également sa dynamique d'acquisitions relancée en 2015.

Avec un pipeline de développements de 245 millions d'euros et des projets d'acquisitions, la Foncière Santé poursuivra en 2017 sa politique de croissance.

L'activité Promotion Logement continuera de bénéficier en 2017 de la dynamique de marché et des actions engagées en Île-de-France et en régions.

**Le Cash-Flow Net Courant - Groupe de 2017 est attendu en hausse d'au moins 4% par rapport à 2016.**

## 1.4. Résultats et cash-flows

### 1.4.1. Compte de résultat consolidé IFRS

Le résultat net IFRS part du Groupe 2016 s'élève à 58,0 millions d'euros, porté par une amélioration sensible des activités opérationnelles.

L'ensemble des indicateurs du compte de résultat est en progression et le résultat financier courant en sensible amélioration. A noter au cours de l'exercice les impacts exceptionnels à hauteur de 51 millions d'euros suite à la restructuration importante du passif réalisée au cours de l'année.

La présentation du compte d'exploitation entre éléments courant et non courant proposée ci-dessous permet d'identifier en lecture directe le montant de Cash-Flow Net Courant du groupe au 31 décembre 2016 et les autres éléments non courant de l'activité.

(en millions d'euros)	31/12/2016			31/12/2015			Variation
	Courant	Non Courant	Total	Courant	Non Courant	Total	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 492,7</b>		<b>1 492,7</b>	<b>1 439,7</b>		<b>1 439,7</b>	<b>3,7%</b>
Produits des activités opérationnelles	1 497,6		1 497,6	1 443,3		1 443,3	
Achats consommés	(745,6)		(745,6)	(717,5)		(717,5)	
Services extérieurs	(88,2)		(88,2)	(97,3)		(97,3)	
Impôts, taxes et versements assimilés	(12,4)		(12,4)	(11,1)		(11,1)	
Charges de personnel, intéressement et participation	(117,2)		(117,2)	(108,5)		(108,5)	
Autres charges liées à l'activité	(13,1)		(13,1)	(7,5)		(7,5)	
Charges des activités opérationnelles	(976,5)		(976,5)	(941,9)		(941,9)	
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>521,1</b>		<b>521,1</b>	<b>501,5</b>		<b>501,5</b>	<b>3,9%</b>
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(323,3)	(323,3)		(281,8)	(281,8)	
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		49,6	49,6		(310,2)	(310,2)	
Résultat sur acquisitions		1,3	1,3		(0,3)	(0,3)	
Résultat sur cessions		19,4	19,4		129,2	129,2	
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles		0,1	0,1		0,1	0,1	
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	17,1	(22,7)	(5,6)	13,9	(22,3)	(8,4)	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>538,2</b>	<b>(275,5)</b>	<b>262,7</b>	<b>515,4</b>	<b>(485,4)</b>	<b>29,9</b>	<b>777,6%</b>
Coût de l'endettement brut	(116,4)		(116,4)	(133,2)		(133,2)	
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	7,0		7,0	9,2		9,2	
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(109,4)</b>		<b>(109,4)</b>	<b>(123,9)</b>		<b>(123,9)</b>	<b>11,7%</b>
Autres produits et charges financiers	(3,9)	(50,2)	(54,1)	(4,4)	2,2	(2,2)	
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(113,3)</b>	<b>(50,2)</b>	<b>(163,6)</b>	<b>(128,3)</b>	<b>2,2</b>	<b>(126,1)</b>	<b>(29,7%)</b>
Impôts sur les résultats	(30,0)	6,4	(23,6)	(27,3)	(36,2)	(63,5)	
Résultat des activités abandonnées	2,8	10,6	13,3	(1,5)	(19,0)	(20,5)	
<b>RESULTAT NET</b>	<b>397,7</b>	<b>(308,8)</b>	<b>88,9</b>	<b>358,3</b>	<b>(538,5)</b>	<b>(180,2)</b>	<b>N/A</b>
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	72,2	(41,3)	30,9	58,2	(30,8)	27,4	
<b>RÉSULTAT NET : PART GROUPE</b>	<b>325,4</b>	<b>(267,5)</b>	<b>58,0</b>	<b>300,1</b>	<b>(507,7)</b>	<b>(207,6)</b>	<b>N/A</b>
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul			73 848 960			73 737 524	
<b>RÉSULTAT NET : PART GROUPE (en € par action après dilution)</b>	<b>4,41€</b>	<b>(3,62€)</b>	<b>0,78€</b>	<b>4,07€</b>	<b>(6,88€)</b>	<b>(2,81€)</b>	

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

Le Cash-Flow Net Courant – Groupe est un des indicateurs clés principaux d'Icade en ce qu'il inclut les éléments liés tant à l'activité de foncière qu'à l'activité de promotion. Il sert par ailleurs de support à la politique de dividende. Il se compose principalement des deux éléments suivants :

- ◆ le « résultat net récurrent – Foncière », qui mesure le résultat courant des activités de foncière tertiaire et de foncière santé conformément aux recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association) retraité des dotations aux amortissements sur la période provisions et reprises sur pertes de valeurs; et
- ◆ le « cash-flow net courant – Promotion » qui mesure le cash-flow issu des activités de promotion.

Le Cash-Flow Net Courant – Groupe, s'inscrit en forte hausse, à 325,4 millions d'euros (soit 4,41 €/action) au 31 décembre 2016, contre 300,1 millions d'euros au 31 décembre 2015 (4,07 €/action), soit une augmentation de 8,4%. 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 2,4%, 24,3% et 9,3%.

Au 31 décembre 2016, la contribution de la Foncière Tertiaire est de 65,7%, la Foncière Santé représente 28,0% et la Promotion 6,8%. A noter que l'intégralité des frais de holding sont inclus dans le segment de la Foncière Tertiaire.

(en millions d'euros)	31/12/2016				31/12/2015				Variation 2016 - 2015	
	RNR Foncière EPRA	%	CFNC	%	RNR Foncière EPRA	%	CFNC	%	RNR Foncière EPRA	CFNC
Foncière Tertiaire	205,6	69,3%	213,9	65,7%	199,6	73,1%	208,8	69,6%	3,0%	2,4%
Foncière Santé	91,2	30,7%	91,2	28,0%	73,3	26,9%	73,3	24,4%	24,3%	24,3%
<b>Total Foncière (1)</b>	<b>296,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>305,1</b>	<b>93,7%</b>	<b>273,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>282,2</b>	<b>94,0%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,1%</b>
Promotion			22,2	6,8%			20,3	6,8%		9,3%
Autres (2)			(1,9)	(0,6%)			(2,4)	(0,8%)		21,8%
<b>Total Groupe</b>			<b>325,4</b>	<b>100,0%</b>			<b>300,1</b>	<b>100,0%</b>		<b>8,4%</b>
<b>Total Groupe - en euros par action</b>	<b>4,02€</b>		<b>4,41€</b>		<b>3,70€</b>		<b>4,07€</b>		<b>8,6%</b>	<b>8,3%</b>

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

(2) La ligne "Autres" regroupe les opérations inter métier et les activités abandonnées.

### 1.4.3. Présentation de l'information sectorielle

Au 31 décembre 2016, les activités abandonnées ont été comptabilisées conformément à IFRS 5 et classées dans l'information sectorielle dans la colonne « Inter-métiers et autres ». Cette présentation a été également appliquée à l'information sectorielle comparative.

Au 31 décembre 2016, l'activité sectorielle se présente sous 4 principales rubriques : la Foncière Tertiaire, la Foncière Santé, la Promotion et les activités « autres ».

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

### 1.5. Reporting EPRA au 31 décembre 2016

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

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

### 1.5.1. Actif net réévalué EPRA au 31 décembre 2016

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

L'actif net réévalué triple net du Groupe ICADÉ ressort ainsi au 31 décembre 2016 à 5 820,9 millions d'euros (78,7 €/action) en amélioration sensible de +7,6% par rapport au 31 décembre 2015.

<i>(en millions d'euros)</i>		31/12/2016	30/06/2016	31/12/2015
Capitaux propres consolidés en part du Groupe <sup>a</sup>	(1)	3 435,2	3 344,3	3 592,5
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital <sup>b</sup>	(2)	0,0	0,0	0,0
Plus-values latentes sur actifs immobiliers (hors droits)	(3)	2 377,1	2 200,9	1 810,0
Plus-values latentes sur titres des sociétés Foncières mises en équivalence (hors droits)	(4)	22,8	22,0	21,0
Plus-values latentes sur les sociétés de promotion et de services <sup>c</sup>	(5)	81,5	61,5	51,1
Plus-values latentes sur titres des sociétés de promotion mises en équivalence	(6)	47,1	40,6	59,6
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(7)	1,2	62,7	60,8
<b>ANR EPRA simple net en part du Groupe</b>	<b>(8)=(1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)</b>	<b>5 964,9</b>	<b>5 732,1</b>	<b>5 595,0</b>
Réévaluation des instruments de couverture de taux	(9)	(1,2)	(62,7)	(60,8)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(10)	(132,4)	(183,4)	(135,7)
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de promotion et de services <sup>d</sup>	(11)	(10,3)	(12,4)	(15,4)
<b>ANR EPRA triple net en part du Groupe</b>	<b>(12)=(8)+(9)+(10)+(11)</b>	<b>5 820,9</b>	<b>5 473,6</b>	<b>5 383,0</b>
Nombre d'actions totalement dilué <sup>e</sup>	n	73 987 751	73 779 542	73 607 581
<b>ANR EPRA simple net par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)</b>	<b>(8)/n</b>	<b>80,6</b>	<b>77,7</b>	<b>76,0</b>
<i>Progression annuelle</i>		<i>6,1%</i>		
<b>ANR EPRA triple net par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)</b>	<b>(12)/n</b>	<b>78,7</b>	<b>74,2</b>	<b>73,1</b>
<i>Progression annuelle</i>		<i>7,6%</i>		

<sup>a</sup> Inclut le résultat net part du Groupe 2016 de + 58,0 millions d'euros.

<sup>b</sup> 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.

<sup>c</sup> Au 31 décembre 2016, les plus-values latentes ne concernent que les sociétés de promotion.

<sup>d</sup> Calculée au taux de 34,43 % pour les titres détenus depuis moins de deux ans et au taux de 4,13 % pour les titres détenus depuis plus de deux ans. Pour les titres détenus directement par Icade, ces taux étaient assujettis à la contribution exceptionnelle au 31 décembre 2015 pour être portés respectivement à 38,0 % et 4,56 %.

<sup>e</sup> S'élève à 73 987 751 au 31 décembre 2016, après annulation des actions autodétenues (-206 644 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+83 209 actions).

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

<b>ANR EPRA TRIPLE NET EN PART DU GROUPE AU 31/12/2015 (en euros par action)</b>	<b>73,1 €</b>
Dividendes versés au 1 <sup>er</sup> semestre	(3,7) €
Résultat consolidé en part du Groupe de l'année	+0,8 €
Variation de la juste valeur des instruments dérivés	+0,5 €
Variation de la plus-value latente sur actifs immobiliers et titres de sociétés foncières mises en équivalence	+7,7 €
Variation de la plus-value latente sur les sociétés de promotion et services	+0,2 €
Variation de la juste valeur de la dette à taux fixe	+0,0 €
Impact de la variation du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	(0,4) €
Autres	+0,4 €
<b>ANR EPRA TRIPLE NET EN PART DU GROUPE AU 31/12/2016 (en euros par action)</b>	<b>78,7 €</b>



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

- La performance des différents *business line* avec une amélioration sensible du Cash Flow Net Courant - Groupe de 8,3% par rapport à 2015 ;
- La hausse de valorisation des actifs immobiliers des Foncières (Tertiaire et Santé) avec une variation à périmètre constant des valorisations positive de 409,6 millions d'euros (+4,8%) ;
- La performance de la société de Promotion avec une amélioration de la plus-value latente nette d'impôts de 29,8 millions d'euros (+25%) en lien avec l'amélioration sensible des principaux indicateurs physiques et donc du plan d'affaires à 5 ans intégré dans la valorisation ;
- L'évolution des capitaux propres qui intègrent la distribution du dividende a représenté en 2016 au titre de 2015 3,73 €/action, soit 91,7% du Cash Flow Net Courant – Groupe 2015 ;
- A noter un impact net négatif (-51 millions d'euros) de la restructuration de la dette d'Icade sur l'ANR au 31 décembre 2016.

#### 1.5.2. 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.

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2016	31/12/2015	Variation en % 2016/2015
<b>RESULTAT NET</b>	<b>88,9</b>	<b>(180,2)</b>	
Résultat net - Autres activités (1)	32,9	1,9	
<b>(a) RESULTAT NET - FONCIERE (2)</b>	<b>56,0</b>	<b>(182,1)</b>	
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements	(263,9)	(582,2)	
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations	19,1	128,5	
(iii) Résultat sur acquisitions	(0,6)	(0,3)	
(iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs			
(v) Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill	1,9		
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers	(50,3)	2,2	
(vii) Frais d'acquisition sur titres			
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA	5,5	(37,0)	
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence	(22,7)	(22,6)	
(x) Intérêts minoritaires (Foncière Santé)	70,2	56,4	
<b>(b) TOTAL DES RETRAITEMENTS</b>	<b>(240,9)</b>	<b>(455,0)</b>	
<b>(a-b) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA)</b>	<b>296,8</b>	<b>273,0</b>	<b>8,7%</b>
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul	73 848 960	73 737 524	
<b>RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA) EN € / ACTION</b>	<b>4,02 €</b>	<b>3,70 €</b>	<b>8,6%</b>

(1) Les Autres activités correspondent à la promotion, aux activités abandonnées et à l'inter-métiers.

(2) Résultat des activités poursuivies des foncières Tertiaire et Santé.

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) ressort à 296,8 millions d'euros au 31 décembre 2016, en hausse sensible sur un an (+8,7%), porté par les bonnes performances opérationnelles de la Foncière Santé et de la Foncière Tertiaire.

### 1.5.3. Taux de rendement EPRA

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

	31/12/2016	30/06/2016	31/12/2015
<b>RENDEMENT NET ICADÉ<sup>1</sup></b>	<b>6,4 %</b>	<b>6,9 %</b>	<b>7,2 %</b>
Effet des droits et frais estimés	(0,3)%	(0,4)%	(0,4)%
Retraitement des loyers potentiels sur vacants	(0,4)%	(0,6)%	(0,9)%
<b>RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA<sup>2</sup></b>	<b>5,7 %</b>	<b>5,8 %</b>	<b>5,9 %</b>
Intégration des franchises de loyers	(0,6)%	(0,5)%	(0,3)%
<b>RENDEMENT INITIAL NET EPRA<sup>3</sup></b>	<b>5,1 %</b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,6 %</b>

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Loyers annualisés nets des surfaces louées, excluant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise droits inclus des actifs en exploitation.

<sup>3</sup> Loyers annualisés nets des surfaces louées, intégrant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise droits inclus des actifs en exploitation.

Le taux de rendement initial net EPRA est en diminution par rapport au 31 décembre 2015 de 0,5 point du fait principalement d'une évolution favorable des valeurs d'expertises à périmètre constant de 409,6 millions d'euros (4,8% sur l'ensemble du portefeuille) et de la cession des parcs tertiaires *non core*, actifs à fort taux de rendement courant.

### 1.5.4. Taux de vacance EPRA

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

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

	31/12/2016	30/06/2016	31/12/2015
Actifs Bureaux et Parcs d'Affaires	9,0%	12,6%	12,8%
Autres Actifs	16,5%	16,6%	18,3%
<b>POLE FONCIERE TERTIAIRE (hors Logements)</b>	<b>9,1%</b>	<b>12,6%</b>	<b>12,8%</b>
<b>POLE FONCIERE SANTE (en quote-part de détention)</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL FONCIÈRE (hors Logements)</b>	<b>7,1%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,3%</b>

Le taux de vacance EPRA est en nette diminution sur 12 mois, notamment suite à la livraison au 2<sup>è</sup> semestre 2016 des actifs Veolia et Millénaire 4, tous deux pré-commercialisés à 100%, et par la cession des parcs d'affaires périphériques au taux de vacance important.

### 1.5.5. 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).

	31/12/2016	31/12/2015
<b>Inclus :</b>		
(i) Charges de structure et autres frais généraux	(87,5)	(83,7)
(ii) Charges locatives nettes de refacturations	(30,8)	(31,2)
(iii) Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées		
(iv) Autres refacturations couvrant des frais généraux	41,8	41,3
(v) Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(2,4)	(3,5)
(vi) Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	6,9	5,6
<b>Exclus :</b>		
(vii) Amortissement des immeubles de placement	-	-
(viii) Coûts de location des terrains	(2,1)	(2,1)
(ix) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs	(0,1)	(0,2)
<b>(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)</b>	<b>(69,8)</b>	<b>(69,1)</b>
<b>(x) Moins - Charges de vacance</b>	<b>(27,7)</b>	<b>(28,6)</b>
<b>(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)</b>	<b>(42,2)</b>	<b>(40,6)</b>
(xi) Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	570,1	540,1
(xii) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs		
(xiii) Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	9,0	9,5
(xiv) Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	(90,2)	(73,7)
<b>(C) REVENUS LOCATIFS</b>	<b>488,9</b>	<b>475,9</b>
<b>(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)</b>	<b>14,3%</b>	<b>14,5%</b>
<b>(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (HORS COÛTS DE LA VACANCE)</b>	<b>8,6%</b>	<b>8,5%</b>

Le ratio de coûts EPRA s'inscrit en légère diminution au 31 décembre 2016 à 14,3% en intégrant les coûts liés à la vacance et à 8,6% hors coûts de la vacance. A noter que le coût de la vacance est en baisse de 0,9 million d'euros (27,7 millions d'euros au 31 décembre 2016 contre 28,6 millions d'euros au 31 décembre 2015) en lien avec l'amélioration du taux d'occupation de la Foncière Tertiaire depuis 12 mois.

### 1.6. Ressources financières

Au cours de l'année, Icade a initié, dans un contexte de conditions de financements très favorables, une profonde restructuration de son passif afin de poursuivre l'optimisation de ses ressources financières.

La société a notamment, placé avec succès, deux émissions obligataires :

- ◆ à la fin du mois de mai une première émission sur le marché euro d'un montant de 750 millions d'euros à 10 ans, assortie d'une marge de 123 points de base au-dessus du taux de référence (soit un coupon de 1,75%) ;
- ◆ au début du mois de novembre une nouvelle émission sur le marché euro d'un montant de 500 millions d'euros à 9 ans, assortie d'une marge de 82 points de base au-dessus du taux de référence (soit un coupon de 1,125%).

Ces nouveaux emprunts obligataires largement sursouscrits par des investisseurs français et internationaux qui confirment leur confiance dans la qualité de crédit d'Icade.

Le groupe a également réalisé une série d'opérations importantes sur l'année :

- ◆ refinancement hypothécaire de 225 millions d'euros sur une durée de 20 ans à un taux de 2,172% ;
- ◆ optimisation de la structure de couverture d'Icade par la souscription de 250 millions d'euros de swaps long terme dans un contexte de taux historiquement bas et par l'annulation de 892 millions d'euros de notionnel de swaps ;
- ◆ rachat de 300,2 millions d'euros de souches obligataires : 254,9 millions d'euros sur la souche 2019 et 45,3 millions d'euros sur la souche 2021 ;
- ◆ remboursement par anticipation de 657 millions d'euros de dettes bancaires ;
- ◆ signature d'un prêt de 50 millions d'euros à 2 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 ressort à son plus bas historique à 2,18% sur l'exercice 2016, la maturité moyenne de la dette est portée à 6,6 années au 31 décembre 2016, en augmentation de plus de 2 ans.

La LTV (*Loan To Value*) ressort à 37,9% compte tenu notamment d'une appréciation globale de la valeur du portefeuille immobilier.

Les fondamentaux financiers du bilan d'Icade s'améliorent donc de manière très sensible en 2016.

#### 1.6.1. Liquidités

Les ressources financières d'Icade ont été renforcées au cours de l'exercice 2016 grâce au renouvellement de lignes existantes, la mise en place de nouvelles lignes de crédit et l'augmentation de l'encours de NEU Commercial Papers.

Les principales opérations de financement ont été les suivantes :

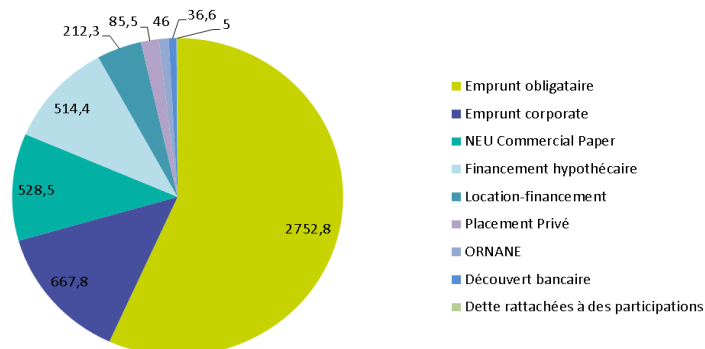
- ◆ annulation de 470 millions d'euros de crédit *revolving* ;
- ◆ mise en place de 630 millions d'euros de lignes de crédit *revolving* moyen et long terme (à plus de 5 ans en moyenne) ;
- ◆ émission de NEU Commercial Papers pour un encours en fin d'année de 528,5 millions d'euros (hausse de 226 millions d'euros entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016).

Icade dispose dorénavant d'une capacité de tirage en lignes court et moyen terme de 1 580 millions d'euros contre 1 440 millions d'euros au 31 décembre 2015, totalement libres d'utilisation. Cette capacité de tirage au 31 décembre 2016 permet de couvrir, le cas échéant, plus de deux ans de remboursement en capital et intérêts de la dette.

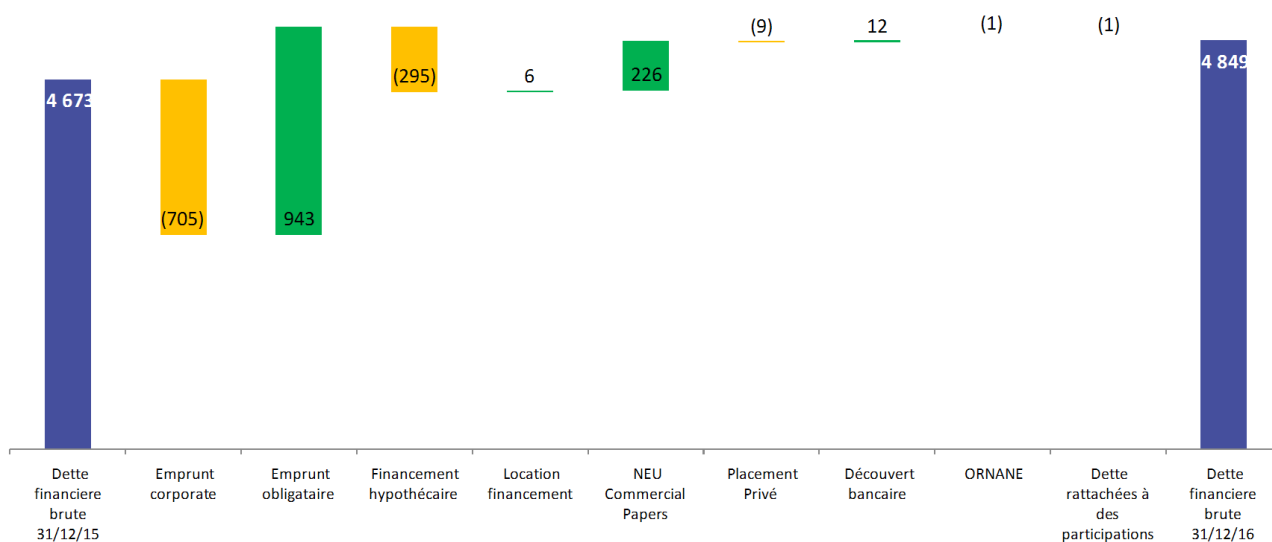
#### 1.6.2. Structure de l'endettement au 31 décembre 2016

##### 1.6.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 4 849,0 millions d'euros est constituée au 31 décembre 2016 de :



En date du 31 décembre 2015, la dette brute s'élevait à 4 672,6 millions d'euros. L'évolution de 176,4 millions d'euros est décrite dans le graphique ci-dessous :



La dette financière nette s'élève à 4 451,3 millions d'euros au 31 décembre 2016, en augmentation de 330,1 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015.

L'évolution entre ces deux dates s'explique essentiellement par la hausse des dettes financières à moyen et long terme et un pilotage optimisé pour réduire la trésorerie dans un contexte de rendement des placements à court terme faible.

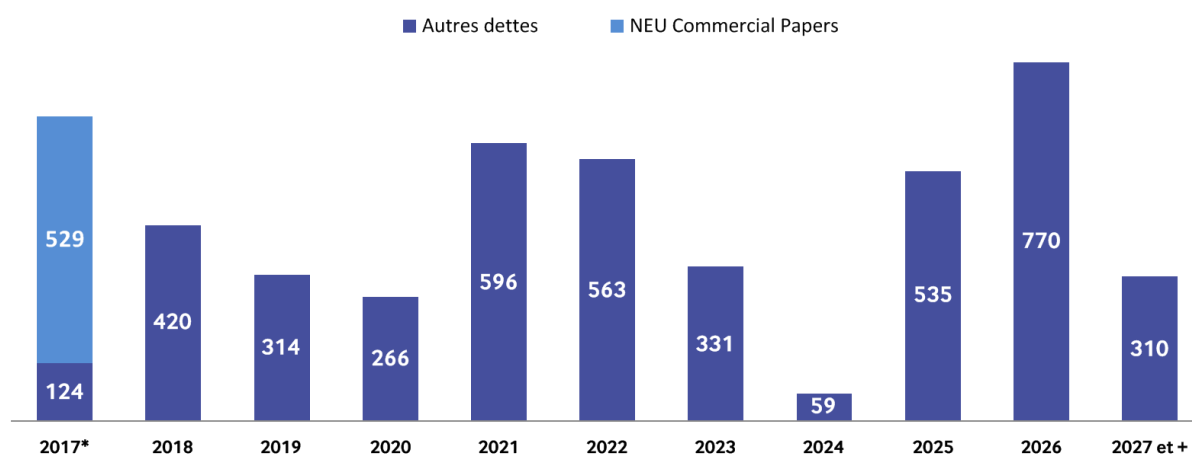
Les principaux nouveaux financements mis en place sur l'exercice 2016 (hors Neu Commercial Papers et crédits *revolving*) sont assortis d'une marge de crédit moyenne de 118 points de base et ont une durée moyenne de 11 ans.

#### 1.6.2.2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 31 décembre 2016 est représenté ci-dessous :

#### ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE

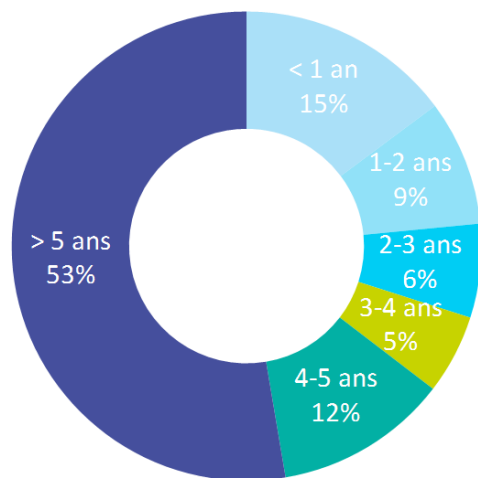
(31 décembre 2016, en millions d'euros)



\*Dont 528,5 M€ de NEU Commercial Papers

## RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCE

(31 décembre 2016)



La durée de vie moyenne de la dette au 31 décembre 2016 s'établit à 6,6 ans (hors NEU Commercial Papers). Au 31 décembre 2015, elle s'élevait à 4,5 ans, les financements levés en 2016, notamment les émissions obligataires à 9 et 10 ans, le refinancement d'un prêt hypothécaire à 20 ans, le remboursement par anticipation de souches obligataires et de financements bancaires, ont permis d'élever la maturité moyenne des dettes d'Icade à un niveau supérieur à 6 ans.

### 1.6.2.3. Dette par métier

Après affectation des refinancements intra-groupe, près de 100 % des dettes du Groupe concernent les pôles Foncière Tertiaire et Santé.

### 1.6.2.4. Coût moyen de la dette

Le coût de financement moyen s'élève pour l'exercice 2016 à 1,80 % avant couverture et 2,18 % après couverture, contre respectivement 1,94 % et 2,71 % en 2015.

Le coût de financement moyen diminue ainsi fortement entre 2015 et 2016, grâce à une gestion proactive des financements et des couvertures de taux.

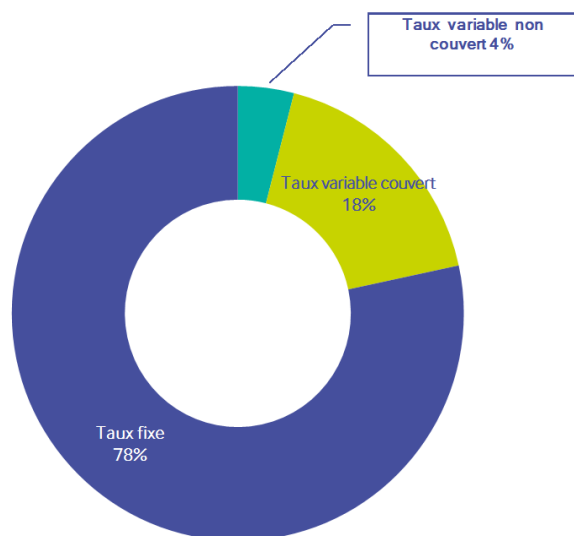
### 1.6.2.5. Gestion de l'exposition au risque de taux

La dette à taux variable représente près de 22 % de sa dette totale au 31 décembre 2016 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours de l'exercice 2016 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). Au 31 décembre 2016, la part de la dette à taux variable couverte représente 18% de la dette totale, la part de la dette à taux variable non couverte représente 4% de la dette totale.

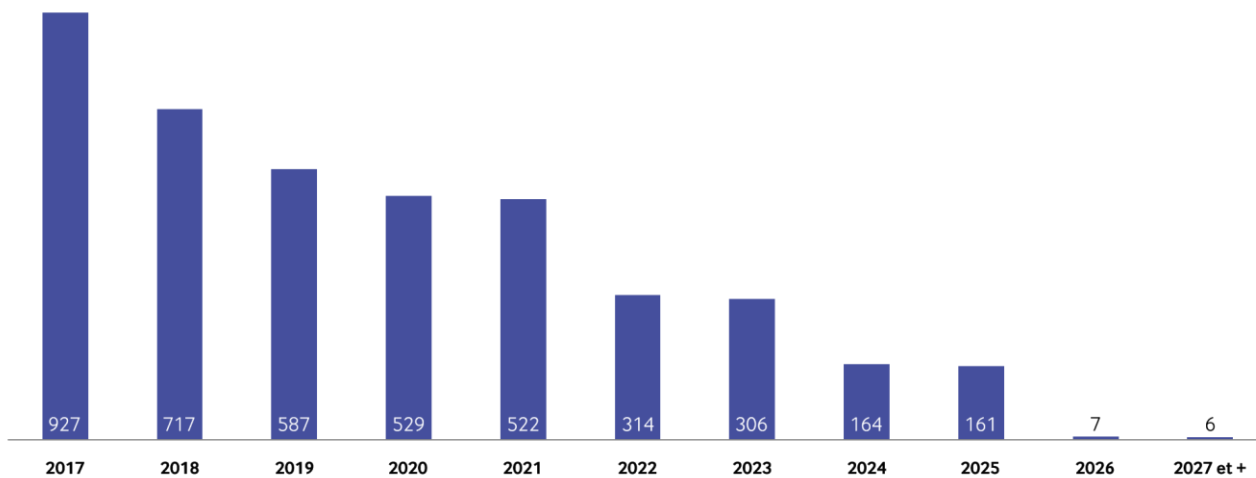
## RÉPARTITION DE LA DETTE PAR TYPE DE TAUX (HORS DETTES RATTACHÉES À DES PARTICIPATIONS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES)

(31 décembre 2016)



## ENCOURS DES COUVERTURES \*

(31 décembre 2016, en millions d'euros)



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

La majeure partie de la dette (96 %) est protégée contre une remontée des taux d'intérêt (dette à taux fixe ou dette à taux variable couverte par des swaps ou options de taux). Les encours notionnels de couverture sont résumés dans le graphique ci-dessus.

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

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2016									
	Actifs financiers (a)		Passifs financiers (b)		Exposition nette avant couverture (c) = (b) - (a)		Instruments de couverture de taux (d)		Exposition nette après couverture (e) = (d) - (c)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	0,1	384,1	613,7	104,1	613,6	(280,0)	-	321,1	(613,6)	601,1
De un an à deux ans	-	-	17,6	402,5	17,6	402,5	-	209,8	(17,6)	(192,7)
De deux ans à trois ans	-	-	262,0	51,5	262,0	51,5	-	149,5	(262,0)	98,0
De trois ans à quatre ans	-	-	16,4	249,2	16,4	249,2	-	58,0	(16,4)	(191,2)
De quatre ans à cinq ans	0,1	-	454,3	124,3	454,2	124,3	-	7,2	(454,2)	(117,1)
Plus de cinq ans	26,8	-	2 402,2	151,1	2 375,3	151,1	-	521,8	(2 375,3)	370,6
<b>TOTAL</b>	<b>27,0</b>	<b>384,1</b>	<b>3 766,2</b>	<b>1 082,8</b>	<b>3 739,2</b>	<b>698,6</b>	<b>-</b>	<b>1 267,4</b>	<b>(3 739,2)</b>	<b>568,8</b>

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 3,3 ans, celle des couvertures associées est de 5,5 ans, permettant une couverture adéquate, en anticipant la couverture d'un futur besoin de financement.

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

### 1.6.3. Notation financière

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

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

### 1.6.4. Structure financière

#### 1.6.4.1. Ratios de structure financière

##### 1.6.4.1.1. LTV (*loan-to-value*)

Le ratio de LTV qui rapporte les dettes financières nettes au patrimoine immobilier réévalué hors droits, part totale, augmenté des valeurs des sociétés de promotion ressort à 37,9% au 31 décembre 2016 (contre 38,0% au 31 décembre 2015).

Le niveau constaté au 31 décembre 2016, inférieur à la politique d'Icade (LTV autour de 40%), laisse une latitude importante pour saisir d'éventuelles opportunités de croissance ou de développement.

Par ailleurs, ce ratio reste très inférieur aux niveaux des plafonds à respecter dans le cadre des *covenants* financiers prévus dans la documentation bancaire (52 % où ce ratio est mentionné en tant que *covenant*). Ces *covenants* n'incluent pas la valeur de la société de promotion dans le calcul du ratio, ce qui le positionne à 39,5% équivalant à celui du 31 décembre 2015.

Si la valeur de patrimoine, utilisée pour son calcul, était appréciée droits inclus, et si la juste valeur des dérivés de taux n'était pas incluse dans la dette nette, le ratio LTV ajusté s'établirait à 36,0% au 31 décembre 2016.

##### 1.6.4.1.2. 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 4,71x sur l'exercice 2016. Ce ratio est en hausse par rapport à l'exercice précédent calculé selon la même méthode (3,98x en 2015), compte tenu de l'accroissement de l'excédent brut opérationnel et de la restructuration du passif qui a engendré une baisse du coût de l'endettement.



Au cours de l'exercice 2016, ce ratio a été uniformisé dans toutes les documentations bancaires où il est utilisé en tant que *covenant*, pour se baser sur un indicateur de résultat, plus conforme aux attentes de la place, limitant la volatilité de celui-ci.

	31/12/2016	31/12/2015
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué (LTV) <sup>1</sup>	37,9%	38,0%
Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR)	4,71x	3,98x

<sup>1</sup> Intègre la valeur au bilan des sociétés de promotion.

## Tableau de suivi des *covenants*

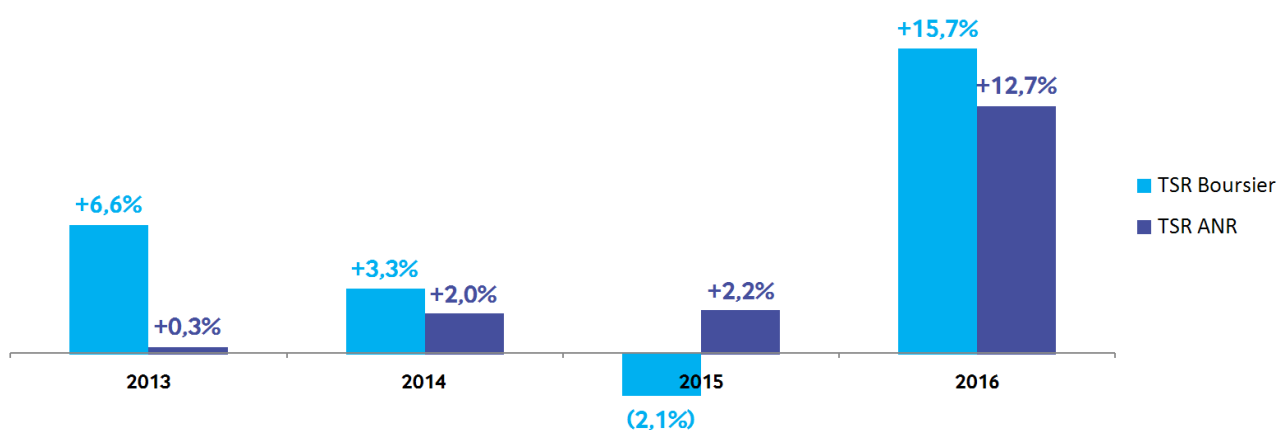
	Covenants	31/12/2016
LTV Covenant <sup>(1)</sup>	Maximum	< 52%
ICR	Minimum	> 2
Contrôle CDC	Minimum	34%
Valeur du patrimoine Foncier <sup>(2)</sup>	Minimum	de > 1,7 milliard d'euros et > 7 milliards d'euros
Dettes des filiales promotion / dette brute consolidée	Maximum	< 20%
Suretés sur actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier

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

(2) Environ 7% de la dette concernée par un covenant sur la valeur du patrimoine de la Foncière a pour limite 1,7 milliard d'euros, 2% de la dette a pour limite 2 milliards d'euros, 7% de la dette a pour limite 3 milliards d'euros, 13% de la dette a pour limite 5 milliards d'euros et les 71% restant l'étant pour une limite à 7 milliards d'euros.

Les *covenants* sont respectés au 31 décembre 2016 et présentent une marge confortable par rapport à leurs limites.

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



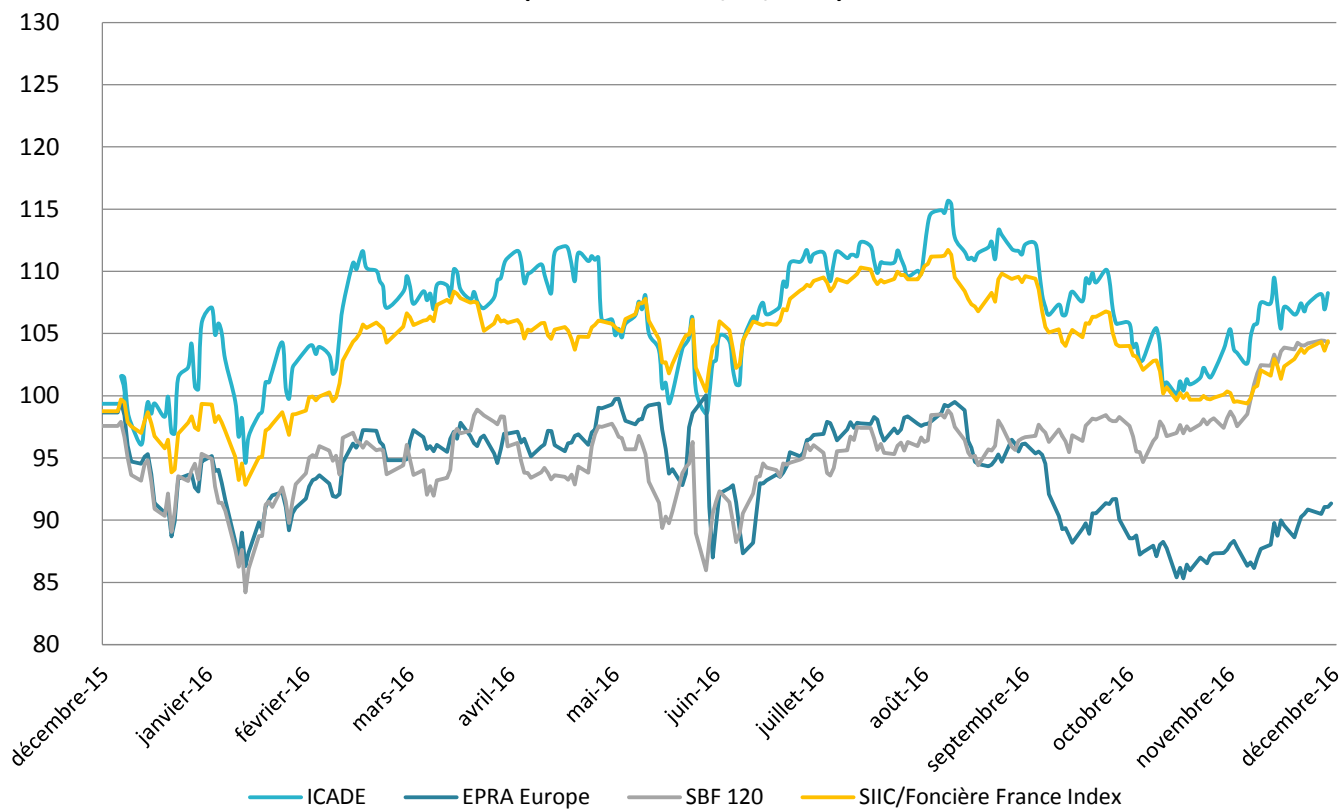
Le titre Icade a surperformé l'indice EPRA France sur l'année 2016 avec une performance boursière brute de **9,5%** et un rendement total pour les actionnaires (*Total Shareholder Return* – TSR) sur la base d'un dividende réinvesti de l'ordre de **15,7%**.

Il est déterminé en faisant la différence entre le cours de bourse d'ouverture et celui de la clôture de la période considérée (en supposant que le dividende versé est réinvesti en actions au cours de bourse à la date de détachement du coupon). Le résultat obtenu étant rapporté au cours de bourse d'ouverture.

Le TSR, calculé sur l'évolution de l'actif net réévalué ressort pour l'année 2016 à **12,7%**, en nette amélioration par rapport aux années précédentes.

Il est déterminé en faisant la différence entre l'actif net réévalué d'ouverture et celui de la clôture (retraité du dividende versé sur la période). Le résultat obtenu étant rapporté à l'actif net réévalué d'ouverture.

### EVOLUTION EPRA Europe-SBF 120-ICADE-SIIC DU 31/12/2015 AU 31/12/2016 (Base 100: au 31/12/2015)



## 2. Métier Foncières

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

Le pôle Foncière regroupe les activités suivantes :

- ◆ Le Pôle Foncière Tertiaire, composé d'immeubles de bureaux en Île-de-France, représente un portefeuille total de 7,6 milliards d'euros et se compose d'actifs de bureaux pour 4,1 milliards d'euros de valorisation, de parcs d'affaires (eux-mêmes essentiellement composés d'actifs de bureaux) valorisés à hauteur de 3,5 milliards d'euros. A noter également un portefeuille d'actifs résiduels d'entrepôts et de logements (135 millions d'euros de valeur au 31 décembre 2016 soit 1,8% du patrimoine du pôle Foncière Tertiaire).
- ◆ Le Pôle Foncière Santé qui représente une valorisation de 3,6 milliards d'euros (2,0 milliards d'euros en quote-part de détention Icade) se compose essentiellement de murs de cliniques type Médecine Chirurgie Obstétrique (MCO) et Soins de Suite et de Réadaptation (SSR).

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

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

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

Le Résultat Net Récurrent – Foncière (EPRA) s'élève donc à 296,8 millions d'euros au 31 décembre 2016, en hausse sensible de 8,1% par rapport à 2015 (voir analyse par Foncière sur les pages suivantes).

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2016			31/12/2015 retraité (1)		
	Récurrent Foncière (EPRA)	Non récurrent (2)	Total Foncière	Récurrent Foncière (EPRA)	Non récurrent (2)	Total Foncière
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>587,0</b>	-	<b>587,0</b>	<b>557,0</b>	-	<b>557,0</b>
Charges du foncier	(2,1)	-	(2,1)	(2,1)	-	(2,1)
Charges locatives non récupérées	(34,0)	-	(34,0)	(33,3)	-	(33,3)
Charges sur immeubles	(5,9)	-	(5,9)	(3,0)	-	(3,0)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>545,0</b>	-	<b>545,0</b>	<b>518,6</b>	-	<b>518,6</b>
<i>Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)</i>	<i>92,8%</i>	<i>0,0%</i>	<i>92,8%</i>	<i>93,1%</i>	<i>0,0%</i>	<i>93,1%</i>
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>(50,2)</b>	-	<b>(50,2)</b>	<b>(48,6)</b>	-	<b>(48,6)</b>
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>(1,0)</b>	-	<b>(1,0)</b>	<b>1,7</b>	-	<b>1,7</b>
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>493,8</b>	-	<b>493,8</b>	<b>471,7</b>	-	<b>471,7</b>
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(8,2)	20,6	12,4	(9,2)	(16,8)	(26,0)
Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement	-	(284,5)	(284,5)	-	(565,4)	(565,4)
Résultat sur acquisitions	-	1,3	1,3	-	(0,3)	(0,3)
Résultat sur cessions	-	19,1	19,1	-	128,5	128,5
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	5,5	(22,7)	(17,2)	4,6	(22,6)	(18,0)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>491,1</b>	<b>(266,3)</b>	<b>224,9</b>	<b>467,1</b>	<b>(476,6)</b>	<b>(9,5)</b>
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(116,4)</b>	-	<b>(116,4)</b>	<b>(133,0)</b>	-	<b>(133,0)</b>
Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	6,5	-	6,5	8,6	-	8,6
Coût de l'endettement net	(109,9)	-	(109,9)	(124,4)	-	(124,4)
Autres produits et charges financiers	(4,2)	(50,3)	(54,5)	(4,6)	2,2	(2,4)
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(114,1)</b>	<b>(50,3)</b>	<b>(164,3)</b>	<b>(129,0)</b>	<b>2,2</b>	<b>(126,8)</b>
Impôts sur les sociétés	(10,1)	5,5	(4,6)	(8,7)	(37,0)	(45,7)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>367,0</b>	<b>(311,0)</b>	<b>56,0</b>	<b>329,4</b>	<b>(511,5)</b>	<b>(182,1)</b>
<i>Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>70,2</i>	<i>(40,9)</i>	<i>29,2</i>	<i>56,4</i>	<i>(30,8)</i>	<i>25,6</i>
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>296,8</b>	<b>(270,1)</b>	<b>26,7</b>	<b>273,0</b>	<b>(480,7)</b>	<b>(207,7)</b>

(1) Le résultat des activités abandonnées, positionné au sein de la foncière tertiaire a été reclassé en inter métier.

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

### 2.1.2. Valorisation des actifs immobiliers des Foncières

Les méthodes de valorisation utilisées par les experts sont développées dans l'*Annexe Aux Etats Financiers Consolidés*, partie 4.1 *Expertises du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses* de la Note 4 « Patrimoine et Juste Valeur ».

#### Valorisation des actifs immobiliers des foncières

La classification des actifs se présente de la manière suivante :

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

Par ailleurs, les actifs du portefeuille Santé sont valorisés à hauteur de la quote-part d'Icade dans Icade Santé (56,5 %). Si ces actifs étaient retenus pour 100 % de leur valeur, le patrimoine d'Icade ressortirait à 11 285,3 millions d'euros hors droits contre 10 497,6 millions d'euros à fin 2015.

Par ailleurs, sauf si cela est mentionné, Icade ne communique pas sur les valeurs droits inclus, car les droits d'enregistrement sont des non valeurs pour Icade.

<i>(valeur du patrimoine hors droits en millions d'euros en part du Groupe)</i>	31/12/2016	31/12/2015 (retraité*)	Variation	Variation	Variation pér. constant <sup>(1)</sup>	Variation pér. constant <sup>(1)</sup>	Surfaces totales	Prix <sup>(2)</sup>	Taux de rendement net hors droits <sup>(3)</sup>	Potentiel de réversion <sup>(4)</sup>	Valeur locative de marché globale	Taux de vacance EPRA <sup>(5)</sup>
<b>Bureaux</b>												
Paris	407,2	249,1	+158,1	+63,5%	+58,7	+40,1%	31 716	12 837	4,2%	+5,9%	18,5	11,9%
La Défense/Péri Défense	1 811,1	1 724,7	+86,4	+5,0%	+110,2	+6,6%	281 753	6 428	5,9%	(1,1%)	106,0	5,7%
Autre Croissant Ouest	790,5	716,6	+73,9	+10,3%	+48,3	+8,4%	75 747	10 436	5,4%	(9,0%)	39,3	0,6%
Première Couronne	779,1	738,4	+40,7	+5,5%	(8,5)	(1,1%)	148 604	5 243	5,7%	(1,7%)	43,8	0,6%
Deuxième Couronne	20,2	38,3	(18,1)	(47,3%)	(0,4)	(1,9%)	6 340	648	19,0%	(14,9%)	0,7	52,5%
<b>Total IDF</b>	<b>3 808,1</b>	<b>3 467,1</b>	<b>+341,0</b>	<b>+9,8%</b>	<b>+208,3</b>	<b>+6,6%</b>	<b>544 162</b>	<b>6 969</b>	<b>5,6%</b>	<b>(2,2%)</b>	<b>208,2</b>	<b>4,4%</b>
Province	71,9	76,3	(4,4)	(5,8%)	-	-	2 171	1 667	9,4%	(3,4%)	0,3	23,7%
<b>TOTAL</b>	<b>3 880,0</b>	<b>3 543,5</b>	<b>+336,6</b>	<b>+9,5%</b>	<b>+208,3</b>	<b>+6,4%</b>	<b>546 333</b>	<b>6 922</b>	<b>5,6%</b>	<b>(2,2%)</b>	<b>208,6</b>	<b>4,4%</b>
Réserves foncières	3,2	3,2	-	-	-	-						
Projets en développement	102,7	70,5	+32,2	+45,7%	+7,4	+10,5%						
Surfaces en attente de restructuration (non louées) <sup>(6)</sup>	3,3	25,1	(21,8)	(86,9%)	+0,2	+5,3%						
Acquisition en VEFA	74,3	0,0	+74,3	n/a	-	n/a						
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>4 063,6</b>	<b>3 642,3</b>	<b>+421,3</b>	<b>+11,6%</b>	<b>+215,9</b>	<b>+6,5%</b>	<b>546 333</b>	<b>6 922</b>	<b>5,6%</b>	<b>(2,2%)</b>	<b>208,6</b>	<b>4,4%</b>
<b>Parcs d'affaires</b>												
Paris	834,2	713,9	+120,3	+16,9%	+67,2	+9,4%	140 162	5 952	5,7%	(0,5%)	47,1	5,0%
La Défense/Péri Défense	47,6	164,7	(117,1)	(71,1%)	(4,0)	(7,6%)	24 208	1 968	10,2%	(6,8%)	4,7	60,6%
Autre Croissant Ouest	133,9	139,1	(5,2)	(3,7%)	(6,1)	(4,4%)	62 746	2 134	8,1%	(2,1%)	10,7	8,5%
Première Couronne	1 255,6	1 194,1	+61,6	+5,2%	+9,9	+0,8%	420 621	2 985	6,9%	(3,2%)	85,6	7,1%
Deuxième Couronne	988,0	1 212,6	(224,6)	(18,5%)	(38,1)	(3,8%)	597 200	1 654	9,6%	(5,8%)	90,7	20,7%
<b>Total IDF</b>	<b>3 259,3</b>	<b>3 424,3</b>	<b>(165,0)</b>	<b>(4,8%)</b>	<b>+28,9</b>	<b>+0,9%</b>	<b>1 244 937</b>	<b>2 618</b>	<b>7,5%</b>	<b>(3,5%)</b>	<b>238,7</b>	<b>13,0%</b>
Réserves foncières	145,3	137,2	+8,1	+5,9%	+9,0	+6,7%						
Projets en développement	72,9	27,5	+45,4	+165,3%	+15,8	+57,5%						
Surfaces en attente de restructuration (non louées) <sup>(6)</sup>	26,2	32,2	(6,0)	(18,6%)	(7,6)	(23,6%)						
<b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>3 503,7</b>	<b>3 621,2</b>	<b>(117,5)</b>	<b>(3,2%)</b>	<b>+46,1</b>	<b>+1,4%</b>	<b>1 244 937</b>	<b>2 618</b>	<b>7,5%</b>	<b>(3,5%)</b>	<b>238,7</b>	<b>13,0%</b>
<b>TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>7 567,3</b>	<b>7 263,4</b>	<b>+303,8</b>	<b>+4,2%</b>	<b>+262,0</b>	<b>+4,0%</b>	<b>1 791 270</b>	<b>3 931</b>	<b>6,5%</b>	<b>(2,8%)</b>	<b>447,3</b>	<b>9,0%</b>
Autres actifs de la Foncière Tertiaire <sup>(7)</sup>	135,1	163,3	(28,2)	(17,3%)	(24,4)	(15,5%)	78 562	23	12,3%			16,5%
<b>TOTAL ACTIFS FONCIERE TERTIAIRE</b>	<b>7 702,4</b>	<b>7 426,8</b>	<b>+275,6</b>	<b>+3,7%</b>	<b>+237,6</b>	<b>+3,5%</b>	<b>1 869 832</b>	<b>3 766</b>	<b>6,5%</b>	<b>(2,8%)</b>	<b>447,3</b>	<b>9,1%</b>
<b>Foncière Santé</b>												
Île-de-France	359,3	316,6	+42,8	+13,5%	+32,6	+10,3%	100 232	3 585	6,0%			0,0%
Province	1 595,2	1 408,6	+186,6	+13,2%	+126,7	+9,0%	672 230	2 373	6,2%			0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>1 954,6</b>	<b>1 725,2</b>	<b>+229,3</b>	<b>+13,3%</b>	<b>+159,3</b>	<b>+9,2%</b>	<b>772 463</b>	<b>2 530</b>	<b>6,1%</b>			<b>0,0%</b>
Projets en développement	70,1	10,1	+60,0	+594,3%	+14,6	+144,0%						
<b>TOTAL FONCIERE SANTE</b>	<b>2 024,7</b>	<b>1 735,3</b>	<b>+289,4</b>	<b>+16,7%</b>	<b>+173,9</b>	<b>+10,0%</b>	<b>772 463</b>	<b>2 621</b>	<b>6,1%</b>			<b>0,0%</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>9 727,1</b>	<b>9 162,1</b>	<b>+565,0</b>	<b>+6,2%</b>	<b>+411,5</b>	<b>+4,8%</b>	<b>2 642 295</b>	<b>3 432</b>	<b>6,4%</b>			<b>7,1%</b>
<i>Dont actifs consolidés par mise en équivalence</i>	159,5	179,2	(19,7)	(11,0%)	(20,9)	(11,7%)						

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2.2. Pôle Foncière Tertiaire

### 2.2.1. Présentation du patrimoine

Le patrimoine en exploitation du pôle Foncière Tertiaire d'Icade (hors périmètre des logements) représente près de 1,9 millions de m<sup>2</sup> de surfaces totales et une valorisation totale de 7 587 millions d'euros.

#### Répartition géographique du patrimoine par type d'actif

Au 31 décembre 2016

En valeur (en millions d'euros)	Bureaux	Parcs d'Affaires	Entrepôts	Sous Total Tertiaire	Logements	TOTAL	%
<b>Île-de-France</b>	<b>3 992</b>	<b>3 504</b>	<b>3</b>	<b>7 498</b>	<b>115</b>	<b>7 613</b>	<b>98,8%</b>
% en valeur	98,2%	100,0%	14,4%	98,8%	99,7%		
dont Paris	407	850	-	1 257	0	1 258	
dont La Défense / Péri- Défense	1 995	48	-	2 042	-	2 042	
dont Croissant Ouest	791	137	-	928	9	937	
dont Première Couronne	779	1 386	-	2 165	5	2 170	
dont Deuxième Couronne	20	1 083	3	1 106	100	1 206	
<b>Province</b>	<b>72</b>	<b>-</b>	<b>17</b>	<b>89</b>	<b>0</b>	<b>89</b>	<b>1,2%</b>
% en valeur	1,8%	0,0%	85,6%	1,2%	0,3%		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>4 064</b>	<b>3 504</b>	<b>20</b>	<b>7 587</b>	<b>115</b>	<b>7 702</b>	
<b>% du patrimoine en valeur</b>	<b>52,8%</b>	<b>45,5%</b>	<b>0,3%</b>	<b>98,5%</b>	<b>1,5%</b>		<b>100 %</b>

En surfaces totales (m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup>	Bureaux	Parcs Tertiaires	Entrepôts	Sous Total Tertiaire	Logements (2)	TOTAL	%
<b>Île-de-France</b>	<b>544 162</b>	<b>1 244 937</b>	<b>11 266</b>	<b>1 800 365</b>	<b>184 864</b>	<b>1 985 229</b>	<b>96,2%</b>
% en valeur	99,6%	100,0%	14,4%	96,3%	95,8%	96,2%	
dont Paris	31 716	140 162	-	171 878	251	172 129	
dont La Défense / Péri- Défense	281 753	24 208	-	305 961	-	305 961	
dont Croissant Ouest	75 747	62 746	-	138 493	7 818	146 311	
dont Première Couronne	148 604	420 621	-	569 225	5 555	574 780	
dont Deuxième Couronne	6 340	597 200	11 266	614 806	171 240	786 046	
<b>Province</b>	<b>2 171</b>	<b>-</b>	<b>67 225</b>	<b>69 396</b>	<b>8 079</b>	<b>77 475</b>	<b>3,8%</b>
% en valeur	0,4%	0,0%	85,6%	3,7%	4,2%	3,8%	
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>546 333</b>	<b>1 244 937</b>	<b>78 491</b>	<b>1 869 761</b>	<b>192 943</b>	<b>2 062 704</b>	
<b>% du patrimoine en surface</b>	<b>26,5%</b>	<b>60,4%</b>	<b>3,8%</b>	<b>90,6%</b>	<b>9,4%</b>		<b>100 %</b>

(1) Surfaces totales en m<sup>2</sup> des actifs en exploitation (hors PPP) au 31 décembre 2016

(2) Hors réserves foncières du patrimoine Logements

## Description du patrimoine

### ◆ Bureaux

Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux d'une surface locative totale de 529 656 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2016. Ces actifs sont principalement situés à Paris, La Défense, dans le Croissant Ouest et à Villejuif.

Classes d'actif	31/12/2015	Mouvements 2016			31/12/2016
	Surfaces locatives (m <sup>2</sup> )	Acquisitions/ livraisons/ d'actifs (m <sup>2</sup> )	Cessions d'actifs (m <sup>2</sup> )	Développements / restructurations (m <sup>2</sup> )	Surfaces locatives (m <sup>2</sup> )
<b>Île-de-France</b>	<b>520 275</b>	<b>53 734</b>	<b>(60 983)</b>	<b>(12 186)</b>	<b>500 840</b>
% en valeur	94,4%	100,0%	96,6%	100,0%	94,6%
dont Paris	17 174	21 750	(7 208)		31 716
dont La Défense / Péri-Défense	270 598		(14 688)	(3 724)	252 186
dont Croissant Ouest	75 006	18 271	(26 516)	(9 844)	56 917
dont Première Couronne	133 500	13 713		1 382	148 595
dont Deuxième Couronne	23 997		(12 571)		11 426
<b>Province</b>	<b>30 993</b>	<b>-</b>	<b>(2 177)</b>	<b>-</b>	<b>28 816</b>
% en valeur	5,6%	0,0%	3,4%	0,0%	5,4%
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>551 268</b>	<b>53 734</b>	<b>(63 160)</b>	<b>(12 186)</b>	<b>529 656</b>

Dans le cadre de sa politique d'acquisitions et de rotation d'actifs matures et ou non stratégiques, Icade a cédé 6 immeubles de bureaux au cours de l'exercice 2016. Il s'agit pour l'essentiel des actifs suivants :

- 69 boulevard Haussmann (Paris 8<sup>è</sup>) ;
- Levallois sur lequel l'Etat a exercé son option d'achat ;
- Les immeubles de Défense 3 et Reflet Défense situés sur le territoire de Nanterre Préfecture.

Au cours de 2016, le groupe a procédé à des acquisitions ciblées d'actifs de bureaux pour un investissement total acte en mains de 479,6 millions d'euros, représentant une surface de plus de 86 000 m<sup>2</sup>. Il s'agit des immeubles :

- Orsud : développant 13 700 m<sup>2</sup> et loué en totalité. L'immeuble est situé à Gentilly (94).
- Parissy : immeuble développant 18 270 m<sup>2</sup> et situé à Issy les Moulineaux (92), loué en totalité à la société Technicolor.
- Arc Ouest : immeuble développant 21 750 m<sup>2</sup>, situé à Paris 15<sup>è</sup> et loué à 95%.
- Go Spring : immeuble en VEFA représentant une surface de 32 600 m<sup>2</sup>, dont la livraison en deux phases est prévue en 2017 (14 100 m<sup>2</sup>) et en 2019 (18 500 m<sup>2</sup>). Cette deuxième tranche étant déjà louée à 75% (13 700 m<sup>2</sup>) à un institutionnel de premier plan. Pour les autres surfaces, des garanties locatives ont été octroyées par le promoteur, à compter de leurs livraisons, pour une durée de 24 mois.

◆ Parcs d'affaires

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

La surface locative totale des parcs d'affaires représente 1 196 647 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2016.

Classes d'actif	Mouvements 2016				31/12/2016
	31/12/2015	Acquisitions/livraisons d'actifs	Cessions d'actifs	Développements / restructurations	Surfaces locatives
	(m <sup>2</sup> )	(m <sup>2</sup> )	(m <sup>2</sup> )	(m <sup>2</sup> )	(m <sup>2</sup> )
<b>Île-de-France</b>	<b>1 424 579</b>	<b>72 028</b>	<b>(279 850)</b>	<b>(20 110)</b>	<b>1 196 647</b>
% en valeur	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
dont Paris	115 730	24 615		(1 795)	138 550
dont La Défense / Péri-Défense	86 587		(62 379)		24 208
dont Croissant Ouest	62 746				62 746
dont Première Couronne	361 595	47 413		(13 499)	395 509
dont Deuxième Couronne	797 921		(217 471)	(4 816)	575 634
<b>Province</b>	-	-	-	-	-
% en valeur	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>1 424 579</b>	<b>72 028</b>	<b>(279 850)</b>	<b>(20 110)</b>	<b>1 196 647</b>

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

C'est ainsi qu'en 2016, deux immeubles de bureaux ont été livrés sur le Parc du Millénaire :

- Nouveau siège social du groupe Véolia (45 000 m<sup>2</sup> livrés en juillet 2016)
- Millénaire 4 (24 500 m<sup>2</sup>) loué en totalité à un institutionnel de premier plan et livré en octobre 2016

Icade a également mis en place en 2016 un plan marketing intitulé « *Coach Your Growth with Icade* » d'un montant total de 30 millions d'euros visant à développer et rendre plus attractif ses parcs. L'objectif de ce plan est de proposer davantage de produits et de services aux utilisateurs et d'améliorer la performance opérationnelle de ses territoires.

Conformément à son plan stratégique, Icade a procédé en 2016 à la cession de cinq parcs d'affaires « *non core* ». Il s'agit des parcs de Nanterre Seine (hors immeuble Axe Seine), Cergy, Evry, Antony et Villebon.



## Marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France

Après un début d'année timide, le volume d'engagements en immobilier d'entreprise en France sur l'année 2016 a atteint 23,6 milliards d'euros, dont 8 milliards d'euros recensés sur le 4<sup>e</sup> trimestre.

Sur l'échiquier mondial de l'investissement immobilier, la France et surtout Paris se positionnent de part leur profondeur et leur maturité comme une sérieuse alternative à Londres. Ainsi, Paris et le proche Ouest (croissant Ouest et Défense) s'affirment comme les secteurs les plus plébiscités, concentrant 68 % des montants investis (actifs *Core* et *Core +*).

Depuis 2 ans, le marché apparaît dans sa structuration très équilibré, les opérations entre 50 et 200 millions d'euros représentant plus de 40 % des engagements.

**Le marché des bureaux** totalise un volume de 17,2 milliards d'euros. Le segment des **commerces** a enregistré près de 3,7 milliards d'euros (un niveau similaire aux bons niveaux de 2012 et 2013 mais en recul sensible comparativement à ces 2 dernières années). Enfin, l'investissement en **industriel/logistique** avec 2,7 milliards d'euros a enregistré son plus haut niveau d'activité depuis 2007 pour peser plus de 10 % du total échangé.

Les opérations *core* concentrent toujours l'essentiel des investissements mais la poussée du *core +* a été sensible. Quant aux opérations *value add*, elles apparaissent en léger recul, avec par ailleurs un changement de profil par rapport aux années antérieures : moins d'immeubles parisiens à restructurer, plus de VEFA « en blanc », notamment en 1<sup>ère</sup> Couronne.

En 2016, le **taux de rendement prime parisien s'établit à 3,00 %** (vs 3,25 % en 2015). Avec une OAT 10 ans à 0,66 % en fin d'année 2016, la prime de risque offerte par l'immobilier (234 points de base) demeure élevée pour les investisseurs. Pour chacun des secteurs, les fourchettes ressortent à 4,50 % et 5,75 % pour La Défense, à 3,50 % et 7,00 % pour le Croissant Ouest, à 4,25 % et 8,50 % en 1<sup>ère</sup> Couronne et à 5,50 % et 11,00 % en 2<sup>e</sup> Couronne. Enfin, en régions, les taux de rendement évoluent entre 4,50% pour Lyon, 5,00 % à Lille et jusqu'à 7,50% pour les marchés et villes moins centrales.

## Le marché locatif des bureaux en Île-de-France

**Le volume de la demande placée de bureaux en Île-de-France totalise 2,4 millions de m<sup>2</sup> sur l'ensemble de l'année 2016** (+7 % sur un an et + 4 % par rapport à la moyenne annuelle entre 2006 et 2015), Le 4<sup>e</sup> trimestre 2016 a confirmé la bonne tenue du marché locatif francilien avec un volume de 669 400 m<sup>2</sup> (+ 9 % par rapport à la moyenne des 4<sup>èmes</sup> trimestres entre 2006 et 2015).

L'année 2016 a été marquée par le regain d'activité sur les surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> avec un total de 65 transactions pour 891 100 m<sup>2</sup> (soit + 23 % sur un an). La dynamique a été très contrastée selon les localisations, Paris Centre Ouest enregistre une excellente année en dépit d'un stock disponible de plus en plus restreint, Paris Sud et La Défense ont atteint des niveaux records grâce au dynamisme sur le marché supérieur à 5 000 m<sup>2</sup>, avec respectivement 14 et 11 transactions recensées. Le Croissant Ouest a connu une année satisfaisante sur le créneau inférieur à 5 000 m<sup>2</sup>, avec une progression de 5 % par rapport à sa moyenne décennale mais décevante sur le plan des transactions supérieures à 5 000 m<sup>2</sup>. L'activité en 1<sup>ère</sup> Couronne est mieux orientée mais les volumes restent en deçà de leur moyenne de longue période (-25 %).

**Le volume de la demande placée en 2<sup>e</sup> Couronne ressort à 300 700 m<sup>2</sup> en 2016**, résultats en baisse de 10 % par rapport à 2015 et inférieurs de 27 % par rapport à la moyenne annuelle entre 2006 et 2015.

- **Sur le Pôle d'Orly** : 16 100 m<sup>2</sup> ont été placés en 2016 (+ 24 % par rapport à 2015), notamment avec l'installation d'ADP sur 9 500 m<sup>2</sup> dans l'immeuble neuf Askia du programme Cœur d'Orly. 12 transactions ont été signées au cours de l'année contre 25 en 2015. Un marché qui reste néanmoins orienté vers de petites surfaces avec 8 signatures pour des surfaces inférieures à 500 m<sup>2</sup>. Rungis concentre près de ¼ des volumes placés (9 460 m<sup>2</sup>).
- **Sur le Pôle de Roissy** : En 2016, 20 600 m<sup>2</sup> ont été placés soit des volumes en baisse de 29 % par rapport à 2015, année certes marquée par le compte-propre d'ADP à Tremblay-en-France pour 12 000 m<sup>2</sup>. L'activité a été plutôt résiliente sur le marché des surfaces inférieures à 5 000 m<sup>2</sup> avec 34 transactions signées (contre 36 en 2015) dont 23 localisées dans le parc d'affaires Paris Nord 2. Le créneau de surfaces inférieures à 500 m<sup>2</sup> a concentré 24 transactions pour 5 500 m<sup>2</sup> placés, un résultat en phase avec la moyenne décennale du pôle de Roissy. La transaction la plus importante de l'année a concerné la prise à bail par Sharp Electronics France de 3 678 m<sup>2</sup> dans l'actif rénové Le Rostand, situé dans le parc d'affaires Paris Nord 2. Cinq autres transactions

pour des surfaces supérieures à 1 000 m<sup>2</sup> ont été signées parmi lesquelles 2 prises à bail dans l'immeuble Colonnadia.

**L'offre immédiate en Île-de-France** a continué de décroître pour s'afficher à **3,5 millions de m<sup>2</sup> disponibles fin 2016** (vs 3,9 millions de m<sup>2</sup> fin 2015), soit une baisse annuelle de 10 %. Le taux de vacance francilien baisse sensiblement, en moyenne à 6,2 % (vs 6,9 % en 2015 et 7,2 % en 2014). Les taux ressortent à 3,5 % dans Paris QCA (vs 4,7 % en 2015), à 10,6 % pour la Défense et Péri-Défense (vs 11,3 % en 2015), à 10,6 % pour Autre Croissant Ouest (vs 11,4 % en 2015), à 7,9 % en 1<sup>ère</sup> Couronne (vs 8,7 % en 2015) et 5,6 % en 2<sup>e</sup> couronne (vs 5,8 % en 2015).

La part des locaux neufs et restructurés ne représente plus que 15 % du stock immédiat.

- **Sur le Pôle d'Orly** : L'offre immédiate enregistre un léger recul annuel de 3 % pour s'afficher à 79 500 m<sup>2</sup> fin 2016, pour un taux de vacance de 9,2 % (vs 9,5% l'année dernière). 6 offres immédiates pour des surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup>, totalisant 49 300 m<sup>2</sup>, concentrent 62 % du stock immédiat, parmi lequel 4 immeubles neufs (Québec, 9 700 m<sup>2</sup> à louer dans les immeubles Venise & Séville à Rungis, le solde du bâtiment Askia dans Cœur d'Orly et des surfaces vacantes dans l'actif Oxygène Sud à Chevilly-Larue). Aucune offre future certaine n'est recensée dans le pôle, ce qui devrait permettre au taux de vacance de diminuer à court et moyen terme.
- **Sur le Pôle de Roissy** : L'offre immédiate est en repli annuel de 9 % pour s'afficher à 83 500 m<sup>2</sup> fin 2016, pour un taux de vacance de 7,8 % (vs 8,7% l'année dernière). Le stock futur certain reste très limité et devrait permettre au taux de vacance de diminuer en 2017. Par ailleurs, aucune offre future certaine ou probable pour des surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> n'apparaît depuis 2013.

En 2016, les **valeurs locatives faciales ont augmenté dans les localisations centrales**. Le loyer moyen facial pondéré en Île-de-France pour les surfaces neuves, restructurées ou rénovées, s'établit à 300 € HT HC/m<sup>2</sup>/an (vs 296 € en 2015 et 297 € en 2014). Hors des localisations centrales, les loyers faciaux sont restés stables. Les mesures d'accompagnement demeurent en parallèle conséquentes. Elles ont représenté en moyenne 22,2% du loyer facial en Île-de-France pour des transactions supérieures à 1 000 m<sup>2</sup>, avec des disparités d'un secteur à l'autre : de 17 % dans Paris Centre Ouest à 27,2 % à La Défense.

Fin 2016, le loyer moyen prime de Paris Centre Ouest est en hausse significative pour s'établir à 778 € HT HC/m<sup>2</sup>/an (vs 724 € en 2015 et 687 € en 2014). A La Défense comme dans le Croissant Ouest, le loyer moyen prime est stable sur un an, à respectivement 469 € HT HC/m<sup>2</sup>/an et 458 € HT HC/m<sup>2</sup>/an.

## 2.2.2. Chiffres clés au 31 décembre 2016

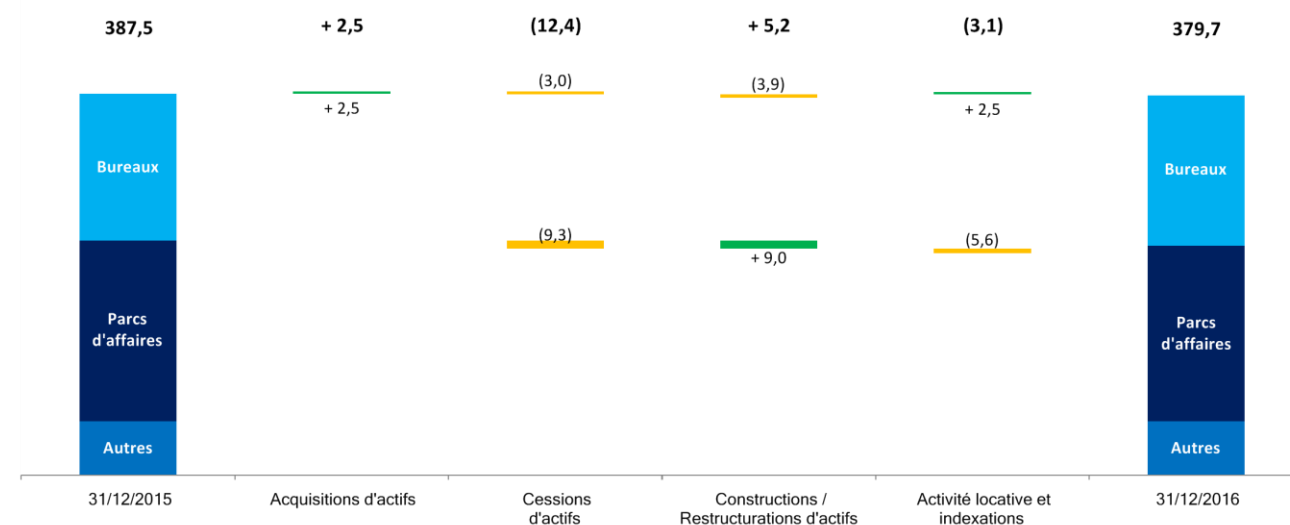
### Compte de résultat Foncière Tertiaire

(en millions d'euros)	31/12/2016			31/12/2015 retraité (1)		
	Récurrent Foncière Tertiaire (EPRA)	Non récurrent (2)	Total Foncière Tertiaire	Récurrent Foncière Tertiaire (EPRA)	Non récurrent (2)	Total Foncière Tertiaire
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>379,7</b>	-	<b>379,7</b>	<b>387,5</b>	-	<b>387,5</b>
Charges du foncier	(2,1)	-	(2,1)	(2,1)	-	(2,1)
Charges locatives non récupérées	(31,5)	-	(31,5)	(31,2)	-	(31,2)
Charges sur immeubles	(5,1)	-	(5,1)	(2,3)	-	(2,3)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>341,0</b>	-	<b>341,0</b>	<b>351,8</b>	-	<b>351,8</b>
<i>Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)</i>	<i>89,8%</i>	<i>0,0%</i>	<i>89,8%</i>	<i>90,8%</i>	<i>0,0%</i>	<i>90,8%</i>
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>(37,6)</b>	-	<b>(37,6)</b>	<b>(38,4)</b>	-	<b>(38,4)</b>
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>(1,0)</b>	-	<b>(1,0)</b>	<b>1,7</b>	-	<b>1,7</b>
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>302,4</b>	-	<b>302,4</b>	<b>315,1</b>	-	<b>315,1</b>
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(8,2)	20,6	12,4	(9,2)	(16,8)	(26,0)
Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement	-	(189,4)	(189,4)	-	(488,7)	(488,7)
Résultat sur cessions	-	19,4	19,4	-	122,5	122,5
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	5,5	(22,7)	(17,2)	4,6	(22,6)	(18,0)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>299,7</b>	<b>(172,1)</b>	<b>127,6</b>	<b>310,6</b>	<b>(405,6)</b>	<b>(95,1)</b>
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(105,7)</b>	-	<b>(105,7)</b>	<b>(122,4)</b>	-	<b>(122,4)</b>
Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	25,3	-	25,3	23,6	-	23,6
Coût de l'endettement net	(80,5)	-	(80,5)	(98,8)	-	(98,8)
Autres produits et charges financiers	(3,6)	(50,0)	(53,6)	(3,6)	2,0	(1,6)
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(84,0)</b>	<b>(50,0)</b>	<b>(134,1)</b>	<b>(102,4)</b>	<b>2,0</b>	<b>(100,4)</b>
Impôts sur les sociétés	(10,0)	5,2	(4,8)	(8,5)	(37,0)	(45,5)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>205,6</b>	<b>(216,9)</b>	<b>(11,3)</b>	<b>199,6</b>	<b>(440,6)</b>	<b>(241,0)</b>
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>205,6</b>	<b>(216,9)</b>	<b>(11,3)</b>	<b>199,6</b>	<b>(440,6)</b>	<b>(241,0)</b>

(1) Le résultat des activités abandonnées, positionné au sein de la foncière tertiaire a été reclassé en inter métier.

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

## Evolution des revenus locatifs pôle Foncière Tertiaire



(en millions d'euros)	31/12/2015	Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Constructions Restructurations d'actifs	Activité locative et indexations	31/12/2016	Variation totale	Variation à périmètre constant
Bureaux France	168,1	2,5	(3,0)	(3,9)	2,5	166,2	(1,9)	1,5%
Parcs d'affaires	207,8	-	(9,3)	9,0	(5,6)	201,9	(5,9)	(3,3%)
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>375,9</b>	<b>2,5</b>	<b>(12,4)</b>	<b>5,2</b>	<b>(3,1)</b>	<b>368,1</b>	<b>(7,8)</b>	<b>(1,0%)</b>
Autres Actifs	17,4	-	-	-	-	17,4	(0,0)	(0,8%)
Intra-groupe métiers Foncière	(5,8)	-	-	-	(0,0)	(5,8)	(0,1)	-
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>387,5</b>	<b>2,5</b>	<b>(12,4)</b>	<b>5,2</b>	<b>(3,1)</b>	<b>379,7</b>	<b>(7,8)</b>	<b>(1,0%)</b>

Les **revenus locatifs** réalisés par le pôle Foncière Tertiaire au cours de l'exercice 2016 représentent 379,7 millions d'euros, soit une diminution de 7,8 millions d'euros de loyer par rapport à l'exercice 2015 (-2,1%). Retraité des acquisitions et cessions d'actifs, la variation des revenus locatifs entre 2015 et 2016 est positive de 2,0 millions d'euros soit +0,5%. A périmètre constant (hors effets des acquisitions, cessions, constructions et restructurations d'actifs), les revenus locatifs sont en baisse de -1,0%.

- Acquisitions d'actifs : +2,5 millions d'euros au titre des trois immeubles de bureaux acquis en 2016 (Orsud, Arc Ouest, Parissy)
- Cessions d'actifs : -12,4 millions d'euros au titre des cessions intervenues en 2015 et 2016 notamment Millénaire 2 (-6,9 millions d'euros), Reflet Défense (-1,4 millions d'euros) et les parcs d'affaires non core (-2,4 millions d'euros)
- Constructions et restructurations d'actifs : +5,2 millions d'euros qui se décomposent comme suit :
  - +9,5 millions d'euros au titre des livraisons intervenues en 2016 concernant pour l'essentiel les immeubles Veolia et Millénaire 4 ;
  - +2,7 millions d'euros au titre des effets en année pleine de l'immeuble Monet (Saint-Denis) livré en 2015
  - -7,0 millions d'euros au titre des restructurations qui ont impactées principalement le secteur des bureaux (Défense 4/5/6, Défense 1 et Open)
- Activité locative et indexations : -3,1 million d'euros
  - La variation des indices I.C.C (indice du coût de la construction neuve) et I.L.A.T (indice des loyers des activités tertiaires) a entraîné une augmentation des revenus de +0,3 million d'euros ;
  - L'activité locative quant à elle présente un solde net négatif de -3,4 million d'euros qui s'analyse comme suit :
    - +2,5 millions d'euros enregistrés sur le secteur des bureaux avec notamment de nombreuses prises d'effet de baux sur les actifs de la Défense venant compenser l'impact défavorable des renouvellements opérés sur l'exercice :
      - +11,4 millions d'euros sur la tour EQHO ;
      - +0,7 millions d'euros sur les bureaux impactés positivement par la prise d'effet des baux sur la tour PB5 ;
      - -6,8 millions d'euros sur l'immeuble Crystal Park ;

- -2,1 millions d'euros sur les immeubles Grand Axe situés à Nanterre Préfecture.
- - 5.6 millions d'euros enregistrés sur les parcs d'affaires au titre des flux d'entrées et de sorties dont :
  - -2,0 millions d'euros enregistrés sur le parc de Rungis notamment du fait de l'impact du renouvellement opéré sur l'immeuble Genève, et des surfaces libérées sur l'immeuble Strasbourg ;
  - -1,2 million d'euros enregistrés sur le parc des Portes de Paris ;
  - -2,4 millions d'euros enregistrés sur les parcs de Colombes et Paris Nord avec notamment l'impact sur les Immeubles Hampton et Eddington.

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire ressort pour l'année 2016 à 341,0 millions d'euros. Le taux de marge des bureaux et des parcs d'affaires ressort à 89,7%, stable par rapport à 2015.

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2016		31/12/2015	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
Bureaux France	156,0	93,9%	157,5	93,7%
Parcs d'affaires	174,1	86,2%	179,8	86,5%
<b>BUREAUX ET PARCS</b>	<b>330,1</b>	<b>89,7%</b>	<b>337,3</b>	<b>89,7%</b>
Autres actifs	5,3	30,3%	8,9	51,0%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	5,7		5,7	
<b>LOYER NET</b>	<b>341,0</b>	<b>89,8%</b>	<b>351,8</b>	<b>90,8%</b>

**Les coûts de fonctionnement nets** du pôle Foncière Tertiaire sont stables par rapport à 2015 à 37,6 millions d'euros. Pour mémoire, ils intègrent l'intégralité des coûts de holding.

Le **coût de l'endettement net** du pôle Foncière Tertiaire s'élève à -80,5 millions d'euros au 31 décembre 2016 contre -98,8 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Cette variation s'explique essentiellement par la baisse du coût moyen de la dette entre 2015 et 2016 (53 points de base). En effet, la restructuration de la dette opérée au 2<sup>e</sup> semestre 2016 (remboursement anticipé de dettes existantes, débouclages de swap court terme, rachat de souches obligataires a permis de réduire le coût de l'endettement net de près de 23% entre 2015 et 2016. Cette tendance devrait se confirmer en 2017 par l'effet année pleine de cette restructuration.

Ainsi, après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA)** atteint 205,6 millions d'euros au 31 décembre 2016, contre 199,6 millions d'euros au 31 décembre 2015, en hausse de 3,0% sur un an.

Les autres éléments ayant constitué le résultat net – part du Groupe du pôle Foncière Tertiaire représentent une charge nette de 234,2 millions d'euros et sont constitués essentiellement :

- des amortissements et pertes de valeurs des immeubles de placement à hauteur de -189,4 millions d'euros au 31 décembre 2016 contre -488,7 millions d'euros en 2015. Contrairement à l'exercice 2015 qui avait conduit, par des évolutions de valeurs négatives des parcs d'affaires périphériques à constater des pertes de valeurs nettes de 291,6 millions d'euros, l'exercice 2016 présente des reprises nettes d'un montant de 30,7 millions d'euros.
- Le solde correspondant aux charges d'amortissements de l'exercice pour -220,0 millions d'euros ;
- du résultat de cessions à hauteur de 19,4 millions d'euros ;
- des autres produits et charges financières qui s'élèvent à -53,6 millions d'euros au 31 décembre 2016 contre -1,6 million d'euros au 31 décembre 2015. Cette évolution s'explique principalement par la constatation en « non courant » des frais et soultes liés à la restructuration de la dette et des dérivés opérée au 2<sup>e</sup> semestre 2016 pour -51,4 millions d'euros.
- De la charge d'impôt sur les résultats du pôle Foncière Tertiaire au 31 décembre 2016 s'élève à -4,8 millions d'euros, en diminution de 40,7 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015.
- Cette évolution s'explique essentiellement par la constatation en 2015 d'une charge d'impôts exceptionnelle de 31,5 millions d'euros afin de clore de manière définitive un contentieux fiscal datant de 2010 et qui portait sur un risque global de 225 millions d'euros.

Compte tenu des éléments ci-dessus, le **résultat net - part du groupe** du pôle Foncière Tertiaire atteint -11,3 millions d'euros au 31 décembre 2016, contre -241,0 millions d'euros au 31 décembre 2015.

### 2.2.3. Activité locative du pôle Foncière Tertiaire

Classes d'actif	31/12/2015	Mouvements 2016			31/12/2016	Nouvelles signatures		31/12/2016
	Surfaces louées (m <sup>2</sup> )	Entrées locatives (m <sup>2</sup> )	Sorties locatives (m <sup>2</sup> )	Sorties des surfaces cédées (m <sup>2</sup> )	Surfaces louées (m <sup>2</sup> )	Effet 2016 (m <sup>2</sup> )	Effet postérieur 2016 (m <sup>2</sup> )	Total (m <sup>2</sup> )
Bureaux	436 119	28 571	(12 119)	-	452 571	28 363	16 012	44 375
Parcs d'affaires	983 053	45 909	(65 403)	-	963 559	29 807	29 212	59 019
Entrepôts	59 470	6 535	(1 966)	-	64 039	3 124	-	3 124
<b>PÉRIMÈTRE CONSTANT (A)</b>	<b>1 478 642</b>	<b>81 015</b>	<b>(79 488)</b>		<b>1 480 169</b>	<b>61 294</b>	<b>45 224</b>	<b>106 518</b>
Bureaux		52 452	-	-	52 452	-	-	-
Parcs d'affaires		71 829	-	-	71 829	24 615	-	24 615
<b>ACQUISITIONS / LIVRAISONS (B)</b>	<b>-</b>	<b>124 281</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>124 281</b>	<b>24 615</b>	<b>-</b>	<b>24 615</b>
<b>SOUS TOTAL (A+B)</b>	<b>1 478 642</b>	<b>205 296</b>	<b>(79 488)</b>		<b>1 604 450</b>	<b>85 909</b>	<b>45 224</b>	<b>131 133</b>
Bureaux	58 042	816	(1 684)	(57 174)	-	693	-	693
Parcs d'affaires	200 729	17 479	(14 661)	(203 547)	-	17 016	1 351	18 367
Entrepôts	4 649	-	-	(4 649)	-	-	-	-
<b>CESSIONS (C)</b>	<b>263 420</b>	<b>18 295</b>	<b>(16 345)</b>	<b>(265 370)</b>	<b>-</b>	<b>17 709</b>	<b>1 351</b>	<b>19 060</b>
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE (A)+(B)+(C)</b>	<b>1 742 062</b>	<b>223 591</b>	<b>(95 833)</b>	<b>(265 370)</b>	<b>1 604 450</b>	<b>103 618</b>	<b>46 575</b>	<b>150 193</b>

L'activité locative de la Foncière Tertiaire a été impactée en 2016 par de fortes variations de périmètre. En effet, 5 parcs d'affaires et 6 immeubles de bureaux ont été cédés au cours de l'exercice.

Sur le seul patrimoine conservé, le solde des entrées sorties s'élève à +125 808 m<sup>2</sup>.

Sur les 205 295 m<sup>2</sup> ayant pris effet en 2016, 124 281 m<sup>2</sup> sont relatifs à des variations de périmètre (livraisons/acquisitions). Pour les parcs d'affaires, il s'agit essentiellement des deux immeubles livrés sur le parc du Millénaire (45 000 m<sup>2</sup> loués à Veolia et 24 500 m<sup>2</sup> loués à la BNP sur l'immeuble Millénaire 4). Pour les bureaux, il s'agit des acquisitions réalisées au cours de l'année 2016 (Orsud, Parissy et Arc Ouest) totalisant 52 452 m<sup>2</sup>.

Le total des sorties enregistrées au cours de l'année 2016 s'est élevé à 95 833 m<sup>2</sup> dont 79 488 m<sup>2</sup> sur le patrimoine conservé.

#### **Périmètre constant bureaux**

Sur un total d'entrées de 28 571 m<sup>2</sup> enregistrées sur les bureaux, les principales variations constatées ont été les suivantes :

- 12 359 m<sup>2</sup> loués sur la tour EQHO à la Défense (Baux KPMG, Celgene, Mersen et Merz Pharma) ;
- 7 866 m<sup>2</sup> loués sur la tour PB5 à la Défense dont 6 244 m<sup>2</sup> à PwC.

Sur un total de sorties de 12 119 m<sup>2</sup> enregistrées sur les bureaux, les principales variations constatées ont été les suivantes :

- 3 760 m<sup>2</sup> libérés par Verizon sur l'immeuble Défense 1 qui est destiné à être restructuré dans le cadre du projet Origine ;
- 3 873 m<sup>2</sup> liés à la sortie de PwC sur l'immeuble Crystal Park dans le cadre du renouvellement de son bail ;
- 1 930 m<sup>2</sup> libérés par Arcelor Mittal sur l'immeuble Cézanne à Saint-Denis.

### **Périmètre constant parcs d'affaires**

Sur un total d'entrées de 45 909 m<sup>2</sup> enregistrées sur les parcs d'affaires, les principales variations constatées ont été les suivantes :

- 4 000 m<sup>2</sup> loués à la compagnie Corsair sur les immeuble Oslo et Strasbourg à Rungis ;
- 8 578 m<sup>2</sup> loués à Atlantic Media (consécutif au départ d'Euromedia) ;
- 2 744 m<sup>2</sup> loués à Dimension Data sur l'immeuble Seville-Venise à Rungis ;
- 3 678 m<sup>2</sup> loués à la société Sharp sur l'immeuble Le Rostand sur le parc de Paris Nord.

Sur un total de sorties de 65 403 m<sup>2</sup> enregistrées sur les parcs d'affaires, les principales variations constatées ont été les suivantes :

- 8 578 m<sup>2</sup> libérés par Euromedia France ;
- 4 707 m<sup>2</sup> libérés par LOCABER sur l'immeuble Quartier 7 du Millénaire (destiné à être démoli) ;
- 3 480 m<sup>2</sup> libérés par Kookaï sur le Parc des Portes de Paris ;
- 1 674 m<sup>2</sup> libérés par Ricoh sur le parc de Rungis.

En 2016, Icade a signé sur son patrimoine conservé, 122 baux représentant une surface totale de 131 133 m<sup>2</sup> assorti de 40,0 millions d'euros de loyers faciaux annualisés dont 44 375 m<sup>2</sup> sur les bureaux (18,3 millions d'euros), 83 634 m<sup>2</sup> sur les parcs d'affaires (21,6 millions d'euros) et 3 124 m<sup>2</sup> sur les entrepôts (0,1 million d'euros).

Les principales **signatures** ont porté sur :

- Les immeubles Millénaire 1 et Millénaire 4, loués tous les deux à un institutionnel de premier plan, avec prise d'effet postérieure à l'exercice 2016 et totalisant 47 871 m<sup>2</sup> ;
- 8 900 m<sup>2</sup> signés avec la société IFF sur l'immeuble de bureaux Crystal Park situé à Neuilly-sur-Seine ;
- 4 391 m<sup>2</sup> signés avec La DIRECCTE sur Défense 4/5/6 ;
- 6 244 m<sup>2</sup> signés avec PwC sur la tour PB5 à la Défense ;
- 4 321 m<sup>2</sup> signés avec KPMG sur la tour EQHO à la Défense.

Les **renouvellements** enregistrés sur le patrimoine conservé ont porté sur 65 baux représentant une surface totale de 138 911 m<sup>2</sup> et un loyer facial annualisé de 33,1 millions d'euros (en diminution de 11,98 % par rapport aux loyers précédents) d'une durée ferme moyenne de 7,4 années. Il convient de noter que 3 baux représentent 70% de ces renouvellements en termes de loyers :

- Le bail de PwC sur l'immeuble Crystal Park à Neuilly (23 800 m<sup>2</sup>) qui a été renouvelé avec une durée de 12 ans.
- Le bail de Rhodia sur le Parc des Portes de Paris (38 134 m<sup>2</sup>)
- Le bail d'Abbvie sur le parc de Rungis (10 575 m<sup>2</sup>)

### **Périmètre acquisitions/livraisons**

Le solde relatif aux acquisitions et livraisons d'immeuble atteint 124 281 m<sup>2</sup> et résulte :

- Pour les parcs d'affaires, de deux immeubles livrés sur le parc du Millénaire (45 000 m<sup>2</sup> loués à Veolia et 24 500 m<sup>2</sup> loués à la BNP sur l'immeuble Millénaire 4) et d'une extension réalisée sur le Parc des Portes de Paris (2 306 m<sup>2</sup>) louée à la société Telecity RedBus.
- Pour les bureaux, des trois acquisitions réalisées en 2016 (Orsud, Parissy et Arc Ouest) totalisant 52 452 m<sup>2</sup> de surfaces louées.

Compte tenu de ces mouvements, **la durée moyenne ferme des baux** représente 4,8 années au 31 décembre 2016 et est en hausse de 0,6 année par rapport au 31 décembre 2015 (4,2 années).

Au 31 décembre 2016, les 10 locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 137,4 millions d'euros (37 % des loyers annualisés du patrimoine de la Foncière Tertiaire).

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

Le **taux d'occupation financier** s'établit à 91,1 % au 31 décembre 2016, en hausse de 4,3 points par rapport au 31 décembre 2015 (86,8 %).

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

L'activité dans les bureaux a en effet été marquée par une performance opérationnelle dynamique sur l'ensemble de l'exercice en particulier sur le secteur de la Défense sur lequel les tours EQHO et PB5 ont bénéficié respectivement de 12 359 m<sup>2</sup> et 7 866 m<sup>2</sup> de prises d'effet en 2016.

L'entrée en périmètre d'immeubles acquis au cours du second semestre 2016 (53 734 m<sup>2</sup>) dont le taux d'occupation moyen est proche de 100% (97,4%) a permis de maintenir cet indicateur à un niveau élevé.

L'amélioration du taux d'occupation financier, soit +3,0 points sur les parcs d'affaires est liée pour partie à la cession des parcs « non core » et pour partie à l'effet positif des livraisons d'immeubles loués à 100% (69 533 m<sup>2</sup>) intervenues sur le parc du Millénaire.

Classes d'actif	Taux d'occupation financier (en %) <sup>(2)</sup>			Durée moyenne des baux (en années) <sup>(2)</sup>	
	31/12/2016	31/12/2015	Variation à périmètre constant <sup>(1)</sup>	31/12/2016	31/12/2015
Bureaux	95,8%	90,2%	6,0%	5,9	5,7
Parcs d'affaires	87,1%	84,1%	-0,2%	3,9	2,9
<b>ACTIFS STRATÉGIQUES</b>	<b>91,1%</b>	<b>86,9%</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,8</b>	<b>4,2</b>
Entrepôts	84,7%	82,7%	-3,2%	1,3	1,7
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>91,1%</b>	<b>86,8%</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,8</b>	<b>4,2</b>

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

(2) En quote-part de détention des actifs

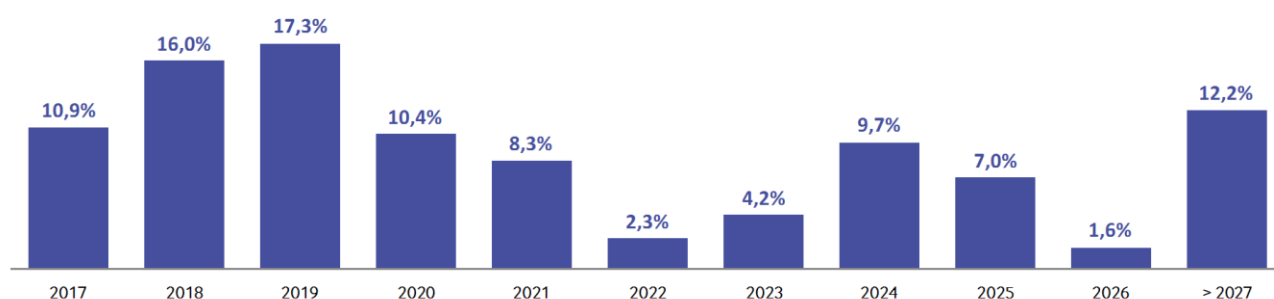
Les loyers potentiels annualisés des surfaces vacantes (hors vacance structurelle estimée à 8% en moyenne sur les parcs) des actifs en exploitation représentent 26 millions d'euros, le coût de la vacance annualisée associé représente 6 millions d'euros. Ainsi, le potentiel d'optimisation pour la Foncière Tertiaire ressort à 32 millions d'euros, soit 11% du résultat net récurrent – Foncière (EPRA).

Ce montant est en diminution de 18 millions d'euros par rapport à 2015, du fait de l'amélioration de l'occupation financière sur le périmètre des bureaux (prises d'effet des baux sur la Tour EQHO et PB5, acquisitions d'actifs, ...) et des parcs d'affaires (cession des 5 parcs non core).



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

	Bureaux France	Parcs d'affaires	Entrepôts	Total	Part dans le total
2017	4,6	34,7	1,4	40,7	10,9%
2018	34,6	24,9	0,5	60,0	16,0%
2019	23,1	41,3	0,3	64,7	17,3%
2020	13,7	24,9	0,2	38,9	10,4%
2021	5,8	25,4	-	31,1	8,3%
2022	2,2	6,6	-	8,8	2,3%
2023	7,9	7,7	-	15,6	4,2%
2024	32,2	4,2	-	36,4	9,7%
2025	7,9	18,4	-	26,3	7,0%
2026	5,5	0,5	-	6,1	1,6%
2027 et plus	36,3	9,3	-	45,6	12,2%
<b>TOTAL</b>	<b>173,8</b>	<b>197,9</b>	<b>2,4</b>	<b>374,1</b>	<b>100,0%</b>



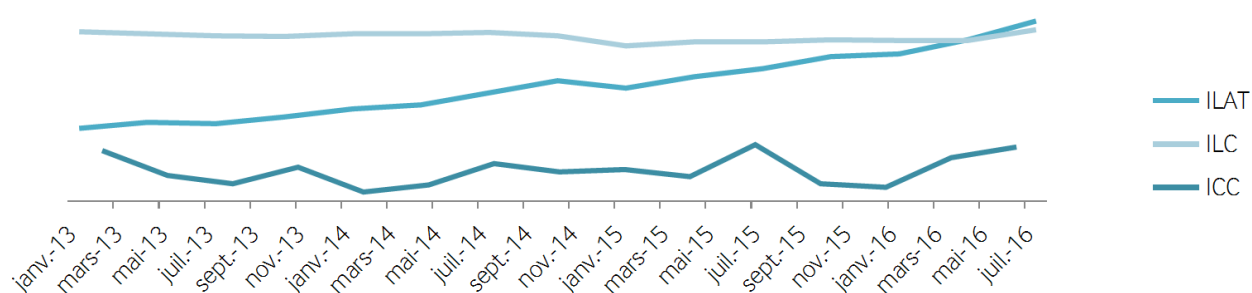
Le risque sur les baux arrivant à échéance en 2017 est de 40,7 millions dont 85,3% sur les parcs d'affaires.

Les utilisateurs des parcs d'affaires occupent des petites et moyennes surfaces et sont engagés principalement sur des baux 3/6/9 expliquant la part importante de *break option* pour les exercices 2017 à 2019 soit 72,4% au total.

Sur la base de la rotation observée des locataires sur les exercices antérieurs et confirmée en 2016, seuls 20 à 25 % des locataires exercent leur faculté de sortie. Ainsi, la probabilité pour que la grande majorité de ces locataires n'exercent pas leur option de sortie est forte.

Sur la base des baux arrivant à échéance en 2017, nous estimons la baisse des loyers liée à un retour à la valeur locative de marché des baux concernés à -4,5%.

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



(en %)	2015	2016
ICC	62,5%	50,1%
ILAT	34,2%	47,4%
ILC	0,3%	1,6%
Autres	3,0%	0,9%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Le poids des baux soumis à l'indice ILAT a fortement progressé dans le patrimoine entre 2015 et 2016 sous l'effet combiné :

- des baux relatifs aux nouvelles acquisitions et livraisons essentiellement soumis à cet indice ;
- des renouvellements significatifs signés en 2016 et anciennement soumis à l'ICC ;
- des cessions intervenues sur l'exercice dont les baux étaient fortement soumis à l'ICC.

## 2.2.4. Rotation des actifs

### 2.2.4.1. Investissements

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

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

(en millions d'euros)	Acquisitions d'actifs en exploitation	Acquisitions en VEFA	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
Bureaux	403,5	76,1	35,4	13,8	31,6	560,3
Parcs d'affaires	-	-	94,0	24,1	18,8	137,0
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>403,5</b>	<b>76,1</b>	<b>129,3</b>	<b>37,9</b>	<b>50,4</b>	<b>697,2</b>
Autres actifs	-	-	-	1,7	0,1	1,7
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>403,5</b>	<b>76,1</b>	<b>129,3</b>	<b>39,6</b>	<b>50,5</b>	<b>699,0</b>

Le montant des investissements sur la période s'élève à **699,0 millions d'euros**. Ils se déclinent comme ci-dessous :

#### ◆ Acquisitions d'actifs en exploitation

Sur la période, elles se sont élevées à 403,5 millions d'euros et ont été réalisées dans le secteur des bureaux. Elles concernent les trois actifs suivants :

- Immeuble Orsud situé à Gentilly (13 700 m<sup>2</sup>) pour un montant droits inclus de 49,2 millions d'euros ;
- Immeuble Parissy situé à Issy les Moulineaux (18 270 m<sup>2</sup>) pour un montant droits inclus de 149,2 millions d'euros ;
- Immeuble Arc Ouest situé à Paris 15<sup>e</sup> (21 750 m<sup>2</sup>) pour un montant droits inclus de 201,8 millions d'euros ;

Les frais accessoires, liés à ces acquisitions se sont élevés à 3,3 millions d'euros.

#### ◆ Acquisitions d'actifs en VEFA

Les investissements ont porté sur l'acquisition en VEFA de l'ensemble immobilier Go Spring à Nanterre (livraison prévue en 2 tranches : 2017 et 2019) d'un montant global de 191,2 millions dont 75,5 millions ont été versés en 2016 et 0,6 millions d'euros de frais accessoires.

#### ◆ Constructions/extensions et restructurations d'actifs (129,3 millions d'euros) dont 35,4 millions pour bureaux et 94,0 millions d'euros pour les parcs d'affaires.

- Pour les parcs d'affaires, ces investissements ont porté essentiellement sur l'achèvement et les livraisons intervenues au cours du second semestre 2016 des immeubles Veolia et Millénaire 4 pour 76,2 millions d'euros et le projet Pulse pour 14,9 millions d'euros ;
- Pour les bureaux, le montant des investissements est relatif aux opérations de développement achevées ou en cours dont l'immeuble OPEN (futur siège social d'ICADE livré en 2016) pour 10,9 millions d'euros, Défense 4/5/6 pour 5,4 millions d'euros, et le projet Origine pour 19,2 millions d'euros.

- ◆ Autres capex (39,6 millions d'euros) : Ils représentent principalement les dépenses de rénovation des parcs d'affaires et des bureaux (gros entretiens et réparations, remises en état de locaux).
- ◆ Autres (50,5 millions d'euros) : ils représentent principalement les mesures d'accompagnements (travaux preneurs), les frais liés à la commercialisation des actifs, et les frais financiers capitalisés des projets en développement.

#### Projets de développement

Icade dispose d'importants projets de développement représentant un investissement total de 1,6 milliard d'euros représentant plus de 300 000 m<sup>2</sup>.

Nom du Projet	Territoire	Date de Livraison prévisionnelle	Surface	Loyer attendu	Yield On Cost (1)	Investissement Total (2)	Reste à réaliser > 2016	Pré-commercialisation
DEFENSE 4/5/6	Nanterre Prefecture	T2 2017	15 850	4,6	6,0%	77	7	100%
BUCAREST	Parc de Rungis	T2 2017	2 000	0,2	5,7%	4	3	0%
PULSE	Parc des Portes de Paris	T4 2018	28 000	8,9	7,0%	127	101	0%
<b>PIPELINE LANCE</b>			<b>45 850</b>	<b>13,7</b>	<b>6,6%</b>	<b>208</b>	<b>111</b>	<b>35%</b>
ORIGINE	Nanterre Prefecture		70 000	28,9	6,1%	474	392	0%
MILLENAIRE 1	Parc du Millénaire		29 700	9,9	5,1%	192	14	100%
URSSAF	Parc du Pont de Flandre		8 600	3,2	7,4%	44	41	100%
ÎLOT B2	Parc des Portes de Paris		39 000	13,9	6,8%	206	178	0%
ÎLOT B3	Parc des Portes de Paris		29 000	10,4	7,9%	132	122	0%
ÎLOT C1	Parc des Portes de Paris		42 900	14,1	7,3%	194	181	0%
OTTAWA	Parc de Rungis		12 900	3,1	6,0%	51	47	0%
AUTRES PROJETS			12 150	2,1	6,1%	35	34	0%
<b>PIPELINE COMPLEMENTAIRE TERTIAIRE</b>			<b>244 250</b>	<b>85,6</b>	<b>6,4%</b>	<b>1 327</b>	<b>1 007</b>	<b>16%</b>
MONACO	Parc de Rungis		4 160	0,5	4,4%	11	11	0%
B034	Parc du Pont de Flandre		5 300	1,0	4,3%	23	18	0%
ÎLOT D	Parc des Portes de Paris		8 400	2,9	4,7%	62	54	0%
<b>PIPELINE COMPLEMENTAIRE HOTELIER</b>			<b>17 860</b>	<b>4,4</b>	<b>4,6%</b>	<b>97</b>	<b>84</b>	<b>0%</b>
<b>TOTAL PIPELINE</b>			<b>307 960</b>	<b>103,6</b>	<b>6,3%</b>	<b>1 632</b>	<b>1 202</b>	

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

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

#### 2.2.4.2. Arbitrages

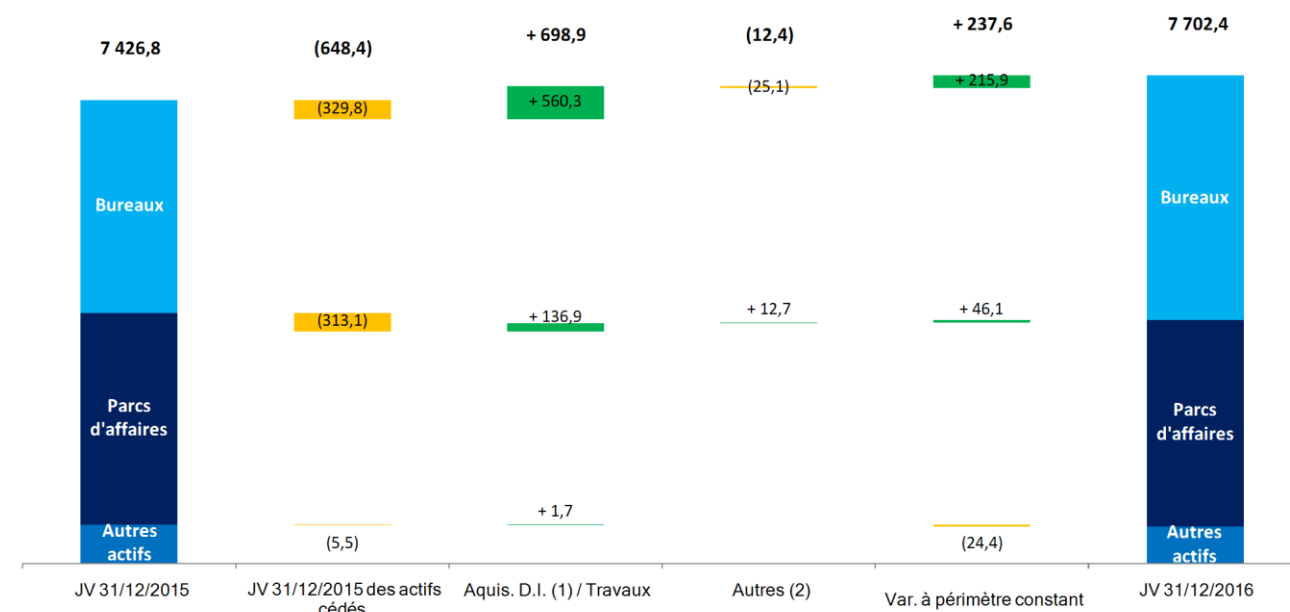
Le montant des cessions réalisées sur l'exercice 2016 s'est élevé à 586,6 millions d'euros.

Elles concernent pour l'essentiel :

- ◆ La cession en décembre 2016 du parc de Nanterre Seine (hors Axe Seine) et de l'immeuble de bureau Défense 3 pour un montant de 145 millions d'euros ;
- ◆ La cession en décembre 2016 des parcs d'Antony, Cergy, Evry, et Villebon pour un montant total de 141 millions d'euros ;
- ◆ La cession en décembre 2016 du 69 boulevard Haussmann (Paris 8<sup>e</sup>) pour 128 millions d'euros ;
- ◆ La cession en décembre 2016 de l'immeuble de Levallois pour 135 millions d'euros.

L'ensemble des arbitrages a généré une plus-value de 19,4 millions d'euros.

## 2.2.5. Evolution des valorisations d'actifs Foncière Tertiaire



	JV 31/12/2015	JV 31/12/2015 des actifs cédés	Aquis. D.I. (1) / Travaux	Autres (2)	Var. à périmètre constant	JV 31/12/2016
Bureaux	3 642,3	(329,8)	560,3	(25,1)	215,9	4 063,6
Parcs d'affaires	3 621,2	(313,1)	136,9	12,7	46,1	3 503,7
Autres actifs foncière tertiaire	163,3	(5,5)	1,7	-	(24,4)	135,1
<b>TOTAL</b>	<b>7 426,8</b>	<b>(648,4)</b>	<b>698,9</b>	<b>(12,4)</b>	<b>237,6</b>	<b>7 702,4</b>

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

(2) Comprend l'acquisition (droits et frais inclus) de trois actifs en exploitation (Orsud, Parissy et Arc Ouest) et la part décaissée en 2016 de l'acquisition en VEFA de Go Spring, dont le prix total s'élève à 191,2 M€ « acte en mains »

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

La valeur globale du portefeuille Bureaux et Parcs d'Affaires en quote-part Icade s'établit à 7 567,3 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2016 contre 7 263,4 millions d'euros à fin 2015, soit une augmentation de 303,8 millions d'euros (+ 4,2 %).

En neutralisant l'impact des investissements, des acquisitions et des cessions réalisés au cours de l'année 2016, la variation de la valeur des actifs de bureaux et parcs d'affaires, à périmètre constant, est de + 4,0 %.

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

La valeur des réserves foncières, des projets en développement et des surfaces en attente de restructuration s'élève à 353,6 millions d'euros au 31 décembre 2016 et se décompose en 148,5 millions d'euros de réserves foncières, 175,6 millions d'euros de projets en développement et 29,5 millions d'euros de surfaces en attente de restructuration (non louées).

La valeur des acquisitions en VEFA s'élève à 74,3 millions d'euros.

#### Bureaux

Au cours de l'année 2016, les investissements réalisés dans les actifs de bureaux, qui comprennent principalement les travaux de l'immeuble Crystal Park à Neuilly-sur-Seine, de l'immeuble Open à Issy-les-Moulineaux ainsi que de l'immeuble PB5 à la Défense, se sont élevés à un total de 48,6 millions d'euros (corrigés des droits et frais d'acquisitions, de la variation de valeurs des immeubles acquis sur l'exercice, des travaux sur actifs cédés et des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de PPP et de leurs travaux à hauteur de 25,1 millions d'euros).

En neutralisant l'impact de ces investissements et des cessions d'actifs intervenues durant l'exercice, la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 31 décembre 2016 est de + 215,9 millions d'euros à périmètre constant (soit + 6,5 %), pour atteindre 4 063,6 millions d'euros.

#### Parcs d'affaires

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

Au cours de l'année 2016, Icade a réalisé 149,6 millions d'euros d'investissements de maintenance et de développement sur les parcs d'affaires (corrigés des travaux des actifs cédés au cours de l'exercice et des neutralisations des travaux des actifs valorisés à la VNC et des valeurs d'acquisitions. L'impact global est positif, et s'élève à environ 12,7 millions d'euros).

À périmètre constant, après neutralisation des investissements, des acquisitions et des cessions, la valeur du patrimoine des parcs d'affaires augmente de 46,1 millions d'euros sur l'année 2016, soit +1,4 %, pour atteindre 3 503,7 millions d'euros. Cette augmentation résulte d'évolutions contrastées, les parcs situés à Paris enregistrent une progression de + 105,2 millions d'euros traduisant l'attractivité du Parc du Millénaire et du Parc du Pont de Flandres, tandis que les parcs situés en deuxième couronne (-58,7 millions d'euros) ont enregistré des variations négatives.

Enfin, les impacts de travaux de valorisation sur le périmètre des réserves foncières, projets en développement et surfaces en attente de restructuration (non louées) représentent pour 17,2 millions d'euros (cf supra pour les détails de modalités de valorisation).

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

##### Entrepôts

La valeur vénale des entrepôts est évaluée à 19,8 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2016 contre 20,6 millions d'euros au 31 décembre 2015, soit une variation à la baisse de 0,8 millions d'euros (- 3,8 %).

##### Logement

Le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué au 31 décembre 2016 d'immeubles gérés par la SNI, des logements en copropriété et de divers actifs résiduels qui sont valorisés sur la base des expertises immobilières.

La valeur de ce patrimoine ressort à 115,3 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2016 contre 142,7 millions d'euros à fin 2015, soit une variation de - 27,4 millions d'euros (- 18,3 %), qui s'explique notamment par l'effet des cessions.

### 2.3. Pôle Foncière Santé

#### 2.3.1. Présentation du patrimoine

Le patrimoine du pôle Foncière Santé d'Icade représente près de 1,4 million de m<sup>2</sup> (0,8 million de m<sup>2</sup> en quote part de détention) de surfaces totales en exploitation. Il est principalement composé d'établissements de santé MCO (Médecine Chirurgie Obstétrique) et SSR (Soins de Suite et de Réadaptation).

## Répartition géographique du patrimoine par type d'actif

Au 31 décembre 2016

En valeur et surface totale	en valeur de patrimoine (base 100%)		en surface totale (base 100%)	
	en millions d'euros	% du patrimoine en valeur	en surface (m <sup>2</sup> )	% du patrimoine en surface (m <sup>2</sup> )
Ile de France	636	18%	177 371	13%
Hauts de France	354	10%	134 417	10%
Auvergne - Rhone Alpes	390	11%	148 771	11%
Bourgogne Franche Comte	91	3%	36 267	3%
Bretagne	157	4%	68 270	5%
Centre Val de Loire	118	3%	53 124	4%
Grand Est	110	3%	21 418	2%
Pays de la Loire	347	10%	145 695	11%
Occitanie	644	18%	275 785	20%
Nouvelle Aquitaine	458	13%	228 903	17%
Normandie	57	2%	21 024	2%
Provence Alpes Côte d'Azur	221	6%	55 904	4%
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>3 583</b>	<b>100%</b>	<b>1 366 949</b>	<b>100%</b>

### Description du patrimoine

Leader sur son marché, Icade est un acteur majeur de la santé en constituant entre 2007 et 2016 un portefeuille de murs de 96 établissements de santé qui se caractérise par :

- ♦ des actifs générateurs de cash-flows immédiats ;
- ♦ des durées fermes initiales de baux de 12 ans et une durée résiduelle au 31 décembre 2016 de 8,2 ans ;
- ♦ un taux de marge (loyers nets/loyers bruts) élevé (> 98%)

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

Depuis le 1<sup>er</sup> semestre 2012, et dans le but d'accompagner sa croissance, Icade Santé a ouvert son capital à des investisseurs institutionnels.

Ainsi, au 31 décembre 2016, la quote-part de détention d'Icade dans Icade Santé est de 56,5%, équivalente au 31 décembre 2015.

Au cours de l'année 2016, Icade Santé a acquis 4 cliniques (portefeuille VAGUIL) pour un montant global acte en mains de 56,9 millions d'euros, deux terrains (à Narbonne Montredon-des-Corbières et à La Baule Saint-Herblain) destinés à accueillir des projets de construction d'établissements de santé pour 5,9 millions d'euros, et a versé un complément de prix de 8,8 millions d'euros sur un établissement acquis en 2014.

L'acquisition du portefeuille VAGUIL a été réalisée par l'achat des titres de la société SAS VAGUIL, qui détenait elle-même les titres des sociétés SAS GIEN, SAS MONTCHENAIN, SAS OCEANE LE HAVRE et SAS CHATENOY. Icade SA n'a procédé directement ou indirectement à aucune autre prise de participation ou de contrôle de société au cours de l'exercice.

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

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

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

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

Les baux signés sur ces actifs sont majoritairement d'une durée de 12 ans fermes et toutes les charges sont récupérables auprès des locataires (y compris les gros travaux relevant de l'art. 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.

### **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 les principales foncières investissant en France.

Plus récemment, Eurosic a constitué un véhicule dédié aux actifs de loisirs et de santé (Lagune).

Depuis 2014, le marché de l'immobilier de santé a été marqué par les investissements importants de plusieurs gestionnaires d'actifs qui ont réalisé des levées de fonds spécifiques et créé des véhicules d'investissement dédiés. PRIMONIAL possède ainsi un portefeuille de l'ordre de 2 milliards d'euros d'actifs de santé en France à fin 2016 à travers 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.

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

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

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

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

Après une année 2015 en forte progression en termes de volume d'investissement (1,2 milliard d'euros contre 730 millions d'euros en 2014), l'année 2016 affiche un volume record de plus d'1,6 milliard d'euros investis en immobilier de santé (source : étude Your Care Consult).

Ce volume est le reflet d'opérations de cession de portefeuilles santé importants réalisées par des propriétaires historiques (Gecina et Foncière des Régions) En particulier, la cession de Gecimed par Gecina pour plus d'1,3 milliard d'euros a marqué un record dans les transactions d'actifs de santé.

Le taux de rendement « prime » actuel (neuf ou excellent état, avec un bail de 12 ans, pour des établissements très bien positionnés dans des bassins dynamiques, hors Paris) s'établit autour de 5,50% pour les cliniques MCO (contre 6,10-6,35% à fin 2015) et 4,70% pour les EHPAD (contre 5,50-5,75% à fin 2015). (Source : JLL).

Cette compression des taux de rendement, liée à une compétition plus active entre investisseurs spécialisés et nouveaux entrants, depuis fin 2015, a entraîné des hausses de valeur sur l'exercice 2016.

### 2.3.2. Chiffres clés au 31 décembre 2016

#### Compte de résultat Foncière Santé

(en millions d'euros)	31/12/2016			31/12/2015		
	Récurrent Foncière Santé (EPRA)	Non récurrent (1)	Total Foncière Santé	Récurrent Foncière Santé (EPRA)	Non récurrent (1)	Total Foncière Santé
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>207,3</b>	-	<b>207,3</b>	<b>169,5</b>	-	<b>169,5</b>
Charges locatives non récupérées	(2,5)	-	(2,5)	(2,1)	-	(2,1)
Charges sur immeubles	(0,8)	-	(0,8)	(0,6)	-	(0,6)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>204,0</b>	-	<b>204,0</b>	<b>166,8</b>	-	<b>166,8</b>
Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)	98,4%	0,0%	98,4%	98,4%	0,0%	98,4%
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>(12,6)</b>	-	<b>(12,6)</b>	<b>(10,2)</b>	-	<b>(10,2)</b>
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>191,4</b>	-	<b>191,4</b>	<b>156,6</b>	-	<b>156,6</b>
Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement	-	(95,1)	(95,1)	-	(76,7)	(76,7)
Résultat sur acquisitions	-	1,3	1,3	-	(0,3)	(0,3)
Résultat sur cessions	-	(0,3)	(0,3)	-	6,0	6,0
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>191,4</b>	<b>(94,2)</b>	<b>97,3</b>	<b>156,6</b>	<b>(71,0)</b>	<b>85,6</b>
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(10,6)</b>	-	<b>(10,6)</b>	<b>(10,7)</b>	-	<b>(10,7)</b>
Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	(18,8)	-	(18,8)	(14,9)	-	(14,9)
Coût de l'endettement net	(29,4)	-	(29,4)	(25,6)	-	(25,6)
Autres produits et charges financiers	(0,6)	(0,2)	(0,9)	(1,0)	0,1	(0,9)
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(30,0)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(30,3)</b>	<b>(26,6)</b>	<b>0,1</b>	<b>(26,5)</b>
Impôts sur les sociétés	-	0,3	0,3	(0,2)	-	(0,2)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>161,4</b>	<b>(94,1)</b>	<b>67,2</b>	<b>129,8</b>	<b>(70,9)</b>	<b>58,9</b>
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	70,2	(40,9)	29,2	56,4	(30,8)	25,6
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>91,2</b>	<b>(53,2)</b>	<b>38,0</b>	<b>73,3</b>	<b>(40,0)</b>	<b>33,3</b>

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

#### Evolution des revenus locatifs pôle Foncière Santé

(en millions d'euros)	31/12/2015 retraité	Acquisitions/ Livraisons	Cessions/ restructurations	Indexations	Activité locative	31/12/2016	Variation totale	Variation à périmètre constant
<b>FONCIÈRE SANTÉ</b>	<b>169,5</b>	<b>39,2</b>	<b>(1,7)</b>	<b>0,7</b>	<b>(0,3)</b>	<b>207,3</b>	<b>37,8</b>	<b>0,2%</b>

Les **revenus locatifs** réalisés par le pôle Foncière Santé au cours de l'exercice 2016 représentent 207,3 millions d'euros, soit une augmentation de 37,8 millions d'euros de loyer par rapport à l'exercice 2015 (+22,3%).

À périmètre constant, les revenus locatifs sont en hausse de 0,2% sous l'effet de l'indexation.

Les variations de périmètre représentent 37,5 millions d'euros dont :

- ◆ + 36,9 millions d'euros de loyers complémentaires liés aux acquisitions réalisées, notamment le portefeuille Vison acquis en 2015
- ◆ + 2,2 millions d'euros suite aux travaux d'extensions et de livraisons sur les cliniques en exploitation
- ◆ - 1,7 million d'euros suite à la cession des cliniques de Renaison et de la clinique du Parc



Le **loyer net** du pôle Foncière Santé ressort pour l'année 2016 à 204,0 millions d'euros, soit un taux de marge de 98,4 % identique à 2015.

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2016		31/12/2015	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
FONCIÈRE SANTÉ	204,0	98,4%	166,8	98,4%

Le **résultat financier** du pôle Foncière Santé au 31 décembre 2016 s'élève à -30,3 millions d'euros contre -26,5 millions d'euros au 31 décembre 2015. Cette variation s'explique essentiellement par la hausse de l'endettement liée aux acquisitions d'actifs intervenues en 2015.

La **part des participations ne donnant pas le contrôle** du pôle Foncière Santé s'élève à 29,2 millions d'euros contre 25,6 millions d'euros en lien avec l'amélioration du résultat net. Elle correspond à la part des minoritaires (43,49% du capital) d'Icade Santé au 31 décembre 2016).

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net récurrent – Foncière Santé (EPRA)** atteint 91,2 millions d'euros (1,23 € /action) au 31 décembre 2016, contre 73,3 millions d'euros au 31 décembre 2015 ( 0,99 € /action).

Les autres éléments ayant constitué le résultat net – part du Groupe du pôle Foncière Santé représentent une charge nette de 53,0 millions d'euros contre 40,0 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Ainsi, compte tenu des éléments ci-dessus, le **résultat net - part du groupe** du pôle Foncière Santé atteint 38,0 millions d'euros au 31 décembre 2016, contre 33,3 millions d'euros au 31 décembre 2015.

### 2.3.3. Activité locative du pôle Foncière Santé

Le **taux d'occupation financier** à 100 % au 31 décembre 2016 est identique au 31 décembre 2015. Les cliniques ont également un taux d'occupation physique de 100%

La durée moyenne ferme des baux représente 8,2 ans et en baisse de 0,6 année par rapport à 2015.

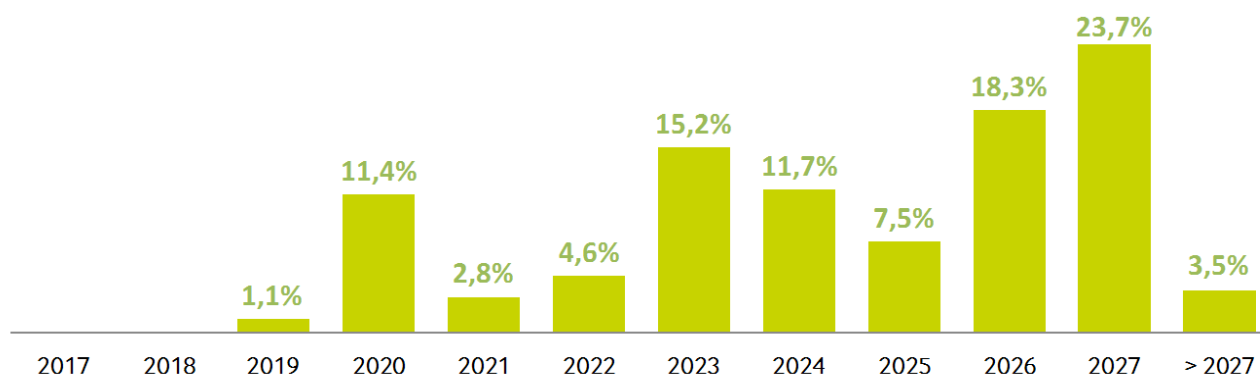
Classes d'actif	Taux d'occupation financier <i>(en %)<sup>(2)</sup></i>			Durée moyenne des baux <i>(en années)<sup>(2)</sup></i>	
	31/12/2016	31/12/2015	Variation à périmètre constant <sup>(1)</sup>	31/12/2016	31/12/2015
FONCIÈRE SANTÉ	100,0%	100,0%	+0,0 pt	8,2	8,8

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

(2) En quote-part de détention des actifs

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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2027 et plus	Total
FONCIÈRE SANTÉ	-	-	2,3	24,1	6,0	9,8	32,2	24,8	15,9	38,7	50,1	7,3	211,0



### 2.3.4. Rotation des actifs Foncière Santé

#### 2.3.4.1. Investissements

(en millions d'euros)	Acquisitions d'actifs	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
<b>FONCIÈRE SANTÉ</b>	65,7	84,6	52,2	0,7	203,2

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

Les investissements de l'exercice 2016 se sont élevés à 203,2 millions d'euros dont 56,9 millions au titre des acquisitions constituées par un portefeuille composé de 4 établissements de moyen séjour exploités par Ramsay Générale de Santé (n°1 du secteur de l'hospitalisation privée en France). Il s'agit des actifs suivants :

- ◆ Le centre de soins de suite et réadaptation du Chalonnais à Châtenoy-le-Royal (71) ;
- ◆ La clinique psychiatrique du Pont de Gien à Gien (45) ;
- ◆ La clinique psychiatrique Océane au Havre (76) ;
- ◆ La clinique psychiatrique Ronsard à Chambray-les-Tours (37).

En complément des acquisitions ci-dessus, le pôle Foncière Santé a versé un complément de prix pour la Clinique Claude Bernard à Ermont d'un montant de 8,8 millions d'euros.

Soit un total au titre des acquisitions de 65,7 millions d'euros.

A cela s'ajoutent 84,6 millions d'euros au titre des dépenses de développement relatifs aux établissements suivants :

- ◆ Clinique de Domont pour un montant de 7,8 millions d'euros, livrée au 2<sup>e</sup> semestre 2016 ;
- ◆ Polyclinique de Courlancy à Bezannes pour un montant de 30,7 millions d'euros
- ◆ Polyclinique La croix du sud à Quint-Fonsegrives pour un montant de 28,7 millions d'euros ;
- ◆ Projet Bromelia à Saint-Herblain pour un montant de 13,6 millions d'euros (dont 2,1 millions d'euros au titre de l'acquisition du terrain et 11,5 millions d'euros au titre des travaux de développement) ;
- ◆ Hôpital Privé du Grand Narbonne pour un montant de 3,8 millions d'euros correspondant au prix d'acquisition du terrain

Enfin, des travaux sur les cliniques en exploitation pour 52,9 millions d'euros.

#### Pipeline de développement

En millions d'euros	Livraison	Exploitant	Nombre de lits et places	Loyers	Yield On Cost (1)	Total Coût de revient	Reste à réaliser	
							Total	2017
Polyclinique de Courlancy	2018	Courlancy	458			76,7	35,7	30,0
Polyclinique Croix du Sud	2018	Capio	269			80,3	43,7	37,6
Projet Bromélia (AHO)	2018	Elsan	169			38,9	25,3	20,5

Hôpital Privé du Grand Narbonne	2019	MédiPôle	283			49,0	45,2	16,8
<b>PROJETS LANCÉS</b>			<b>1 179</b>	<b>16,3</b>	<b>6,7%</b>	<b>244,9</b>	<b>149,9</b>	<b>104,8</b>

<sup>1</sup> 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.

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

#### 2.3.4.2. Arbitrages

Aucune cession n'est intervenue en 2016.

### 2.3.5. Evolution des valorisations des actifs Foncière Santé

	JV 31/12/2015	JV 31/12/2015 des actifs cédés	Aquis. D.I. / Travaux	Autres <sup>(1)</sup>	Var. à périmètre constant	JV 31/12/2016
Santé	1 735,3		114,8	0,7	173,9	2 024,7
<b>TOTAL</b>	<b>1 735,3</b>	<b>0,0</b>	<b>114,8</b>	<b>0,7</b>	<b>173,9</b>	<b>2 024,7</b>

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

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

La valeur globale de ce portefeuille en quote-part Icade est estimée à 2 024,7 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2016 contre 1 735,3 millions d'euros à fin 2015, soit une augmentation de 289,4 millions d'euros qui s'explique principalement par la progression des valeurs et par l'acquisition de 4 établissements de santé et 2 terrains, à hauteur de 42,1 millions d'euros (droits et frais inclus, en quote-part Icade), et par les investissements de travaux.

À périmètre constant, après (i) neutralisation des travaux de l'année d'un montant de 72,7 millions d'euros, (en quote-part Icade), (ii) des acquisitions et (iii) du retraitement des droits et frais d'acquisitions et de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice (+0,7 millions d'euros), la valeur du portefeuille varie de + 173,9 millions d'euros sur l'année 2016, soit + 10.0 %.

## 3. Métier Promotion

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

Le pôle promotion regroupe les activités de promotion Résidentiel pour 68,7% de son chiffre d'affaires IFRS, Tertiaire pour 16,0%, et des Equipements Publics et Santé pour 13,3%. Le pôle promotion exerce par ailleurs une activité d'assistance à maîtrise d'ouvrage pour 2,0% de son chiffre d'affaire IFRS.

Le chiffre d'affaires IFRS 2016 du pôle promotion est en hausse de 3,1% par rapport à 2015 portée par la croissance du chiffre d'affaires Tertiaire.

En lien avec la croissance du chiffre d'affaires et la maîtrise des coûts de structure, le résultat opérationnel IFRS ressort à 40,7 millions d'euros au 31 décembre 2016 contre 37,9 millions d'euros au 31 décembre 2015, et le résultat net part du groupe à 20,8 millions d'euros, en hausse de 8,9% par rapport à 2015.

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

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2016			31/12/2015		
	Courant	Non Courant	Total	Courant	Non Courant	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>913,1</b>		<b>913,1</b>	<b>885,4</b>		<b>885,4</b>
Produits des activités opérationnelles	917,9		917,9	888,7		888,7
Achats consommés	(744,9)		(744,9)	(717,8)		(717,8)
Services extérieurs	(55,0)		(55,0)	(60,0)		(60,0)
Impôts, taxes et versements assimilés	(4,5)		(4,5)	(5,5)		(5,5)
Charges de personnel, intéressement et participation	(71,3)		(71,3)	(63,5)		(63,5)
Autres charges liées à l'activité	(10,3)		(10,3)	(11,4)		(11,4)
Charges des activités opérationnelles	(886,0)		(886,0)	(858,1)		(858,1)
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>31,9</b>		<b>31,9</b>	<b>30,6</b>		<b>30,6</b>
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(1,3)	(1,3)		(1,4)	(1,4)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		(1,4)	(1,4)		(0,4)	(0,4)
Résultat sur cessions		(0,1)	(0,1)		(0,6)	(0,6)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	11,6	0,1	11,6	9,3	0,3	9,6
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>43,4</b>	<b>(2,7)</b>	<b>40,7</b>	<b>39,9</b>	<b>(2,0)</b>	<b>37,9</b>
Coût de l'endettement brut	-	-	-	(0,1)		(0,1)
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	0,5		0,5	0,6		0,6
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>0,4</b>		<b>0,4</b>	<b>0,5</b>		<b>0,5</b>
Autres produits et charges financiers	0,4	-	0,4	0,2	-	0,2
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>	<b>0,8</b>
Impôts sur les résultats	(19,9)	0,9	(19,0)	(18,6)	0,8	(17,8)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>24,3</b>	<b>(1,8)</b>	<b>22,5</b>	<b>22,1</b>	<b>(1,3)</b>	<b>20,8</b>
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	2,0	(0,3)	1,7	1,8	(0,0)	1,8
<b>Résultat net : part Groupe</b>	<b>22,2</b>	<b>(1,4)</b>	<b>20,8</b>	<b>20,3</b>	<b>(1,3)</b>	<b>19,1</b>

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

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

Les indicateurs financiers commentés ci-dessous prennent donc en compte les co-entreprises en intégration proportionnelle (présentation économique).

En millions d'euros	31/12/2016			31/12/2015			Evolution
	Total Promotion	Promotion Logement	Promotion Tertiaire	Total Promotion	Promotion Logement	Promotion Tertiaire	Total Promotion
<b>Chiffre d'affaires économique :</b>							
Information sectorielle IFRS	913,1	627,6	285,5	885,4	647,2	238,3	
Coentreprises (1)	91,8	38,9	53,0	70,1	49,6	20,5	
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES ECONOMIQUE</b>	<b>1 005,0</b>	<b>666,5</b>	<b>338,5</b>	<b>955,5</b>	<b>696,8</b>	<b>258,7</b>	<b>5,2%</b>
<b>Résultat opérationnel économique :</b>							
Information sectorielle IFRS	40,7	23,9	16,8	37,9	33,6	4,3	
Annulation du résultat IFRS de mise en équivalence des coentreprises	(11,4)	(3,1)	(8,3)	(8,8)	(6,0)	(2,9)	
Résultat opérationnel des coentreprises (1)	11,5	3,2	8,3	9,1	6,1	3,0	
Retraitement (2)	14,8	7,1	7,7	14,9	9,8	5,1	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL ECONOMIQUE COURANT</b>	<b>55,6</b>	<b>31,1</b>	<b>24,5</b>	<b>53,0</b>	<b>43,5</b>	<b>9,6</b>	<b>4,9%</b>
<b>Taux de marge économique courant (RO/CA)</b>	<b>5,5%</b>	<b>4,7%</b>	<b>7,2%</b>	<b>5,5%</b>	<b>6,2%</b>	<b>3,6%</b>	

(1) Retraitement des impacts IFRS 11.

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

### 3.1.2. Rendement des capitaux propres

(en millions d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Résultat net - part du Groupe	20,8	19,1
Fonds propres moyens alloués (1)	339,5	437,1
<b>Rendement des capitaux propres</b>	<b>6,1%</b>	<b>4,4%</b>

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

Au 31 décembre 2016, le rendement des capitaux propres s'élève à 6,1%, en progression par rapport à l'année précédente, résultant de l'amélioration du résultat net part du groupe et de la baisse des capitaux propres alloués à la promotion. Icade Promotion a ainsi procédé, fin 2016, et à l'instar du versement de fin 2015, au versement d'un dividende exceptionnel de 100 millions d'euros à son actionnaire unique Icade SA.

### 3.1.3. Backlog Promotion et Carnet de commandes

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

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

(en millions d'euros)	31/12/2016			31/12/2015		
	Total	Île-de-France	Régions	Total	Île-de-France	Régions
Promotion Logement (inclus lotissement)	1 058,2	392,2	666,0	834,1	271,1	563,0
Promotion Tertiaire	366,9	167,6	199,3	417,6	143,1	274,5
Promotion Équipements publics et Santé	142,2	-	142,2	228,6	28,4	200,2
Carnet de commandes AMO-Services	29,7	19,0	10,7	28,1	23,6	4,5
<b>TOTAL</b>	<b>1 597,0</b>	<b>578,8</b>	<b>1 018,2</b>	<b>1 508,4</b>	<b>466,2</b>	<b>1 042,2</b>
Part dans le total	100,0%	36,2%	63,8%	100,0%	30,9%	69,1%

Le *backlog* total du pôle Promotion s'élève à 1 597,0 millions d'euros contre 1 508,4 millions d'euros au 31 décembre 2015, en augmentation de 5,9%.

Cette évolution s'analyse comme suit :

- ◆ Une augmentation importante du backlog « Promotion Logement » de 26,9 %, en lien avec la hausse des réservations constatée tout au long de l'année 2016 ;
- ◆ Une diminution de 12,1% du backlog « Promotion Tertiaire », expliquée par l'avancement des chantiers des nombreuses opérations signées en 2015, en partie renouvelé par les signatures de l'année 2016 :
  - A Lyon avec :
    - AEW Europe SGP, intervenant pour le compte de la SCPI Fructifonds Immobilier, signature d'une VEFA pour l'immeuble de bureau OXAYA, situé dans le quartier nord de Gerland et dont la livraison est prévue début 2018 ;
    - Héracles Investissement, signature d'une VEFA pour l'immeuble UnitY de 2 774 m<sup>2</sup> et 11 locaux commerciaux, en pied des immeubles de l'ensemble Ynfluences Square, au sein de la Zac de Lyon Confluence ;
    - BNP Paribas Diversipierre, signature d'une promesse de VEFA portant sur l'immeuble de bureaux KARRE (9 800 m<sup>2</sup>), situé au cœur du pôle multimodal du Carré de Soie (Grand Lyon) ;
  - A Bordeaux avec :
    - PFO2, dont le gérant est PERIAL Asset Management, signature d'une VEFA pour l'immeuble de bureau Sémaphore de 5 044 m<sup>2</sup>, situé aux bassins à flot,
  - A Paris avec :
    - ACM Vie, signature d'une VEFA pour l'immeuble Twist représentant 10 344 m<sup>2</sup> de bureaux, sur la Zac Clichy Batignolles (lot N5),
- ◆ Une diminution de 37,8% du *backlog* « Promotion Équipements Publics et Santé », liée au faible renouvellement, cette année, des contrats de promotion pour cette activité ;
- ◆ Le carnet de commandes AMO-Services progresse de 5,7%, en lien avec l'intégration de l'équipe de Maitrise d'œuvre Déléguée en charge des travaux du patrimoine du pôle Foncière Tertiaire.

### 3.1.4. Valorisation des sociétés de promotion

Les méthodes de valorisation utilisées par l'expert indépendant en charge de la valorisation d'Icade Promotion sont développées dans l'Annexe Aux Etats Financiers Consolidés, partie 4.4. Tests de perte de valeur et plus-values latentes sur le patrimoine immobilier et les sociétés de promotion de la note 4. « Patrimoine et Juste Valeur ».

La valeur d'Icade Promotion au 31 décembre 2016 se décompose de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Valeur d'entreprise	424,0	319,1
Endettement net <sup>1</sup>	53,2	(113,0)
Provisions et intérêts minoritaires <sup>1</sup>	43,2	40,5
<b>Valeur des titres des sociétés en intégration globale</b>	<b>327,6</b>	<b>391,6</b>
<b>Valeur des titres des sociétés mises en équivalence</b>	<b>58,2</b>	<b>68,4</b>
<b>Valeur globale des titres des sociétés</b>	<b>385,8</b>	<b>460,0</b>

<sup>1</sup> le signe négatif est un actif net, le signe positif est un passif net

Valeur d'entreprise des sociétés en intégration globale	424,0	319,1
Valeur d'entreprise des sociétés mises en équivalence	89,8	94,2
<b>Valeur d'entreprise des sociétés de promotion</b>	<b>513,8</b>	<b>413,3</b>

La valeur d'entreprise des sociétés de promotion au 31 décembre 2016 (y compris la valeur d'entreprise des sociétés mises en équivalence) est en hausse significative par rapport au 31 décembre 2015. Cette hausse résulte essentiellement d'un effet lié à l'amélioration du plan d'affaires de l'activité de promotion, qui tient compte de la bonne orientation du cycle de marché de la promotion en France, une amélioration du niveau de rentabilité conforme à ses pairs sur l'horizon du plan stratégique assortie d'une augmentation du portefeuille de projets potentiels.



### 3.2. Promotion logement

(en millions d'euros)	31/12/2016	31/12/2015	Evolution
Chiffre d'affaires économique	666,5	696,8	(4,4%)
Résultat opérationnel économique courant	31,1	43,5	(28,5%)
<b>Taux de marge économique courant (RO/CA)</b>	<b>4,7%</b>	<b>6,2%</b>	

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

La reprise amorcée fin 2015 s'est poursuivie et le bilan au 3<sup>e</sup> trimestre 2016 est d'ores et déjà très positif. Les ventes totales de logements neufs du 3<sup>e</sup> trimestre 2016 s'élèvent à 31 824 logements (dont 4 997 vendus en bloc et 1 250 résidences services). Elles enregistrent une nouvelle hausse de 25,1% par rapport au 3<sup>e</sup> trimestre 2015 (25 436 logements). C'est le huitième trimestre de hausse de cet indicateur, initiée fin 2014 avec la mise en place du dispositif Pinel. Cette dynamique concerne tous les secteurs : les ventes au détail (+27,6%), les ventes en bloc (+13,8%) et les ventes de résidences avec services (+25 %).

Dans un contexte favorable avec le maintien du dispositif Pinel les ventes aux investisseurs ont progressé de 27,2% sur un an avec 13 860 unités (vs 10 899 au 3<sup>e</sup> trimestre 2015).

Les ventes aux accédants ont, quant à elles, augmenté de 28,1% sur un an avec 11 717 unités (vs 9 147 au 3<sup>e</sup> trimestre 2015) avec la baisse des taux d'intérêt (en moyenne à 1,31 % (hors assurance), la durée des prêts allongée (la part des prêts d'une durée supérieure à 25 ans est passée à 33% en 2016) et le renforcement du prêt à taux zéro.

La dynamique des mises en vente est également positive, mais dans une moindre mesure que les ventes (+4,5 %) avec 19 847 logements mis en vente au 3<sup>e</sup> trimestre 2016 (vs 18 987 au 3<sup>e</sup> trimestre 2015).

Sur les 3 premiers trimestres 2016, la progression est de 13,9 % par rapport à la même période.

L'encours des logements proposés à la vente au 3<sup>e</sup> trimestre 2016 à 94 110 unités (dont 88 083 appartements) reste stable en volume (-0,6 % en 12 mois). Cette offre commerciale du 3<sup>e</sup> trimestre 2016 est composée de 48% de logements en projet, 44% de logements en cours de construction et de 8 % de logements livrés.

Le ratio encours/ventes, qui mesure le délai moyen d'écoulement de l'encours, est ramené à 10,1 mois théoriques de commercialisation (vs 12,4 mois au 3<sup>e</sup> trimestre 2015 et 14 mois en 2014).

Le prix de vente moyen au niveau national progresse de 3,4% depuis le 3<sup>e</sup> trimestre 2015 (+ 4,9% pour l'Île-de-France et 2,9% pour les régions).

Sur la France entière, 453 200 autorisations de construire ont été délivrées en 2016, soit une augmentation de +14.2% par rapport à la même période de 2015. Les logements collectifs tirent toujours le secteur avec une hausse des permis de construire de 19 % 18,5 % sur un an. Les marchés les plus dynamiques (Mises en chantier) ont été les régions Provence-Alpes-Cote-d'Azur (+22,9%), Occitanie (+17,2%), Bretagne (+15,5%) et Ile de France (+12,7%). Deux marchés sont en recul, Le Grand Est (-2,9%) et la région Normandie (-1,3%).

Avec 376 500 logements mis en chantier sur les 12 derniers mois, le rythme de démarrage des travaux est en augmentation de 10,41% par rapport aux 12 mois précédents.

L'accélération des réservations et des ventes du pôle Promotion en résidentiel, liée à la reprise du marché ne se traduit pas encore dans le chiffre d'affaires du pôle Promotion Logement qui s'élève à 666,5 millions d'euros au 31 décembre 2016, en repli de 4,3% par rapport à 2015.

Cette variation s'explique par une proportion plus significative que l'année précédente d'opérations en démarrage de travaux moins contributives au chiffre d'affaires, accentuée par un effet de base défavorable lié à la forte contribution de l'opération d'envergure Paris Nord Est Paris 19<sup>e</sup> Mac Donald (1 126 logements) livrée en juillet 2015.

Les indicateurs d'activité, en forte hausse sur l'année 2016 (portefeuille foncier, réservations, *backlog*), auront un impact très positif sur le chiffre d'affaires 2017 pour cette activité.

Le résultat opérationnel économique de l'activité promotion logement ressort logiquement en baisse à 31,1 millions d'euros au 31 décembre 2016, contre 43,5 millions d'euros au 31 décembre de l'année précédente.

L'année 2016 confirme le redémarrage du marché immobilier résidentiel, toujours tiré par l'investissement particuliers locatif (Dispositif Pinel renouvelé jusqu'au 31 décembre 2017) et par les accédants à la propriété bénéficiaires du prêt à taux zéro (PTZ) et de la mise en place des Quartiers Prioritaires de Ville (QPV).

La vente aux bailleurs sociaux est stable. Celle des autres investisseurs institutionnels progresse fortement cette année pour Icade.

Le contexte des taux d'intérêt extrêmement bas, et en baisse constante sur l'année participe fortement à la solvabilité des acquéreurs.

Les prix du neuf sont quasi-stables, mais masquent des disparités importantes selon les régions.

Selon les données disponibles de la Fédération des Promoteurs Immobiliers, il est attendu près de à 145 000 logements neufs vendus sur l'année 2016 (102 888 logements vendus sur 9 mois au 30 septembre 2016), ce qui constituerait un record pour la promotion de logements neufs en France. Les mises en chantiers étaient en hausse de 6% sur les 9 premiers mois de 2016 (par rapport aux 9 premiers mois de 2015).

#### Principaux indicateurs physiques au 31 décembre 2016

	31/12/2016	31/12/2015	Variation
<b>Mise en commercialisation</b>			
Île-de-France	1 931	1 583	22,0%
Régions	3 359	3 348	0,3%
<b>TOTAL LOTS (en unités) (1)</b>	<b>5 290</b>	<b>4 931</b>	<b>7,3%</b>
Île-de-France	423,6	346,0	22,4%
Régions	600,6	650,4	(7,7%)
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)</b>	<b>1 024,2</b>	<b>996,4</b>	<b>2,8%</b>
<b>Lancement d'opérations</b>			
Île-de-France	1 391	1 012	37,5%
Régions	3 735	3 626	3,0%
<b>TOTAL LOTS (en unités)</b>	<b>5 126</b>	<b>4 638</b>	<b>10,5%</b>
Île-de-France	293,5	216,2	35,8%
Régions	681,6	735,4	(7,3%)
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)</b>	<b>975,1</b>	<b>951,6</b>	<b>2,5%</b>
<b>Réservations</b>			
Réservations de logements (en unités)	5 665	3 999	41,7%
Réservations de logements (en millions d'euros, TTC)	1 114,8	839,3	32,8%
Taux de désistement logements (en %)	14%	23%	(37,7%)
<b>Prix moyen de vente et surface moyenne sur la base des réservations</b>			
Prix moyen TTC au m <sup>2</sup> habitable (en €/m <sup>2</sup> )	3 671	3 641	0,8%
Budget moyen TTC par logement (en k€)	198,0	210,0	(5,7%)
Surface moyenne par logement (en m <sup>2</sup> )	54,0	57,6	(6,3%)

(1) Les unités permettent de définir le nombre de logements ou d'équivalent logement (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'activité, commerces, bureaux) à la surface moyenne des logements calculés à partir de la référence du 31 décembre de l'année précédente.

#### Répartition des réservations par typologie de client

	31/12/2016	31/12/2015
Investisseurs institutionnels sociaux (ESH) – bailleurs sociaux	21,9%	21,6%
Investisseurs institutionnels	17,5%	10,0%
Investisseurs personnes physiques	39,7%	42,6%
Accédants	20,9%	25,8%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Les réservations nettes de logements réalisées par Icade au 31 décembre 2016 progressent de 41,7% en volume par rapport à l'année précédente, pour atteindre 5 665 réservations, et augmentent de 32,8% en valeur, représentant le niveau record de performance commercial du pôle Promotion.

La distorsion entre l'évolution en montant et en volume s'explique par un prix moyen au lot inférieur à celui de l'année précédente en raison de la commercialisation de logements plus compactes (surface moyenne de 54 m<sup>2</sup> en 2016 contre 57,6 m<sup>2</sup> en 2015) et d'un niveau plus soutenu de réservations faites par les bailleurs professionnels (dont le prix de vente unitaire est sensiblement inférieur).

Accompagnant la reprise du marché immobilier, le taux d'écoulement du stock commercial s'est accéléré passant de 7,2% au 31 décembre 2015 à 10,3% à fin 2016. Par ailleurs, le taux de désistement des réservataires a fortement diminué (14% au 31 décembre 2016 contre 23% à fin 2015).

Dans le prolongement de la tendance observée au premier semestre 2016, les réservations réalisées auprès des investisseurs institutionnels sont en progression et représentent 39,4% des réservations totales enregistrées au 31 décembre 2016, contre 31,6% à la même période de l'année précédente. Concernant les particuliers, la proportion des investisseurs ayant recouru au dispositif Pinel continue à être prépondérante. Le nombre de réservations des primo-accédants augmente également sous l'effet des nouvelles mesures gouvernementales d'accompagnement (PTZ notamment).

Le niveau de stock achevé invendu est maîtrisé, il s'élève à 30 millions d'euros au 31 décembre 2016 contre 37 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Le niveau moyen de pre-commercialisation des opérations constaté au lancement des travaux est élevé (67% en moyenne).

#### Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir s'élève à 10 449 lots pour un chiffre d'affaires potentiel de 2,2 milliards d'euros, soit une progression de 28% en valeur par rapport au 31 décembre 2015 (8 153 lots pour 1,7 milliards d'euros). Cette progression traduit l'accélération de la stratégie de développement mise en œuvre par le pôle Promotion, et son nouveau management, depuis le début de l'année 2016, dans le cadre du nouveau plan stratégique.

### 3.3. Promotion Tertiaire

(en millions d'euros)	31/12/2016	31/12/2015	Evolution
Chiffre d'affaires économique	338,5	258,7	30,9%
Résultat opérationnel économique courant	24,5	9,6	155,3%
<b>Taux de marge économique courant (RO/CA)</b>	<b>7,2%</b>	<b>3,6%</b>	

#### Activité Équipements publics et Santé

Le chiffre d'affaires 2016 de l'activité de Promotion « Équipements Publics et Santé » augmente de 14,1% pour s'établir à 121,2 millions d'euros.

Le lancement des travaux de la Gare TGV « Montpellier-Sud de France » fin 2015 et l'avancement de l'important chantier du « Pôle Hospitalier Privé de Nouméa » contribuent significativement à l'amélioration du chiffre d'affaires de cette activité sur l'année 2016.

Au 31 décembre 2016, le portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion « Équipements publics et Santé » correspond à 202 314 m<sup>2</sup> (245 036 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2015) de projets, dont 96 694 m<sup>2</sup> en cours de travaux. Le portefeuille de projets pour cette activité est exclusivement situé en région et dans les DOM-TOM. Les livraisons de l'année représentent 34 599 m<sup>2</sup>.

L'abandon du projet du nouveau stade pour la Fédération Française de Rugby est sans impact pour Icade.

### Activité Tertiaire et Commerces

Au 31 décembre 2016, le chiffre d'affaires de l'activité de Promotion de bureaux et de commerces s'établit à 199 millions d'euros, contre 133,5 millions d'euros au 31 décembre 2015. Cette croissance de 49,1 % est principalement imputable aux nombreuses signatures actées durant l'année 2015 et contribuant significativement au chiffre d'affaires sur l'année 2016.

Au 31 décembre 2016, Icade Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Tertiaire et Commerces d'environ 507 657 m<sup>2</sup> (contre 769 443 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2015), dont 165 840 m<sup>2</sup> de projets en cours de réalisation. Le pôle Promotion a lancé les travaux des opérations Twist (10 400 m<sup>2</sup>) et Thémis (10 655 m<sup>2</sup>) situées sur la Zac de Clichy Batignolles à Paris et de l'immeuble OXAYA (7 200 m<sup>2</sup>) situé dans le quartier de Gerland à Lyon. Sur l'année 2016, les livraisons représentent 26 732 m<sup>2</sup>.

Les opérations en blanc représentent un engagement de 128,1 millions d'euros au 31 décembre 2016, en baisse sensible par rapport au 31 décembre 2015 (201,4 millions d'euros), principalement lié à signature de la VEFA pour l'immeuble Twist, sur la Zac Clichy Batignolles (lot N5) à Paris.

### Assistance à maîtrise d'ouvrage

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

En 2016, le chiffre d'affaires de cette activité s'élève à 18,3 millions d'euros.

### Besoin en fonds de roulement et endettement

(en millions d'euros)	31/12/2016			31/12/2015 retraité			Variation
	IFRS	coentreprises	Total	IFRS	coentreprises	Total	
Promotion Logement	215,0	28,0	243,0	198,2	22,4	220,6	22,4
Promotion Tertiaire	92,0	15,4	107,4	36,7	13,5	50,2	57,2
<b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT (2)</b>	<b>307,0</b>	<b>43,4</b>	<b>350,4</b>	<b>234,9</b>	<b>35,8</b>	<b>270,7</b>	<b>79,7</b>
<b>ENDETTEMENT NET (1)</b>	<b>53,2</b>	<b>30,7</b>	<b>83,9</b>	<b>(113,1)</b>	<b>25,0</b>	<b>(88,1)</b>	<b>172,0</b>

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

(2) Le BFR inclut désormais les créances et dettes d'impôt société.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) augmente de 79,7 millions d'euros depuis le début de l'exercice 2016 pour s'établir à 350,4 millions d'euros.

Le BFR du Tertiaire augmente à 57,2 millions d'euros sous l'effet de la mise en chantier d'importantes opérations. Le BFR du résidentiel augmente également de 22,4 millions d'euros en raison du redémarrage de l'activité constaté au travers l'augmentation importante du backlog et les perspectives de chiffre d'affaires 2017.

La trésorerie nette du pôle Promotion s'élève à -83,9 millions d'euros en diminution de 172 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015, sous l'effet de l'accroissement du BFR et le versement de 120,5 millions d'euros de dividendes au cours de l'année 2016.

## 4. Résultat des activités abandonnées

Le résultat des activités abandonnées ressort au 31 décembre 2016 à +13,3 millions d'euros contre -20,5 million d'euros au 31 décembre 2015.

Ce résultat tient compte du résultat des cessions des entités du pôle Services à hauteur de 16,0 millions d'euros.