



Foncière-développeur

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

SOMMAIRE

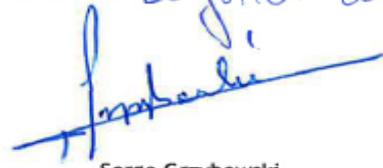
Attestation du responsable du document.....
Première partie - Rapport d'activité.....
Deuxième partie - Comptes semestriels.....
Rapport des Commissaires aux Comptes.....

ATTESTATION
DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

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

Fait à Paris, le

25 juillet 2012



Serge Grzybowski
Président-Directeur général



Foncière-développeur

Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2012

Foncière-développeur

I- COMPTE DE RESULTAT ET BILAN CONSOLIDES AU 30 JUIN 2012.....	6
II - ANALYSE ET COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE ET DES RESULTATS	9
A - FAITS MARQUANTS / CHIFFRES-CLES - 1 ^{er} semestre 2012	9
1. Les faits marquants du 1 ^{er} semestre 2012.....	9
2. Opération de rapprochement avec Silic.....	12
3. Les chiffres clés	14
B - ACTIVITES ET RESULTATS 1 ^{er} semestre 2012	18
1. Pôle Foncière	18
2. Pôle Promotion	32
3. Pôle Services	45
4. Autres	47
5. Résultat 1 ^{er} semestre 2012	48
III - ACTIF NET REEVALUE AU 30 JUIN 2012	49
A - EVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER.....	49
1. Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade	49
2. Le pôle Foncière Tertiaire	51
2.1 Le pôle Foncière Tertiaire - Patrimoine stratégique	52
2.1.1 Les Bureaux en France	52
2.1.2 Le pôle Foncière Tertiaire - Parcs Tertiaires.....	53
2.2 Le pôle Foncière Tertiaire - Patrimoine de diversification.....	55
2.2.1 Le pôle Foncière Tertiaire - les Commerces et Centres Commerciaux	55
2.2.2 Le pôle Foncière Tertiaire - Santé.....	56
2.3 Le pôle Foncière Tertiaire - Patrimoine non stratégique.....	56
2.3.1 Le pôle Foncière Tertiaire - Entrepôts	57
2.3.2 Le pôle Foncière Tertiaire - les Bureaux en Allemagne	57
3. Le pôle Foncière Logement.....	58
4. Méthodologies retenues par les experts.....	58
B - EVALUATION DES ACTIVITES DE SERVICES ET DE PROMOTION	58
C - METHODOLOGIE DE CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE.....	59
D - CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE EPRA	60
1. Capitaux propres consolidés.....	60
2. Plus-values latentes sur le patrimoine immobilier	60
3. Plus-values latentes sur les sociétés de promotion et services	60
4. Valeur de marché de la dette	60
5. Calcul des impôts latents	60
6. Actions auto-détenues et titres donnant accès au capital.....	60
IV - RESSOURCES FINANCIERES	64
A - LIQUIDITES.....	64
B - STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 30 JUIN 2012	65
1. Dette par nature.....	65
2. Dette par maturité	65
3. Dette par métiers	66
4. Coût moyen de la dette	66
5. Risque de taux	67
C - STRUCTURE FINANCIERE	68
1. Ratio de structure financière	68
2. Ratio de couverture des intérêts	69
3. Tableau de suivi des covenants	69
V - PERSPECTIVES	70

Rapport d'activité

ICADE 2012

Foncière-développeur

I- COMPTE DE RESULTAT ET BILAN CONSOLIDES AU 30 JUIN 2012

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011
Chiffre d'affaires	683,3	717,2
Excédent Brut Opérationnel	180,1	163,9
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	26,4%	22,9%
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	(82,8)	(70,2)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	(3,6)	(5,0)
Résultat sur cessions	60,1	34,4
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles	-	-
Résultat Opérationnel	153,8	123,1
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	22,5%	17,2%
Résultat Financier	(51,6)	(47,1)
Impôts sur les résultats	(18,0)	(25,4)
Résultat Net	84,2	51,2
Résultat Net part du groupe	81,5	48,4
Cash flow net courant	113,0	100,3
<i>Données par action en euros</i>		
<i>Nombre d'actions en circulation dilué retenu pour le calcul</i>	51 762 193	51 734 876
<i>Résultat Net part du groupe par action après dilution</i>	1,57 €	0,94 €
<i>Cash flow net courant par action après dilution</i>	2,18 €	1,94 €

(en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011
Goodwills	77,3	79,7
Immobilisations incorporelles, nettes	6,5	7,3
Immobilisations corporelles, nettes	125,7	129,4
Immeubles de placement, nets	4 880,7	4 878,1
Titres disponibles à la vente non courants	2,4	2,7
Titres mis en équivalence	0,7	1,3
Autres actifs financiers non courants	13,2	9,8
Actifs d'impôts différés	13,3	20,9
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	5 119,8	5 129,2
Stocks et en-cours	664,0	628,4
Créances clients	516,5	516,5
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	17,3	22,1
Créances d'impôts	21,4	6,9
Créances diverses	387,9	424,6
Titres disponibles à la vente courants	0,2	0,1
Autres actifs financiers courants	33,9	38,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	300,2	414,3
Actifs destinés à être cédés	32,8	99,4
TOTAL ACTIFS COURANTS	1 974,2	2 150,6
TOTAL DES ACTIFS	7 094,0	7 279,8

(en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011
Capitaux propres - part du groupe	2 672,6	2 738,3
Participations ne donnant pas le contrôle	206,0	1,7
CAPITAUX PROPRES	2 878,6	2 740,0
Provisions non courantes	38,6	42,3
Dettes financières non courantes	2 273,3	2 575,3
Dettes d'impôts	-	0,0
Passifs d'impôts différés	12,6	9,2
Autres passifs financiers non courants et dérivés	193,8	188,2
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	2 518,3	2 814,9
Provisions courantes	18,4	22,6
Dettes financières courantes	569,5	423,9
Dettes d'impôts	13,5	20,0
Dettes fournisseurs	422,0	498,8
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	5,6	1,1
Dettes diverses courantes	647,7	657,5
Autres passifs financiers courants	20,4	11,4
Passifs destinés à être cédés	-	89,6
TOTAL PASSIFS COURANTS	1 697,1	1 724,9
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	7 094,0	7 279,8

ANR (en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011	Variation (en valeurs)	Variation (en %)
ANR EPRA simple net en part du groupe	4 400,8	4 508,3	(107,5)	(2,4)%
ANR EPRA simple net par action (en part du groupe - totalement dilué en €)	84,9	87,5	(2,6)	(2,9)%
ANR EPRA triple net en part du groupe	4 188,7	4 312,5	(123,8)	(2,9)%
ANR EPRA triple net par action (en part du groupe - totalement dilué en €)	80,8	83,7	(2,9)	(3,4)%

(en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011	Variation (en valeurs)	Variation (en %)
Dettes financières nettes	2 666,6	2 690,9	(24,3)	(0,9)%
Valeur d'expertise du patrimoine Foncière	6 756,6	6 727,3	29,3	0,4%
Loan to value (LTV)	39,5%	40,0%		

A - FAITS MARQUANTS / CHIFFRES-CLES - 1^{er} semestre 2012

1. Les faits marquants du 1^{er} semestre 2012

POLE FONCIERE

Icade confirme, au cours du 1^{er} semestre 2012, dans un contexte de marché difficile, la bonne performance financière constatée sur l'exercice antérieur. En effet, les succès commerciaux enregistrés fin 2011 et début 2012 associés aux acquisitions de murs de cliniques (13 cliniques acquises pour 399 millions d'euros) réalisées en 2011 ont permis une augmentation du chiffre d'affaires de 9,6% de l'activité foncière par rapport au 30 juin 2011.

Icade a poursuivi sur le 1^{er} semestre 2012 sa stratégie de tertiarisation de son patrimoine immobilier. Cela s'est traduit sur le semestre par :

- La cession en bloc de 495 logements à Epinay sur Seine (93) en juin 2012 ;
- La livraison en janvier 2012 de l'actif le Beauvaisis situé sur le Parc du Pont de Flandre (Paris 19^{ème}). Il développe 12 000 m² de bureaux répartis sur 7 niveaux et est certifié HQE. Il a obtenu le label BBC Rénovation. Il est actuellement en cours de commercialisation ;
- La livraison en mars 2012 du cinquième et dernier immeuble de l'opération Metropolitan à Villejuif (12 000 m² sur un ensemble de 80 000 m²). L'ensemble est loué en intégralité à LCL ;
- La poursuite de la restructuration de la Tour EQHO située à La Défense (92). Le montant des investissements sur le 1^{er} semestre 2012 représente 48,5 millions d'euros. La livraison est prévue mi-2013. L'actif est en cours de pré-commercialisation ;
- Au 1^{er} semestre 2011, Icade a signé un partenariat exclusif avec Veolia Environnement concernant la réalisation de son futur siège social et de son centre de recherche. Le montage juridique et financier de ce projet a été validé par le conseil d'administration de Véolia au 1^{er} semestre 2012. L'immeuble, d'une superficie de 85 000 m² situé sur Paris et Aubervilliers, sera développé dans le cadre d'un contrat de CPI réalisé par Icade Promotion ;
- Par ailleurs, Icade a levé, auprès d'investisseurs institutionnels français, 250 millions d'euros pour accroître le capital de sa filiale Icade Santé, via une augmentation de capital réservée, et permettre ainsi la poursuite du développement de son activité dans ce secteur.

POLE PROMOTION

Dans un contexte de marché ralenti, le résultat opérationnel du pôle Promotion (hors opération d'aménagement PNE), au 30 juin 2012, ressort à 31,3 millions d'euros contre 34,1 millions d'euros à la même époque en 2011.

Malgré un recul de son chiffre d'affaires (baisse de 8,3 % par rapport à 2011), l'activité de Promotion Logement, profitant des résultats commerciaux de 2011, confirme sa bonne tenue financière au 30 juin 2012 par un excédent brut opérationnel en augmentation de 5,2% par rapport au 30 juin 2011. Le résultat opérationnel, est en baisse de 4,8% du fait d'une diminution des reprises de provisions sur stocks entre les deux périodes.

Icade confirme ainsi dans ses indicateurs financiers sa politique sélective qui consiste à préserver ses marges plutôt que son chiffre d'affaires.

La bonne tenue des indicateurs financiers de l'activité de Promotion Logement au 30 juin 2012 résultant de l'activité passée ne permet pas, à ce stade, de dessiner la tendance pour les mois à venir. En effet, le contexte économique et le calendrier de suppression des avantages fiscaux devraient ralentir l'activité.

Le résultat opérationnel de l'activité de Promotion Tertiaire est en diminution de 24,9% par rapport au 30 juin 2011 du fait notamment des livraisons du CHU de Saint-Nazaire (CPI - 92 300 m²) et du dernier immeuble de Villejuif (CPI - 12 000 m²) au 1^{er} trimestre 2012. Lesancements au 1^{er} semestre 2012 de nouveaux projets commercialisés en 2011 ne donneront leurs effets qu'à partir du second semestre.

L'activité aménagement de l'opération Paris Nord Est (PNE) dégage un résultat opérationnel en perte de 8,3 millions d'euros qui s'explique par la constatation au 30 juin 2012 de surcoûts importants de travaux de renforcement de la structure existante destinés à accueillir l'ensemble des nouveaux éléments (logements, bureaux, commerces et équipements publics).

Le backlog est en augmentation de 2,7% par rapport au 31 décembre 2011 sur l'ensemble des activités du pôle Promotion dont une hausse de 10,1% sur l'activité Promotion Logement (1 131,5 millions d'euros) et une baisse de 7,1% sur l'activité Promotion Tertiaire (725,1 millions d'euros).

POLE SERVICES

Sur le 1^{er} semestre 2012, Icade a poursuivi le recentrage de ses activités de services par la cession, en mars 2012, d'Icade Résidences Services, société spécialisée dans la gestion de résidences étudiantes, pour 24,2 millions d'euros.

VALORISATION DU PATRIMOINE

La valeur du patrimoine immobilier d'Icade est en légère augmentation de 0,4% par rapport au 31 décembre 2011. Elle représente 6 757 millions d'euros. Le patrimoine du pôle Foncière Tertiaire, qui représente près de 96% du patrimoine total, est en augmentation de 1,0% dont 4,4% pour le pôle santé.

STRATEGIE DE FINANCEMENT

Dans un contexte toujours marqué par les incertitudes, notamment sur le marché de la liquidité, Icade a poursuivi sa politique d'optimisation de sa structure financière lui permettant d'envisager sereinement l'avenir. Bien que n'ayant pas de besoins à court terme, Icade a souhaité renforcer son approche prudente en matière de pilotage de ses ressources, avec comme objectifs la gestion proactive de son échéancier et le renforcement de ses marges de manœuvre. Cette approche a conduit la société à anticiper les besoins combinés d'Icade et de Silic, en signant courant juillet 2012, auprès d'un pool de sept banques, un nouveau financement global de 1 550 millions d'euros réparti en trois tranches :

- Un Crédit Moyen Terme d'un montant de 625 millions d'euros d'une maturité de 5 ans, permettant à Icade de couvrir les besoins combinés moyen terme d'Icade et de Silic. Dans

ce but, Icade a consenti à Silic deux financements d'un montant global en principal de 400 millions d'euros ;

- Un Crédit Renouvelable d'un montant de 550 millions d'euros et d'une maturité de 3 ans, permettant à Icade de renforcer sa structure financière en accroissant ses lignes disponibles ;
- Un Crédit à départ décalé (Forward Start) d'un montant de 375 millions d'euros permettant à Icade d'anticiper le refinancement de juillet 2014 d'une partie de son échéance de crédit syndiqué de 900 millions d'euros.

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

Evénements postérieurs à la clôture :

A l'exception des opérations de financement décrites précédemment, aucun évènement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture.

2. Opération de rapprochement avec Silic

Rappel du déroulement de l'opération et prochaines échéances :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les termes de l'offre sont les suivants :

- pour l'offre d'échange : la parité est égale à la parité d'échange retenue pour les apports, soit 5 actions Icade à émettre pour 4 actions Silic apportées (coupon 2011 attaché ou détaché dans les deux cas) et ;
- pour l'offre d'achat : la valeur nominale de l'ORNANE à laquelle s'ajoute le coupon couru jusqu'à la date anticipée pour le règlement-livraison de l'offre, soit 126 euros par ORNANE sur la base d'un règlement-livraison le 14 juin 2012. Il est précisé que le décalage du règlement-livraison de l'offre sera sans impact sur le prix par ORNANE.

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

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

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

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

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

La décision de la Cour d'appel de Paris devrait intervenir d'ici la fin du premier semestre 2013. Conformément à la décision de prorogation de l'AMF en date du 15 mai 2012, l'offre reste ouverte jusqu'à nouvel avis.

3. Les chiffres clés

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	Variation
Chiffre d'affaires	683,3	717,2	(4,7)%
Excédent Brut Opérationnel	180,1	163,9	9,9%
Résultat sur cessions	60,1	34,4	74,4%
Résultat Opérationnel	153,8	123,1	24,8%
Résultat Financier	(51,6)	(47,1)	9,4%
Charge d'impôt	(18,0)	(25,4)	(28,9)%
Résultat Net part du groupe	81,5	48,4	68,2%
Cash flow net courant	113,0	100,3	12,7%

Le **chiffre d'affaires** d'Icade s'élève à 683,3 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 717,2 millions d'euros au 30 juin 2011. Cette évolution s'explique essentiellement par une diminution importante du chiffre d'affaires de l'activité Promotion (51,6 millions d'euros par rapport au 30 juin 2011) du fait notamment d'une baisse du nombre de lots mis en chantier par rapport à 2011 sur l'activité Promotion logement d'une part, et d'autre part par la livraison sur le 1^{er} trimestre 2012 du CHU de Saint-Nazaire sur l'activité Promotion Tertiaire.

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (**)	30/06/2011	Variation
Chiffre d'affaires					
Foncière	196,5	179,3	0,3	179,0	9,6%
Promotion	471,8	523,4		523,4	(9,9)%
Services	34,8	48,6	(0,3)	48,9	(28,5)%
Autres (*)	(19,8)	(34,1)		(34,1)	(42,0)%
Total Chiffre d'affaires	683,3	717,2	0,0	717,2	(4,7)%

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

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

Le chiffre d'affaires du **pôle Foncière** au 30 juin 2012 se répartit à hauteur de 94,3% sur les actifs tertiaires et de 5,7% sur les actifs logement.

Les revenus en provenance des actifs tertiaires augmentent de 12,4% par rapport au 30 juin 2011, s'établissant à 184,7 millions d'euros au 30 juin 2012. Cette croissance vient essentiellement des acquisitions de murs de cliniques intervenues au deuxième semestre 2011 (14,7 millions d'euros de revenus locatifs).

Le chiffre d'affaires du **pôle Promotion** au 30 juin 2012 est en diminution de 9,9% par rapport à la même époque en 2011 en raison notamment, sur l'activité logements d'une baisse du nombre de lots mis en chantier de 58,5 % par rapport au 30 juin 2011, et sur l'activité tertiaire de la livraison du CHU de Saint-Nazaire au 1^{er} trimestre 2012 (baisse de 46,8 millions du chiffre d'affaires, entre les deux périodes, liée à cette opération).

Le chiffre d'affaires du **pôle Services** baisse de 13,8 millions d'euros par rapport au 30 juin 2011. Cette évolution est liée aux variations de périmètre du pôle intervenues sur 2011 (cession de la filiale espagnole spécialisée dans la gestion de résidences étudiantes) et sur 2012 (cession d'Icade Résidences Services).

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

L'**Excédent Brut Opérationnel (EBO)** s'élève à 180,1 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 163,9 millions d'euros à la même date en 2011.

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (**)	30/06/2011	Variation
Excédent Brut Opérationnel					
Foncière	160,8	140,3	(0,2)	140,5	14,6%
Promotion	25,0	28,2		28,2	(11,6)%
Services	1,5	3,2	0,2	3,0	(51,6)%
Autres (*)	(7,1)	(7,8)		(7,8)	(8,9)%
Total EBO	180,1	163,9	0,0	163,9	9,9%

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

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

Le taux d'EBO/CA du **pôle Foncière** s'élève à 81,8% au 30 juin 2012 contre 78,2% au 30 juin 2011. Cette amélioration provient de l'accroissement de la part des actifs tertiaires dont le taux d'EBO/CA s'établit à 85,2% au 30 juin 2012. La contribution des actifs logement au 30 juin 2011 est devenue négligeable.

La baisse de 11,6% de l'Excédent Brut Opérationnel du **pôle Promotion** s'explique par la constatation de surcoûts importants de travaux d'aménagement sur le projet PNE (6,5 millions d'euros).

L'EBO du **pôle Services** au 30 juin 2012 diminue de 51,6% par rapport au 30 juin 2011. La contribution à l'EBO du 30 juin 2011 des sociétés cédées en 2011 et 2012 représentait 1,7 millions d'euros.

Le **Résultat Opérationnel (RO)** s'élève à 153,8 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 123,1 millions d'euros au 30 juin 2011.

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (**)	30/06/2011	Variation
Résultat Opérationnel					
Foncière	113,8	98,9		98,9	15,1%
Promotion	25,5	32,3		32,3	(21,2)%
Services	0,4	2,2		2,2	(82,1)%
Autres (*)	14,0	(10,3)		(10,3)	236,6%
Total RO	153,8	123,1		123,1	24,8%

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

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

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

- Les plus-values nettes de cession au 30 juin 2012 s'élèvent à 60 millions d'euros contre 34,4 millions d'euros à la même date en 2011. Elles se rattachent principalement aux cessions des actifs de la foncière Logement et de la société Icade Résidences Services en mars 2012 ;
- Les charges nettes d'amortissement au 30 juin 2012 s'établissent à 82,8 millions d'euros contre 70,2 millions d'euros à la même date en 2011. Cette augmentation s'explique essentiellement par les investissements réalisés dans le secteur de la santé en 2011 (399,0 millions d'euros d'investissements) ;
- Les charges et reprises liées aux pertes de valeurs sur actifs consistent, au 30 juin 2012, en une dotation nette de 3,6 millions d'euros contre 5 millions d'euros au 30 juin 2011.

Le **Résultat Net Part du Groupe** atteint 81,5 millions d'euros contre 48,4 millions d'euros au 30 juin 2011.

Le **Cash-Flow Net Courant (CFNC)** s'établit à 113 millions d'euros au 30 juin 2012 en hausse de 12,7% par rapport au 30 juin 2011 (100,3 millions d'euros).

Cette performance vient essentiellement de la croissance des activités du pôle Foncière Tertiaire liée à une politique réussie d'asset management en 2011, et une augmentation importante du volume d'investissements dans le secteur santé en 2011. L'augmentation de la charge financière s'explique essentiellement par les investissements de murs de cliniques réalisés sur le 2^{ème} semestre 2011 en partie compensés par l'ouverture du capital d'Icade Santé pour 250 millions d'euros. La diminution de l'impôt courant est notamment liée à la baisse d'activité taxable du pôle Promotion Tertiaire.

chiffres clés (en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	Variation
Excédent Brut Opérationnel	180,1	163,9	9,9%
Résultat financier	(51,6)	(47,1)	9,4%
Effet de désactualisation de l'exit tax	0,0	0,0	
Résultat Financier Courant	(51,6)	(47,1)	9,4%
Impôt sur les sociétés (*)	(18,0)	(25,4)	(28,9)%
Impôts sur dotation amortissement contrats clientèle et dotation nette de reprise des provisions foncier - Pôle Promotion	1,0	2,1	
Impôt sur plus-value de cession	1,3	6,6	
IS Courant	(15,7)	(16,6)	(5,4)%
CASH FLOW NET COURANT	113,0	100,3	12,7%

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

Loan to value (LTV) :

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

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

Au 30 juin 2012, il demeure en dessous de 40% en conformité avec la stratégie d'Icade.

ANR :

ANR (en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011	Variation (en valeurs)	Variation (en %)
ANR EPRA simple net en part du groupe	4 400,8	4 508,3	(107,5)	(2,4)%
ANR EPRA simple net par action (en part du groupe - totalement dilué en €)	84,9	87,5	(2,6)	(2,9)%
ANR EPRA triple net en part du groupe	4 188,7	4 312,5	(123,8)	(2,9)%
ANR EPRA triple net par action (en part du groupe - totalement dilué en €)	80,8	83,7	(2,9)	(3,4)%

Au 30 juin 2012, l'actif net réévalué EPRA simple net s'élève à 4 400,8 millions d'euros, soit 84,9 euros par action, soit une baisse de 2,9% par rapport au 31 décembre 2011 et l'actif net réévalué EPRA triple net s'élève à 4 188,7 millions d'euros, soit 80,8 euros par action, soit une baisse de 3,4% par rapport au 31 décembre 2011.

Le retraitement du dividende de 3,72 euros par action, versé en juin 2012, fait apparaître une augmentation de l'actif net réévalué EPRA triple net de 1,0% par rapport au 31 décembre 2011.

1. Pôle Foncière

1.1 Pôle Foncière Tertiaire

chiffres clés (en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (*)	30/06/2011	Variation
Chiffre d'affaires	185,4	165,3	0,3	165,0	+ 12,1%
Excédent Brut Opérationnel	158,2	139,7	(0,2)	139,9	+ 13,2%
EBO/ CA	85,3%	84,5%		84,8%	+ 0,8%

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

Présentation

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

Patrimoine stratégique :

- Les Bureaux en France :

Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux (d'une surface totale de 418 000 m²) principalement à Paris, dans le croissant ouest, et à Villejuif.

- Les Parcs Tertiaires :

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

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

Sur 12 mois, les parcs tertiaires se sont enrichis de 15 000 m² supplémentaires avec la livraison de l'immeuble du Beauvaisis (12 000 m²) en janvier 2012 et diverses extensions sur le Parc des Portes de Paris.

Patrimoine de diversification :

- Les Commerces et Centres Commerciaux :

Cette activité recouvre :

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

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

Icade est devenue un acteur majeur de la santé. En effet, Icade a constitué depuis 2007 un portefeuille de murs de 44 établissements de santé qui se caractérise par :

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

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

Pour accompagner son développement, Icade Santé a ouvert son capital, au 1^{er} semestre 2012, à hauteur de 250 millions d'euros à 3 investisseurs institutionnels dont les principaux sont Crédit Agricole Assurance et BNP Paribas Cardif.

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

Patrimoine non stratégique :

- Les Entrepôts :

Ils concernent principalement la détention d'un portefeuille d'actifs loué au groupe Casino représentant 431 000 m².

- Les Bureaux en Allemagne :

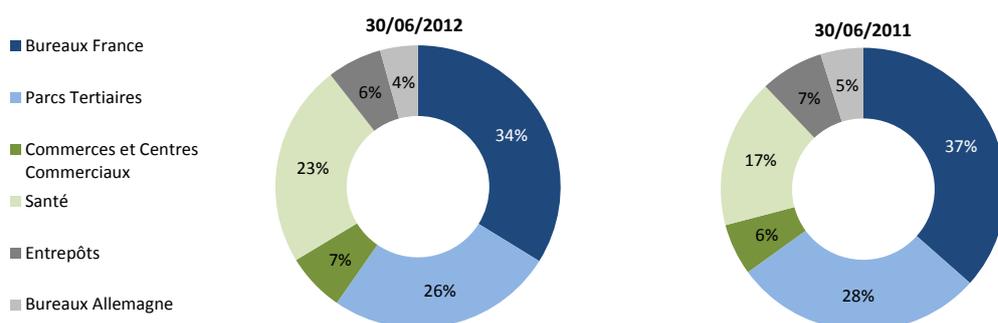
Icade est propriétaire d'un portefeuille résiduel de bureaux en Allemagne, composé aujourd'hui de huit immeubles (d'une surface totale de 140 000 m²) localisés principalement à Munich, Hambourg et Berlin et de 80 hectares de réserves foncières.

1.2 Chiffres clés au 30 juin 2012

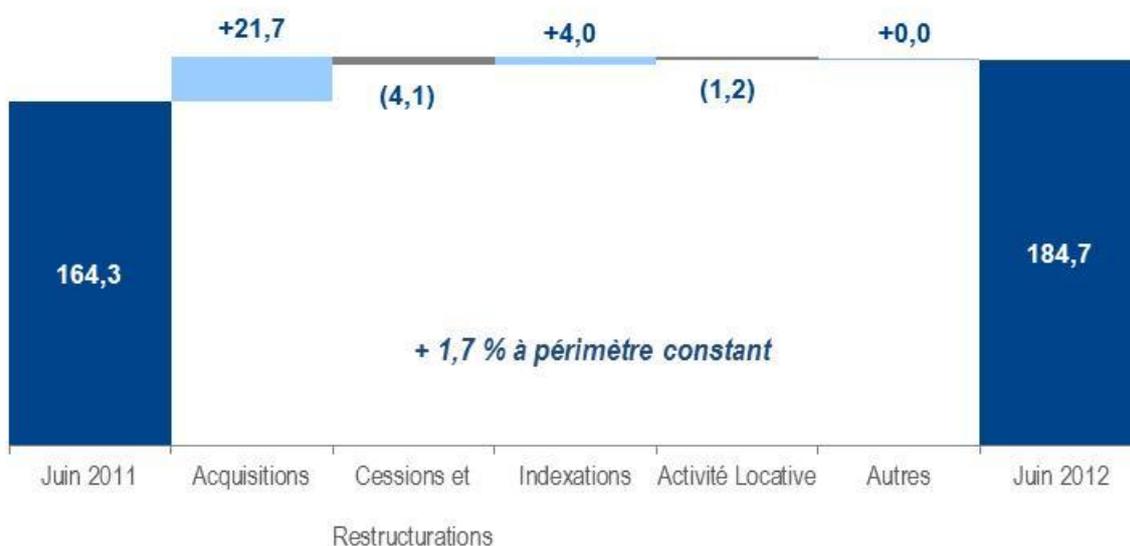
Le chiffre d'affaires du pôle Foncière Tertiaire représente, au 30 juin 2012, 185,4 millions d'euros en augmentation de 12,1% par rapport au 30 juin 2011. A périmètre constant, il progresse de 1,7%.

Chiffre d'Affaires (en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (*)	30/06/2011	Variation	Variation Périmètre Constant
Bureaux France	62,8	60,7	10,7	50,0	+ 3,5%	+ 4,2%
Parcs Tertiaires	47,9	47,2	0,5	46,7	+ 1,4%	(0,7)%
Commerces et Centres Co.	12,4	9,8		9,8	+ 26,8%	+ 3,5%
Santé	43,1	28,3	(10,2)	38,5	+ 52,0%	+ 0,2%
Entrepôts	11,5	11,9		11,9	(3,3)%	(3,3)%
Bureaux Allemagne	8,0	8,1		8,1	(1,4)%	(1,4)%
Intra-groupe Métiers Foncière	(0,3)	(0,7)	(0,7)	0,0	(55,4)%	(55,4)%
FONCIERE TERTIAIRE	185,4	165,3	0,3	165,0	+ 12,1%	+ 1,7%

(*) Transfert au 1^{er} janvier 2012 des actifs de l'activité Santé non détenus par Icade Santé (principalement l'immeuble de Levallois loué au Ministère de l'Intérieur) vers l'activité Bureaux France. L'activité Santé ne regroupe donc désormais plus que les actifs détenus par Icade Santé (détenue à 69% par Icade). Transfert au 1^{er} janvier 2012 de la société Icade Immobiliaria de l'activité de Services vers l'activité de Foncière



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



Les revenus locatifs sont, à périmètre constant, en amélioration de 1,7% par rapport au 30 juin 2011.

Revenus Locatifs (en millions d'euros)	30/06/2011	Reclassements	30/06/2011 retraité	Acquisitions	Cessions	Indexations	Activité Locative	30/06/2012
Bureaux France	49,6	10,2	59,8	3,7	-4,1	1,3	1,2	61,9
Parcs Tertiaires	46,7	0,5	47,2	1,0		1,5	-1,8	47,9
Commerces et CC	9,8		9,8	2,3		0,2	0,1	12,4
Santé	38,2	-10,2	28,1	14,7		0,8	-0,5	43,1
Entrepôts	11,9		11,9			0,1	-0,5	11,5
Bureaux Allemagne	8,1		8,1			0,1	-0,2	8,0
Intra-groupe Métiers Foncière		-0,5	-0,5				0,4	-0,1
FONCIERE TERTIAIRE - Revenus Locatifs	164,3	0,0	164,3	21,7	-4,1	4,0	-1,2	184,7
Autres Chiffre d'Affaires	0,7	0,3	1,0				-0,3	0,7
FONCIERE TERTIAIRE - Chiffre d'Affaires	165,0	0,3	165,3	21,7	-4,1	4,0	-1,5	185,4

Les acquisitions et livraisons d'actifs : ont généré 21,7 millions d'euros de revenus complémentaires au cours du 1^{er} semestre 2012 et sont pour l'essentiel constitués par :

- les investissements réalisés depuis juin 2011 par Icade Santé. Cette dernière a acquis 13 nouvelles cliniques depuis juin 2011 ayant généré un revenu supplémentaire sur le premier semestre 2012 de 14,7 millions d'euros.
- la livraison de deux actifs de bureaux situés à Villejuif (3,7 millions d'euros de loyers supplémentaires) achevés respectivement en décembre 2011 et mars 2012 et loués à LCL.
- la mise en service en avril 2011 du Centre Commercial le Millénaire à Aubervilliers géré en partenariat avec la société Klépierre et ayant généré 2,3 millions d'euros de chiffre d'affaires supplémentaire.

Les cessions et restructurations : 4,1 millions d'euros de pertes de loyers au premier semestre 2012

Elles concernent principalement les arbitrages en juillet 2011 de l'immeuble Atrium situé à Paris (3 millions d'euros) et du portefeuille des commerces ex SIC Invest (0,9 million d'euros) en fin d'année 2011.

L'activité locative (locations, relocations, renouvellements, départs) et autres : 1,2 million d'euros de baisse de loyers

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

- Un revenu complémentaire de 1,2 million d'euros sur les Bureaux constitué essentiellement par :
 - des mises en locations de l'actif H2O à Rueil Malmaison au second semestre 2011 (+1,5 millions d'euros de loyers)
 - la commercialisation de la totalité de l'immeuble Link situé à Paris 15^{ème} (2,2 millions d'euros de loyers)
 - la commercialisation début 2012 de l'immeuble Le Factory à Boulogne Billancourt a généré un revenu complémentaire de 0,7 millions d'euros.
 - une négociation commerciale exceptionnelle ayant conduit à un protocole d'allègement des loyers d'un montant de 2,4 millions d'euros sur l'actif Scor.
 - l'augmentation de la vacance financière sur l'immeuble des Champs Elysées a conduit à une perte de loyer de 0,4 million d'euros au 30 juin 2012.
- Une baisse de 1,8 million d'euros sur les parcs tertiaires liée à des effets :
 - pour 0,8 million d'euros à une indexation exceptionnelle sur la location du bail à construction du terrain du centre commercial Le Millénaire en avril 2011 ;
 - pour 0,5 million d'euros à des régularisations non récurrentes de loyers sur exercices antérieurs
 - pour 0,4 million d'euros à l'effet de renouvellement de baux incluant des baisses de loyers en contrepartie d'allongement de leurs durées résiduelles
 - pour 0,1 million d'euros à l'impact net entre les départs et les entrées de locataires sur la période.
- La baisse des revenus de 0,5 million d'euros du pôle santé est liée à une renégociation de loyer ayant eu pour effet l'annulation des impacts d'étalement comptable des paliers accordés dans le précédent bail.
- Sur l'activité Entrepôts, la baisse de revenus locatifs de 0,5 millions d'euros est liée essentiellement à l'augmentation de la vacance financière depuis le 30 juin 2011.

Le loyer net du pôle Foncière Tertiaire ressort au 30 juin 2012 à 169,5 millions d'euros, soit un taux de marge de 91,8%

(en millions d'euros)	30/06/2012		30/06/2011			
	Loyers Nets	Marge	Loyers nets	reclassements	Loyers Nets retraités	Marge
Bureaux France	58,2	94,0%	45,8	9,8	55,6	93,0%
Parcs Tertiaires	39,2	81,7%	41,8		41,8	88,6%
Commerces et CC	11,2	90,5%	8,6	-1,0	7,6	77,8%
Santé	42,5	98,8%	37,7	-9,8	27,9	99,4%
Entrepôts	10,7	92,5%	11,2		11,2	93,5%
Bureaux Allemagne (*)	7,5	94,7%	8,5		8,5	105,4%
Intra-groupe métiers de la Foncière	0,2			1,6	1,6	
FONCIERE TERTIAIRE	169,5	91,8%	153,6	0,5	154,1	93,8%

(*) Effet d'une reprise de provision de 0,5 million d'euros constatée en 2011

L'évolution du taux de marge global résulte principalement d'une forte amélioration du taux de récupération des charges des centres commerciaux. Sur les Parcs Tertiaires, la constatation de pertes sur créances irrécouvrables entièrement provisionnées sur les exercices antérieurs a dégradé le taux de marge (loyers nets / loyers bruts) de cette activité au 30 juin 2012.

- L'amélioration de la marge nette de l'activité bureaux est liée à la commercialisation des immeubles de Villejuif et à l'amélioration du taux d'occupation des immeubles de bureaux ;
- La baisse du loyer net des Parcs Tertiaires est la conséquence des pertes sur créances irrécouvrables à hauteur de 2,0 millions d'euros. Ces pertes concernaient des créances très anciennes entièrement provisionnées dans les comptes d'Icade. Par ailleurs, l'immeuble du Beauvaisis achevé en janvier 2012 est en cours de commercialisation. Il reste générateur de charges non récupérables à hauteur de 0,4 million d'euros ;
- La hausse de la marge des Commerces et Centres Commerciaux est liée aux coûts de lancement du Centre Commercial le Millénaire qui avaient grevé fortement le taux de récupération des charges en 2011 ;
- La diminution du taux de marge sur l'activité Santé est liée à des modifications contractuelles découlant de l'ouverture du capital d'Icade Santé sur le 1^{er} semestre 2012. Cela s'est traduit par la négociation de contrats de prestations de services de gestion locative et d'Asset Management, générant des coûts inhérents au nouveau partenariat.

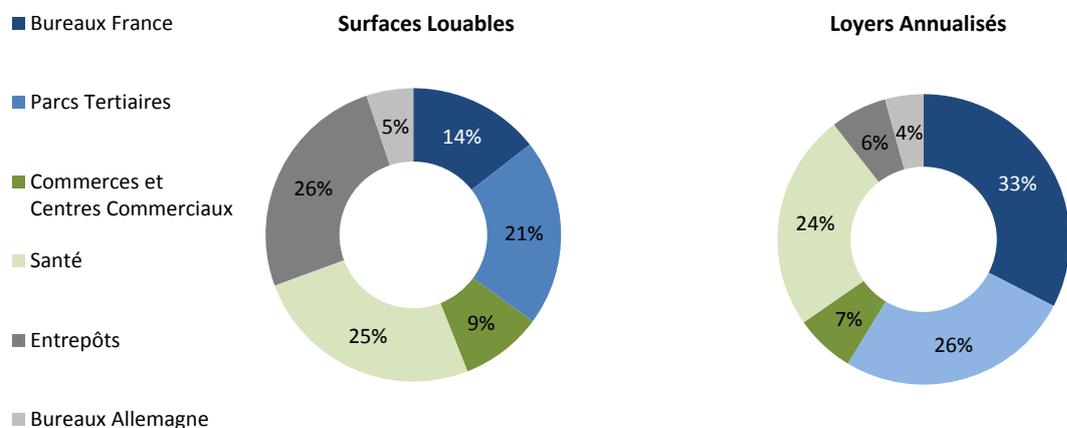
Le **Résultat Opérationnel** du pôle Foncière Tertiaire s'élève à 76,5 millions d'euros au 30 juin 2012 en augmentation de 6,6 millions d'euros par rapport au 30 juin 2011.

(en millions d'euros)	30/06/2011				30/06/2012	
	RO	reclassements	RO retraité	RO / CA	RO	RO / CA
Bureaux France	11,2	7,8	19,0	31,4%	32,2	51,3%
Parcs Tertiaires	26,8		26,8	56,7%	22,0	45,9%
Commerces et Centres Commerciaux	2,8		2,8	29,0%	3,2	26,2%
Santé	21,5	-7,8	13,7	48,2%	19,8	46,1%
Entrepôts	(2,0)		(2,0)	(16,7)%	1,0	8,4%
Bureaux Allemagne	9,6		9,6	119,4%	(1,8)	(22,6)%
FONCIERE TERTIAIRE	69,9	0,0	69,9	42,3%	76,5	41,3%

Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation du loyer net (+17,2 millions d'euros) portant sur les activités de Santé et de Bureaux. Cette hausse est en partie absorbée par une augmentation des charges d'amortissement liée essentiellement aux acquisitions de murs de cliniques intervenues sur le deuxième semestre 2011.

1.3 Activité Locative

Répartition des indicateurs par activité



Classes d'actif	Surfaces Louables (m ²)	Surfaces Louées (m ²)	Taux d'Occupat ^o Financier	Loyers IFRS Indexés (millions d'euros)	Durée Résiduelle Ferme des Baux (années) (*)
Bureaux France	339 489	311 959	92,8%	121,0	5,4
Parcs Tertiaires	483 296	433 671	88,5%	96,9	3,7
Parc du Mauvin	16 305	10 728	70,1%	1,7	1,9
Parc du Millénaire	66 822	64 327	96,5%	20,7	3,7
Parc du Pont de Flandre	90 513	73 251	79,8%	22,3	5,8
Parc des Portes de Paris Aubervilliers	236 682	217 991	90,0%	39,3	2,5
Parc des Portes de Paris Saint Denis	66 471	60 871	90,6%	10,3	4,9
Quartier du Canal	6 503	6 503	100,0%	2,5	1,2
Commerces et Centres Commerciaux	211 336	209 394	97,7%	24,7	5,4
Centres Commerciaux	53 472	51 530	96,3%	15,0	2,8
Commerces Mr Bricolage	157 864	157 864	100,0%	9,7	9,5
Santé	595 789	595 789	100,0%	89,7	9,4
Entrepôts	598 535	542 484	91,2%	23,2	5,2
Bureaux Allemagne	120 491	102 578	89,6%	15,8	6,9
FONCIERE TERTIAIRE	2 348 936	2 195 874	93,3%	371,3	6,0

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

Le **taux d'occupation financier** est de 93,3% au 30 juin 2012, en baisse par rapport au 31 décembre 2011 (94,7%) suite à la livraison en début d'année 2012 de l'actif Le Beauvaisis sur le Parc du Pont de Flandre (Paris 19^{ème}). Le loyer potentiel de cet actif représente environ 1% des loyers IFRS du pôle Foncière Tertiaire.

Nouvelles Signatures

Icade enregistre sur le 1^{er} semestre 2012 la signature de 25 **nouveaux baux** portant sur près de 25 200 m² et représentant 5,5 millions d'euros de loyers annualisés.

Sur le 1^{er} semestre 2012, Icade enregistre :

- La commercialisation de surfaces vacantes de bureau du **bâtiment 521** en Mars 2012 avec la société CNAV (698 m² - date d'effet le 15 mars 2012) ;
- La commercialisation en juin 2012, d'une cellule de **l'entrepôt Eurofret Strasbourg** à Dachser France (4 850 m² - date d'effet le 1^{er} juillet 2012).

Comme annoncé lors de la publication des résultats annuels 2011, Icade a enregistré également sur le 1^{er} semestre 2012, les signatures suivantes :

- La commercialisation du solde des surfaces vacantes de **l'immeuble Messine** situé Rue de Messine à Paris (8^{ème}) avec la société Oberthur (2 200 m² - date d'effet le 1^{er} avril 2012) ;
- La commercialisation de 26% des surfaces vacantes de **l'immeuble Factory** à Boulogne (92) en janvier 2012 avec la société Al Jazeera Sport (3 700 m² - date d'effet le 24 janvier 2012) ;
- La commercialisation de 38% des surfaces vacantes du **bâtiment 521** en janvier 2012 au groupe Endemol Production (6 900 m² - date d'effet le 1^{er} juillet 2012).

Nouvelles Signatures Actifs en Développement :

- Accord de partenariat exclusif en juin 2011 avec **Veolia Environnement** concernant un projet d'implantation de l'ordre de 85 000 m² destiné à accueillir le regroupement d'environ 3 500 personnes sur le quartier du Millénaire à Aubervilliers à horizon du 1^{er} semestre 2016.

Icade finalise ainsi sa programmation pour le développement du quartier nord-est de Paris. Veolia Environnement se positionne pour son nouveau siège social et s'inscrit dans le renouveau de ce quartier. Ce projet, répondant aux dernières technologies de respect environnemental et de performance énergétique, et donnant directement sur le cours d'Aubervilliers, marquerait l'entrée de l'Eco-Quartier d'Icade, au pied des nouveaux transports.

Au 1^{er} semestre 2012, le conseil d'administration de Veolia a validé le montage juridique et financier du projet. L'opération sera réalisée sur la base d'un contrat de CPI entre Veolia et Icade Promotion. Veolia procédera donc à l'acquisition du terrain et sera, à terme, propriétaire de l'immeuble construit.

- Signature en décembre 2011 d'un protocole d'accord avec **l'Etat**, confirmé par un engagement ferme signé en février 2012, concernant la location et/ou la vente du Millénaire 3 au Ministère de la Justice et des Libertés. Icade a donc lancé dès mars 2012 les études en vue de la réalisation de cet immeuble de 34 000 m² SHON environ.

Le permis de construire, déposé au mois de juillet 2011 a été obtenu le 9 décembre 2011. Le planning prévoit un démarrage des travaux à fin 2012/début 2013, pour une livraison de l'immeuble en avril 2015.

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

Renouvellements

Icade a poursuivi en 2012 sa politique locative qui consiste à proposer à ses principaux locataires le **renouvellement** de leur bail avant leur terme afin de sécuriser durablement ses cash-flows. Ce travail d'asset management s'est traduit par la signature de 10 baux portant sur 26 500 m².

Les renouvellements / renégociations de baux ont ainsi permis de sécuriser 7,4 millions d'euros de loyers faciaux sur une période ferme moyenne de 7 ans.

Renouvellements / renégociations de baux :

- Renégociation en juin 2012 du bail de Pierre et Vacances (18 900 m²) sur le Pont de Flandre pour une durée ferme de 9 ans (date d'effet le 1^{er} juillet 2012).
- Renégociation du bail Cellfish France (2 750 m²) en janvier 2012 sur le bâtiment 270 pour une durée ferme de 6 ans.

Départs de Locataires

Les **départs** sur le 1^{er} semestre 2012 ont porté sur 37 baux (24 000 m²) et représentent une perte de loyers de 4,4 millions d'euros. La vacance financière des surfaces libérées et non relouées sur la période représente moins de 1% des loyers.

Sur l'exercice 2012, Icade va par ailleurs, comme prévu, enregistrer le départ de son mono-locataire de la tour PB5 (30 000 m² située à La Défense). En effet, Scor a donné congé de son bail arrivant à échéance fin 2012. Ce départ représente une perte de loyer annuelle de 13,7 millions d'euros qui n'interviendra qu'à partir de 2013. Les équipes d'asset management d'Icade travaillent activement pour re-commercialiser la tour à partir de janvier 2013. En effet, une partie de l'immeuble étant occupée par des sous-locataires, Icade négocie avec eux pour leur maintien au départ de Scor. Les surfaces en cours de négociation représentent environ 11 000 m².

Les **surfaces vacantes** au 30 juin 2012, de natures différentes, doivent être modulées en termes d'impacts selon leur affectation. Elles portent principalement sur les actifs suivants :

Actifs en Exploitation	Villes	Surfaces Vacantes (m ²)	Loyers annuels potentiels (millions d'euros)
29-31-33 Champs Elysées	Paris	2 500	
H ₂ O	Rueil-Malmaison	5 300	
Factory	Boulogne	9 500	
Autres Bureaux France		10 200	
	Sous Total Bureaux France	27 500	9,4
Bâtiment 521	Aubervilliers	5 100	
Millénaire 5	Aubervilliers	2 400	
Bâtiment 028	Paris	12 000	
Autres Parcs Tertiaires		30 100	
	Sous Total Parcs Tertiaires	49 600	12,6
CC Le Millénaire	Aubervilliers	1 500	
Autres Centres Commerciaux		500	
	Sous Total Centres Commerciaux	2 000	0,6
Tharabie	Saint Quentin Fallavier (38)	33 000	
Autres Entrepôts		23 100	
	Sous Total Entrepôts	56 100	2,2
Autres Bureaux Allemagne		17 900	
	Sous Total Bureaux Allemagne	17 900	1,8
	FONCIERE TERTIAIRE	153 100	26,6

Répartition par principaux locataires au 30 juin 2012

Occupants	Loyers	Surfaces louées
	%	%
Générale de Santé (11 cliniques)	8,0%	7,0%
Groupe Védici (12 cliniques)	6,3%	8,0%
Groupe Médi Partenaire (11 cliniques)	6,2%	6,8%
PwC	5,9%	1,4%
Crédit Agricole SA	5,2%	3,3%
Groupe Casino (12 entrepôts)	4,9%	19,6%
Ministère de l'Intérieur	3,1%	1,4%
Groupe Scor	2,9%	1,4%
Groupe Icade	2,7%	1,4%
Groupe Mr Bricolage (38 magasins)	2,6%	7,1%
Groupe Rhodia	1,9%	1,7%
Groupe Harpin (2 cliniques)	1,8%	2,3%
Groupe Pierre et Vacances	1,7%	0,9%
Groupe 3H (4 cliniques)	1,5%	2,2%
GMG (t-systems)	1,5%	1,8%
Agence Régionale de Santé	1,4%	0,8%
Groupe Axa	1,3%	0,3%
Euro Média France	1,2%	1,6%
Groupe Ingénico	1,2%	0,5%
Club Méditerranée	1,0%	0,6%
Autres	37,7%	30,0%
	100%	100%

Au 30 juin 2012, les 10 locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 177,6 millions d'euros (48% des loyers annualisés).

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

Activités	Bureaux France	Parcs Tertiaires	Commerces et Centres Commerciaux	Santé	Entrepôts	Bureaux Allemagne	Total	%
2012	16,4	6,6			0,5	0,4	24,0	6,5%
2013 (*)	14,1	27,9	4,0	0,3	0,3	1,5	48,1	13,0%
2014	13,4	13,3	3,1		5,5	1,1	36,4	9,8%
2015	10,0	10,8	6,0		4,8	1,0	32,6	8,8%
2016	8,3	7,4				2,0	17,8	4,8%
2017	7,6	4,4			2,4	1,7	16,0	4,3%
2018	3,0	5,1			0,8		8,9	2,4%
2019	2,7	9,8	0,8	13,2		1,5	28,0	7,5%
2020	3,5	2,2	1,0	28,0	8,9		43,5	11,7%
>2020	42,0	9,3	9,6	48,2		6,7	115,8	31,2%
Total	121,0	96,9	24,7	89,7	23,2	15,8	371,3	100,0%

(*) dont le bail Icade (7,7 millions d'euros - échéance 31 décembre 2013)

Au 30 juin 2012, la **durée moyenne ferme des baux** représente 6,0 ans et reste stable par rapport au 31 décembre 2011. Cette stabilité est liée aux renouvellements de baux signés sur 2012, aux nouvelles commercialisations intervenues sur l'exercice et aux livraisons intervenues sur le premier semestre 2012.

Situation Locative - Risques de révisions de loyers

Activités	Loyers Annualisés (millions d'euros)	Loyers en risque (millions d'euros)	%	Loyers de Marché (millions d'euros)	Risque Potentiel (millions d'euros)
Bureaux France	121,0	5,0	4,2%	4,1	(1,0)
Parcs Tertiaires	96,9	9,7	10,0%	8,4	(1,3)
Commerces et Centres Commerciaux	24,7	-	0,0%	-	-
Santé	89,7	-	0,0%	-	-
Entrepôts	23,2	0,2	0,9%	0,1	(0,1)
Bureaux Allemagne	15,8	-	0,0%	-	-
FONCIERE TERTIAIRE	371,3	14,9	4,0%	12,6	(2,3)

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

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

En effet, le risque potentiel de retour à la valeur locative de marché représente 2,3 millions d'euros (soit un risque de perte potentielle inférieur à 1,0% des loyers sur l'ensemble du Pôle Foncière Tertiaire).

Age moyen du Patrimoine en exploitation par Activité

Activités	Expertises DI 06/2012 (millions d'euros)	dont HQE	< 10 ans	> 10 ans
Bureaux France	2 119	591	1 523	596
Parcs Tertiaires	1 533	479	713	821
Commerces et Centres Commerciaux	461	201	372	89
Santé	1 395		928	467
Entrepôts	249		162	88
Bureaux Allemagne	252		151	101
FONCIERE TERTIAIRE	6 011	1 271	3 849	2 161
			65%	35%

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

Sur le patrimoine en exploitation du pôle Foncière Tertiaire et sur la base des valeurs d'expertises droits inclus au 30 juin 2012 des actifs en exploitation, près de 65% des actifs ont été construits ou restructurés depuis moins de 10 ans.

De plus, la quote-part des actifs en exploitation certifiés HQE représente un peu plus de 21% au 30 juin 2012 en légère augmentation par rapport au 31 décembre 2011 du fait de la livraison du Beauvaisis en janvier 2012 (la Tour EQHO ne rentre pas dans cet indicateur puisqu'elle est en développement au 30 juin 2012, mais elle devrait bénéficier à sa livraison du label BBC rénovation).

Répartition géographique du Patrimoine

Zone Géographique	Loyers Annualisés (millions d'euros)	%	Surfaces Louables	%
Paris QCA	15,0	4,0%	25 555	1,1%
Banlieue Ouest	74,3	20,0%	176 203	7,5%
Autres Paris	46,8	12,6%	163 427	7,0%
Autre banlieue	111,0	29,9%	598 111	25,5%
Province	108,3	29,2%	1 265 148	53,9%
Etranger	15,8	4,3%	120 491	5,1%
FONCIERE TERTIAIRE	371,3	100,0%	2 348 936	100,0%

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

1.4 Activité Investissements

Icade a poursuivi la valorisation de son patrimoine afin d'augmenter à terme la production de cash flows et a parallèlement acquis des actifs de santé productifs de cash flows immédiats. Le montant des investissements sur la période s'élève à **118,6 millions d'euros**.

Actifs	Total	Acquisitions d'Actifs	Restructurations d'Actifs	Constructions Extensions	Rénovation Gros Entretien
Bureaux France	59,9	0,0	48,5	3,4	8,0
Parcs Tertiaires	28,7	0,0	2,3	13,4	13,0
Commerces & Centres Commerciaux	0,6	0,0	0,0	0,0	0,6
Santé	25,3	1,4	0,0	23,9	0,0
Entrepôts	1,3	0,0	0,0	0,0	1,3
Bureaux Allemagne	2,9	0,0	0,0	0,0	2,9
FONCIERE TERTIAIRE	118,6	1,4	50,8	40,7	25,7

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

- Bureaux France à hauteur de 48,5 millions d'euros et concernant les travaux de la Tour EQHO (ex Tour Descartes) dans le cadre de sa restructuration ;

La Tour EQHO :

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

Ces travaux ont débuté avec le curage et le désamiantage de tous les niveaux de la tour et se poursuivent avec la rénovation totale de tous les espaces intérieurs.

Par ailleurs, il a été décidé en cours d'année 2010 de réaliser la seconde tranche du programme de travaux qui consiste à remplacer la façade de la tour et à rénover le parking et les espaces extérieurs ; un avenant au marché de travaux a été ainsi signé avec l'entreprise au mois de décembre 2010.

Au 30 juin 2012, la nouvelle façade de la tour est achevée à l'exception de la partie basse du bâtiment.

Le permis de construire, relatif à la tranche 3 des travaux, a été obtenu le 26 avril 2011 et les travaux de cette phase ont démarré au début du mois d'octobre 2011.

Il s'agit de restructurer le socle de la tour (étages -1 à 4), en créant notamment un second accès depuis le boulevard circulaire de la Défense et de réaliser un certain nombre d'espaces de services au pied de l'immeuble.

La fin des travaux de Gros Œuvre sur le socle est prévue pour le mois de septembre 2012.

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

Elle sera disponible à la location à la fin du 1^{er} semestre 2013, mais est d'ores et déjà en phase de pré-commercialisation.

- **Parcs Tertiaires : 2,3 millions d'euros concernant la fin des travaux du Beauvaisis (028) ;**

Le Beauvaisis :

La réhabilitation de cet immeuble, situé dans le Parc du Pont de Flandre à Paris 19^e, s'est achevée en janvier 2012. Ce parc s'étend sur 5 ha clos et offre plus de 90 000 m² de bureaux et des locaux d'activités sur 13 bâtiments. Le parc se situe à proximité immédiate de la Porte de la Villette, au pied du métro Corentin Cariou (ligne 7). Le parc bénéficie de deux restaurants inter-entreprises, de deux cafétérias, d'une salle de fitness, d'une crèche. Il est entouré de 10 000 m² d'espaces verts paysagers.

Les travaux sur le Beauvaisis ont consisté en une réhabilitation très lourde.

La certification HQE a été obtenue en avril 2009 pour la phase programme sur les bases des profils très performants ci-dessous :

- Relation du bâtiment avec son environnement ;
- Gestion de l'énergie ;
- Gestion des déchets d'activité ;
- Maintenance et pérennité des performances environnementales.

Il s'agit de la 1^{ère} opération parisienne obtenant la labellisation BBC Rénovation doublée d'une certification HQE.

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

- **Bureaux France** : Opération Métropolitain à Villejuif pour 2,5 millions d'euros complémentaires investis au premier semestre 2012. Cette opération consistait en la construction de 80 000 m² de surfaces de bureaux répartis en 5 bâtiments dont la dernière tranche (Bâtiment Garonne 9 974m²) a été achevée en mars 2012. L'ensemble des 5 bâtiments est intégralement loué au locataire LCL ;
- **Parcs Tertiaires** : les investissements réalisés portent sur les dépenses d'études préliminaires aux travaux de construction des projets Veolia, Millénaire 3 et 4 ainsi que llot E pour un montant total de 13,4 millions d'euros. Concernant l'opération Veolia, il s'agit d'un portage temporaire des études de la part du pôle Foncière jusqu'à la signature du contrat de CPI entre Veolia et Icade Pôle Promotion ;
- **Santé** : Il s'agit essentiellement de constructions ou d'extensions de cliniques pour un montant de 23,9 millions d'euros. Ces travaux font partie des conditions locatives, fixées contractuellement lors des acquisitions et feront l'objet d'un loyer complémentaire à la livraison.

Ces nouveaux investissements s'inscrivent dans la stratégie de développement qu'Icade mène dans la santé (stratégie de constitution d'un portefeuille attractif sur le plan du rendement net avec plusieurs opérateurs donc une diversification satisfaisante du risque locatif) et complètent sa couverture nationale, avec un portefeuille total de 7 413 lits et places pour une surface de près de 600 000 m².

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

Sur le 1^{er} semestre 2012, Icade a procédé à la levée, auprès d'investisseurs institutionnels français de 250 millions d'euros dans sa filiale Icade Santé, via une augmentation de capital réservée, pour permettre ainsi la poursuite du développement de son activité santé.

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

1.5 Activité Arbitrages

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

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

Au 30 juin 2012, le montant des cessions réalisées représente 68,2 millions d'euros.

Elles concernent essentiellement :

- la vente de l'immeuble de bureaux Mistral 7 100 m² certifié HQE situé à Paris 12^{ème} pour un montant de 60 millions d'euros. Vendu en l'état futur d'achèvement à l'Agence Française de Développement (AFD), l'immeuble a été livré début 2012 ;
- La vente en mars 2012 d'un commerce situé à Paris Montparnasse et d'un commerce situé à Evreux loué à l'enseigne Kiloutou pour un montant de 7,8 millions d'euros.

Postérieurement à la clôture, en date du 2 juillet 2012, l'entrepôt situé à La Farlède (31 000 m²), près de Toulon a été vendu pour un montant de 7,4 millions d'euros.

Sur la période du 1^{er} semestre 2012 et en juillet 2012, Icade a enregistré les signatures de promesses de ventes suivantes :

- En date du 20 mars 2012, la signature d'une promesse de vente concernant un terrain d'une surface de 6 450 m² environ, situé à Bad Homburg au nord de Munich et de Stuttgart. La signature de l'acte définitif est prévue au 2^{ème} semestre 2012.
- En date du 20 juin 2012, Icade a signé une promesse de vente concernant la cession de lots de copropriété dans un immeuble situé à Neuilly sur Seine (92) d'une surface de 2 000 m² environ. La réitération de l'acte authentique est prévue au 2^{ème} semestre 2012.
- En date du 12 juillet 2012, Icade a signé une promesse de vente concernant des lots de copropriété situés Tour Arago à Puteaux (92) d'une surface de 2 400 m² environ. La signature de l'acte de vente est prévue au 2^{ème} semestre 2013.
- En date du 18 juillet 2012, Icade a signé une promesse de vente concernant des lots de copropriété au 21^{ème} étage de la Tour Areva située à Courbevoie (92) d'une surface de 2 100 m² environ. La signature de l'acte de vente est prévue au 2^{ème} semestre 2012.

1.6 Pôle Foncière Logement

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	Variation
Chiffre d'affaires	11,2	14,0	(20,2)%
Excédent brut opérationnel	2,6	0,6	318,0%
<i>EBO / CA</i>	23,2%	4,4%	
Résultat de cession	36,3	29,3	23,9%
Résultat opérationnel	37,4	28,9	29,3%

Principaux indicateurs :

	30/06/2012	30/06/2011
Cessions en bloc		
En nombre de lots	495	264
Prix de vente (en millions d'euros)	33,0	12,1
Cessions à l'unité		
En nombre de lots	48	68
Prix de vente (en millions d'euros)	5,5	8,0
Solde des Logements		
En nombre de lots	4 279	4 874
Valeurs d'Expertises (en millions d'euros)	274,8	312,7

Au cours du 1^{er} semestre 2012, Icade a poursuivi le processus de cession des logements par la vente en bloc de 495 logements situés à Epinay sur Seine (Résidence Gros Buisson) pour 33,0 millions d'euros.

Par ailleurs, des commerces en pied d'immeubles situés à Saint-Denis & Créteil, ont été cédés pour 5,3 millions d'euros.

2. Pôle Promotion

2.1 Chiffres clés

Dans la continuité de l'exercice précédent, le 1^{er} semestre 2012 est marqué par un ralentissement économique, une croissance prévisionnelle particulièrement faible sur 2012 et 2013, et la mise en place progressive de mesures fiscales destinées à réduire le déficit public de la France. La promotion immobilière est fortement impactée par ces mesures.

En effet, le dispositif Scellier, mis en place en 2009 pour redynamiser le secteur du logement et de la construction prendra fin au plus tard le 31 décembre 2012. De plus, la loi de finance rectificative de septembre 2011 a réformé le régime des plus-values immobilières. Ce nouveau dispositif, qui est entré en vigueur le 1^{er} février 2012, lisse l'abattement des durées de détention de façon progressive dans le temps afin d'aboutir à une exonération totale des plus-values après 30 ans de détention (au lieu de 15 ans actuellement).

Le marché entre dans une zone d'incertitudes avec la disparition d'une partie importante de ses facteurs de soutien.

Cependant, les résultats commerciaux enregistrés sur l'exercice précédent ont permis de maintenir un niveau d'activité élevé au 1^{er} semestre 2012. En effet, malgré une perte de chiffre d'affaires de 8,3% constaté sur l'activité Promotion Logement, l'excédent brut opérationnel est en augmentation de 5,2% par rapport à 2011.

Cette évolution est expliquée par :

- Une baisse de chiffre d'affaires liée à la période d'intempéries hivernales du début d'année et la baisse du nombre de lots mis en chantier compte tenu d'une politique plus exigeante en matière de pré-commercialisation ;
- Compensée par une bonne tenue du niveau des marges des opérations et une diminution des charges de période (charges deancements d'opérations et honoraires de commercialisations externe). En effet, l'activité du 1^{er} semestre 2012 est concentrée pour l'essentiel sur des opérations lancées en 2010 et 2011 dont les charges de périodes ont déjà été comptabilisées sur les exercices antérieurs.

Le résultat opérationnel du pôle Promotion Logement est en baisse de 4,8% (26,9 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 28,3 millions d'euros au 30 juin 2011) du fait d'une diminution des reprises pour provisions de stocks entre les deux périodes.

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

La bonne tenue des indicateurs financiers de l'activité de la promotion au 30 juin 2012 résultant de l'activité passée ne permet pas, à ce stade, de dessiner la tendance pour les mois à venir. En effet, le contexte économique et le calendrier de suppression des avantages fiscaux devraient ralentir l'activité.

Sur l'activité de Promotion Tertiaire, le résultat opérationnel est en repli de 24,9% par rapport à 2011 du fait notamment de la livraison au 1^{er} trimestre 2012 de l'opération de Saint-Nazaire et du 5^{ème} et dernier immeuble de bureaux à Villejuif. Lesancements au 1^{er} semestre 2012 de nouvelles opérations de bureaux ne donneront leurs effets qu'à partir du second semestre.

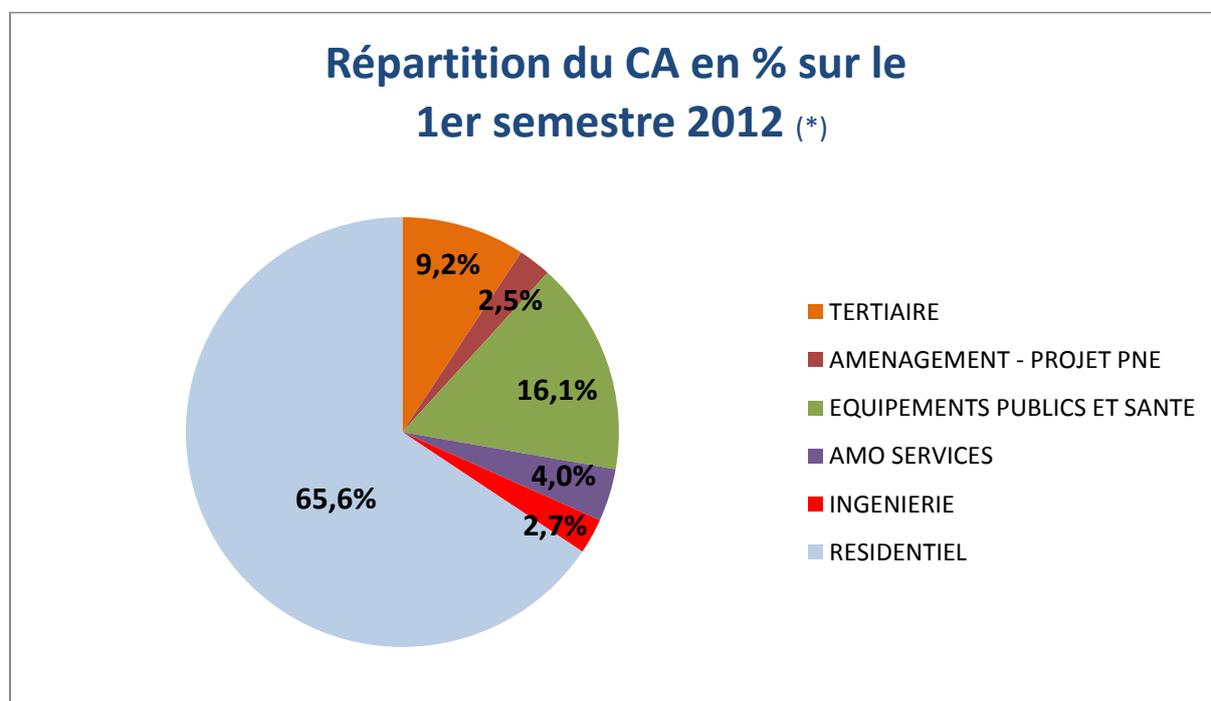
L'activité aménagement de l'opération Paris Nord Est (PNE) dégage un résultat opérationnel en perte de 8,3 millions d'euros qui s'explique par la constatation au 30 juin 2012 de surcoûts importants de travaux de renforcement de la structure existante destinés à accueillir l'ensemble des nouveaux éléments (logements, bureaux, commerces et équipements publics).

Au 30 juin 2012, le résultat opérationnel du pôle s'établit à 25,5 millions d'euros, soit 5,4% du chiffre d'affaires contre 32,3 millions d'euros et 6,2% du chiffre d'affaires au premier semestre 2011.

Chiffres Clés (millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (**)	30/06/2011	Variation
Promotion Logement	320,2	349,0		349,0	(8,3)%
Promotion Tertiaire	155,9	176,7	(0,3)	177,0	(11,8)%
Aménagement PNE	12,0	0,4	0,4	0,0	N/A
Intra-métier promotion	(16,2)	(2,7)	(0,1)	(2,6)	N/A
Chiffre d'Affaires (*)	471,8	523,4		523,4	(9,9)%
Promotion Logement	25,0	23,8		23,8	5,2%
Promotion Tertiaire	1,8	6,2	1,8	4,4	(71,3)%
Aménagement PNE	(6,6)	(1,8)	(1,8)	0,0	N/A
Intra-métier promotion	4,8	0,0		0,0	N/A
Excédent Brut Opérationnel	25,0	28,2		28,2	(11,6)%
Promotion Logement	26,9	28,3		28,3	(4,8)%
Promotion Tertiaire	4,4	5,8	1,8	4,0	(24,9)%
Aménagement PNE	(8,3)	(1,8)	(1,8)	0,0	N/A
Intra-métier promotion	2,5	0,0		0,0	N/A
Résultat Opérationnel	25,5	32,3		32,3	(21,2)%

(*) Chiffre d'affaires à l'avancement, après prise en compte de l'avancement commercial et de l'avancement travaux de chaque opération.
 (**) Reclassement de l'activité PNE Logement vers la Promotion Logement et de l'identification de l'activité Aménagement PNE.

Chiffre d'affaires :



(*) hors éliminations intra-métier Promotion

La Promotion Logement est le principal contributeur et représente 65,6% de l'activité globale (66,3% sur le 1^{er} semestre 2011).

Les activités de Promotion Tertiaire sont globalement en baisse (155,9 millions d'euros) avec un recul des Equipements publics et de santé (-35% à 78,4 millions d'euros) compensé en partie par la Promotion Tertiaire (+74,8% à 45,3 millions d'euros). L'activité d'ingénierie (13,0 millions d'euros de chiffre d'affaires) est en augmentation de 8,0% par rapport au 30 juin 2011. Enfin l'activité d'aménagement PNE constate un chiffre d'affaires au 30 juin 2012 de 12,0 millions d'euros.

Backlog Promotion et Carnet de commandes :

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

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

Backlog Promotion au 30 juin 2012 (en millions d'euros)	Total	Ile de France	Régions
Promotion Logement (inclus lotissement)	1 131,5	621,6	509,9
Promotion Tertiaire	445,5	390,2	55,3
Promotion Commerces	0,0	0,0	0,0
Promotion Equipements Publics et Santé	157,3	70,7	86,6
Carnet de commandes Ingénierie	46,2	25,1	21,1
Carnet de commandes AMO-Services	76,0	48,4	27,6
TOTAL	1 856,5	1 156,0	700,5
	100,0%	62,3%	37,7%

Le backlog total du pôle Promotion est en augmentation de 2,7% par rapport au 31 décembre 2011, il s'élève à 1 856,5 millions d'euros (contre 1 808,2 millions d'euros au 31 décembre 2011).

Cette évolution s'analyse comme suit :

- Une augmentation de 10,1% du backlog « Promotion Logement » qui passe de 1 027,9 millions d'euros à 1 131,5 millions d'euros (les chiffres tiennent compte de la réintégration des logements du projet PNE dans le backlog Promotion Logement au 30 juin 2012 et au 31 décembre 2011) en raison de la signature de plusieurs contrats importants avec des investisseurs institutionnels. La fraction sécurisée correspondant à des ventes actées représente 54% du total (contre 66% au 31 décembre 2011) ;
- Une baisse du backlog « Promotion Tertiaire » qui passe de 485,5 millions d'euros à 445,5 millions d'euros, principalement en raison du lancement des nouvelles opérations signées en 2011 (Joinville Urbagreen, Paris-Pyrénées Garance, Saint-Denis Sisley, Lyon Ambre et Opale) ;
- La baisse du backlog « Equipement Publics et Santé » qui recule de 11,9% en passant de 178,6 millions d'euros à 157,3 millions d'euros en raison principalement de la fin de l'opération CHU de Saint Nazaire (les chiffres tiennent compte de la réintégration des logements du projet PNE dans le backlog Promotion Logement au 30 juin 2012 et au 31 décembre 2011) ;
- Une augmentation du carnet de commandes de l'ingénierie qui passe de 38,8 millions d'euros à 46,2 millions d'euros (+19%) et une relative stabilité du carnet de commandes de l'activité « services ».

2.2 Promotion Logement

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (**)	30/06/2011	Variation
Chiffre d'affaires (*)	320,2	349,0		349,0	(8,3)%
Excédent brut opérationnel	25,0	23,8		23,8	5,2%
Taux de marge (EBO/CA)	7,8%	6,8%		6,8%	
Résultat opérationnel	26,9	28,3		28,3	(4,8)%

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

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

Le chiffre d'affaires est en diminution à 320,2 millions d'euros contre 349,0 millions d'euros sur le premier semestre de 2011.

Sur le premier semestre, le marché n'a plus le soutien des investisseurs privés comme l'an dernier et l'écoulement du stock commercial se ralentit (taux d'écoulement en baisse 8,2% contre 11,3% au 1^{er} semestre 2011).

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

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) s'établit à 25,0 millions d'euros, soit 7,8% du Chiffre d'affaires (6,8% du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2011 à 23,8 millions d'euros) confirmant le maintien d'un bon niveau de rentabilité sur le 1^{er} semestre 2012.

Au 30 Juin 2012, le niveau de stock achevé invendu est très faible à 104 logements représentant 17,6 millions d'euros de chiffre d'affaires à comparer à un stock de 183 lots au 1^{er} semestre 2011 pour 25,5 millions d'euros de chiffre d'affaires.

Mise en commercialisation de logements neufs et lots de terrains à bâtir sur le 1^{er} semestre 2012

	Ile de France	Régions	TOTAL
Lots en nombre	1 214	2 334	3 548
Chiffre d'affaires (Potentiel en millions d'euros)	333,4	449,4	782,8

Lancement d'opérations de logements neufs et lots de terrains à bâtir sur le 1^{er} semestre 2012

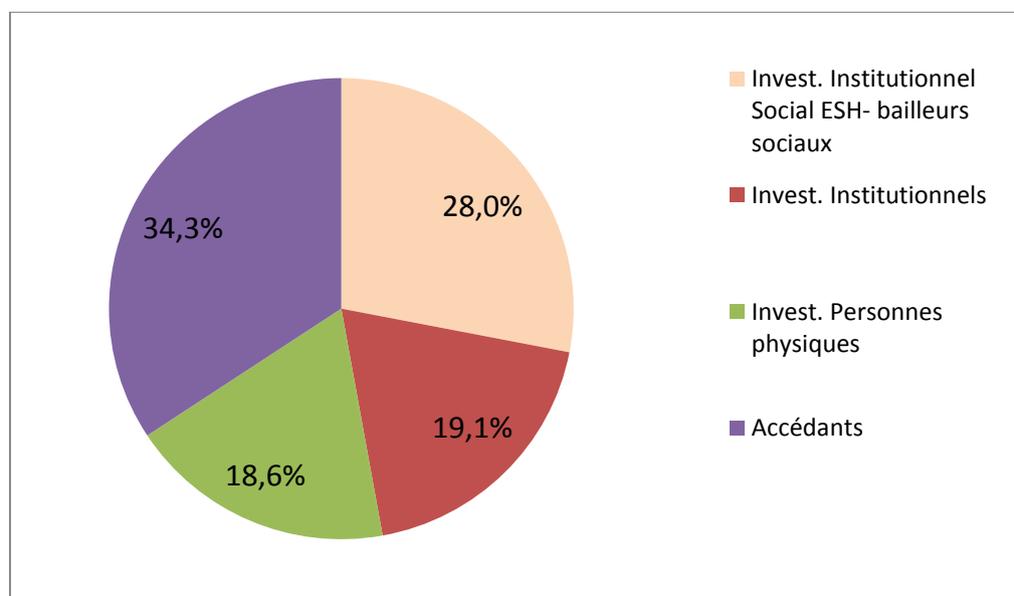
	Ile de France	Régions	TOTAL
Lots en nombre	81	571	652
Chiffre d'affaires (Potentiel en millions d'euros)	22,4	133,8	156,2

Réservations de logements neufs et lots de terrains à bâtir

	30/06/2012	30/06/2011	Variation
Réservations logements en nombre	2 517	1 990	+26,5 %
Réservations logements en millions d'euros (TTC)	460,6	423,0	+8,9 %
Taux de désistement logements	15%	18%	
Réservations lots à bâtir en nombre	24	118	(80,0) %
Réservations lots à bâtir en millions d'euros (TTC)	2,3	11,5	(80,0) %

Le nombre de réservations sur les 6 premiers mois de 2012 (2 541 au total) est en hausse de +20,4% dont +26,5% sur les logements et en baisse de 80,0% sur les lots à bâtir.

Répartition par typologie de client logement



Au cours du premier semestre 2012, les réservations aux accédants (résidence principale et résidence secondaire) ont représenté 877 logements et lots, soit 34,3% de l'activité commerciale (contre 35,1% en 2011). La part des investisseurs privés personnes physiques (475 réservations) est en chute à 18,6% (36,8% en 2011), celle des investisseurs sociaux et investisseurs institutionnels (1 206 logements réservés) progresse fortement à 47,1% des réservations contre 28,1% sur l'année 2011.

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

	30/06/2012	30/06/2011	Variation
Prix moyen TTC au m ² habitable (€/m ²)	3 539	3 441	+2,8 %
Budget moyen TTC par logement (K€)	183,0	212,6	(13,9) %
Surface moyenne par logement (m ²)	51,7	61,8	(16,3) %

Le budget moyen des logements réservés sur le semestre ressort à 183,0 milliers d'euros (en diminution de 13,9%).

Le prix moyen TTC au m² représente 3 539 euros et s'inscrit lui en augmentation par rapport au 1^{er} semestre 2011 (+2,8%).

La vente de plusieurs résidences pour étudiants et seniors au cours de ce semestre a eu un impact direct sur la baisse de la surface moyenne vendue, du budget moyen par logement et sur l'augmentation du prix moyen au m².

Au 30 juin, le nombre de ventes notariées est en diminution de 14,8% mais en augmentation en montant pour s'établir à 279,6 millions d'euros pour 1 280 logements et lots contre 263,0 millions d'euros et 1 502 logements et lots au 30 juin 2011.

Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir représente 6 805 lots (8 633 lots au 30 juin 2011) pour un chiffre d'affaires potentiel estimé à 1,5 milliard d'euros (contre 1,7 milliard d'euros au 30 juin 2011), en baisse de 11,7% par rapport au 1^{er} semestre 2011. Cette diminution résultant d'une politique prudente d'engagement foncier combinée à des mises en commercialisation accélérée. La production en développement représente environ 2 années d'activité.

2.3 Promotion Tertiaire

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (**)	30/06/2011	Variation
Chiffre d'affaires (*)	155,9	176,7	(0,3)	177,0	(11,8)%
Excédent brut opérationnel	1,8	6,2	1,8	4,4	5,3%
Taux de marge (EBO/CA)	1,2%	3,5%		2,5%	
Résultat opérationnel	4,4	5,8	1,8	4,0	(24,9)%

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassement s (**)	30/06/2011	Variation
Promotion Tertiaire	155,9	176,7	(0,3)	177,0	(11,8)%
. Equipements publics et Santé	78,2	120,7		120,7	(35,0)%
. Tertiaire	45,3	25,7		25,7	75,5%
. Commerces	0,0	0,0		0,0	
. Assistance à maîtrise d'ouvrage	19,3	18,3		18,3	5,5%
. Ingénierie	13,0	12,0		12,0	8,3%
. Autres	0,0	0,0	(0,3)	0,3	0,0%

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

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

Equipements publics et Santé :

Dans le domaine des équipements publics et de la santé, les faits marquants du 1^{er} semestre 2012 sont les suivants :

En médico-social, après avoir signé plus de 90 millions d'euros de contrats de promotion en 2011, Icade poursuit son développement dans ce domaine avec la signature de plusieurs nouveaux contrats d'EHPAD.

Par ailleurs, les travaux de l'importante opération d'EHPAD Rue du Cherche Midi à Paris (6^{ème}) ont été lancés.

Dans le domaine des PPP (Partenariats Publics Privés), la Cité Sanitaire de Saint Nazaire a été livrée le 29 février 2012 au jour prévu dans le contrat et inaugurée le 29 Juin 2012. Il s'agit de la plus importante opération française actuelle de regroupement d'un hôpital et d'une clinique.

L'université des métiers de l'Artisanat de La Guadeloupe a également été livrée et les travaux du PPP du Zoo de Vincennes se poursuivent normalement.

Dans le cadre du plan Campus, Icade est candidate à Grenoble, Dijon, Montpellier, Toulouse Rangueil et l'offre finale a été remise en Juin pour Toulouse le Mirail.

En AMO de grands équipements, Icade a remporté le mandat pour la construction du nouveau Ministère de l'Agriculture Place Picpus à Paris 12^{ème}.

Malgré les restrictions budgétaires du Ministère de la Santé, la construction du nouvel hôpital de Melun a été lancée en Juin et par ailleurs Icade a remporté l'AMO des Hôpitaux de Libourne, Fort de France, Saint Pierre de la Réunion et en Nouvelle Calédonie, l'hôpital Nord tandis que l'hôpital de Nouméa et la clinique associée (médipôle de Koutio) ont été lancés.

Enfin la mission d'AMO pour le nouvel hôpital de Monaco a été relancée.

Icade a remporté le 2 février l'opération d'aménagement du nouveau quartier d'Espace Océan à Saint Denis de la Réunion dont le traité de concession a été signé le 30 mai 2012 avec la Ville de Saint Denis. L'opération porte sur 78 000 m² de logements, bureaux, commerces et équipements publics et 1 500 places de stationnement. Concernant le calendrier de l'opération, les permis de construire seront déposés en 2013 pour un début des travaux en 2015 et une livraison programmée en 2018.

Sur le 1^{er} semestre 2012, le chiffre d'affaires de la Promotion « Equipements Publics et de Santé » baisse de 35,0 % pour s'établir à 78,2 millions d'euros, cette diminution d'activité prévisible est principalement due à la fin du projet en PPP du Centre Hospitalier de Saint Nazaire livré en fin février 2012.

Au 30 juin 2012, le portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion « Equipements publics et Santé » correspond à 137 781 m² (210 989 m² au 31 décembre 2011) de projets en cours de réalisation, dont 23 000 m² (121 577 m² au 31 décembre 2011) pour les PPP, et 113 728 m² (146 039 m² au 31 décembre 2011) de projets en cours de montage.

Au 30 juin 2012, les principales opérations en cours de réalisation sont les suivantes :

Opérations en cours	Surface en arrondie (m ² SHON)	Type ouvrage	Montage	Localisation	Date prévue de livraison
Zoo de Vincennes (PPP)	10 000	Parc Zoologique	CPI	Paris 12 ^{ème} (75)	2013
Montpellier Grisettes	7 405	Equipement médico-social	CPI	Montpellier (34)	2013
Sablé Sur Sarthe	16 001	Centre de Soins	CPI	Sablé Sur Sarthe (72)	2012
Centre MuCEM Marseille (PPP)	13 000	Musée Archéologique	CPI	Marseille (13)	2012
Dijon Mutualité Gérontopôle	13 000	Etablissement médico-social	VEFA	Dijon (21)	2013
Bourgoin-Jallieu Synergie	11 355	Médipole	VEFA	Bourgoin-Jallieu (69)	2013

Les principales opérations livrées sur le semestre sont :

- St Nazaire CHU : PPP Centre Hospitalier en CPI 92 300 m² ;
- Université des Métiers UMAG à Saint Claude (Guadeloupe) : CPI 6 577 m²
- Dijon La Providence lot 7 : vente en bloc de logements 6 762 m² en VEFA
- Le Havre EHPAD SOS : 4 818 m² en VEFA
- Romainville Veuve Aublet : logements sociaux en VEFA 1 950 m²

Depuis le 1^{er} janvier 2012, 28,2 millions d'euros (en quote-part Icade) de contrats ont été signés en VEFA ou CPI :

- Monnaie (37) : Ecole en VEFA 1 720 m² ;
- Orléans (45) Ilot Calvin : Bureaux en CPI 5 283 m²
- Isle d'Espagnac (16) la Source: EHPAD en CPI 4 750m²
- Nantes Viviani (44) : bureaux et équipements en VEFA 6 271m²

Tertiaire et Commerces :

Le marché locatif n'est principalement animé que par les moyennes et petites surfaces dans un volume placé (en Ile de France) en baisse de 20%.

Le marché de l'investissement est stable avec des taux de rendement également stables et des valeurs faciales en léger repli. Face aux incertitudes économiques et aux difficultés de financement, les processus de décision se sont allongés. Une demande solvable existe mais devient très prudente et sélective.

Sur le 1^{er} semestre 2012, le chiffre d'affaires de la Promotion de Bureaux et Commerces (45,3 millions d'euros contre 25,7 millions d'euros l'an dernier) est en nette augmentation, en raison du lancement des nouvelles opérations notamment en Ile de France.

Les principales opérations contributives au chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2012 sont :

- Joinville « Urbagreen » pour WERELDHAVE ;
- Paris Zac de Rungis « Le Pushed Slab » (Paris 13ème) pour BPRP ;
- Paris « Le Garance » (Paris 20ème) pour la RATP ;
- Bordeaux « Prélude Armagnac » pour UFG ;
- Lyon NEXANS « Opale et Ambre » pour ARKEA.

Les principales opérations livrées sur le semestre sont :

- Villejuif 1 Rhin : 12 000 m² de bureaux pour le compte d' Icade (locataire : LCL) ;
- Lyon VAISE îlot 11 : 6 618 m² de bureaux pour SPI WEST.

Au 30 Juin 2012, Icade Promotion dispose d'un **portefeuille de projets** dans le domaine de la Promotion Tertiaire et Commerces d'environ 751 536 m² (667 104 m² au 31 décembre 2011) qui se décompose en :

- Projets en cours de réalisation pour 295 510 m² (221 331 m² au 31 décembre 2011), soit un chiffre d'affaires restant à appréhender de 445,5 millions d'euros (485,5 millions d'euros au 31 décembre 2011). Le 30 juin 2012 marque également la fin des opérations de promotion en synergie avec la foncière Icade.

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

Opérations en cours	Surface (m ² SHON)	Type ouvrage	Montage	Acquéreurs	Date prévue de livraison
Saint Denis Landy (50%) SISLEY	22 001	Bureaux	CPI	SILIC	2014
Lyon Nexans îlot L « Opale »	12 837	Bureaux	VEFA	ARKEA - Crédit Mutuel	2013
Joinville « Urbagreen »	18 950	Bureaux	VEFA	Wereldhave	2013
ZAC RUNGIS - PARIS 13 ^{ème} « Pushed Slab »	18 900	Bureaux	VEFA	BPRP	2014
Toulon	6 529	Bureaux	VEFA	SCP AGPM	2013
Bordeaux « Prélude Armagnac »	9 347	Bureaux	VEFA	UFG	2013
Lyon Nexans îlot M « Ambre »	12 320	Bureaux	VEFA	ARKEA - Crédit Mutuel	2013
Guyancourt (50%) * « Start »	29 701	Bureaux	VEFA	*	2013
Balard- Paris 15 ^e	92 207	Bureaux	CPI	SAS CORNE OUEST	2014
Paris Nord-Est « Activités »	15 094	Locaux d'activités	VEFA	RIVP	2014
Paris Nord-Est « Bureaux » (50%)	27 624	Bureaux	VEFA	BNP PARIBAS	2014
Paris 20 ^e - PYRENEES « Garance »	1 814	Bureaux	CPI/VEFA	CICOBAIL/NatioCr édit Bail	2014
Paris 20 ^e - PYRENEES « Garance »	28 186	Bureaux	VEFA	**	2014
Total	295 510				

(*) Bail de 9 ans signé avec le locataire Egis

(**) Opération en blanc.

Au 30 juin 2012, 90,5% des surfaces en cours de réalisation sont vendues ou louées.

- Projets en cours de montage pour 456 026 m² (445 773 m² au 31 décembre 2011), soit un chiffre d'affaires de 1 004,8 millions d'euros (1 007,9 millions d'euros au 31 décembre 2011). Ces derniers représentent des projets non encore lancés ou livrés pour lesquels ont été signés soit une promesse de vente du terrain d'assiette de l'immeuble à bâtir (s'il s'agit d'un projet sous forme de VEFA), soit un avant-contrat avec le client investisseur ou utilisateur (s'il s'agit d'un projet sous forme de CPI), soit un protocole de partenariat pour une opération en commun. Certains peuvent avoir un permis de construire, instruit ou obtenu (purgé ou non d'éventuels recours) et les autres non.

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

Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Date prévue de livraison	Localisation
4 468	Bureaux	2013	La Madeleine (59)
33 090	Bureaux	2013	Choisy le Roy (94)
11 995	Bureaux	2014	Cachan (94)
19 960	Bureaux	2015	Toulouse Blagnac (31)
15 094	Activités	2014	Paris 19 ^{ème} (75)
8 500	Bureaux	2013	Cachan (94)
27 624	Bureaux	2014	Paris 19 ^{ème} (75)
58 982	Commerces	2015	Marseille (13)
179 713	Total		

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

Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Date prévue de livraison
14 550	Bureaux	2015
9 814	Bureaux + Hôtel	2014
11 918	Bureaux	2014
31 000	Bureaux + logements	2014
67 282	Total	

Les opérations non pré vendues ou non pré louées en blanc représentent un engagement irréversible de 197,8 millions d'euros (hors taxes).

Assistance à maîtrise d'ouvrage :

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

Sur le 1^{er} semestre 2012, le chiffre d'affaires d'Assistance à maîtrise d'ouvrage est en hausse de 5,5% à 19,3 millions d'euros.

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

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

Le carnet de commandes s'élève à 76 millions d'euros représentant environ 26 mois d'activité (chiffre d'affaires base 12 derniers mois).

Ingénierie :

Le premier semestre 2012 a été marqué par plusieurs succès commerciaux, notamment dans le domaine de la santé :

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

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

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

Les carnets de commande - contrats signés non encore produits - des deux sociétés sont élevés : 46,2 millions d'euros soit 20 mois d'activité, tant pour Icade Arcoba et Icade Gestec que pour Icade Setrhi-Setae, en hausse par rapport à fin décembre 2011 (16 mois d'activité).

Sur le 2^{ème} semestre 2012, l'activité Ingénierie démarrera une première opération de réhabilitation en « contractant général ».

2.4 Aménagement PNE

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (**)	30/06/2011	Variation
Chiffre d'affaires (*)	12,0	0,4	0,4	0,0	N/A
Excédent brut opérationnel	(6,6)	(1,8)	(1,8)	0,0	N/A
Taux de marge (EBO/CA)	N/A	N/A			
Résultat opérationnel	(8,3)	(1,8)	(1,8)	0,0	N/A

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

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

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

Il s'agit d'une opération d'une complexité technique et financière exceptionnelle du fait de la réutilisation d'un bâtiment existant partiellement démoli, puis restructuré en parking et centre commercial et enfin surélevé de bâtiment à différents usage : bureaux, activité et logements.

Un projet d'aménagement est un ensemble organisé d'études, d'acquisitions foncières et de réalisation de travaux et d'équipements en vue de la construction ou de la rénovation de bâtiments de toutes natures. Il incombe donc aux sociétés d'aménagement la réalisation de tous travaux nécessaires à la viabilité et à l'équipement de la construction.

Ainsi, sur la base de bilans d'opérations et de nombreuses études techniques, la société d'aménagement SAS PNE a donc valorisé puis vendu des charges foncières à Icade Promotion et d'autres promoteurs en vue de la construction d'actifs de logements, de bureaux de commerces et d'équipements.

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

- la qualité des sols ne peut assumer la portance des bâtiments futurs ;
- les fondations ne sont pas suffisantes et entraînent des injections de micropieux à la base de tous les poteaux ;
- les bâtiments actuels ne sont pas contreventés ce qui entraîne l'installation de voiles de béton ;
- la constatation d'une pollution du terrain plus importante que prévue.

La société SAS PNE a donc constaté dans son résultat opérationnel au 1^{er} semestre 2012 des surcoûts de travaux non prévus initialement dans les bilans d'opérations cédés aux sociétés promoteurs. Ce qui entraîne une perte opérationnelle pour Icade au 30 juin 2012 de 8,3 millions d'euros.

Rappel de l'historique de cette opération :

Conçu à la fin des années 1960 par l'architecte Marcel Forest pour la société de fret SNTR Calberson, l'entrepôt Macdonald se déploie sur la rive sud du boulevard du même nom, au cœur de l'opération d'aménagement Paris Nord-Est. Cette zone de 200 hectares entre la porte de La Chapelle et la porte de La Villette, morcelée par les grandes infrastructures de transport (périphérique, boulevards des Maréchaux, faisceaux ferrés), accueille principalement de la logistique urbaine et des espaces servants.

Cet entrepôt, d'une surface de 130 000 m², est situé le long du boulevard Macdonald, entre la Porte d'Aubervilliers et la Porte de la Villette. Cette opération s'inscrit dans le cadre du grand projet de renouvellement urbain Paris Nord-Est engagé par la Ville de Paris.

Ce secteur représente donc un enjeu majeur pour la ville de Paris, en termes de renouvellement urbain, de cohésion sociale et de développement économique. En juillet 2006, la Sovafim (Société de valorisation des actifs ferroviaires immobiliers) mettant en vente l'entrepôt, la Semavip (société d'économie mixte d'aménagement de la Ville de Paris), l'une des SEM d'aménagement de la ville de Paris, propose de l'acquérir dans le cadre d'un tour de table.

La Caisse des Dépôts, Icade et la Semavip ont donc fait l'acquisition en 2006, par l'intermédiaire de la société SAS PNE, de l'entrepôt Macdonald détenu par la Sovafim.

L'acquisition par ce groupement a pour but une opération d'aménagement destinée à créer un nouveau quartier en vis-à-vis de la Zac Claude Bernard, devant comprendre environ 160 000 m² de Shon, répartis entre 1 000 logements, des bureaux, des commerces ainsi que des équipements.

En octobre 2007, la SAS Paris Nord-Est lance une consultation d'architectes coordonnateurs remportée par OMA (Rem Koolhaas-Floris Alkemade).

L'année 2008 est consacrée à la mise au point du master plan.

En 2009, le travail se poursuit par des workshops avec les treize architectes "d'opérations". Le maître d'ouvrage a pris le parti d'une reconversion, motivé par les qualités formelles et constructives du bâtiment. L'entrepôt doit cependant être scindé en deux pour permettre le passage du tramway et assurer la liaison entre le boulevard Macdonald et la future gare du RER E Eole Evangile. Les concepteurs ont choisi d'élargir la faille (environ 50 m de largeur) pour aménager une place d'un demi-hectare. Une passerelle reliant les deux blocs préserve la continuité de la façade nord et l'aspect visuel. Pour absorber le programme établi par la Ville, la hauteur de l'entrepôt est doublée, de 13 m (deux niveaux de 6,30 m au-dessus d'un sous-sol) à 28 m, d'où le "double-mac". Trop large (80 m) pour être réutilisé en l'état, l'entrepôt est partiellement évidé pour permettre la création d'une cour intérieure sur laquelle donnent les logements, et des patios autour desquels s'organisent les bureaux. Au final, 70% du bâtiment sont conservés.

La livraison, initialement prévue fin 2013, est décalée en 2015.

Opérations intra-groupe avec le Pôle Foncière Tertiaire

Pour la Promotion Bureaux :

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

Pour l'Assistance à Maîtrise d'Ouvrage :

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

Le chiffre d'affaires restant à réaliser au 30 juin 2012 est de 12,6 millions d'euros.

Besoin en fonds de roulement et Endettement

Depuis deux ans, les cycles semestriels et annuels d'arrêtés des comptes présentent des niveaux de trésorerie et de besoins en fonds de roulement radicalement différents. En effet, l'accélération des ventes en logements de fin d'année 2010 et 2011 a vu le besoin en fonds de roulement et l'endettement diminuer fortement. A contrario, les arrêtés intermédiaires semestriels donnent le constat de niveaux plus « normatifs » de trésorerie.

Ainsi, le besoin en fonds de roulement du pôle ressort à 287,3 millions d'euros au 30 juin 2012 en augmentation de 71,5 millions d'euros par rapport à son niveau du 31 décembre 2011. Il reste stable par rapport au 30 juin 2011 (283,3 millions d'euros).

L'endettement net évolue logiquement, passant de 85,5 millions d'euros à 27,3 millions d'euros de trésorerie positive, en parfaite corrélation avec la variation du besoin en fonds de roulement.

3. Pôle Services

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

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

Chiffres Clés (millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011 retraité	Reclassements (*)	30/06/2011	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	34,8	48,6	(0,3)	48,9	(28,5)%
Services en France	34,8	44,9		44,9	(22,6)%
Property Management	17,2	16,7		16,7	3,5%
Conseil et Solutions	10,5	10,4		10,4	0,8%
Intra-métier services	(0,2)	(0,2)		(0,2)	(4,0)%
Résidences Services	7,3	18,1		18,1	(59,8)%
Services à l'international	0,0	3,7	(0,3)	4,0	(100,0)%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	1,5	3,2	0,2	3,0	(51,6)%
Services en France	1,5	2,6		2,6	(39,9)%
Property Management	1,9	1,8		1,8	0,2%
Conseil et Solutions	(0,4)	(0,3)		(0,3)	42,3%
Intra-métier services	0,0	0,0		0,0	0,0%
Résidences Services	0,1	1,0		1,0	(87,1)%
Services à l'international	0,0	0,6	0,2	0,4	(100,0)%
RESULTAT OPERATIONNEL	0,4	2,3		2,3	(82,1)%
Services en France	0,4	1,7		1,7	(76,0)%
Property Management	1,5	1,6		1,6	(7,1)%
Conseil et Solutions	(0,7)	(0,6)		(0,6)	20,8%
Intra-métier services	0,0	0,0		0,0	0,0%
Résidences Services	(0,4)	0,7		0,7	(153,2)%
Services à l'international	0,0	0,6		0,6	(100,0)%

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

Le Chiffre d'affaires du pôle Services atteint 34,8 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 48,6 millions au 30 juin 2011. Cette évolution est liée aux effets de variation de périmètre. En effet, la cession en 2011 de la filiale espagnole spécialisée dans la gestion de résidences étudiantes et plus récemment en mars 2012 d'Icade Résidences Services entraînent une perte de chiffre d'affaires de 14,5 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires à périmètre constant représente 27,5 millions d'euros au 30 juin 2012 en progression de 2,5% par rapport au 30 juin 2011.

Cette évolution s'explique par :

- une stabilité du chiffre d'affaires des activités d'expertise et de conseil liée essentiellement :
 - à la création de la société Icade Asset Management fin 2011, et ceci, afin de répondre aux demandes d'investisseurs souhaitant se voir proposer une offre intégrée. Celle-ci a contribué à hauteur de 0,4 million d'euros au 30 juin 2012 ;
 - à une baisse du chiffre d'affaires de l'activité de conseil par rapport à juin 2011 compte tenu d'une répartition différente, par rapport à l'exercice 2011, des commissions de succès sur transactions entre le premier et le second semestre ;

- une croissance du chiffre d'affaires de l'activité Property management de 0,6 million d'euros liée pour partie aux honoraires sur travaux.

Patrimoine géré en France au 30 juin 2012 :

2 440 000 m² de gérance ;

1 416 000 m² de syndic ;

725 000 m² de pilotage ;

15 300 logements gérés pour le compte d'institutionnels.

Le patrimoine géré au 30 juin 2012 est stable par rapport à celui du 31 décembre 2011.

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

Les activités de Conseil et d'Expertise sont ainsi intervenues dans l'accompagnement à la cession de certains actifs fonciers d'Icade. Par ailleurs, le pôle Services intervient dans la gestion et la cession des logements résiduels diffus. En matière de conseil technique, le pôle Services accompagne Icade pour assurer la sécurité de l'ensemble des parcs tertiaires d'Icade. Cet ensemble de prestations représente moins de 20% du chiffre d'affaires du pôle Services en France.

L'**excédent brut opérationnel** est en diminution de 1,6 million d'euros. La contribution à l'EBO 2011 des sociétés cédées représente 1,6 million d'euros. Hors effet des variations de périmètre, l'excédent brut opérationnel est en diminution de 0,1 million d'euros.

Le **résultat opérationnel** est en diminution de 1,8 million d'euros au 30 juin 2012. Cette dégradation est principalement concentrée sur les activités cédées qui avait dégagé un résultat opérationnel sur le 1^{er} semestre 2011 de 1,3 million d'euros contre une perte sur le 1^{er} semestre 2012 de 0,4 million d'euros.

La cession d'Icade Résidences Services, intervenue en mars 2012, pour un montant de 24,2 millions d'euros. Le résultat de cession est constaté dans le résultat opérationnel du secteur « autres ».

4. Autres

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

Le **chiffre d'affaires** « Autres » atteint (19,8) millions d'euros au 30 juin 2012 contre (34,1) millions d'euros au 30 juin 2011. Il correspond essentiellement à l'élimination du chiffre d'affaires lié aux opérations intra-groupes.

La foncière achète des CPI et de l'assistance à maîtrise d'ouvrage au Pôle Promotion Tertiaire : Bureaux à Villejuif, Centre Commercial Le Millénaire à Aubervilliers (93), tour EQHO à la Défense (92), l'immeuble Le Beauvaisis à Paris (75). L'impact sur le chiffre d'affaires est de (9,7) millions d'euros au 30 juin 2012 contre (23,6) millions d'euros au 30 juin 2011.

Suite à l'ouverture du capital d'Icade Santé auprès d'investisseurs externes au 1^{er} semestre 2012, Icade vend à Icade Santé diverses prestations de services (contrats d'asset management et de gestion immobilière). Le chiffre d'affaires réalisé sur le 1^{er} semestre 2012 s'élève à 2,1 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** « Autres » atteint 14,0 millions d'euros au 30 juin 2012 contre (10,3) millions d'euros en 2011.

Il se compose sur le 1^{er} semestre 2012 :

- des éliminations de marge sur les opérations intra-groupes d'Icade pour (1,6) millions d'euros ;
- de la contribution négative des charges « siège » d'Icade pour (4,9) millions d'euros ;
- du résultat de cession de la société Icade Résidences Services, intervenue en mars 2012.

5. Résultat 1^{er} semestre 2012

5.1 Résultat Financier

Le résultat financier d'Icade au 30 juin 2012 s'élève à (51,6) millions d'euros contre (47,1) millions d'euros au 30 juin 2011.

Cette augmentation s'explique essentiellement par les acquisitions de murs de cliniques intervenues sur le 2^{ème} semestre 2011 compensée pour partie par la levée, auprès d'investisseurs institutionnels français, de 250 millions d'euros dans sa filiale Icade Santé, via une augmentation de capital réservée.

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

5.2 Charge d'impôt

La charge d'impôt du 1^{er} semestre 2012 s'élève à (18,0) millions d'euros contre (25,4) millions d'euros au 30 juin 2011. Cette diminution est notamment liée à l'activité de Promotion Tertiaire. De plus, en 2011, Icade a constaté pour un montant de 4,9 millions d'euros d'impôts non courants suite aux plus-values de cession des commerces en pied d'immeubles d'Icade Commerce (société non SIIC).

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

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

En conséquence, comme au 31 décembre 2011, aucune provision n'a été constituée à ce titre au 30 juin 2012.

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

5.3 Résultat net part du Groupe

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **Résultat Net Part du Groupe** atteint 81,5 millions d'euros au 30 juin 2012, contre 48,4 millions d'euros au 30 juin 2011. Il comprend également la part des intérêts minoritaires des nouveaux investisseurs d'Icade Santé à hauteur de 1,7 millions d'euros.

III - ACTIF NET REEVALUE AU 30 JUIN 2012

Au 30 juin 2012, l'actif net réévalué EPRA simple net s'élève à 4 400,8 millions d'euros, soit 84,9 euros par action, soit une baisse de 2,9% par rapport au 31 décembre 2011 et l'actif net réévalué EPRA triple net s'élève à 4 188,7 millions d'euros, soit 80,8 euros par action, soit une baisse de 3,4% par rapport au 31 décembre 2011. Après retraitement du dividende de 3,72 euros par action versé en juin 2012, l'actif net réévalué EPRA triple net par action est en augmentation de 1,0%.

A - EVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

1. Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade

Le patrimoine du Groupe ressort à 6 756,6 millions d'euros en valeur hors droits contre 6 727,3 millions d'euros à fin 2011, soit une variation de +29,3 millions d'euros sur le premier semestre 2012 (+0,4%). A périmètre constant, la variation semestrielle de la valeur du patrimoine s'établit à +27,7 millions d'euros, soit une augmentation de +0,4% par rapport au 31 décembre 2011, comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

Valeur du patrimoine hors droits en M€ ⁽¹⁾	30/06/12	31/12/11	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€) ⁽²⁾	Variation pér. constant (en %) ⁽²⁾
Pôle Foncière Tertiaire	6 481,8	6 415,5	+66,3	+1,0%	+26,3	+0,4%
Pôle Foncière Logement	274,8	311,8	(37,0)	(11,9)%	+1,4	+0,5%
Valeur du patrimoine immobilier	6 756,6	6 727,3	+29,3	+0,4%	+27,7	+0,4%

⁽¹⁾ Selon périmètre de consolidation au 30/06/12 (intégration à 100% des actifs consolidés par intégration globale et à hauteur du pourcentage de participation pour les autres actifs consolidés).

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

Au 30 juin 2012, le pôle Logement ne représente plus que 4% de la valeur totale du patrimoine d'Icade (contre 5% à fin 2011).

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

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

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

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

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

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

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

- la *Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière*, troisième édition, publiée en juin 2006 ;
- le rapport COB (AMF) du 3 février 2000 dit « Barthès de Ruyter » sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés faisant appel public à l'épargne ;
- au plan international, les normes d'expertise européennes de Tegova (*The European Group of Valuers' Association*) publiées en avril 2009 dans le *Blue Book*, ainsi que les standards du *Red Book* de la Royale Institution of Chartered Surveyors (RICS).

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

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

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

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

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

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

Selon les procédures en vigueur au sein du Groupe, la totalité du patrimoine d'Icade a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2012, à l'exception néanmoins :

- des immeubles en cours d'arbitrage, dont ceux qui sont sous promesse de vente au moment de la clôture des comptes et qui sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé ; c'est le cas, au 30 juin 2012, de l'immeuble de bureaux Goldsteinstrasse à Francfort et des bureaux de Fontaine-les-Dijon ;
- des immeubles sous-jacents à une opération de financement (i.e. crédit-bail ou location avec option d'achat lorsque Icade est crédit bailleur à titre exceptionnel) qui sont retenus au montant de la créance financière inscrite dans les comptes ou le cas échéant au prix de l'option d'achat figurant au contrat ; l'immeuble de bureaux de Levallois-Perret loué au Ministère de l'Intérieur sur une durée de 20 ans avec une option d'achat (LOA) constitue le seul immeuble relevant de cette catégorie au 30 juin 2012 ;
- des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de PPP (Partenariat Public Privé) qui ne font pas l'objet d'une expertise, leur propriété revenant in fine à l'Etat à l'issue des concessions. Ces actifs restent, de ce fait, maintenus à leur valeur nette comptable et ne sont pas repris dans la valeur du patrimoine immobilier actuellement publiée par Icade ;

- des immeubles acquis en VEFA et/ou auprès de promoteurs du Groupe qui sont également valorisés à leur coût de revient jusqu'à leur date de livraison ; aucun actif ne relève de cette catégorie au 30 juin 2012, le dernier bâtiment de Villejuif ayant été livré au cours du 1^{er} semestre 2012 ;
- des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture semestrielle ou annuelle qui sont maintenus à leur valeur nette comptable. Au 30 juin 2012, il n'y a pas eu de nouvelles acquisitions.

2. Le pôle Foncière Tertiaire

La valeur globale du portefeuille du pôle Foncière Tertiaire s'établit à 6 481,8 millions d'euros hors droits au 30 juin 2012 contre 6 415,5 millions d'euros à fin 2011, soit une augmentation de 66,3 millions d'euros (+1,0%).

Valeur du patrimoine tertiaire hors droits en M€	30/06/12	31/12/11 retraité ⁽¹⁾	Retraitements ⁽¹⁾	31/12/11	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Bureaux France	2 557,4	2 567,6	197,2	2 370,4	(10,2)	(0,4)%	+8,0	+0,3%
Parcs Tertiaires	1 575,6	1 542,0		1 542,0	+33,6	+2,2%	+5,2	+0,3%
Commerces et Centres Commerciaux	440,4	437,1		437,1	+3,3	+0,8%	+3,0	+0,7%
Santé (Icade Santé)	1 374,9	1 317,0	(197,2)	1 514,2	+57,9	+4,4%	+32,6	+2,5%
Entrepôts	235,9	247,3		247,3	(11,4)	(4,6)%	(12,7)	(5,1)%
Bureaux Allemagne	297,6	304,5		304,5	(6,9)	(2,3)%	(9,8)	(3,2)%
Total Pôle Foncière Tertiaire	6 481,8	6 415,5		6 415,5	+66,3	+1,0%	+26,3	+0,4%

⁽¹⁾ Les Bureaux de Levallois-Perret, le CERS et l'hôtel de Cap Breton ainsi que la crèche de Blagnac ont été reclassés du pôle Santé au pôle Bureaux au 30 juin 2012 et, dans un souci d'homogénéité, les chiffres du 31 décembre 2011 ont été ajustés pour tenir compte de cette nouvelle classification. Par conséquent, au 30 juin 2012, le pôle Santé est constitué des seuls actifs détenus par Icade santé.

En neutralisant l'impact des investissements et des cessions réalisés au 1^{er} semestre 2012, la variation de la valeur du patrimoine tertiaire est de +0,4% à périmètre constant.

En valeur, 72% du portefeuille est localisé en Ile-de-France, avec une prédominance pour Paris et la première couronne. Les immeubles situés à Paris et La Défense représentant à eux seuls près de 30% de l'ensemble. Les actifs situés en Allemagne, intégrés dans le pôle Bureaux, représentent 5 % du portefeuille.

Evaluation du patrimoine immobilier tertiaire par secteur géographique	Valorisation hors droits (en M€)		Variation (en M€)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
	30/06/12	31/12/11			
Paris QCA	273	270	+3	+2	+0,8%
Paris (hors QCA)	887	923	(36)	+9	+1,0%
La Défense	741	698	+43	(5)	(0,7)%
Croissant Ouest	1 017	1 021	(4)	+2	+0,3%
Première couronne	1 406	1 382	+24	+11	+0,8%
Deuxième couronne	342	331	+11	+2	+0,6%
S/T Ile-de-France	4 666	4 625	+41	+21	+0,5%
Province	1 519	1 486	+33	+15	+1,0%
Allemagne	297	304	(7)	(10)	(3,2)%
TOTAL	6 482	6 415	+67	+26	+0,4%

Le montant des terrains et des projets en développement s'élève à 744,0 millions d'euros au 30 juin 2012, se décomposant en 86,1 millions d'euros de terrains et 657,9 millions d'euros de projets en développement.

Sont repris ci-après les valeurs au 30 juin 2012 du patrimoine stratégique, du patrimoine de diversification et du patrimoine non stratégique.

2.1 Le pôle Foncière Tertiaire - Patrimoine stratégique

Ce patrimoine comprend les immeubles de la Foncière Bureaux France ainsi que les actifs immobiliers des Parcs Tertiaires.

Valeur du patrimoine en M€	30/06/12	31/12/11 retraité ⁽¹⁾	Retraite retraits ⁽¹⁾	31/12/11	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Bureaux France	2 557,4	2 567,6	197,2	2 370,4	(10,2)	(0,4)%	+8,0	+0,3%
Parcs Tertiaires	1 575,6	1 542,0		1 542,0	+33,6	+2,2%	+5,2	+0,3%
Stratégique	4 133,0	4 109,6	197,2	3 912,4	+23,4	+0,6%	+13,2	+0,3%

⁽¹⁾ Les Bureaux de Levallois-Perret, le CERS et l'hôtel de Cap Breton ainsi que la crèche de Blagnac ont été reclassés du pôle Santé au pôle Bureaux au 30 juin 2012 et, dans un souci d'homogénéité, les chiffres du 31 décembre 2011 ont été ajustés pour tenir compte de cette nouvelle classification.

2.1.1 Les Bureaux en France

La valeur globale de ce portefeuille s'établit à 2 557,4 millions d'euros hors droits au 30 juin 2012 contre 2 567,6 millions d'euros à fin 2011, soit une diminution de 10,2 millions d'euros.

L'immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret (92), représentant 30 000 m² Shon, acquis en 2006 pour 179,2 millions d'euros frais et travaux inclus, a été loué au Ministère de l'Intérieur sur une durée de 20 ans avec une option d'achat (LOA). Au regard des dispositions retenues dans le contrat de location qui assimilent cette opération à un financement immobilier, l'immeuble n'a pas fait l'objet d'une expertise immobilière au 30 juin 2012 comme au 31 décembre 2011. Ce contrat de location a été retenu dans le calcul d'ANR pour une valeur correspondant au montant de la créance

financière inscrite dans les comptes, soit 159,4 millions d'euros au 30 juin 2012 (contre 168,0 millions d'euros en 2011).

Au cours du 1^{er} semestre 2012, les investissements réalisés dans des actifs de bureaux, qui comprennent principalement les travaux de la tour EQHO, se sont élevés à un total de 47,2 millions d'euros. En neutralisant l'impact de ces investissements et des cessions de l'immeuble Le Mistral à Paris, des lots de la galerie commerciale de Montparnasse et du commerce d'Evreux, la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 30 juin 2012 est de +8,0 millions d'euros à périmètre constant, soit +0,3%.

Cette variation s'explique principalement par un impact business plan des immeubles, regroupant notamment l'évolution de la situation locative et des budgets de travaux et l'effet des indexations des loyers, de +9,6 millions d'euros au 30 juin 2012.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier de Bureaux	Valorisation droits inclus (en M€) (1)	Valorisation hors droits (en M€) (2)	Taux de rendement net hors droits (3)	Prix €/m ² moyen (4)
Paris	398	379	6,1%	10 001
La Défense	231	217	9,5%	4 785
Croissant Ouest	1 059	1 013	6,5%	7 745
Première Couronne	350	344	6,4%	4 732
Deuxième Couronne	39	36	11,4%	1 266
Total Ile-de-France	2 077	1 989	6,8%	6 305
Province	42	40	8,6%	1 672
TOTAL	2 119	2 029	6,9%	5 978
Réserves foncières et projets en développement (5)	538	528	n/a	n/a
TOTAL	2 657	2 557		

(1) Valorisation droits inclus du patrimoine de Bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 30 juin 2012.

(2) Valorisation hors droits du patrimoine de Bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 30 juin 2012 (après déduction des droits et frais d'actes calculés forfaitairement par les experts).

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

(4) Etabli par rapport à la valeur d'expertise hors droits.

(5) Comprend principalement la tour EQHO.

Le rendement des immeubles du pôle Bureaux est de 6,9% au 30 juin 2012 (contre 6,8% à fin 2011) pour un potentiel de réversion (*) valorisé à -5,0% d'après les valeurs locatives de marché estimées par les experts immobiliers. Ceci s'explique par la stabilité des taux pris en compte par les experts pour le calcul des valeurs des actifs dans un contexte de croissance de loyers due à l'indexation.

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

2.1.2 Le pôle Foncière Tertiaire - Parcs Tertiaires

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

La valeur vénale des actifs des Parcs Tertiaires est évaluée à 1 575,6 millions d'euros hors droits au 30 juin 2012 contre 1 542,0 millions d'euros au 31 décembre 2011, soit une variation à la hausse de 33,6 millions d'euros (+2,2%).

Au cours du 1^{er} semestre 2012, Icade a réalisé 28,3 millions d'euros d'investissements de maintenance et de développement sur les Parcs Tertiaires.

A périmètre constant, après neutralisation des investissements du semestre, la valeur du patrimoine des Parcs Tertiaires augmente de 5,2 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2012, soit +0,3%. Cette variation s'explique principalement par l'impact business plan des immeubles.

Ventilation géographique des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier des Parcs Tertiaires	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris (75)	773	49,1%
Saint Denis (93)	165	10,4%
Aubervilliers (93)	638	40,5%
TOTAL	1 576	100%

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

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier de Parcs Tertiaires	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m ² moyen
Parc du Pont de Flandre	423	401	7,1%	4 433
Parc des Portes de Paris	721	683	8,7%	2 161
Parc du Millénaire	336	329	6,5%	4 918
Parc le Mauvin	29	27	8,7%	1 685
TOTAL	1 509	1 440	7,8%	2 942
Réserves foncières et projets en développement ⁽¹⁾	137	136	n/a	n/a
TOTAL	1 646	1 576		

(1) Comprend principalement les réserve foncières, les bâtiments en restructuration (dont parc des Portes de Paris : bâtiments 101 et 410) et les projets de développement (dont parc des Portes de Paris : bâtiment 122 et 302 et Millénaire 3 et 4).

Sur la base des loyers au 30 juin 2012, le rendement des actifs des parcs tertiaires ressort à 7,8% (contre 7,6% à fin 2011), le potentiel de réversion du portefeuille étant estimé à -0,1% d'après les valeurs locatives de marché retenues par les experts immobiliers.

2.2 Le pôle Foncière Tertiaire - Patrimoine de diversification

Ce patrimoine comprend les commerces et centres commerciaux et le portefeuille Santé.

Valeur du patrimoine en M€	30/06/12	31/12/11 retraité ⁽¹⁾	Retraitements ⁽¹⁾	31/12/11	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Commerces et Centres Commerciaux	440,4	437,1		437,1	+3,3	+0,8%	+3,0	+0,7%
Santé	1 374,9	1 317,0	(197,2)	1 514,2	+57,9	+4,4%	+32,6	+2,5%
Diversification	1 815,3	1 754,1	(197,2)	1 951,3	+61,2	+3,5%	+35,6	+2,0%

⁽¹⁾ Les Bureaux de Levallois-Perret, le CERS et l'hôtel de Cap Breton ainsi que la crèche de Blagnac ont été reclassés du pôle Santé au pôle Bureaux au 30 juin 2012 et, dans un souci d'homogénéité, les chiffres du 31 décembre 2011 ont été ajustés pour tenir compte de cette nouvelle classification.

2.2.1 Le pôle Foncière Tertiaire – les Commerces et Centres Commerciaux

Au 30 juin 2012, cette classe d'actifs comprend le centre commercial Odysseum à Montpellier développé par Icade Promotion et ouvert en 2009, le centre commercial Le Millénaire situé à Aubervilliers, développé en partenariat avec Klépierre à 50/50 et livré en avril 2011, ainsi que le portefeuille de murs des magasins de Mr Bricolage acquis début 2008.

Au 30 juin 2012, la valeur globale des actifs des Commerces et Centres Commerciaux ressort à 440,4 millions d'euros hors droits contre 437,1 millions d'euros à fin 2011, soit une hausse de 3,3 millions d'euros (+0,8%).

Valeur du patrimoine immobilier de Commerces en M€	30/06/12	31/12/11	Variation (M€)	Variation (%)	Variation (M€) pér. constant	Variation (%) pér. constant
Centres commerciaux	317,0	317,0	+0,0	+0,0%	(0,3)	(0,1)%
Icade Bricolage	123,4	120,1	+3,3	+2,8%	+3,3	+2,8%
Commerces et Centres Co	440,4	437,1	+3,3	+0,8%	+3,0	+0,7%

La variation de valeur à périmètre constant des Commerces et Centres Commerciaux s'élève à +3,0 millions d'euros sur le premier semestre 2012 (+0,7%). Cette variation s'explique à hauteur de -1,0 million d'euros environ par un ajustement à la hausse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts immobiliers et par la révision des hypothèses des business plans des immeubles pour +4,0 millions d'euros.

Rendement des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier de Commerces	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m ² moyen
Paris	8	8	6,4%	3 053
Première couronne	201	189	5,5%	6 358
Deuxième couronne	4	4	7,5%	744
Province	248	239	6,7%	1 361
TOTAL	461	440	6,2%	2 063

Le rendement net du portefeuille de commerces ressort à 6,2% au 30 juin 2012 (contre 6,1% à fin 2011).

2.2.2 Le pôle Foncière Tertiaire - Santé

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

Les bureaux de Levallois-Perret, le CERS et l'hôtel de Cap Breton ainsi que de la crèche de Blagnac ont été reclassés du pôle Santé au pôle Bureaux au 30 juin 2012 et, dans un souci d'homogénéité, les chiffres du 31 décembre 2011 ont été ajustés pour tenir compte de cette nouvelle classification. Par conséquent, au 30 juin 2012, le pôle Santé est constitué des seuls actifs détenus par Icade santé.

La valeur globale de ce portefeuille est estimée à 1 374,9 millions d'euros hors droits au 30 juin 2012 contre 1 317,0 millions d'euros à fin 2011, soit une hausse de 57,9 millions d'euros.

A périmètre constant, après neutralisation des investissements du semestre d'un montant de 25,3 millions d'euros, la valeur du portefeuille varie de +32,6 millions d'euros sur le premier semestre 2012, soit +2,5%. Cette variation s'explique à hauteur de +8,8 millions d'euros environ par l'impact des taux et à hauteur de +23,8 millions d'euros par l'impact des business plans des immeubles.

Ventilation géographique des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier de Santé	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Première couronne	70	5,1%
Deuxième couronne	292	21,2%
Total Ile-de-France	362	26,3%
Province	1 013	73,7%
TOTAL	1 375	100%

Rendement des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier de Santé	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits ⁽¹⁾	Prix €/m ² moyen
Cliniques et établissements de santé	1 448	1 370	6,7%	2 300
Réserves foncières et projets en développement ⁽²⁾	5	5	n/a	n/a
TOTAL	1 453	1 375		

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

(2) Mas du Vendomois à Naveil.

Le rendement net du portefeuille de cliniques ressort à 6,7% au 30 juin 2012 (contre 6,8% à fin 2011).

2.3 Le pôle Foncière Tertiaire - Patrimoine non stratégique

Ce patrimoine comprend les Entrepôts et les Bureaux en Allemagne.

Valeur du patrimoine en M€	30/06/12	31/12/11 retraité	Retraitements	31/12/11	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Entrepôts	235,9	247,3		247,3	(11,4)	(4,6)%	(12,7)	(5,1)%
Bureaux Allemagne	297,6	304,5		304,5	(6,9)	(2,3)%	(9,8)	(3,2)%
Non Stratégique	533,5	551,8		551,8	(18,3)	(3,3)%	(22,5)	(4,1)%

2.3.1 Le pôle Foncière Tertiaire - Entrepôts

La valeur vénale des actifs des Entrepôts est évaluée à 235,9 millions d'euros hors droits au 30 juin 2012 contre 247,3 millions d'euros au 31 décembre 2011, soit une variation à la baisse de 11,4 millions d'euros (-4,6%).

A périmètre constant, après neutralisation des investissements du premier semestre 2012, la valeur de ces actifs diminue de 12,7 millions d'euros, soit -5,1%. Cette variation s'explique par l'effet combiné d'une augmentation des taux entraînant une diminution des valeurs d'environ 10,8 millions d'euros et par un effet business plan des immeubles ayant un impact de -1,9 millions d'euros.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier des Entrepôts	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m ² moyen
2 ^{ème} Couronne	10	10	17,0%	338
Province	239	226	10,6%	397
TOTAL	249	236	10,9%	394

Le rendement des actifs d'Entrepôts ressort à 10,9% au 30 juin 2012 (contre 10,4% au 31 décembre 2011) pour un potentiel de réversion valorisé à -6,2% d'après les valeurs locatives de marché estimées par les experts immobiliers.

2.3.2 Le pôle Foncière Tertiaire - les Bureaux en Allemagne

La valeur vénale des actifs de Bureaux en Allemagne est évaluée à 297,6 millions d'euros hors droits au 30 juin 2012 contre 304,5 millions d'euros au 31 décembre 2011, soit une variation à la baisse de 6,9 millions d'euros (-2,3%).

A périmètre constant, après neutralisation des investissements du premier semestre 2012, la valeur de ces actifs diminue de 9,8 millions d'euros, soit -3,2%. Cette variation s'explique par une augmentation des taux entraînant une diminution des valeurs d'environ 14,7 millions d'euros compensée en partie par un effet business plan positif de 4,9 millions d'euros.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier en Allemagne	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m ² moyen
Bureaux Allemagne	230	222	8,0%	1 838
Réserves foncières et projets en développement ⁽¹⁾	80	76	n/a	n/a
TOTAL	310	298		

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

Le rendement des actifs des Bureaux en Allemagne ressort à 8,0% au 30 juin 2012 (contre 7,5% au 31 décembre 2011) pour un potentiel de réversion valorisé à -10,3% d'après les valeurs locatives de marché estimées par les experts immobiliers.

3. Le pôle Foncière Logement

Le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué au 30 juin 2012 des immeubles gérés par la SNI et des logements en copropriété et de divers actifs résiduels du pôle Foncière Logement qui sont valorisés sur la base des expertises immobilières.

La valeur du portefeuille du pôle Foncière Logement ressort à 274,8 millions d'euros hors droits au 30 juin 2012 contre 311,8 millions d'euros à fin 2011, soit une variation de -37,0 millions d'euros (-11,9%).

Cette variation s'explique principalement par l'effet des cessions. A périmètre constant, la variation de la valeur du patrimoine du pôle résidentiel est stable de +1,4 millions d'euros (+0,5%).

4. Méthodologies retenues par les experts

Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles utilisées lors de l'exercice précédent (voir document de référence 2011).

B - EVALUATION DES ACTIVITES DE SERVICES ET DE PROMOTION

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

Sur ces bases, au 30 juin 2012, la valeur d'entreprise des sociétés de promotion et de services s'établit à 353,0 millions d'euros contre 475,2 millions d'euros à fin 2011 soit une baisse de 26%. Cette évolution s'explique par :

- l'impact des variations de périmètre (cession d'IRS) ;
- l'ajustement des hypothèses d'activité et de besoin en fond de roulement retenues dans le business plan de chaque société ;
- l'augmentation des taux d'actualisation retenue par le cabinet indépendant.

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres retenue dans le calcul de l'ANR s'effectue en déduisant l'endettement net à la valeur d'entreprise. Celui-ci est en diminution par rapport au 31 décembre 2011 du fait notamment des succès commerciaux des sociétés de promotion obtenus en fin d'année 2011.

Par conséquent, la valeur des fonds propres des sociétés de services et de promotion s'établit à 403,5 millions d'euros contre 426,6 millions d'euros au 31 décembre 2011, soit une diminution de 5,4%. Retraite de la valeur d'IRS, société cédée au cours du 1^{er} semestre 2012, la baisse de valeur est de 1,2%.

La valeur de ces sociétés au 30 juin 2012 se répartit à hauteur de 88% pour les sociétés de promotion et de 12% pour les sociétés de services.

Parmi les paramètres financiers retenus, l'expert a utilisé un coût moyen pondéré du capital en augmentation par rapport à l'évaluation réalisée à fin 2011, compris entre 8,98% et 11,40% pour les sociétés de services et entre 9,46% et 13,48% pour les sociétés de promotion.

C - METHODOLOGIE DE CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE

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

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

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

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

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

D - CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE EPRA

1. Capitaux propres consolidés

Au 30 juin 2012, les capitaux propres consolidés part du groupe s'élèvent à 2 672,6 millions d'euros incluant un résultat net part du groupe de 81,5 millions d'euros. La mise en valeur de marché des instruments financiers de couverture de flux de trésorerie a un impact négatif de 8,9 millions d'euros sur les capitaux propres.

2. Plus-values latentes sur le patrimoine immobilier

Les plus-values latentes à prendre en compte résultent de l'évaluation des actifs immobiliers dont la comptabilisation reste au coût au bilan. Au 30 juin 2012, les plus-values latentes hors droits et frais s'élèvent à 1 523,0 millions d'euros.

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

L'évaluation des sociétés de promotion et de services a été effectuée au 30 juin 2012 par un expert indépendant. Il en résulte une plus-value latente de 32,9 millions d'euros qui a été prise en compte dans le calcul de l'ANR EPRA au 30 juin 2012, à comparer à une plus-value latente de 101,7 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette nette diminution s'explique d'une part, par la baisse des plus-values latentes résultant de la cession d'IRS et d'autre part, par l'impact des résultats 2011 non distribués des sociétés de promotion sur les capitaux propres pris en compte pour le calcul des plus-values latentes.

4. Valeur de marché de la dette

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan consolidé d'Icade. La mise à la juste valeur de la dette à taux fixe a un impact négatif de 26,9 millions d'euros et est prise en compte dans le calcul de l'ANR EPRA.

5. Calcul des impôts latents

La fiscalité sur les plus-values latentes des immeubles non éligibles au régime SIIC est calculée au taux de 34,43% sur l'écart entre la juste valeur des actifs et leur valeur nette comptable (VNC). Elle s'élève à 3,5 millions d'euros au 30 juin 2012. Cette fiscalité s'applique principalement aux actifs portés par Icade Commerces et aux actifs d'Icade REIT en Allemagne fiscalisés à 15.83%.

La fiscalité sur les plus-values latentes des participations dans les sociétés de promotion et de services est calculée au taux de 34,43% pour les titres détenus depuis moins de deux ans et au taux de 3,44% pour les titres détenus depuis plus de deux ans. Ces taux sont portés respectivement à 36,10% et 3,61% au titre de la contribution exceptionnelle pour les titres détenus directement par Icade. Au 30 juin 2012, la fiscalité sur les plus-values latentes des titres de participation s'élève à 9,4 millions d'euros.

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

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'ANR EPRA au 30 juin 2012 s'élève à 51 833 763, après annulation des actions auto-détenues. L'impact des instruments dilutifs est de 69 475 actions au 30 juin 2012.

L'actif Net Réévalué EPRA simple net part du groupe ressort à 4 400,8 millions d'euros au 30 juin 2012, soit 84,9 euros par action.

L'actif Net Réévalué EPRA triple net part du groupe ressort à 4 188,7 millions d'euros au 30 juin 2012, soit 80,8 euros par action.

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

(1) La diminution des plus-values latentes est due à l'impact sur les capitaux propres des sociétés de promotion des résultats 2011 non distribués pris en compte pour le calcul. La valeur des fonds propres reste par ailleurs stable : 354,9 millions d'euros au 30 juin 2012 à comparer à 354,2 millions d'euros à fin 2011.

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

Variation de l'ANR de liquidation en euros par action

ANR EPRA triple net en part du groupe au 31/12/11 (en euros par action)	83,7 €
Variation semestrielle des capitaux propres	(1,3) €
<i>dont dividendes versés au 1^{er} semestre</i>	(3,7) €
<i>dont résultat consolidé en part du groupe du 1^{er} semestre</i>	1,6 €
<i>dont variation de la juste valeur des instruments dérivés</i>	(0,2) €
<i>dont impact du contrat de liquidité</i>	0,3 €
<i>dont impact de l'ouverture du capital d'Icade Santé ⁽¹⁾</i>	0,7 €
Variation de l'impact du nombre d'actions diluées sur les capitaux propres	0,0 €
Variation de la plus-value sur actifs immobiliers	0,4 €
Variation de la plus-value sur les sociétés de promotion et services	(1,0) €
Variation de périmètre du pôle Services ⁽²⁾	(0,3) €
Variation de l'imposition latente sur les plus-values	0,0 €
Variation de la juste valeur de la dette à taux fixe	(0,2) €
Variation du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	(0,5) €
ANR EPRA triple net en part du groupe au 30/06/12 (en euros par action)	80,8 €

(1) Impact lié à la matérialisation de la plus-value latente des actifs de Santé du fait de l'augmentation de capital d'Icade Santé

(2) Impact de la cession d'IRS

L'ANR EPRA triple net est en baisse de 3,4% au 1^{er} semestre 2012 mais en hausse de 1,0 % après retraitement du dividende de 3,72 euros par action versé en juin 2012.

IV - RESSOURCES FINANCIERES

Dans un contexte toujours marqué par les incertitudes, notamment sur le marché de la liquidité, Icade a poursuivi sa politique d'optimisation de sa structure financière lui permettant d'envisager sereinement l'avenir. Bien que n'ayant pas de besoins à court-terme, Icade a souhaité renforcer son approche prudente en matière de pilotage de ses ressources, avec comme objectifs la gestion proactive de son échéancier et le renforcement de ses marges de manœuvre. Cette approche a conduit la société à anticiper les besoins combinés d'Icade et de Silic, en signant courant juillet 2012, auprès d'un pool de sept banques, un nouveau financement global de 1 550 millions d'euros réparti en trois tranches :

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

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

A noter que ces lignes ont été mises en place le 20 juillet 2012, et n'apparaissent donc pas dans les données au 30 juin 2012.

A - LIQUIDITES

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

- renouvellement de 30 millions d'euros de lignes de crédit court terme;
- mise en place de 100 millions d'euros de lignes de crédit moyen terme.

Les lignes bancaires sont assorties d'un spread moyen de 122 points de base, et d'une durée moyenne de 2,4 ans.

Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen terme de près de 422,5 millions d'euros, totalement libres d'utilisation.

B - STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 30 JUIN 2012

1. Dette par nature

La dette financière brute de 2 842,8 millions d'euros est constituée au 30 juin 2012 de :

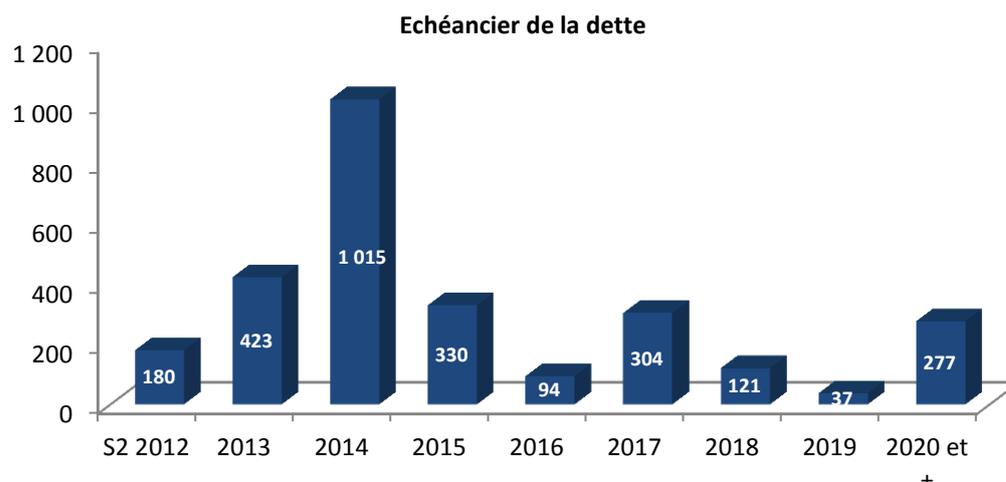
- 2 251,3 millions d'euros d'emprunts corporate ;
- 286,2 millions d'euros de financement hypothécaire ;
- 93,5 millions d'euros de placement privé ;
- 144,5 millions d'euros de locations-financement ;
- 12,0 millions d'euros d'autres dettes (prêts collecteurs, dettes rattachées à des participations) ;
- 55,3 millions d'euros de découverts bancaires.

La dette financière nette s'élève à 2 666,6 millions d'euros au 30 juin 2012, en diminution de 24,3 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011. Cette évolution plutôt stable s'explique essentiellement par :

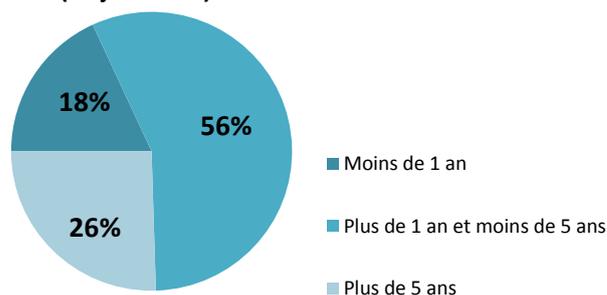
- des remboursements à hauteur de 210 millions d'euros de lignes tirées fin 2011 et remboursées au début du premier semestre 2012 ;
- des tirages de lignes revolving à hauteur de 141 millions d'euros ;
- des nouvelles dettes pour 54 millions d'euros (crédit-bail et tirage d'un prêt) ;
- des amortissements naturels et remboursements de lignes corporate et hypothécaires pour un total de 100 millions d'euros ;
- des amortissements naturels de locations financements à hauteur de 10 millions d'euros ;
- une diminution d'environ 119 millions d'euros de la trésorerie.

2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 30 juin 2012 est représenté ci-dessous, en millions d'euros :

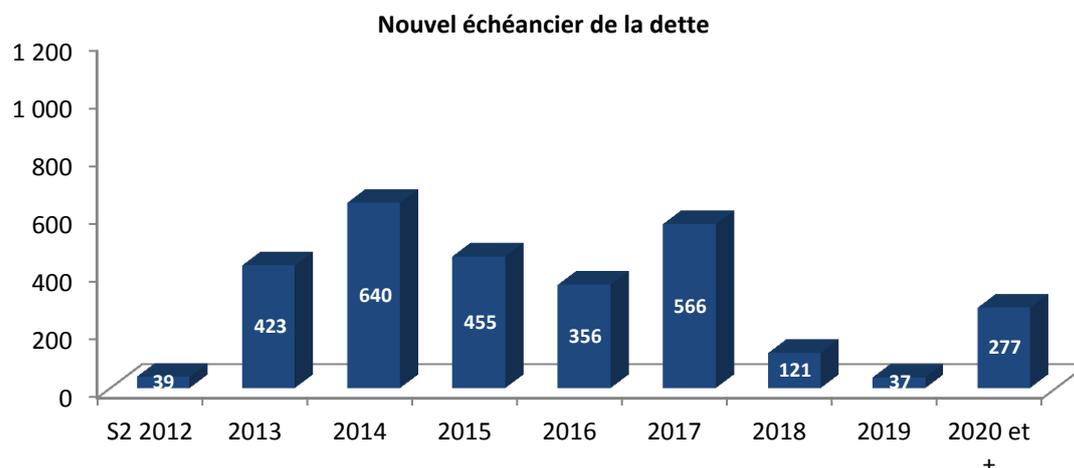


**Répartition par échéance
(30 juin 2012)**



La durée de vie moyenne de la totalité de la dette est de 3,6 ans, en diminution sur le semestre. Compte tenu de la nouvelle structure de financement mise en place courant juillet, la durée de vie moyenne évolue à 4,1 ans.

A titre d'information, l'échéancier de l'endettement tiré, intégrant la nouvelle structure de financement, ajusté du prêt intragroupe, est représenté ci-dessous :



3. Dette par métiers

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

4. Coût moyen de la dette

Le coût de financement moyen s'élève au premier semestre 2012 à 2,12% avant couverture et 4,08% après couverture, contre respectivement 2,20% et 4,08% en 2011.

Cette quasi-stabilité s'explique par un niveau de fixing moyen sur les dettes d'Icade réalisé globalement en fin d'année 2011, n'intégrant ainsi que très partiellement la baisse des taux entamée durant le premier semestre 2012. Pour rappel l'Euribor 3 mois moyen, constaté en 2011 à 1,393%, a baissé au premier semestre 2012 à 0,872%.

Compte-tenu du niveau actuel des taux et des conditions des nouveaux financements, leur mise en place devrait avoir, toutes choses égales par ailleurs, un effet légèrement favorable sur le coût moyen de la dette d'Icade.

5. Risque de taux

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

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

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt qui peut se traduire par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, Icade privilégie le recours à l'endettement à taux variable, faisant ensuite l'objet d'une couverture, conservant ainsi la capacité de rembourser par anticipation sans pénalités. Celui-ci représente, avant couverture, près de 87,9% de sa dette au 30 juin 2012 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours du premier semestre 2012 une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux par :

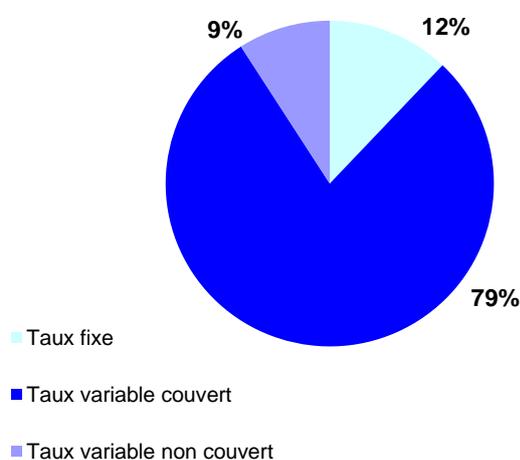
- la mise en place de contrats de couverture appropriés (swaps vanille essentiellement sur le semestre), et ;
- le changement de référence de taux sur des dettes revolving, couvertes par des swaps de base.

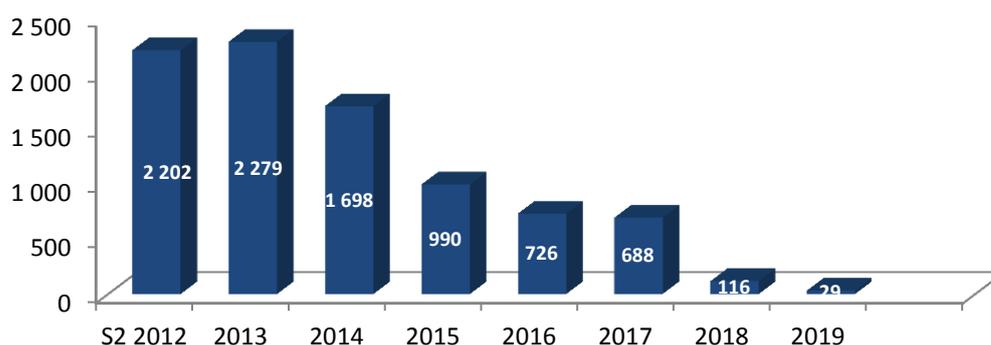
Ainsi, trois swaps de base, pour un montant total de 150 millions d'euros ont été conclus pour s'adosser à un changement maturité de tirages déjà couverts par le passé. Un swap 12 ans de 12 millions d'euros a également été mis en place sur un contrat de crédit-bail immobilier.

La majeure partie de la dette (90,7%) est protégée contre une remontée des taux d'intérêt (dette à taux fixe ou dette à taux variable couverte par des instruments vanilles type swaps, caps). Les tirages court terme réalisés sur le premier semestre 2012 n'ont pas été couverts, les marchés anticipant une baisse de l'Euribor.

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

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





Compte tenu des actifs financiers et des nouvelles couvertures mises en place, la position nette est détaillée dans le tableau suivant :
(en millions d'euros)

30/06/2012	Actifs Financiers (*) (a)		Passifs Financiers (**) (b)		Exposition Nette avant Couverture (c) = (a) - (b)		Instrument de couverture de taux (d)		Exposition Nette après Couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable
Moins d'un an		334,3	22,2	547,3	-22,2	-213,0		751,2	-22,2	538,3
Plus de 1 an et moins de 5 ans			53,4	1 512,3	-53,4	-1 512,3		1 295,9	-53,4	-216,4
Plus de 5 ans			267,2	440,4	-267,2	-440,4		421,9	-267,2	-18,5
Total		334,3	342,8	2 500,0	-342,8	-2 165,7		2 469,0	-342,8	303,3

(*) Actifs financiers courants, non courants et Trésorerie et équivalents de trésorerie

(**) Dette financière brute

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 2,6 ans. Celle des couvertures associées, d'une durée supérieure, avoisine les 3,0 ans ; elle s'explique principalement par la mise en place de couvertures plus longues en 2011, visant à sécuriser les flux futurs de trésorerie.

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

Au cours de cet exercice, le notionnel des couvertures «cash-flow hedge» est resté stable. Compte tenu du profil de l'année, et de l'évolution des taux d'intérêts, nous constatons un impact négatif sur les fonds propres de 8,9 millions d'euros.

C - STRUCTURE FINANCIERE

1. Ratio de structure financière

Le ratio LTV (« *Loan To Value* » : Dettes financières nettes / Patrimoine réévalué hors droits) ressort à 39,5% au 30 juin 2012 (contre 40 % au 31 décembre 2011).

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

La baisse normative s'explique à hauteur de plus de 0,4 % par la baisse de la dette nette et pour 0,2% par la hausse de la valeur du Patrimoine réévaluée.

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

Par ailleurs, ce chiffre est le résultat d'un calcul prudentiel puisqu'il intègre l'ensemble des dettes d'Icade (dettes liées aux activités de promotion, des services et PPP...) sans prendre en contrepartie la valeur de ces actifs ou de ces sociétés, puisqu'il est calculé sur la seule valeur du patrimoine hors droit du pôle Foncière. Après prise en compte de la valeur des sociétés de Promotion et de Services, et de la valeur des actifs PPP, le ratio LTV ajusté s'établit à 37,5% au 30 juin 2012.

2. Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (corrigé des amortissements) ressort à 4,49x sur le premier semestre 2012. Ce ratio est en hausse par rapport aux niveaux des années précédentes (3,77x en 2011), compte tenu de la hausse du résultat opérationnel sur le semestre. Ramené à l'Excédent Brut Opérationnel, et non au Résultat Opérationnel, ce ratio ressort à 3,42x.

RATIOS FINANCIERS	30/06/2012	31/12/2011
Dette financière nette / Patrimoine réévalué hors droit (LTV)	39,5 %	40,0 %
Dette financière nette / Patrimoine réévalué y compris valeurs sociétés promotion et services (LTV ajusté)	37,5 %	37,4 %
Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (ICR)	4,49x	3,77x

3. Tableau de suivi des covenants

		Covenants	30/06/2012
LTV (*)	Maximum	< 45 % et < 50 %	39,5 %
ICR	Minimum	> 2x	4,49x
Contrôle CDC	Minimum	50,1 %	55,57 %
Valeur du Patrimoine Foncier	Minimum	> 3 milliards d'euros	6,7 milliards d'euros
Ratio dettes des filiales / Dette brute consolidée	Maximum	33%	18,48 %
Sûretés sur actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	7,09 % **

(*) environ 91% de la dette concernée par un covenant sur LTV a pour limite 50%, les 9 % restant l'étant pour une limite à 45%

(**) calcul maximum au regard des clauses des prêts

Les covenants sont respectés au 30 juin 2012.

V - PERSPECTIVES

Dans le prolongement de la réussite des grandes opérations transformantes menées au cours des années 2010 et 2011 telles que la cession du portefeuille logement et l'acquisition et l'intégration de Compagnie la Lucette, Icade va poursuivre sa stratégie de tertiarisation notamment au travers du projet de rapprochement avec Silic. Cette opération va en effet permettre au nouvel ensemble de se positionner comme leader du secteur des foncières tertiaires françaises, de renforcer son statut boursier tout en conservant une structure financière solide.

Le calendrier de réalisation de l'opération a été décalé compte tenu des recours déposés par des actionnaires minoritaires de Silic contre la décision de conformité de l'AMF sur l'offre publique et des délais de la Cour d'Appel. Icade a anticipé l'intégration du bilan de Silic en tenant compte des enjeux de refinancement à court terme de cette foncière dans la structuration de son propre passif au travers de la signature en juillet 2012 d'un financement en trois tranches pour un montant global supérieur à 1,5 milliard d'euros.

Par ailleurs, des investisseurs institutionnels de premier plan ont investi 250 millions d'euros dans Icade Santé au cours du 1^{er} trimestre 2012 via une augmentation de capital réservée. Cette 1^{ère} augmentation de capital a été réalisée sur la base de l'ANR d'Icade Santé et ramène la participation d'Icade dans Icade Santé à environ 70%. D'autres augmentations de capital seront réalisées dans le futur afin de financer les prochains investissements d'Icade Santé. Icade conservera le contrôle de sa filiale. Pour Icade, cette opération permettra de financer les acquisitions d'actifs et de portefeuilles à venir, en conservant une contribution de cette classe d'actifs à son cash-flow inchangée et en mutualisant les coûts de gestion.

La période 2012-2015 verra en outre la livraison de plusieurs projets identifiés et pour certains déjà en cours de développement. Ce pipeline de projets d'investissements d'environ 480 millions d'euros caractérise la volonté d'Icade de s'appuyer sur l'expertise de l'activité Promotion Tertiaire pour développer des projets générateurs de cash-flows futurs et créateurs de valeur à moyen terme.

À plus long terme, le positionnement d'Icade s'appuiera sur l'important potentiel que représente le développement de ses parcs tertiaires autour de Paris notamment dans le cadre du projet du Grand Paris. La maîtrise de ses réserves foncières uniques, auxquelles viendraient s'ajouter celles de Silic, permettra d'offrir une gamme complète de produits pour les utilisateurs dont le développement sera rythmé par les besoins du marché.

Dans les conditions actuelles du marché et, en particulier de celui de la promotion, Icade maintient, pour l'année 2012, son objectif de croissance à 2 chiffres de son cash-flow net courant.

Prochains rendez-vous :

24 octobre 2012 : C.A. 3ème trimestre 2012

21 février 2013 : Résultats annuels 2012



Foncière-développeur

ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

30 juin 2012

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ.....	3
BILAN CONSOLIDÉ.....	4
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	5
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	6
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS.....	8
1. PRINCIPES COMPTABLES.....	8
2. PRINCIPALES OPÉRATIONS CONCERNANT LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION INTERVENUES AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2012	9
3. SECTEURS OPÉRATIONNELS.....	12
4. RÉSULTAT FINANCIER.....	14
5. IMPÔTS	14
6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	15
7. STOCKS ET EN-COURS	16
8. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA.....	16
9. CRÉANCES ET DETTES DIVERSES COURANTES.....	17
10. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS DESTINÉS A ÊTRE CÉDÉS.....	17
11. CAPITAUX PROPRES	18
12. PROVISIONS	19
13. DETTES FINANCIÈRES	20
14. RÉSULTAT PAR ACTION.....	23
15. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL.....	24
16. DESCRIPTIF DES PLANS D’OPTIONS DE SOUSCRIPTION D’ACTIONS ET DES PLANS D’ACTIONS GRATUITES	25
17. ENGAGEMENTS HORS BILAN	26
18. PARTIES LIÉES.....	26
19. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	26
20. LISTE DES NORMES ET INTERPRÉTATIONS NON APPLIQUÉES PAR ANTICIPATION	27

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Chiffre d'affaires	3	683,3	717,2	1 492,0
Autres produits liés à l'activité		2,7	2,8	3,3
Produits financiers liés à l'activité		0,7	0,8	1,7
Produits des activités opérationnelles		686,7	720,8	1 497,0
Achats consommés		(350,3)	(387,6)	(793,7)
Services extérieurs		(57,2)	(67,8)	(145,2)
Impôts, taxes et versements assimilés		(11,4)	(11,6)	(24,6)
Charges de personnel, intéressement et participation		(84,2)	(88,2)	(173,9)
Autres charges liées à l'activité		(3,5)	(1,7)	(4,1)
Charges des activités opérationnelles		(506,6)	(556,9)	(1 141,5)
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	3	180,1	163,9	355,5
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement		(82,8)	(70,2)	(148,6)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	3	(3,6)	(5,0)	(32,3)
Résultats sur cessions		60,1	34,4	63,7
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles		-	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	3	153,8	123,1	238,3
Coût de l'endettement brut		(53,8)	(51,7)	(105,4)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1,2	1,5	2,9
Coût de l'endettement net		(52,6)	(50,2)	(102,5)
Autres produits et charges financiers		1,0	3,1	5,3
RÉSULTAT FINANCIER	4	(51,6)	(47,1)	(97,2)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		-	0,6	1,0
Impôts sur les résultats	5	(18,0)	(25,4)	(44,1)
Résultats des activités abandonnées		-	-	-
RÉSULTAT NET		84,2	51,2	98,1
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle		2,7	2,8	5,1
Résultat net : Part Groupe		81,5	48,4	93,0

Résultat net, Part du Groupe par action (en euros)	14	1,58	0,94	1,80
dont résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		51 692 718	51 659 070	51 655 339
Résultat net, Part du Groupe par action après dilution (en euros)	14	1,57	0,94	1,80
dont résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		51 762 193	51 734 876	51 695 635

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Résultat net de la période	84,2	51,2	98,1
Autres éléments du résultat global :			
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-
* variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres	(0,5)	-	-
* transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture	0,5	-	-
Différence de conversion	-	-	-
Couverture de flux de trésorerie	(8,9)	30,9	(32,8)
* variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres	(12,2)	30,3	(36,7)
* transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture	3,3	0,6	3,9
Ecart actuariels et ajustements de plafonnement des actifs	-	-	-
Impôts sur les éléments directement reconnus sur les autres éléments du résultat global (1)	-	-	-
Total du résultat global reconnu en capitaux propres	(8,9)	30,9	(32,8)
- dont transféré dans le résultat net	-	-	-
Total du résultat global pour la période	75,3	82,1	65,3
- Part des participations ne donnant pas le contrôle	2,7	2,8	5,1
- Part du Groupe	72,6	79,3	60,2

(1) Les impôts comptabilisés sur les variations de juste valeur des titres disponibles à la vente et sur les couvertures de flux de trésorerie futurs sont nuls.

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2012	31/12/2011
ACTIF			
Goodwills		77,3	79,7
Immobilisations incorporelles nettes		6,5	7,3
Immobilisations corporelles nettes	6	125,7	129,4
Immeubles de placement nets	6	4 880,7	4 878,1
Titres disponibles à la vente non courants		2,4	2,7
Titres mis en équivalence		0,7	1,3
Autres actifs financiers non courants		13,2	9,8
Actifs d'impôts différés		13,3	20,9
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		5 119,8	5 129,2
Stocks et en-cours	7	664,0	628,4
Créances clients		516,5	516,5
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	8	17,3	22,1
Créances d'impôts		21,4	6,9
Créances diverses	9	387,9	424,6
Titres disponibles à la vente courants		0,2	0,1
Autres actifs financiers courants		33,9	38,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie		300,2	414,3
Actifs destinés à être cédés	10	32,8	99,4
TOTAL ACTIFS COURANTS		1 974,2	2 150,6
TOTAL DE L'ACTIF		7 094,0	7 279,8

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2012	31/12/2011
PASSIF			
Capital	11	79,3	79,3
Primes		1 303,9	1 303,4
Actions propres		(22,0)	(36,1)
Réserves de réévaluation		(171,2)	(164,0)
Autres réserves		1 401,1	1 462,7
Résultat net Part du Groupe		81,5	93,0
Capitaux propres - Part du Groupe		2 672,6	2 738,3
Participations ne donnant pas le contrôle		206,0	1,7
CAPITAUX PROPRES		2 878,6	2 740,0
Provisions non courantes	12	38,6	42,3
Dettes financières non courantes	13	2 273,3	2 575,2
Dettes d'impôts		-	-
Passifs d'impôts différés		12,6	9,2
Autres passifs financiers non courants et dérivés		193,8	188,2
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 518,3	2 814,9
Provisions courantes	12	18,4	22,6
Dettes financières courantes	13	569,5	423,9
Dettes d'impôts		13,5	20,0
Dettes fournisseurs		422,0	498,8
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	8	5,6	1,1
Dettes diverses courantes	9	647,7	657,5
Autres passifs financiers courants		20,4	11,4
Passifs destinés à être cédés		-	89,6
TOTAL PASSIFS COURANTS		1 697,1	1 724,9
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		7 094,0	7 279,8

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
I OPÉRATIONS LIÉES A L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE			
Résultat net	84,2	51,3	98,1
Dotations nettes aux amortissements et provisions	79,6	73,3	170,8
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur	0,5	1,0	(1,5)
Autres produits et charges calculés	6,8	3,7	9,7
Plus et moins values de cession d'actifs	(59,5)	(36,2)	(53,2)
Plus et moins values de cession de titres de participation consolidés	(0,8)	(0,4)	(20,5)
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	0,6	3,0	2,6
Dividendes reçus	(0,7)	0,4	(0,4)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	110,7	96,1	205,6
Coût de la dette financière nette	54,0	59,9	116,3
Charge d'impôt	18,0	25,6	44,1
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	182,7	181,6	366,0
Intérêts payés	(60,9)	(64,7)	(118,4)
Impôt payé	(28,8)	(4,9)	(23,0)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité opérationnelle	(57,4)	(67,3)	(3,5)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE	35,6	44,7	221,1
II OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement			
- acquisitions	(152,3)	(168,3)	(726,2)
- cessions	61,3	126,1	192,3
Subventions d'investissement reçues	-	-	-
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	(2,2)	0,2	0,9
Variation des créances financières clients	9,4	8,9	3,8
Investissements opérationnels	(83,8)	(33,1)	(529,2)
Titres disponibles à la vente			
- acquisitions	(0,2)	-	-
- cessions	0,1	5,2	19,1
Titres consolidés			
- acquisitions	(1,0)	(1,7)	(2,2)
- cessions	24,2	2,2	12,6
- incidence des variations de périmètre	(12,1)	(0,6)	0,2
Dividendes reçus	0,7	(0,4)	0,4
Investissements financiers	11,7	4,7	30,1
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(72,1)	(28,4)	(499,1)
III OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital :			
- versées par les actionnaires d'Icade	0,5	11,8	11,7
- versées par les minoritaires des filiales consolidées	247,9	-	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
- dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par Icade	(192,6)	(170,6)	(170,6)
- dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(9,1)	(2,2)	(4,6)
Rachat de titres en auto-contrôle	14,3	17,8	1,4
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	61,0	(143,2)	(162,1)
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	246,9	71,4	576,2
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(377,3)	(235,9)	(467,3)
Acquisitions et cessions d'actifs financiers courants	8,2	(3,8)	76,7
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	(122,2)	(168,3)	185,6
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(61,2)	(311,5)	23,5
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I+II+III)	(97,7)	(295,2)	(254,5)
TRÉSORERIE NETTE A L'OUVERTURE	342,7	597,2	597,2
REQUALIFICATION	-	-	-
TRÉSORERIE NETTE A LA CLÔTURE	245,0	302,2	342,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	300,3	354,4	414,3
Découverts bancaires	(55,3)	(52,3)	(71,6)
TRÉSORERIE NETTE	245,0	302,2	342,7

(1) hors créances financières clients

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Capital	Prime d'émission et prime de fusion	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Au 1er janvier 2012	79,3	1 303,4	(163,4)	(0,6)	1 519,6	2 738,3	1,7	2 740,0
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- variations de valeur directement reconnues en capitaux propres (1)	-	-	(12,2)	-	-	(12,2)	-	(12,2)
- transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture	-	-	3,3	-	-	3,3	-	3,3
Juste valeur des titres disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-
- variation de juste valeur	-	-	-	(0,5)	-	(0,5)	-	(0,5)
- transfert en résultat de la période	-	-	-	0,5	-	0,5	-	0,5
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (I)	-	-	(8,9)	-	-	(8,9)	-	(8,9)
Résultat net (II)	-	-	-	-	81,5	81,5	2,7	84,2
Total des charges et produits comptabilisés (I) + (II)	-	-	(8,9)	-	81,5	72,6	2,7	75,3
Dividendes au titre de 2011	-	-	-	-	(192,6)	(192,6)	(8,7)	(201,3)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	1,7	-	36,2	37,9	210,2	248,1
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital	-	0,5	-	-	-	0,5	-	0,5
Augmentation de capital suite à la prise de contrôle de sociétés	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres (2)	-	-	-	-	14,3	14,3	-	14,3
Autres (3)	-	-	-	-	1,6	1,6	0,1	1,7
Au 30 juin 2012	79,3	1 303,9	(170,6)	(0,6)	1 460,6	2 672,6	206,0	2 878,6

1. Les variations de valeur négatives des instruments de couverture de flux de trésorerie sont liées à la baisse des taux d'intérêt à moyen et long terme au 30 juin 2012 par rapport à ceux observés au 31 décembre 2011 (cf. note 13 : analyse de la sensibilité du Groupe à l'évolution des taux d'intérêts).
2. Au 30 juin 2012, Icade détient 236 229 actions propres pour un coût d'acquisition de 14,5 millions d'euros.
3. Ce poste comprend notamment l'impact positif, sur le capital et les réserves, des options de souscription d'actions non encore exercées et des actions gratuites soumises à conditions à hauteur de 1,6 million d'euros.

(en millions d'euros)	Capital	Prime d'émission et prime de fusion	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Au 1er janvier 2011	79,0	1 374,6	(130,6)	(0,6)	1 510,8	2 833,2	0,8	2 834,0
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres (1)	-	-	(36,7)	-	-	(36,7)	-	(36,7)
- transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture	-	-	3,9	-	-	3,9	-	3,9
Juste valeur des titres disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-
- variation de juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
- transfert en résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (I)	-	-	(32,8)	-	-	(32,8)	-	(32,8)
Résultat net (II)	-	-	-	-	93,0	93,0	5,1	98,1
Total des charges et produits comptabilisés (I) + (II)	-	-	(32,8)	-	93,0	60,2	5,1	65,3
Dividendes au titre de 2010	-	-	-	-	(170,6)	(170,6)	(3,7)	(174,3)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	-	-	-	-	(0,5)	(0,5)
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital (2)	0,3	19,3	-	-	(7,8)	11,8	-	11,8
Augmentation de capital suite à la prise de contrôle de sociétés	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution de capital	-	(90,5)	-	-	90,5	-	-	-
Actions propres (3)	-	-	-	-	1,4	1,4	-	1,4
Autres (4)	-	-	-	-	2,3	2,3	-	2,3
Au 31 décembre 2011	79,3	1 303,4	(163,4)	(0,6)	1 519,6	2 738,3	1,7	2 740,0

1. Les variations de valeur négatives des instruments de couverture de flux de trésorerie sont liées au niveau faible des taux d'intérêt à moyen et long terme au 31 décembre 2011 et inférieurs à ceux observés au 31 décembre 2010.
2. Les augmentations de capital liées à l'exercice des options de souscription d'actions s'élèvent à 11,8 millions d'euros.
3. Au 31 décembre 2011, Icade détient 456 229 actions propres pour un coût de 36,1 millions d'euros.
4. Ce poste comprend principalement l'impact positif, sur les réserves, des options de souscription d'actions non encore exercées et des actions gratuites soumises à conditions à hauteur de 2,2 millions d'euros.

(en millions d'euros)	Capital	Prime d'émission et prime de fusion	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Au 1er janvier 2011	79,0	1 374,6	(130,6)	(0,6)	1 510,8	2 833,2	0,8	2 834,0
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- variations de valeur directement reconnues en capitaux propres (1)	-	-	(36,7)	-	-	(36,7)	-	(36,7)
- transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture au 1er janvier 2011	-	-	3,9	-	-	3,9	-	3,9
Juste valeur des titres disponibles à la vente								
- variation de juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
- transfert en résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (I)	-	-	(32,8)	-	-	(32,8)	-	(32,8)
Résultat net (II)	-	-	-	-	48,4	48,4	2,8	51,2
Total des charges et produits comptabilisés (I) + (II)	-	-	30,9	-	48,4	79,3	2,8	82,1
Dividendes au titre de 2010	-	-	-	-	(170,6)	(170,6)	(3,7)	(174,3)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	-	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital (3)	0,3	19,3	-	-	(7,8)	11,8	-	11,8
Augmentation de capital suite à la prise de contrôle de sociétés	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution de capital	-	(90,5)	-	-	90,5	-	-	-
Actions propres (2)	-	-	-	-	17,8	17,8	-	17,8
Autres	-	-	-	-	0,9	0,9	0,1	1,0
Au 30 juin 2011	79,3	1 303,4	(99,7)	(0,6)	1 490,0	2 772,4	-	2 772,4

1. La hausse des taux d'intérêt sur le premier semestre 2011 a un impact positif sur la juste valeur des instruments dérivés de couverture de 30,3 millions d'euros sur les capitaux propres (cf. note 15 des états financiers consolidés au 30 juin 2011 : analyse de la sensibilité du Groupe à l'évolution des taux d'intérêts).
2. Au 30 juin 2011, Icade détient 216 354 actions propres pour un coût d'acquisition de 21,2 millions d'euros.
3. Ce poste comprend notamment l'impact positif, sur le capital et les réserves, des options de souscription d'actions soumises à conditions et des actions gratuites à hauteur de 11,8 millions d'euros.

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1. PRINCIPES COMPTABLES

1.1 Textes appliqués

Les états financiers consolidés semestriels du groupe Icade ('le Groupe') sont établis au 30 juin 2012 conformément aux normes comptables internationales (IFRS), y compris IAS 34, telles qu'adoptées dans l'Union Européenne en application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002. Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration du 25 juillet 2012.

Les normes comptables internationales sont publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne. Elles comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations.

S'agissant d'états financiers résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour la préparation des états financiers consolidés annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 qui avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes, à l'exception des points développés ci-après.

Par rapport aux états financiers consolidés présentés au 31 décembre 2011, l'application de l'amendement à IFRS 7 : « Informations à fournir sur les transferts d'actifs financiers » n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés du Groupe.

Le Groupe n'a appliqué aucune norme ou interprétation par anticipation (cf. note 20).

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

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

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Ainsi, le Groupe procède notamment à :

- une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les mêmes méthodes que celles utilisées et décrites dans la note 10 des états financiers consolidés au 31 décembre 2011 ;
- une revue semestrielle des programmes de promotion immobilière faisant l'objet d'une maîtrise foncière ;
- une évaluation semestrielle des provisions et avantages au personnel (notes 12 et 15) ;
- la détermination de la charge d'impôt semestrielle, en appliquant pour chaque société le taux effectif moyen estimé pour l'exercice complet au résultat avant impôt de la période intermédiaire ; ce taux estimé est calculé sur la base des données 2012 validées par la direction (note 5) ;
- une évaluation semestrielle de la juste valeur des instruments financiers.

2. PRINCIPALES OPÉRATIONS CONCERNANT LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION INTERVENUES AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2012

➤ Préambule

◆ Silic

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

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

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

Le 30 décembre 2011, la CDC a apporté à HoldCo SIIC 55,58 % du capital et des droits de vote d'Icade. Concomitamment, Groupama a apporté à HoldCo SIIC 6,5 % du capital et des droits de vote de Silic.

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

Le 6 février 2012, la CDC et Groupama ont signé un pacte d'actionnaires régissant leurs relations au sein de HoldCo SIIC.

Ce pacte relatif à HoldCo SIIC, qui est valable pour une durée de 20 ans, comporte notamment les stipulations suivantes :

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

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

(ii) *Deuxième étape : apport à HoldCo SIIC par Groupama du solde de sa participation dans Silic*

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

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

(iii) Troisième étape : dépôt par Icade d'une offre publique obligatoire sur Silic

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

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

Les termes de l'offre sont les suivants :

- pour l'offre d'échange : la parité est égale à la parité d'échange retenue pour les apports, soit 5 actions Icade à émettre pour 4 actions Silic apportées (coupon 2011 attaché ou détaché dans les deux cas) ; et
- pour l'offre d'achat : la valeur nominale de l'ORNANE à laquelle s'ajoute le coupon couru jusqu'à la date anticipée pour le règlement-livraison de l'offre, soit 126 euros par ORNANE sur la base d'un règlement-livraison le 14 juin 2012. Il est précisé que le décalage du règlement-livraison de l'offre sera sans impact sur le prix par ORNANE.

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

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

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

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

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

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

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

➤ **Foncière**

◆ **Ouverture du capital d'Icade Santé**

Consécutivement à l'ouverture du capital d'Icade Santé, se traduisant par une augmentation de capital de 250 millions d'euros réservée à trois investisseurs institutionnels au cours du premier semestre 2012, Icade a été diluée, mais conserve le contrôle de sa filiale. Au 30 juin 2012, Icade détient 68,86 % d'Icade Santé.

➤ **Services**

◆ **Cession d'Icade Résidences Services**

La société Icade Résidences Services, société spécialisée dans la gestion des résidences étudiantes et détenue à 100% a été cédée fin février 2012 pour un montant de 24,2 millions d'euros.

3. SECTEURS OPÉRATIONNELS

(en millions d'euros)	30/06/2012						
	Foncière	Promotion	Services (1)	Autres	Eliminations internes inter-métiers	Non affectable	TOTAL
COMPTE DE RÉSULTAT							
Chiffre d'affaires consolidé	196,6	471,8	34,8	2,5	(22,4)	-	683,3
- Ventes inter-activités (Groupe)	(1,7)	(30,1)	(0,3)	(0,6)	(22,8)	-	(55,5)
- Ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	198,3	501,9	35,1	3,1	0,4	-	738,8
EBO	160,7	25,0	1,5	(3,6)	(3,5)	-	180,1
- Dotations aux amortissements nettes des subventions d'investissement	(81,1)	(0,8)	(0,5)	(1,3)	0,9	-	(82,8)
- Pertes de valeur sur actifs	(16,0)	(4,9)	(0,7)	-	-	-	(21,6)
- Reprises de pertes de valeur sur actifs	11,5	6,4	0,1	-	-	-	18,0
- Résultat de cessions	38,7	(0,2)	-	20,6	1,0	-	60,1
Résultat opérationnel	113,8	25,5	0,4	15,7	(1,6)	-	153,8
Part dans les sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-
- Coût de l'endettement net	-	-	-	-	-	(52,6)	(52,6)
- Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-	1,0	1,0
- Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	(18,0)	(18,0)
Résultat net	-	-	-	-	-	-	84,2
BILAN							
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles et d'immeubles de placement	116,6	2,4	0,7	0,5	(1,3)	-	118,9
Participations dans les sociétés mises en équivalence	-	0,7	-	-	-	-	0,7
Actifs sectoriels	5 494,7	1 139,6	122,4	18,0	(98,0)	-	6 676,7
Autres actifs non sectoriels (I)	-	-	-	-	-	417,3	417,3
Total des actifs	-	-	-	-	-	-	7 094,0
Passifs sectoriels	181,8	848,5	96,2	17,3	(11,4)	-	1 132,4
Autres passifs non sectoriels (II)	-	-	-	-	-	3 083,0	3 083,0
Total des passifs hors capitaux propres	181,8	848,5	96,2	17,3	(11,4)	3 083,0	4 215,4
FLUX DE TRÉSORERIE							
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(154,5)	0,2	(0,7)	(0,5)	3,2	-	(152,3)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	62,9	0,1	-	1,6	(3,3)	-	61,3

I. Les autres actifs non sectoriels sont composés des actifs financiers courants et non courants, des actifs d'impôts différés courants et non courants, de la trésorerie et équivalents trésorerie et des actifs destinés à être cédés.

II. Les autres passifs non sectoriels sont composés des dettes financières courantes et non courantes, des dettes d'impôts et des autres passifs financiers courants et non courants.

(1) Au 30 juin 2012, la diminution de la contribution des Services au niveau du compte de résultat (chiffre d'affaires et excédent brut opérationnel) ainsi que des actifs et passifs sectoriels, est principalement liée à la cession d'Icade Résidences Services réalisée fin février 2012. En effet, l'activité d'Icade Résidences Services contribue uniquement à hauteur de 2 mois au résultat semestriel 2012, contre 6 mois au 30 juin 2011.

Le résultat de cession d'Icade Résidences Services a été comptabilisé au niveau de la holding (colonne « autres »).

(en millions d'euros)	30/06/2011						
	Foncière	Promotion	Services	Autres	Eliminations internes inter-métiers	Non affectable	TOTAL
COMPTE DE RÉSULTAT							
Chiffre d'affaires consolidé	179,0	523,4	48,9	0,2	(34,3)	-	717,2
- Ventes inter-activités (Groupe)	(1,9)	(8,0)	(0,4)	(0,5)	(34,7)	-	(45,5)
- Ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	180,9	531,4	49,3	0,7	0,4	-	762,7
EBO	140,5	28,2	3,0	1,7	(9,5)	-	163,9
- Dotations aux amortissements nettes des subventions d'investissement	(67,6)	(0,6)	(0,6)	(2,0)	0,6	-	(70,2)
- Pertes de valeur sur actifs	(19,6)	(2,1)	(0,4)	-	-	-	(22,1)
- Reprises de pertes de valeur sur actifs	10,2	6,8	0,1	-	-	-	17,1
- Résultat de cessions	35,4	-	0,2	(1,7)	0,5	-	34,4
Résultat opérationnel	98,9	32,3	2,3	(2,0)	(8,4)	-	123,1
Part dans les sociétés mises en équivalence	-	0,6	-	-	-	-	0,6
- Coût de l'endettement net	-	-	-	-	-	(50,2)	(50,2)
- Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-	3,1	3,1
- Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	(25,4)	(25,4)
Résultat net	-	-	-	-	-	-	51,2
BILAN							
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles et d'immeubles de placement	154,6	0,3	0,5	1,9	(17,2)	-	140,1
Participations dans les sociétés mises en équivalence	-	0,8	-	-	-	-	0,8
Actifs sectoriels	5 102,1	992,2	132,0	23,8	(92,2)	-	6 157,9
Autres actifs non sectoriels (I)	-	-	-	-	-	600,1	600,1
Total des actifs	-	-	-	-	-	600,1	6 758,0
Passifs sectoriels	237,0	702,1	109,9	22,5	(19,8)	-	1 051,7
Autres passifs non sectoriels (II)	-	-	-	-	-	2 933,9	2 933,9
Total des passifs hors capitaux propres	237,0	702,1	109,9	22,5	(19,8)	2 933,9	3 985,6
FLUX DE TRÉSORERIE							
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(180,3)	(0,4)	(0,5)	(2,4)	15,3	-	(168,3)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	126,2	-	0,1	-	(0,2)	-	126,1

I. Les autres actifs non sectoriels sont composés des actifs financiers courants et non courants, des actifs d'impôts différés courants et non courants, de la trésorerie et équivalents trésorerie et des actifs destinés à être cédés.

II. Les autres passifs non sectoriels sont composés des dettes financières courantes et non courantes, des dettes d'impôts et des autres passifs financiers courants et non courants.

(en millions d'euros)	31/12/2011						
	Foncière	Promotion	Services	Autres	Eliminations internes inter-métiers	Non affectable	Total
COMPTE DE RÉSULTAT							
Chiffre d'affaires consolidé	364,0	1 106,3	110,1	0,2	(88,6)	-	1 492,0
- Ventes inter-activités (Groupe)	(3,3)	(43,2)	(0,8)	(1,0)	(88,2)	-	(136,5)
- Ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	367,3	1 149,5	110,9	1,2	(0,4)	-	1 628,5
EBO	287,7	82,0	10,2	(3,5)	(20,9)	-	355,5
- Dotations aux amortissements nettes des subventions d'investissement	(143,6)	(1,2)	(1,2)	(3,9)	1,3	-	(148,6)
- Pertes de valeur sur actifs (1)	(38,8)	(23,4)	(0,6)	(2,5)	-	-	(65,3)
- Reprises de pertes de valeur sur actifs	18,8	11,3	0,4	2,5	-	-	33,0
- Résultat de cessions (2)	51,7	8,3	0,5	0,3	2,8	-	63,7
Résultat opérationnel	175,8	77,1	9,3	(7,1)	(16,8)	-	238,3
Part dans les entreprises mises en équivalence	-	1,0	-	-	-	-	1,0
- Coût de l'endettement net	-	-	-	-	-	(102,5)	(102,5)
- Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-	5,3	5,3
- Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	(44,1)	(44,1)
Résultat net	-	-	-	-	-	-	98,1
BILAN							
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles et d'immeubles de placement (3)	725,4	0,4	1,0	2,3	(16,5)	-	712,6
Participations dans les entreprises mises en équivalence	-	1,3	-	-	-	-	1,3
Actifs sectoriels	5 493,4	1 151,5	124,3	17,6	(100,7)	-	6 686,1
Autres actifs non sectoriels (I)	-	-	-	-	-	593,7	593,7
Total des actifs	-	-	-	-	-	-	7 279,8
Passifs sectoriels	191,0	915,7	111,9	23,7	(20,0)	-	1 222,3
Autres passifs non sectoriels (II)	-	-	-	-	-	3 317,5	3 317,5
Total des passifs hors capitaux propres	-	-	-	-	-	-	4 539,8
FLUX DE TRÉSORERIE							
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(721,5)	(0,8)	(1,0)	(2,9)	-	-	(726,2)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	193,8	0,1	-	(1,6)	-	-	192,3

I. Les autres actifs non sectoriels sont composés des actifs financiers courants et non courants, des actifs d'impôts différés courants et non courants, de la trésorerie et équivalents trésorerie et des actifs destinés à être cédés.

II. Les autres passifs non sectoriels sont composés des dettes financières courantes et non courantes, des dettes d'impôts et des autres passifs financiers courants et non courants.

(1) Les pertes de valeur sur actifs concernent principalement les immeubles de placement dont l'immeuble SCOR.

(2) Le résultat de cession de la foncière est principalement composé des cessions de logements et de commerces ainsi que de la vente de la Sarl Breton.

(3) L'augmentation des actifs sectoriels sur l'exercice 2011 concerne essentiellement la foncière et correspond principalement à l'acquisition de cliniques et des travaux associés pour un montant de 460 millions d'euros et aux travaux de restructuration de la tour EQHO s'élevant à 103 millions d'euros.

4. RÉSULTAT FINANCIER

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Charges d'intérêts sur emprunts	(50,5)	(51,1)	(101,5)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux	(3,3)	(0,6)	(3,9)
Coût de l'endettement brut	(53,8)	(51,7)	(105,4)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	0,8	0,4	1,3
Variation de juste valeur par résultat des instruments équivalents de trésorerie	0,4	1,1	1,6
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2	1,5	2,9
Coût de l'endettement net	(52,6)	(50,2)	(102,5)
Revenus des titres disponibles à la vente	-	-	-
Résultats de cessions des titres disponibles à la vente	(0,5)	-	3,7
Recyclage de la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente cédés	-	-	-
Résultats sur cessions des autres actifs financiers en juste valeur par résultat	0,3	0,2	2,6
Résultat sur actifs financiers évalués en juste valeur par résultat	-	0,1	0,1
Variation de juste valeur par résultat des autres actifs financiers	-	-	-
Produits nets de participation	0,6	(0,2)	0,4
Dotations et reprises sur pertes de valeurs des titres disponibles à la vente	0,4	-	-
Variation de juste valeur des instruments dérivés de transaction	-	(0,9)	-
Produits provenant des prêts et créances	2,1	2,6	5,5
Charges attachées aux prêts et créances	(1,6)	(2,5)	(5,8)
Résultats sur cessions des prêts et créances	(0,4)	-	(0,1)
Dotations et reprises sur pertes de valeur des prêts et créances	(0,1)	-	-
Autres produits financiers	1,3	4,9	0,7
Autres charges financières	(1,2)	(1,1)	(1,8)
Autres produits et charges financiers	1,0	3,1	5,3
Résultat financier	(51,6)	(47,1)	(97,2)

5. IMPÔTS

Analyse de la charge

(en millions d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Impôts courants	(18,0)	(25,4)	(48,5)
Impôts différés	-	-	4,4
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	(18,0)	(25,4)	(44,1)
Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres	-	-	-

La charge d'impôt sur le résultat semestriel est calculée en appliquant au résultat avant impôt de la période intermédiaire le taux effectif moyen estimé pour l'exercice complet.

Cette charge d'impôt est principalement générée par le métier de la Promotion dont le taux effectif moyen, déterminé sur la base des résultats positifs, s'établit au 30 juin 2012 à 35,43% et au 30 juin 2011 à 38,13%.

6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

6.1 Tableau des variations

(en millions d'euros)	Terrains	Constructions et autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en cours	Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	TOTAL immobilisations corporelles	Immeubles de placement	dont immobilisations en location-financement
Valeur brute au 31 décembre 2011	18,4	159,2	0,5	-	178,1	5 575,3	309,1
Augmentations (1)	-	0,3	0,6	-	0,9	117,0	-
Production immobilisée	-	-	-	-	-	1,0	-
Diminutions	-	(0,3)	-	-	(0,3)	(24,3)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations reclassées en "actifs destinés à être cédés"	-	-	-	-	-	(31,6)	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	33,8
Valeur brute au 30 juin 2012	18,4	159,2	1,1	-	178,7	5 637,4	342,9
(1) : dont 2,3 M€ de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.							
Amortissements au 31 décembre 2011	-	(48,7)	-	-	(48,7)	(592,6)	(37,2)
Augmentations	-	(4,6)	-	-	(4,6)	(77,2)	(4,8)
Diminutions	-	0,3	-	-	0,3	20,5	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations reclassées en "actifs destinés à être cédés"	-	-	-	-	-	2,3	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	1,8
Amortissements au 30 juin 2012	-	(53,0)	-	-	(53,0)	(647,0)	(40,2)
Perte de valeur au 31 décembre 2011	-	-	-	-	-	(104,6)	(2,9)
Augmentations	-	-	-	-	-	(12,1)	(0,4)
Diminutions	-	-	-	-	-	7,0	0,3
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations reclassées en "actifs destinés à être cédés"	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
Perte de valeur au 30 juin 2012	-	-	-	-	-	(109,7)	(3,0)
Valeur nette au 31 décembre 2011	18,4	110,5	0,5	-	129,4	4 878,1	269,0
Augmentations (1)	-	(4,3)	0,6	-	(3,7)	27,7	(5,2)
Production immobilisée	-	-	-	-	-	1,0	-
Diminutions	-	-	-	-	-	3,2	0,3
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations reclassées en "actifs destinés à être cédés"	-	-	-	-	-	(29,3)	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	35,6
Valeur nette au 30 juin 2012	18,4	106,2	1,1	-	125,7	4 880,7	299,7

(1) : dont 2,3 M€ de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.

6.2 Juste valeur des immeubles de placement

Les justes valeurs présentées ci-après sont les valeurs d'expertises hors droits.

(en millions d'euros)	Valeur nette comptable 30/06/2012	Juste valeur 30/06/2012	Valeur nette comptable 31/12/2011	Juste valeur 31/12/2011
Foncière Bureaux - France	2 284,8	2 557,4	2 324,6	2 567,6
Parcs Tertiaires	885,6	1 575,6	873,6	1 542,1
Actifs de diversification (Santé et Centres Commerciaux)	1 482,8	1 815,3	1 484,8	1 754,0
Autres actifs expertisés dont immobilisations en cours	537,2	808,3	555,7	863,6
Total	5 190,4	6 756,6	5 238,7	6 727,3
dont immeubles de placement (1)	4 880,7	6 343,9	4 878,1	6 260,8
dont immobilisations corporelles	117,6	212,5	121,0	195,4
dont immobilisations destinées à être cédées	32,7	40,8	71,6	103,1
dont créances financières	159,4	159,4	168,0	168,0
(1) : ce poste inclut des immeubles de placement en location - financement	299,7	405,7	269,0	354,4

Le ratio « *Loan To Value* », correspondant au rapport de la dette financière nette sur la valeur des actifs fonciers, s'établit à 39,5% au 30 juin 2012 contre 40,0% au 31 décembre 2011.

7. STOCKS ET EN-COURS

Analyse des stocks

(en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011
Terrains et réserves foncières	148,0	170,3
Travaux en cours	540,5	483,5
Lots finis non vendus	5,8	3,9
Autres	-	0,1
Valeur brute	694,3	657,8
Pertes de valeur	(30,3)	(29,4)
Valeur nette	664,0	628,4

8. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

(en millions d'euros)	Capacité de l'acquéreur à définir les éléments structurels majeurs de la construction d'un bien immobilier avant et pendant la phase de construction					
	30/06/2012			31/12/2011		
	Tertiaire	Eliminations internes inter-métiers	Total	Tertiaire	Eliminations internes inter-métiers	Total
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	426,0	(0,5)	425,5	463,7	-	463,7
Travaux en cours	3,0	-	3,0	3,8	-	3,8
Perte à terminaison	-	-	-	-	-	-
Appels de fonds encaissés	(416,8)	-	(416,8)	(449,0)	2,5	(446,5)
Montant dû par les clients	17,8	(0,5)	17,3	22,1	-	22,1
Montant dû aux clients	(5,6)	-	(5,6)	(3,6)	2,5	(1,1)

9. CRÉANCES ET DETTES DIVERSES COURANTES

Les créances et dettes diverses sont relatives principalement aux opérations réalisées sur mandats pour des montants respectifs, identiques à l'actif et au passif, de 183,9 millions d'euros et de 217,4 millions d'euros au 30 juin 2012 et au 31 décembre 2011.

10. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS DESTINÉS A ÊTRE CÉDÉS

(en millions d'euros)	Immeubles de placement destinés à être cédés	Autres actifs destinés à être cédés	Total actifs destinés à être cédés	dont immobilisations en location-financement
Valeur brute au 31 décembre 2011	75,6	27,8	103,4	-
Actifs reclassés en "actifs destinés à être cédés"	31,6	0,1	31,7	-
Effets des variations de périmètre	-	(27,7)	(27,7)	-
Diminutions	(70,4)	(0,1)	(70,5)	-
Autres mouvements	(0,9)	-	(0,9)	-
Valeur brute au 30 juin 2012	35,9	0,1	36,0	-

Amortissements au 31 décembre 2011	(4,0)	-	(4,0)	-
Actifs reclassés en "actifs destinés à être cédés"	(2,3)	-	(2,3)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	3,1	-	3,1	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Amortissements au 30 juin 2012	(3,2)	-	(3,2)	-

Perte de valeur au 31 décembre 2011	-	-	-	-
Actifs reclassés en "actifs destinés à être cédés"	-	-	-	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Perte de valeur au 30 juin 2012	-	-	-	-

Valeur nette au 31 décembre 2011	71,6	27,8	99,4	-
Actifs reclassés en "actifs destinés à être cédés"	29,3	0,1	29,4	-
Effets des variations de périmètre	-	(27,7)	(27,7)	-
Diminutions	(67,3)	(0,1)	(67,4)	-
Autres mouvements	(0,9)	-	(0,9)	-
Valeur nette au 30 juin 2012	32,7	0,1	32,8	-

11. CAPITAUX PROPRES

Capital

	Nombre	Capital en M€
Capital social au 31 décembre 2011	51 992 262	79,3
Augmentation de capital liée à l'exercice des options de souscription d'actions	8 255	-
Capital social au 30 juin 2012	52 000 517	79,3

La holding HoldCo SIIC, contrôlée à hauteur de 75,07% par la Caisse des Dépôts, détient 55,57% du capital social d'Icade.

Suite à l'exercice des options de souscription d'actions, le capital social d'Icade a augmenté de 8 255 actions sur le premier semestre 2012.

Dividendes

(en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011
Versement aux actionnaires d'Icade SA		
- dividendes prélevés sur le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC)	192,6	228,4
- dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun	-	147,4
- acompte sur dividendes	-	(205,2)
Total	192,6	170,6

Le dividende par action distribué au titre du résultat de l'exercice 2011 s'élève à 3,72 euros, incluant un dividende exceptionnel de 0,42 euros.

12. PROVISIONS

(en millions d'euros)	31/12/2011	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Reclassement	30/06/2012
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	18,7	1,0	(0,5)	-	0,3	-	19,5
Pertes sur contrats	6,6	0,6	(0,3)	(2,8)	-	-	4,1
Risques fiscaux	0,1	-	(0,1)	-	0,1	-	0,1
Risques - autres	38,0	2,5	(8,7)	-	-	-	31,8
Charges - autres	1,5	0,1	-	-	(0,1)	-	1,5
Total	64,9	4,2	(9,6)	(2,8)	0,3	-	57,0
Provisions non courantes	42,3						38,6
Provisions courantes	22,6						18,4
dont : résultat opérationnel		(3,4)	8,6	(2,8)	-	-	-
résultat financier		(0,8)	1,0	-	-	-	-
charges d'impôt		-	-	-	-	-	-

Les provisions pour risques n'ont pas évolué de manière significative sur le premier semestre 2012 par rapport aux montants comptabilisés au 31 décembre 2011.

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

L'administration fiscale avait, à cette occasion, remis en cause dans sa proposition de rectification (le 8 décembre 2010) les valeurs vénales au 31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières ayant servi de base au calcul de l'« exit tax » (IS au taux de 16,50 %) lors de la fusion-absorption d'Icade Patrimoine par Icade, au 1er janvier 2007. Il en résultait une augmentation des bases de l'« exit tax » générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros en principal. Après avoir pris connaissance des observations de la société (le 11 février 2011), l'administration fiscale a minoré (le 26 septembre 2011) le montant de cet impôt complémentaire, le portant à la somme de 180 millions d'euros, en principal. Par une nouvelle proposition de rectification (le 26 avril 2012), l'administration fiscale a indiqué à Icade qu'elle envisage de modifier le taux d'imposition applicable à une fraction des montants rehaussés, le portant de 16,5 % à 19 %. L'impôt complémentaire serait alors porté à 206 millions d'euros. La société continue de contester l'intégralité de cette proposition de rectification, en accord avec ses cabinets conseils. En conséquence, comme au 31 décembre 2011, aucune provision n'a été constituée à ce titre au 30 juin 2012.

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

13. DETTES FINANCIÈRES

Dettes financières nettes

(en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011
Dettes financières long terme et moyen terme (non courante)	2 273,3	2 575,2
Dettes financières court terme (courante)	569,5	423,9
Dettes financières brute	2 842,8	2 999,1
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (actifs et passifs)	142,1	129,1
Dettes financières brute après prise en compte des instruments dérivés	2 984,9	3 128,2
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers non courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(11,0)	(10,2)
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(7,1)	(12,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(300,2)	(414,3)
Dettes financières nettes	2 666,6	2 690,9

Dettes financières par nature

(en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 062,0	2 365,2
Locations-financement	117,7	116,3
Autres emprunts et dettes assimilées	93,6	93,7
Dettes rattachées à des participations	-	-
Dettes financières à long terme et moyen terme	2 273,3	2 575,2
Emprunts auprès des établissements de crédit	475,5	309,8
Locations-financement	26,8	28,3
Autres emprunts et dettes assimilées	0,6	0,7
Dettes rattachées à des participations	11,3	13,4
Découverts bancaires (1)	55,3	71,7
Dettes financières à court terme	569,5	423,9
Total dettes financières brute	2 842,8	2 999,1

(1) - Inclus intérêts courus non échus

Dettes financières par échéance

(en millions d'euros)	30/06/2012	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 537,5	475,5	1 502,4	559,6
Locations-financement	144,5	26,8	54,8	62,9
Autres emprunts et dettes assimilées	94,2	0,6	8,5	85,1
Dettes rattachées à des participations	11,3	11,3	-	-
Découverts bancaires (1)	55,3	55,3	-	-
Total dettes financières	2 842,8	569,5	1 565,7	707,6

(1) - Intérêts courus non échus inclus

(en millions d'euros)	31/12/2011	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 675,0	309,8	1 786,7	578,5
Locations-financement	144,6	28,3	46,6	69,7
Autres emprunts et dettes assimilées	94,4	0,7	8,6	85,1
Dettes rattachées à des participations	13,4	13,4	-	-
Découverts bancaires (1)	71,7	71,7	-	-
Total dettes financières	2 999,1	423,9	1 841,9	733,3

(1) - Intérêts courus non échus inclus

La dette financière brute diminue de 156,3 millions d'euros sur le semestre. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- des remboursements à hauteur de 210 millions d'euros de lignes tirées fin 2011 et remboursées au début du premier semestre 2012 ;
- des tirages de lignes revolving à hauteur de 141 millions d'euros ;
- des nouvelles dettes pour 54 millions d'euros (crédit-bail et tirage d'un prêt) ;
- des amortissements naturels et remboursements de lignes corporates et hypothécaires pour un total de 100 millions d'euros ;
- des amortissements naturels de locations financements à hauteur de 10 millions d'euros.

La durée de vie moyenne de la totalité de la dette est de 3,6 ans, en diminution sur le semestre.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 2,6 ans. Celle des couvertures associées avoisine les 3,7 ans ; elle s'explique principalement par la mise en place de couvertures plus longues en 2011, visant à sécuriser les flux futurs de trésorerie.

Dettes financières par type de taux

(en millions d'euros)	30/06/2012		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 537,5	223,0	2 314,5
Locations-financement	144,5	17,8	126,7
Autres emprunts et dettes assimilées	94,2	94,0	0,2
Dettes rattachées à des participations	11,3	8,0	3,3
Découverts bancaires (1)	55,3	-	55,3
Total dettes financières	2 842,8	342,8	2 500,0

(1) - Intérêts courus non échus inclus

(en millions d'euros)	31/12/2011		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 675,0	234,4	2 440,6
Locations-financement	144,6	15,8	128,8
Autres emprunts et dettes assimilées	94,4	94,2	0,2
Dettes rattachées à des participations	13,4	10,7	2,7
Découverts bancaires (1)	71,7	-	71,7
Total dettes financières	2 999,1	355,1	2 644,0

(1) Intérêts courus non échus inclus

Icade a poursuivi au cours du premier semestre 2012 une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux par la mise en place de contrats de couverture appropriés (swaps vanille essentiellement sur le semestre), et un changement de référence de taux sur des dettes revolving, couvert par des swaps de base.

Ainsi, trois swaps de base, pour un montant total de 150 millions d'euros ont été conclus pour s'adosser à un ajustement de la maturité de tirages court terme sur des lignes revolving, et assurer l'adéquation entre l'ancienne référence de l'Euribor et la nouvelle. Un swap 12 ans de 12 millions d'euros a également été mis en place pour couvrir une partie du risque de taux sur un contrat de crédit-bail immobilier.

Après prise en compte des instruments dérivés de couverture,

- une variation instantanée à la hausse de 0,5% des taux d'intérêt à court terme appliquée aux passifs financiers aurait un impact positif maximum de 29,8 millions d'euros sur les capitaux propres et positif de 0,43 million d'euros sur le compte de résultat ;
- une variation instantanée à la baisse de 0,5% des taux d'intérêt à court terme appliquée aux passifs financiers aurait un impact négatif maximum de 29,7 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact négatif de 0,35 million d'euros sur le compte de résultat.

Au 30 juin 2012, le groupe Icade respecte l'ensemble de ses covenants.

A cette même date, le Groupe dispose de plus de 422 millions d'euros de lignes de crédit non tirées.

14. RÉSULTAT PAR ACTION

	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Bénéfice net pour le calcul du résultat par action (€)			
Résultat net Part du Groupe	81 500 000	48 400 000	93 000 000
<i>Impact des instruments dilutifs :</i>			-
Résultat net Part du Groupe dilué	81 500 000	48 400 000	93 000 000
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées	-	-	-
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-	-
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées dilué	-	-	-
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies	81 500 000	48 400 000	93 000 000
<i>Impact des instruments dilutifs</i>			-
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies dilué	81 500 000	48 400 000	93 000 000
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action			
Nombre moyen d'actions en circulation (1)	51 692 718	51 659 070	51 655 339
Actions à remettre en remboursement des ORA	-	1 387	-
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul	51 692 718	51 660 457	51 655 339
<i>Impact des instruments dilutifs (options de souscription d'actions et actions gratuites)</i>	69 475	74 419	40 296
Nombre moyen d'actions en circulation dilué	51 762 193	51 734 876	51 695 635
Résultat par action (€)			
Résultat net Part du Groupe par action	1,58	0,94	1,80
Résultat net Part du Groupe par action dilué	1,57	0,94	1,80
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action	-	-	-
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action dilué	-	-	-
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action	1,58	0,94	1,80
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action dilué	1,57	0,94	1,80

Note (1)

Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice :	51 992 262	51 802 133	51 802 133
Augmentation du nombre moyen d'actions lié au remboursement des ORA	-	87	735
Augmentation du nombre moyen d'actions lié à l'exercice des options de souscription d'actions	6 364	97 472	143 429
Nombre moyen d'actions propres en circulation :	305 909	240 622	290 958
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul :	51 692 718	51 659 070	51 655 339

15. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

VARIATIONS DU PASSIF NET COMPTABILISÉ AU BILAN

(en millions d'euros)	30/06/2012			31/12/2011		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	17,6	-	17,6	18,1	-	18,1
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	-	-	-	(0,5)	-	(0,5)
Produits et charges reconnus en compte de résultat	0,9	-	0,9	1,9	-	1,9
Prestations versées	(0,2)	-	(0,2)	(1,9)	-	(1,9)
Cotisations versées	-	-	-	-	-	-
Passif net à la clôture	18,3	-	18,3	17,6	-	17,6

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation : 2,85% au 30 juin 2012 et 3,05% au 31 décembre 2011 ;
- table de mortalité hommes / femmes : TH 07-09 et TF 07-09 ;
- taux d'inflation : 2% ;
- âge de départ en retraite : 62 ans pour les catégories ETAM et 64 ans pour les cadres.

16. DESCRIPTIF DES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ET DES PLANS D' ACTIONS GRATUITES

Dans le cadre de la délégation reçue par l'Assemblée générale mixte du 15 avril 2009, le conseil d'administration a arrêté le 16 février 2012 les termes de deux nouveaux Plans d'actions gratuites attribués à l'ensemble des salariés et aux dirigeants du Groupe dont les caractéristiques sont présentées ci-après.

16.1 PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

➤ Descriptif des Plans d'options de souscription d'actions 2006, 2007, 2008 et 2011

Les caractéristiques des plans de souscription d'actions en cours au 30 juin 2012 et les mouvements intervenus au cours du premier semestre 2012 sont présentés dans le tableau suivant :

	Plans 2006 : achevés		Plans 2007 : achevés		Plan 2008 : achevé	Plan 2008	Plans 2011	Total des plans	Prix moyen d'exercice par action (€)
	"1- 2006" (a)	"2- 2006" (b)	"1- 2007" (a)	"2- 2007" (b)	"1- 2008" (a)	"1.2- 2008" (a)	"1- 2011" (a)		
Date d'attribution	29/06/06	29/06/06	08/01/07	08/01/07	03/01/08	24/07/08	03/03/11		
Date d'amendement des conditions de performance non liées au marché	14/12/06	-	-	-	-	-	-		
Durée d'acquisition	3,8 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans		
Durée de vie des plans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	7 ans	8 ans		
Nombre d'options octroyées	430 240	816 650	456 000	188 000	54 500	145 000	147 500	2 237 890	
Prix d'exercice (€) (1)	31,72	31,72	47,31	47,31	103,01	66,61	80,86		
Nombre d'options au 1er janvier 2012	23 284	277 052	344 034	142 614	55 045	138 500	146 500	1 127 029	80,83
Nombre d'options attribuées sur la période (décision du conseil d'administration du 16/02/2012)	-	-	-	-	-	1 500	-	1 500	66,61
Ajustements	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'options exercées pendant la période	4 346	12 164	-	-	-	-	-	16 510	63,44
Nombre d'options annulées pendant la période	-	410	-	6 620	12 386	-	-	19 416	100,75
Nombre d'options annulées (Plan arrivé à échéance)	18 938	264 478	-	-	-	-	-	283 416	63,44
Nombre d'options en circulation au 30 juin 2012	0	0	344 034	135 994	42 659	140 000	146 500	809 187	84,82
Dont attribuées aux parties liées	-	-	43 318	-	42 659	85 000	95 000	265 977	
Dont exerçables à la fin de la période	-	-	344 034	135 994	42 659	-	-	-	
Réalisation des conditions de performance									
Conditions de performance liées au marché	acquis : 22,5%	NA	acquis : 22,5%	NA	acquis : 15%	0,0%	0,0%		
Conditions de performance non liées au marché	acquis : 30,0%		acquis : 30,0%	NA	acquis : 22,5%	NA	0,0%		
Parité (1)	1 option = 0,5 action		1 option = 1 action		1 option = 1 action	1 option = 1 action	1 option = 1 action		
Nombre d'actions potentielles	0	0	172 017	67 997	42 659	140 000	146 500	569 173	
Prix d'exercice par action (€)	63,44	63,44	94,62	94,62	103,01	66,61	80,86		84,82
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options (€)									62,98

(1) Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de primes d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'options de souscription d'actions, suite à la distribution d'une partie des dividendes 2006 et 2007 par prélèvement sur les réserves (conseils d'administration du 31 août 2007 et du 16 avril 2008).

(a) Plans d'options de souscription d'actions avec conditions de performance liées et non liées au marché.

Plans 1-2006, 1-2007 et 1-2008 : la condition de performance est fonction de l'atteinte d'un taux de RNPG annuel et de l'évolution du cours Icade par rapport à un cours de référence.

Plan 1-2-2008 : la condition de performance est fonction de l'évolution du cours Icade par rapport à l'évolution de l'indice IEIF.

Plan 1-2011 : la condition de performance est fonction de l'atteinte d'un taux de cashflow net annuel et de l'évolution du cours Icade par rapport à l'évolution de l'indice IEIF.

(b) Plans d'options de souscription d'actions sans conditions de performance.

La période d'exercice des Plans « 1-2006 » et « 2-2006 » est arrivée à échéance au 29 juin 2012.

Au 30 juin 2012, 522 687 options de souscription d'actions, représentatives de 282 673 actions, sont exerçables au titre des Plans « 1-2007 », « 2-2007 » et « 1-2008 ».

➤ Méthodologie de valorisation : juste valeur des Plans d'options de souscription d'actions 2007, 2008 et 2011

	Plans 2007 : achevés		Plan 2008 : achevé	Plan 2008	Plan 2011
	"1- 2007"	"2- 2007"	"1 - 2008"	"1.2 - 2008"	"1 - 2011"
	Plan 1	Plan 2	Plan 1	Plan 2	Plan 1
Juste Valeur moyenne pondérée de l'option	12,81 €	12,81 €	35,75 €	13,92 €	19,00 €
Probabilité de présence	100,00%	100,00%	94,81%	94,00%	85,49%
Taux d'intérêt sans risque	3,95%	3,95%	4,00%	4,75%	3,38%
Volatilité attendue	20%	20%	40%	32%	33%
Taux Dividendes Attendus	1,32%	1,32%	3,19%	4,73%	4,00%
Prix du sous jacent	49,61 €	49,61 €	105,00 €	71,90 €	82,43 €
Prix d'exercice	47,31 €	47,31 €	103,01 €	66,61 €	80,86 €
Modèle utilisé	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial

16.2 PLANS D'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES

Les Plans d'attribution d'actions gratuites « 1-2012 » et « 2-2012 » prévoient l'attribution de 15 actions gratuites par salarié ou dirigeant.

Le Plan d'attribution d'actions gratuites « 2-2012 » dédié aux membres du comité exécutif et aux membres du comité de coordination comporte :

- 50% d'actions gratuites non conditionnées ;
- 50% d'actions gratuites conditionnées à la réalisation d'une condition de performance non liée au marché.

Les caractéristiques des Plans d'attribution d'actions gratuites en cours au 30 juin 2012 sont les suivantes :

Plans	Caractéristiques des Plans à l'origine				Nombre d'actions ajustées			Nombre d'actions au 1er janvier 2012			Mouvements sur la période		Nombre d'actions au 30 juin 2012			
	Date d'attribution	Durée d'acquisition	Durée de vie des Plans	Nombre d'actions attribuées à l'origine du Plan	Parité d'ajustement (3)	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	Parité d'échange (2)	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	dont soumises à conditions (3)	actions en circulation	actions annulées	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	dont soumises à conditions (3)
2009 (1)	19/01/09	2 ans	4 ans	78 876	1,53	-	113 011	5/39	14 489	-	6 139	-	-	14 489	-	-
	01/07/09	2 ans	4 ans	37 500	1,13	-	42 219	5/39	5 412	-	5 412	-	-	5 412	-	5 412
	29/09/09	2 ans	4 ans	46 500	1,13	-	52 351	5/39	6 713	-	-	-	-	6 713	-	-
2011	03/03/11	2 ans	4 ans	17 660	-	-	-	-	10	15 890	-	-	400	10	15 490	-
1 - 2012	02/03/12	2 ans	4 ans	26 190	-	-	-	-	-	-	-	-	495	-	25 695	-
2 - 2012 (4)	02/03/12	2 ans	4 ans	28 290	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28 290	14 145
Total							207 581		26 623	15 890	11 551			26 624	69 475	19 557

(1) Plans émis à l'origine par Compagnie La Lucette.

Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de primes d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'actions gratuites.

(2) Après fusion - absorption de Compagnie la Lucette par Icade décidée à l'assemblée générale du 29 octobre 2010 et application de la parité d'échange retenue, à savoir 39 actions CLL pour 5 actions Icade.

(3) Le conseil d'administration de Compagnie la Lucette du 7 septembre 2010 a décidé de transposer aux actions gratuites Icade attribuées à certains bénéficiaires les conditions de performances du plan d'origine, liées au marché en fonction de l'indice "Total Shareholder Return" (TSR).

(4) Le Plan d'actions gratuites 2-1012 est discrétionnaire : à l'issue de chaque exercice, cinquante pour cent (50%) de la dotation pourra être acquise selon les conditions de performances déterminées sur l'atteinte du cash flow net courant.

17. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Il n'y a pas eu d'évolution significative des engagements hors bilan au cours du premier semestre 2012.

18. PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu d'évolution significative, ni de transaction inhabituelle avec les parties liées au cours du premier semestre 2012.

19. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Dans le cadre de l'opération de rapprochement entre Silic et Icade, Icade a consenti à Silic deux financements d'un montant global en principal de 400 millions d'euros. Les conseils d'administration d'Icade et de Silic ont respectivement approuvé, lors de leur séance du 22 juin 2012, la conclusion des deux conventions intra-groupe relatives aux financements susvisés.

Parallèlement, Icade s'est rapprochée de différents établissements bancaires afin d'obtenir un financement d'un montant en principal de 1,5 milliard d'euros sous forme de trois tranches distinctes. Ce financement a pour objet (i) de couvrir les besoins généraux d'Icade et de Silic ainsi que (ii) de refinancer une partie des encours de Silic. Icade et les établissements prêteurs ont conclu le 20 juillet 2012 les conventions de financement, dont l'une a permis à Icade de procéder au tirage immédiat d'un montant en principal de 625 millions d'euros couvrant tant ses besoins que les engagements résultant des conventions intra-groupe visées au paragraphe ci-dessus.

20. LISTE DES NORMES ET INTERPRÉTATIONS NON APPLIQUÉES PAR ANTICIPATION

	Date d'adoption par l'Union Européenne	Date d'adoption obligatoire (1)
Amendement à IAS 1 : Présentation des états financiers	5 juin 2012	1er juillet 2012
Amendement à IAS 19 : Avantages du personnel	5 juin 2012	1er juillet 2012

(1) : exercices ouverts à compter du :

- Le Groupe estime que l'application de l'amendement à la norme IAS 1 « Présentation des autres éléments du résultat global » au 1^{er} janvier 2013 devrait avoir un impact limité sur la présentation des autres éléments du résultat global du Groupe.
- L'application de la modification de la norme IAS 19 « Avantages du personnel » au 1^{er} janvier 2013 aura comme principales conséquences d'une part, la comptabilisation des écarts actuariels en autres éléments du résultat global, et d'autre part, l'imputation sur les capitaux propres d'ouverture, du solde du coût des services passés restant à étaler au 1^{er} janvier 2013, soit un montant estimé à 3,9 millions d'euros.
Cet amendement sera appliqué de façon rétrospective, conformément à l'application d'IAS 8 ; en conséquence, les capitaux propres du Groupe seront impactés au 1^{er} janvier 2012 d'un montant estimé de 4,6 millions d'euros.

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine cedex

MAZARS
61, rue Henri Regnault
92075 Courbevoie

ICADE Société Anonyme

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2012

Période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012
ICADE-Société anonyme
Siège social : 35, rue de la Gare – 75019 Paris
Ce rapport contient 29 pages

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine cedex

MAZARS

61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

ICADE

Société anonyme

Siège social : 35, rue de la Gare – 75019 Paris

Capital social : 79 263 666,20 €

**Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2012
Période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Icade SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la partie de la note 12 de l'annexe concernant la vérification fiscale dont votre société a fait l'objet au titre de l'exercice 2007.

2. Vérification spécifique

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

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 25 juillet 2012

PricewaterhouseCoopers Audit

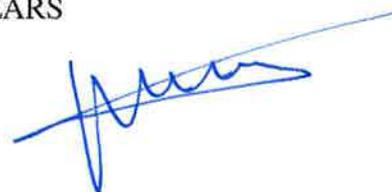


Jean-Baptiste Deschryver
Associé

MAZARS



Gilles Rainaut
Associé



Jérôme de Pastors
Associé