



EUROSIC

S.A. au capital de 365 437 984 euros

SIEGE SOCIAL : 49, avenue d'Iéna, 75116 Paris

R.C.S. : 307 178 871 RCS Paris

Rapport financier semestriel Exercice 2012 – 30 juin 2012

(L 451-1-2 III du Code monétaire et financier
Article 222-4 et suivants du RG de l'AMF)

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 juin 2012 et est établi conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Il a été diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF. Il est notamment disponible sur le site de notre société : www.eurosic.fr.

Sommaire

I. Attestation du responsable	3
II. Rapport semestriel d'activité	4
1. Activité et résultats	
1.1. Evolution du marché au premier semestre	4
1.1.1. Investissements en immobilier tertiaire	5
1.1.2. Marché locatif	5
1.2. Principaux événements de la période	5
1.2.1. Changement de gouvernance	5
1.2.2. Versement d'un dividende de 1,90€/action	5
1.2.3. Cession d'actifs	5
1.2.4. Remboursement anticipé de 280 M€	5
1.2.5. Restructuration de la couverture de taux	6
1.3. Activité locative	6
1.4. Résultats du premier semestre 2012	8
1.5. Cash-Flow courant	10
2. Bilan consolidé	11
2.1. Expertise du patrimoine	12
2.1.1. Approche méthodologique	12
2.1.2. Evaluation par type d'actif	14
2.1.3. Variation de juste valeur	15
2.2. Evolution des capitaux propres	15
2.3. Actif Net Réévalué Triple Net (EPRA3NAV)	15
2.3.1. Calcul de l'ANR Triple Net	15
2.4. Dette bancaire au 30 juin 2012	17
2.5. Ratios de structure financière	17
3. Perspectives pour le second semestre 2012	18
3.1. Stratégie de développement et perspectives financières	18
3.2. Evènements postérieurs à la clôture	18
4. Vie sociale	19
4.1. Evolution de l'actionnariat	19
4.2. Evolution de la gouvernance	19
4.2.1. Le comité d'investissement	20
4.2.2. Le comité d'audit et des comptes	20
4.2.3. Le comité des nominations et des rémunérations	20
4.2.4. Le comité du développement durable	20
4.3. Attribution gratuite d'actions	21
5. Facteurs de risques	21
III. Comptes consolidés semestriels	22
IV. Rapport des commissaires aux comptes	23

I. Attestation du responsable

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets présentés 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 figurant en page 4 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.

Le 26 juillet 2012

M. Yan Perchet
Président Directeur Général



II.Rapport semestriel d'activité

1. Activité et résultats

1.1.Evolution du marché au premier semestre

1.1.1.Investissements en immobilier tertiaire : 5,6Mds€ (+4% sur 1 an) au 1^{er} semestre

Cette évolution semble suggérer que le marché français n'est que peu affecté par l'instabilité du climat économique et la grande prudence des investisseurs. Mais la crise, bien réelle de l'économie ne se traduit pas tant par une absence d'activité que par un très net resserrement du marché de l'investissement.

L'activité de l'investissement est essentiellement portée par quelques grandes transactions en Ile-de-France (supérieures à 100 M€). 15 d'entre elles ont totalisé plus de 3,3 Mds€ ; soit 59% des montants investis dans l'Hexagone.

1.1.2.Marché locatif : 430 000m² (-19% sur 1 trimestre) au 2ème trimestre en Ile de France

La décélération du marché des bureaux entamée au début de l'année se poursuit avec seulement 430000 m² commercialisés au 2ème trimestre 2012, soit 19% de moins qu'au trimestre précédent. Si les petites (+2%) et moyennes surfaces (-6%) ont relativement bien résisté, les grands mouvements ont connu un véritable coup d'arrêt avec seulement 10 transactions représentant 112 000 m².

La plupart des marchés ont vu leur demande placée reculer au 1er semestre 2012, y compris le QCA de Paris (-23%), où les transactions sur des surfaces intermédiaires manquent à l'appel depuis 6 mois.

Paradoxe de marché, les valeurs locatives des produits neufs ou les plus qualitatifs sont quasi stables d'un trimestre sur l'autre, l'ajustement s'opérant aujourd'hui par le biais d'octroi de mesures d'accompagnement. Ces mesures ont atteint leur maximum dans quelques secteurs, dont le Croissant Ouest, où l'ampleur de l'offre milite pour un ajustement des valeurs faciales à court terme.

La stabilité de l'offre immédiate (3,6 millions) à l'échelle francilienne masque un contraste très fort entre le marché parisien, où les disponibilités continuent de se contracter, et les autres secteurs. Le Croissant Ouest (13% de vacance) et la Première Couronne (10%) ont ainsi vu leur offre augmenter de 10% en un an.

Les livraisons de bureaux neufs ou restructurés ont peu impacté le niveau de l'offre immédiate : sur les 150 000 m² de bureaux livrés ce trimestre, seuls 50 000 m² sont encore disponibles. Il en va différemment des libérations de surfaces de seconde main. Le marché devra en absorber près de 280 000 m² au cours des 6 prochains mois.

Conclusions

Une amélioration générale des conditions de marché d'ici la fin de l'année est peu probable. L'instabilité du système financier, le décrochage récent de l'activité économique française et l'accroissement probable de la pression fiscale devraient renforcer la prudence des acteurs immobiliers et limiter le nombre de transactions. Mais, de façon générale, le marché français de l'immobilier d'entreprise pourrait encore bénéficier de la concrétisation de grandes transactions, liées aux projets de regroupements de grands utilisateurs et à l'activité d'investisseurs étrangers ou de grands institutionnels français continuant de profiter des arbitrages contraints de certains acteurs.

1.2.Les principaux événements de la période

1.2.1.Changement de gouvernance

Lors de sa réunion du 17 avril 2012, le Conseil a décidé de mettre fin au mandat de Président Directeur Général de la Société de Monsieur Jean-Eric Vimont avec prise d'effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 17 avril 2012. Le Conseil a désigné Monsieur Yan Perchet, jusqu'ici administrateur de la Société, en qualité de Président Directeur Général jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

1.2.2.Versement d'un dividende de 1,90€ / action

L'assemblée générale du 17 avril 2012 a approuvé la distribution en numéraire de 1,90€ par action. Le paiement est intervenu le 24 avril pour un montant de 43,3 M€.

1.2.3. Cession d'actifs

Au cours du premier semestre, le Groupe a vendu pour 525 millions d'euros d'actifs, dont les immeubles Avant Seine (Paris 13) et 52 hoche (Paris 8) à un fonds d'investissement conseillé par J.P.Morgan Asset Management pour près de 508 millions d'euros. Le résultat de cession consolidé de ces deux actifs ressort à +7,1 M€.

Les autres cessions ont porté sur les actifs d'Illkirch (67) et de Terrasse (Paris 17) du portefeuille Palmer acquis en octobre 2011. Ces ventes ont contribué pour +1,3 millions d'euros au résultat de cession consolidé.

Des promesses de ventes sur 3 actifs du portefeuille Palmer ont été signées au cours du premier semestre pour un prix de cession global de 6,2 millions d'euros. La vente d'un des bâtiments situés à Villepinte (93) est intervenue le 3 juillet 2012 pour 0,5 millions d'euros.

1.2.4. Remboursement anticipé de 280 millions d'euros de financement bancaires

Les cessions des actifs Avant Seine et 52 Hoche ont permis le remboursement anticipée de 270 millions d'euros de financements bancaires, auquel s'ajoute 10 millions d'euros de remboursement provenant

des ventes sur le portefeuille Palmer. L'encours bancaire diminue de 922 millions d'euros au 31 décembre 2011 à 641 millions d'euros au 30 juin 2012.

Le ratio d'endettement net consolidé connaît une substantielle amélioration du fait du désendettement et de la trésorerie provenant des cessions. Il s'établit à 33,7% contre 49,5 % au 31 décembre 2011 (p.m. covenant 60,0%). L'utilisation prévue de la trésorerie pour acquérir des actifs ou réaliser des développements fera mécaniquement remonter ce taux, tout en restant dans des proportions raisonnables.

1.2.5. Restructuration de la couverture de taux

A la suite des remboursements anticipés de dettes (cf. supra), Eurosic a revu son exposition aux taux d'intérêt et a annulé 427 millions d'euros de swaps. Parallèlement et compte tenu de son exposition globale et des projections de dettes, Eurosic a mis en place 2 swaps de 40 millions d'euros chacun à échéance 7 ans et 9 ans à un taux moyen de 1,62%. Afin d'être conforme aux covenants bancaires, ce dispositif a été complété début juillet par la mise en place d'un CAP (hors de la monnaie) de 73 millions d'euros sur les deux prochaines années. A l'issue de cette restructuration :

- a) la dette financière brute est couverte à hauteur de 86 % contre une hausse des taux d'intérêt et ce à travers :
 - la dette à taux fixe (175,5 M€),
 - les couvertures de taux variables (313 M€ de couvertures actives et 123 M€ optionnelles) mises en place dans le cadre de la politique de macro-couverture du Groupe.
- b) le coût moyen de financement est abaissé en dessous 3,5%, à comparer à un coût moyen de 4,51% sur le premier semestre 2012,
- c) la maturité des couvertures est portée à 4,3 ans contre 3,7 ans pour la dette bancaire.

1.3. Activité locative

Classes d'actif / (M€)	30/06/2012	30/06/2011	Variation	Variation à périmètre constant
Bureaux	46,9	28,6	64,3%	20,1%
Diversification	9,7	11,2	-13,2%	5,2%
Total	56,6	39,8	42,4%	16,4%

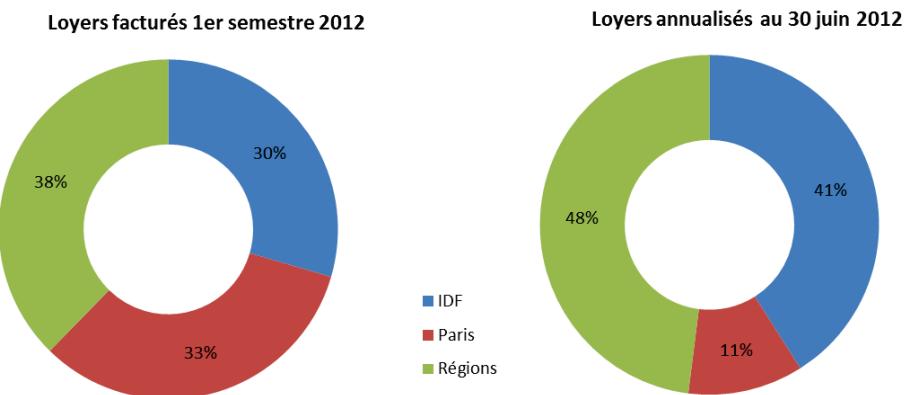
Au 1er semestre 2012, Eurosic a enregistré des revenus locatifs de 56,6 millions d'euros, en progression de + 16,4% à périmètre constant et de +42,4% par rapport au 1^{er} semestre 2011.

La croissance des loyers enregistrée sur les Bureaux s'inscrit à +64,3%, dont +47,6% attribuables au portefeuille Palmer et -2,8% aux cessions intervenues en fin de semestre.

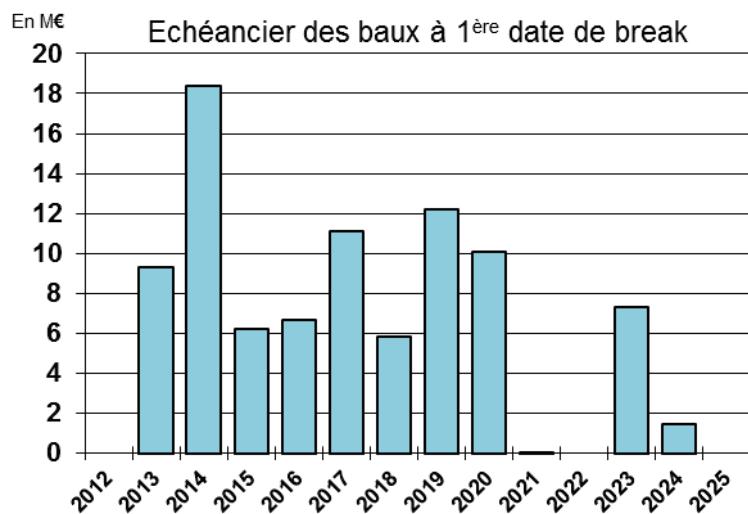
A périmètre constant, les loyers de bureaux progressent de 20,1%, dont 17,5% liés à la prise d'effet des baux des immeubles de Quai 33 (Puteaux), 52 Hoche (Paris 8) et Jazz (Boulogne Billancourt). Les effets de l'indexation des loyers de bureaux ressortent à 2,6% sur la période.

Les revenus des Actifs de Diversification (Actifs de Loisirs et Logistique) diminuent de -13,2%. Les effets des cessions partielles du Center Parcs Sologne en novembre 2011 représentent une baisse de -17,5%. A périmètre constant, les revenus progressent de +5,2% avec les compléments de loyers facturés après livraison des travaux du Center Parcs Normandie et l'indexation des loyers pour 1,3%.

La répartition géographique des loyers est la suivante :



Après la cession d'Avant Seine et du 52 Hoche, la durée résiduelle du portefeuille de baux d'Eurosic jusqu'à la prochaine date d'option s'établit à 5,4 ans (contre 6,5 ans au 31/12/2011), dont 4,7 ans pour les bureaux et 8,3 ans pour les actifs de diversification.



Les baux en exploitation au 1^{er} juillet 2012 représentent un montant cumulé de loyers en année pleine de 94 millions d'euros.

Au 30 juin 2012, le taux d'occupation financier s'élève à 99,2 %. Les bureaux vacants représentent une surface d'environ 4.500 m² soit 1% des surfaces de bureaux du patrimoine. Les actifs de diversification sont loués en totalité.

Eurosic est exposé au risque de fluctuation des loyers. Ce point est abordé au paragraphe 5 du présent rapport.

1.4.Résultats du premier semestre 2012

Le périmètre de consolidation d'Eurosic n'a pas connu d'évolution en 2012. Il est constitué d'Eurosic S.A., de 8 sociétés consolidées par intégration globale et de la SCI Cuvier Montreuil intégrée proportionnellement à son pourcentage de détention par Eurosic S.A. de 50%. Il n'existe pas de société mise en équivalence ou non consolidée.

Il n'y a pas d'intérêts minoritaires, les sociétés intégrées globalement étant toutes détenues à 100% par Eurosic.

Les comptes consolidés d'Eurosic sont préparés en référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne au 30 juin 2012. Les principes comptables appliqués par Eurosic sont identiques à ceux utilisés l'année précédente. Les normes révisées IAS 24 et les amendements d'IAS1 et IFRS 7 n'ont eu aucune incidence sur les états financiers consolidés au 30 juin 2012.

Eurosic a choisi de présenter ses Immeubles de Placement suivant le modèle du coût amorti proposé par la norme IAS 40 qui consiste à évaluer les immobilisations au coût, diminué des amortissements et pertes de valeurs cumulés.

Eurosic dégage un bénéfice net consolidé de 0,2 millions d'euros contre un bénéfice net de 10,6 millions d'euros au 30 juin 2011.

<i>en M€</i>	30/06/2012	30/06/2011
Revenus locatifs	56,7	39,8
Charges immeubles non refacturées	-1,6	-1,8
Loyers nets	55,1	38,0
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>97,26%</i>	<i>95,50%</i>
Frais de fonctionnement	-6,9	-4,0
EBITDA	48,2	34,0
<i>Taux de marge opérationnel courant</i>	<i>85,01%</i>	<i>85,30%</i>
Amortissements, dépréciations et reprises	-17,6	8,3
Résultat de cession des immeubles de placement	8,4	0,0
Résultat opérationnel	39,0	42,3
Coût de l'endettement financier net	-24,5	-20,0
Ajustement de valeur des instruments financiers	-14,4	-11,7
Impôts	0,0	0,0
Résultat net consolidé de la période	0,2	+10,6
Résultat net part du Groupe	0,2	+10,6
Résultat net dilué / action* (en €)	0,01	+0,60

(*) Nombre d'actions y compris instruments de dilution	22 842 031	17 777 728
--	------------	------------

Au 30 juin 2012, la forte progression des loyers bruts à 56,7 millions d'euros provient du portefeuille Palmer acquis en octobre 2011 et de la prise d'effet des nouveaux baux sur Quai 33 (Puteaux), 52 Hoche (Paris 8) et Jazz (Boulogne 92). Les charges immobilières non refacturées ont quant à elles diminué avec la réduction des coûts de vacance. Au total, l'effet conjugué de la croissance des loyers facturés et de la réduction des charges non récupérées induit une hausse des loyers nets qui représentent 97,3 % des revenus locatifs contre 95,5 % au 30 juin 2011.

Les frais de fonctionnement s'inscrivent en augmentation de 2,9 millions d'euros sur la période dont 1,6 millions de charges non récurrentes.

L'EBITDA dégagé au 30 juin 2012 progresse de 42 % par rapport au 30 juin 2011 pour s'inscrire à 48,2 millions d'euros.

Les dotations aux amortissements s'élèvent à 20,7 millions d'euros contre 19,7 millions d'euros au 30 juin 2011.

Eurosic a réalisé des tests de dépréciation de ses actifs immobiliers. Ces tests consistent à comparer la valeur nette comptable des actifs avec une valeur recouvrable déterminée sur la base des valorisations réalisées par les experts. Lorsqu'une dépréciation durable est constatée, une perte de valeur est enregistrée et lorsqu'elle devient sans objet, celle-ci est reprise. Au 30 juin 2012, Eurosic a procédé à des reprises de dépréciations d'actifs d'un montant net de 3,1 millions d'euros (+8,8 millions d'euros de reprises hors actifs cédés et -5,7 millions de dotations complémentaires) au titre de ces tests.

Les frais de rupture d'instruments financiers et ceux consécutifs à la résiliation et à la déqualification de swaps étaient inscrits pour -11,7 millions d'euros dans le résultat financier au 30 juin 2011. Eurosic a reclassé dans le poste ajustement de valeurs des instruments financiers et conservé le solde du résultat financier au poste coût de l'endettement financier net pour 20 millions d'euros. Cette correction permet de comparer les deux exercices.

Le coût de l'endettement financier net s'établit à -24,5 millions d'euros au 30 juin 2012 dont 4 millions consécutifs à l'endettement contracté pour financer le portefeuille Palmer.

Au 30 juin 2012, la variation de juste valeur des instruments financiers s'élève à -14,4 millions d'euros et comprends les impacts de juste valeur des swaps annulés (-9,2 millions d'euros, dont -6,7 millions d'euros transférés des capitaux propres) ceux des instruments non éligibles à la comptabilité de couverture (-3,8 millions d'euros) et le stock de juste valeur à étaler en capitaux propres.

Le coût moyen de la dette s'élève à 4,51% au 30 juin 2012.

1.5.Cash-flow courant

	30/06/2012	30/06/2011	Variation %
Cash-flow courant (en M€)	29,3	16,8	74,5%
Cash-flow courant / action* (en €)	1,28	0,94	35,8%
(*) Nombre d'actions y compris instruments de dilution		22 842 031	17 777 728

Le cash-flow courant s'élève à 29,3 millions d'euros au 30 juin 2012. Sa progression par action s'élève à +36%.

Le cash-flow d'activité courante correspond au résultat net corrigé des amortissements et provisions, des produits et charges d'actualisation des actifs financiers, des frais financiers afférents aux travaux des projets en développement, des frais exceptionnels consécutifs à la restructuration de la dette et aux coûts de résiliation des instruments de couverture, des frais généraux non récurrents, des résultats de cessions, et de la charge d'impôt.

Les corrections apportées au 30 juin 2012 s'élèvent à 4,6 millions d'euros et concernent des charges non récurrentes (2,2 M€, dont 0,7 M€ lié au départ du mandataire social) et des frais consécutifs aux remboursements anticipés de dettes (2,4 M€).

2. Bilan consolidé

Au 30 juin 2012, le bilan consolidé fait apparaître un total de 1 378 millions d'euros.

En M€	30/06/2012	31/12/2011
Immeubles de placement	1 126,2	1 649,8
Autres actifs immobilisés	2,9	2,7
Actifs financiers	0,6	1,0
Total actifs non courants	1 129,6	1 653,5
Autres actifs courants	13,7	15,3
Trésorerie	229,1	64,2
Actifs détenus en vue d'être cédés	5,1	0,0
Total actifs courants	247,9	79,5
TOTAL ACTIF	1 377,5	1 733,1

En M€	30/06/2012	31/12/2011
Capital, primes et réserves	687,6	730,2
Résultat part du groupe	0,2	-7,7
Capitaux propres	687,8	722,5
Dettes bancaires	632,7	913,1
Autres passifs non courants	33,5	69,8
Total passifs non courants	666,2	982,9
Passifs courants	23,5	27,7
TOTAL PASSIF	1 377,5	1 733,1

2.1.Expertise du patrimoine

2.1.1.Approche méthodologique

Le patrimoine d'Eurosic a fait l'objet d'une expertise en valeur au 30 juin 2012 menée par Catella Valuation, CB Richard Ellis et DTZ EUREXI.

Eurosic fait réaliser une évaluation de chacun de ses actifs à chaque arrêté (semestriels et annuels). Eurosic ne procède pas à des évaluations en interne de ses actifs et les valeurs de marché retenues sont exclusivement celles définies par les experts. Ces évaluations sont menées de manière indépendante par des experts membres de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière). A ce titre, les experts effectuent leurs expertises dans le respect de la Charte de l'Expertise, le Red Book de la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) et les EVS (European Valuation Standards) de TEGoVA (European Group of Valuers' Associations).

Le principe de rotation des experts et des expertises est le suivant : changement d'expert pour chaque actif tous les 4 ans ; réalisation d'un rapport d'expertise détaillé tous les 2 ans avec pour chaque période intermédiaire la réalisation d'une actualisation de l'expertise. L'affectation des actifs par expert s'effectue notamment par zone géographique et par typologie d'actif.

Dans le cadre de ses évaluations, Eurosic fournit aux experts l'ensemble des informations nécessaires à leurs travaux, à titre d'exemple et de façon non exhaustive les informations suivantes : titres de propriété, plans, état locatif, baux, budget de travaux, documents techniques, courrier significatif. Ces éléments leur permettent d'affiner les hypothèses retenues.

Le principe général d'évaluation repose sur l'utilisation conjointe de 2 méthodes : la capitalisation des revenus qui consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu et la méthode des flux de trésorerie actualisés qui consiste à supposer la valeur du bien égale à la somme actualisée des flux attendus, y compris la revente du bien au bout de 10 ans.

Les hypothèses suivantes, communes à toutes les expertises, ont été retenues :

- Taux d'indexation annuel des loyers et des charges de 2,5% par an,
- Droits de mutation à la sortie de 6,2%, ou frais de revente de 1,8% pour les immeubles en TVA,

Les principales hypothèses retenues par les experts sont les suivantes :

Classe d'actifs	Taux de rendement	Taux d'actualisation
Bureaux	De 5,5% à 12,5%	De 5,5% à 10,0%
Diversification	De 6,75% à 12,50%	De 5,0% à 8,5%

Les hypothèses de marché sont définies et retenues par les experts eux-mêmes. Les méthodes retenues pour la valorisation des actifs sont détaillées ci-après :

2.1.1.1. Méthode par capitalisation des revenus

Cette méthode consiste, à partir soit d'un revenu constaté ou existant, soit d'un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché), à capitaliser ce revenu en lui appliquant un taux de rendement.

Pour la méthode par capitalisation des revenus, l'approche utilisée est la suivante :

- Détermination de la valeur locative de marché,
- Capitalisation de la valeur locative de marché à un taux de rendement de marché permettant d'obtenir la valeur vénale de l'ensemble immobilier s'il était loué à la valeur locative de marché,
- Analyse locataire par locataire de la position du loyer actuel net par rapport à la valeur locative de marché,
- Actualisation de l'écart entre la valeur locative de marché et le revenu net perçu jusqu'à l'échéance du bail quand le loyer est inférieur à la valeur locative de marché, et jusqu'à la fin de la période triennale, ou période ferme, quand le loyer est supérieur à la valeur locative de marché,
- Ajout des différentiels entre le loyer et la valeur locative de marché pendant la durée considérée à la valeur vénale droits inclus ci-dessus pour déterminer la valeur vénale de l'ensemble immobilier compte tenu de son état d'occupation.

En cas de vacance locative, le manque à gagner, correspondant à la durée estimée de commercialisation des locaux vacants (valeur locative et charges afférentes), est déduit de la valeur vénale droits inclus, de même que les travaux preneurs forfaitisés.

Les droits d'enregistrement (forfaitisés à 6,20%) ou des frais de vente (1,80%) pour les immeubles en TVA le cas échéant sont déduits pour obtenir la valeur vénale hors droits ou hors Frais.

2.1.1.2. Méthode par actualisation des Cash-Flows

Cette méthode repose sur l'estimation des revenus et charges prévisionnels de l'immeuble, sur la détermination d'une "valeur à terme" ou valeur de sortie à l'issue de la période d'analyse et sur l'actualisation de l'ensemble des flux de trésorerie.

Il s'agit, sur une période donnée et prospectivement, d'anticiper l'ensemble des évènements (traduits en flux financiers) qui vont impacter positivement et négativement la vie de l'immeuble (loyers, charges, vacance, travaux...). Par le biais de l'actualisation, l'ensemble de ces flux futurs sera ramené en valeur d'aujourd'hui afin de déterminer la valeur actuelle de l'actif.

La Valeur Vénale dans la méthode des Cash Flows Actualisés est déterminée par les éléments suivants :

- Des flux financiers nets actualisés comprenant les revenus et les charges :
 - Revenus : loyers minimums garantis, un forfait annuel de loyers variables le cas échéant, les autres recettes pérennes ;
 - Charges : charges non refacturables, frais de gestions et de commercialisation, loyers douteux, travaux de commercialisation, budgets de gros travaux (montants non

récupérables), travaux d'entretien et enfin prise en compte d'un forfait d'abattement de loyers et aménagements le cas échéant.

- Le Prix de revente en fin de période : Cash Flow net de l'année 11 capitalisé, fiscalité et frais d'acte déduits, et encaissé en fin d'année 10.
- Un taux d'actualisation : ce taux permet de calculer la valeur actuelle des Cash Flows nets futurs. Ce taux d'actualisation peut être approché de plusieurs façons :

- par un taux de base (type OAT 10 ans) auquel s'ajoute une prime de risque du secteur immobilier et une prime de risque associé à l'immeuble ;
- par le taux de rendement majoré du taux de croissance du revenu,
- par l'approche du coût moyen pondéré du capital : WACC.

Pour la méthode par actualisation des Cash-Flows, les hypothèses considérées sont les suivantes :

- Taux d'actualisation : dépendant du niveau de l'OAT majoré d'une prime de liquidité,
- Indexation des loyers et charges : 2,50% par an,
- Droits d'enregistrements à la sortie : 6,20%

2.1.1.3. *Choix de la conclusion*

La valeur de conclusion retenue est laissée à la libre appréciation des experts, et doit se situer dans la fourchette des valeurs obtenues par les deux méthodes d'évaluation retenues.

2.1.2. Evaluation par type d'actif

Classe d'actifs	Valorisation HD au 30/06/2012	Valorisation HD au 31/12/2011	Variation à périmètre constant	Taux de rendement HD au 30/06/2012	Taux de rendement HD au 31/12/2011
Bureaux	966,4 (79%)	1 471,1 (85%)	1,9%	7,6%	6,9%
Actifs de diversification	260,6 (21%)	256,1 (15%)	1,1%	7,8%	8,0%
Total	1 226,9	1 727,2	1,7%	7,6%	7,0%

Après les cessions intervenues en fin de semestre, la valeur actualisée des actifs de Bureaux d'Eurosic, y compris les parcs d'activité tertiaire, s'élève à 966,4 millions d'euros (79% du total) hors droits au 30 juin 2012. A périmètre constant ces actifs se valorisent de 1,94%.

Le taux de rendement moyen brut hors droits des Bureaux progresse de 72 points de base à 7,6% au 30 juin 2012.

La valeur actualisée des Actifs de Diversification s'élève à 260,6 millions d'euros (21% du total) hors droits au 30 juin 2012, en progression de +1,07% à périmètre constant, par rapport au 31 décembre 2012.

Le taux de rendement moyen brut hors droits de ces actifs se réduit légèrement de 13 points de base et s'établit à 7,8% au 30 juin 2012.

Au total la valeur du patrimoine d'Eurosic s'élève à 1 226,9 millions d'euros hors droits au 30 juin 2012, en progression de 1,75% à périmètre constant et le taux de rendement moyen brut hors droits des actifs en exploitation s'établit à 7,6%, en progression de 60 points de base.

Eurosic est exposé au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers. Ce point est abordé au paragraphe 5 du présent rapport.

2.1.3.Variation de juste valeur

Sur la base de ces expertises et après déduction des travaux de la période et correction de l'effet IFRS des franchises de loyers, la variation de juste valeur au 30 juin 2012 est positive de + 21,2 millions d'euros et se répartit de la façon suivante :

Variation de juste valeur	30/06/2012
Bureaux	+ 18,4
Actifs de diversification	+2,8
Total (M€)	+ 21,2

2.2.Evolution des capitaux propres

Capitaux propres au 31/12/2011	722,5
- Dividende payé en numéraire	-43,3
- Résultat net consolidé part du groupe	0,2
- Variation de valeurs des instruments financiers	8,7
- Autres mouvements	-0,3
Variation des capitaux propres consolidés	-34,7
Capitaux propres au 30/06/2012	687,8

Au 30 juin 2012, les capitaux propres consolidés sont en diminution de 34,7 millions d'euros et s'élèvent à 687,8 millions d'euros contre 722,5 millions au 31 décembre 2011. Cette évolution est essentiellement due à la distribution du dividende (-43,3 M€), aux ajustements de Juste Valeur des instruments financiers déqualifiés recyclés en compte de résultat pour (+8,7 M€) et au résultat de la période.

2.3.Actif Net Réévalué Triple Net (EPRA3NAV)

2.3.1.Calcul de l'ANR Triple Net

L'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation est déterminé en ajoutant aux capitaux propres consolidés les plus ou moins-values latentes sur les actifs immobiliers comptabilisés selon le modèle du coût amorti dans les états financiers consolidés d'Eurosic.

L'Actif Net Réévalué Triple Net établi conformément aux recommandations de l'EPRA s'élève à 787,6 millions d'euros au 30 juin 2012, en réduction de - 22,4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011. Il se détermine comme suit :

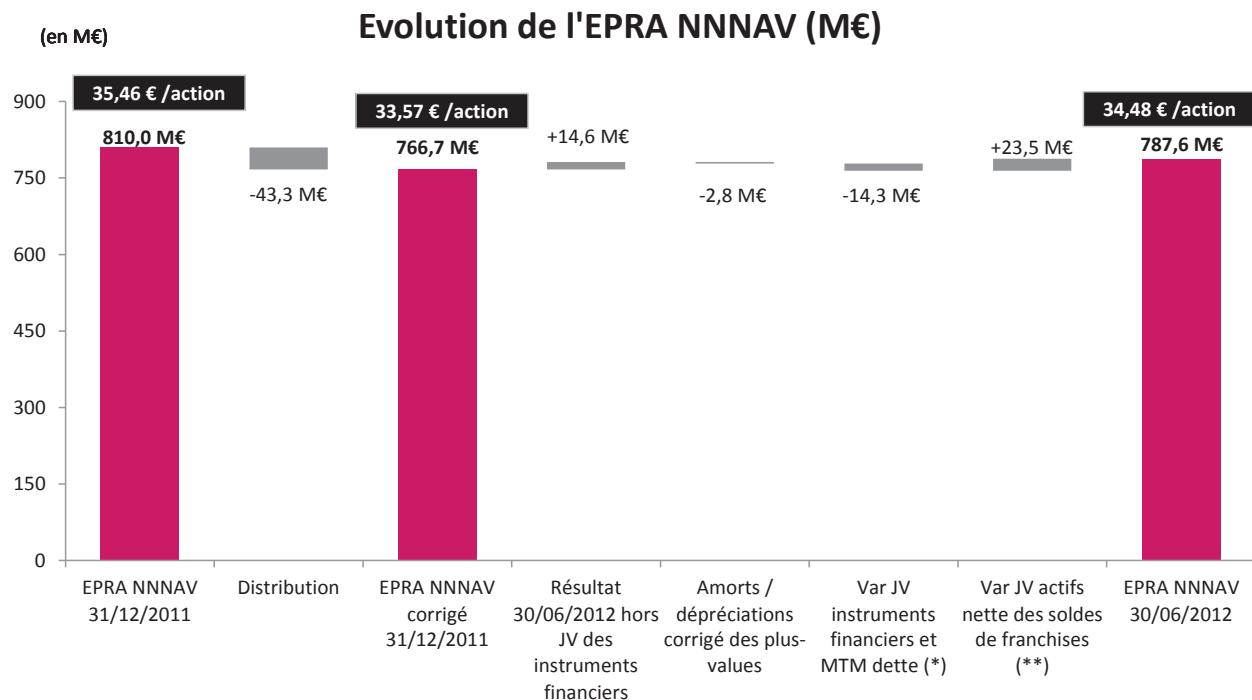
Capitaux propres consolidés part du groupe au 30 juin 2012	687,8
Plus-values latentes nettes*	90,9
Mise en juste valeur de la dette à taux fixe	9,0
Actif Net Réévalué Triple Net au 30 juin 2012 (M€)	787,6
Actif Net Triple Net Réévalué par action ** (€)	34,48 €

* Corrigé de l'effet IFRS des franchises de loyers

** 22 842 031 actions y compris instruments de dilution

Par rapport au 31 décembre 2011, l'EPRA NNNAV enregistre les variations suivantes :

- Distribution le 24 avril 2012 (-43,3 M€),
- Variation de la juste valeur du patrimoine corrigée de l'effet IFRS des franchises de loyers (+23,5 M€),
- Résultat net consolidé de la période hors coûts de restructuration des instruments de couverture de taux (+14,0 M€),
- Les dotations et reprise d'amortissements et dépréciations de l'exercice corrigées des plus values déjà constatées sur les actifs cédés dans l'ANR au 31 décembre 2011
- Autres variations : variation de la juste valeur (i) des instruments de couverture de taux (-5,7 M€), (ii) de la dette à taux fixe (-8,4 M€) et (iii) de l'autocontrôle (-0,2 M€).



2.4. Dette bancaire au 30 juin 2012

L'encours de dette bancaire s'élève à 641,3 millions d'euros, en réduction de 280,4 millions d'euros sur la période.

Le 21 juin 2012, la cession des immeubles Avant Seine (Paris 13) et 52 Hoche (Paris 8) ont permis de rembourser en totalité le prêt hypothécaire in fine à 5 ans de 215 millions d'euros, octroyé par Natixis, ainsi que 55 millions d'euros sur le prêt syndiqué HSBC.

Le crédit Palmer de 170 millions d'euros octroyé le 14 octobre 2011 par un pool de banques composé de CACIB, Helaba, BECM, BNP, LCL et CA IDF, a été amorti à hauteur de 0,8 millions d'euros, et a fait l'objet d'un remboursement anticipé de 9,6 millions d'euros avec la cession des immeubles Paris Terrasse (Paris 17) et Illkirch (67400).

Les autres dettes bancaires n'ont pas été modifiées. Elles sont in fine et se composent d'un prêt à taux fixe de la BPCE de 175,6 millions d'euros et du prêt Bayern LB qui finance la SCI Cuvier-Montreuil pour 30 millions d'euros en quote-part.

Au terme de ces opérations, la maturité moyenne de la dette s'établit à 3,7 ans. Il n'y a pas d'échéance de remboursement de dette avant mi-2014.

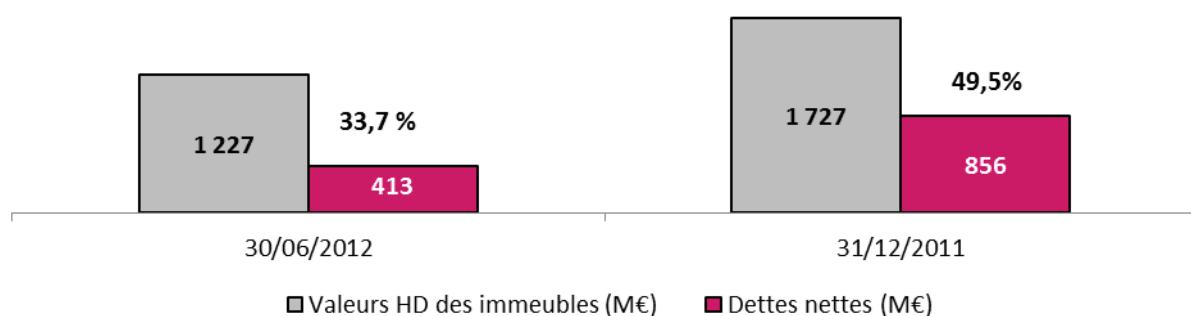
Simultanément aux remboursements d'emprunts, Eurosic a partiellement restructuré la couverture de sa dette et procédé à la résiliation de 8 contrats de swaps pour un notionnel de 426,7 millions d'euros. Eurosic a également souscrit deux nouveaux contrats de swaps à départ différé pour un notionnel de 40 millions d'euros chacun, à échéance mi-2019 et mi-2021 et un Cap de 73 millions d'euros à maturité mi-2014.

Au 30 juin 2012, la dette totale est sécurisée à 86% par un taux fixe pour la part BPCE ou des swaps et Cap dont le notionnel s'élève à 421 millions d'euros. La maturité moyenne des couvertures s'établit à 4,3 ans.

2.5.Ratios de structure financière

Les prêts accordés à Eurosic sont accompagnés de dispositions contractuelles au terme desquelles la société s'oblige à respecter des ratios financiers qui rapportent les dettes aux valeurs des actifs (Loan To Value) et mesurent la capacité de la société à faire face aux charges d'intérêts (Interest Coverage Ratio). Au 30 juin 2012, la dette financière nette calculée comme la différence entre la dette bancaire brute et la trésorerie de la société s'élevait à 413 millions d'euros. Rapportée à la valeur du patrimoine hors droits de 1 227 millions d'euros, le ratio d'endettement LTV s'établit à 33,7% pour un covenant bancaire à 60% au titre des crédits, soit une réduction de 15,8 points par rapport au 31 décembre 2011.

Ratio d'endettement (LtV)



Au 30 juin 2012, le ratio ICR progresse légèrement à 1,97x pour un covenant bancaire à 1,75x au titre des crédits.

3. Perspectives pour le second semestre 2012

3.1.Stratégie de développement et perspectives financières

Compte tenu des opérations stratégiques réalisées au premier semestre, Eurosic est en position de pouvoir saisir des opportunités d'investissement en direct ou en co-investissement, notamment sur des opérations de création de valeur et de repositionnement d'actifs de Bureaux.

Pour l'année 2012, la société confirme l'objectif de hausse de plus de 10% du cash flow courant par action.

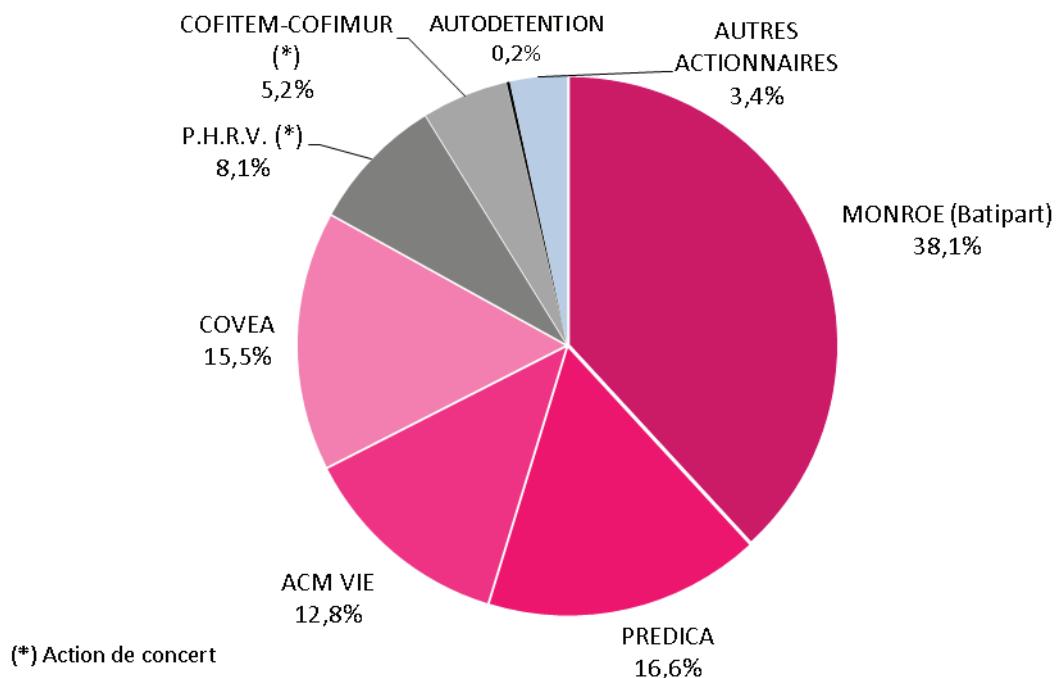
3.2.Evènements postérieurs à la clôture

Néant.

4. Vie sociale

4.1. Evolution de l'actionnariat

A la connaissance de la société, le capital social se réparti comme suit au 30 juin 2012 :



4.2. Evolution de la gouvernance

Le Conseil d'administration du 15 février 2012 a coopté

- (i) Monsieur Yan Perchet, en remplacement de Banque Palatine, qui avait démissionné le 21 juin 2011, pour la durée du mandat restant à courir du mandat de Banque Palatine,
- (ii) GMF VIE en remplacement de MMA VIE, démissionnaire au 15 février 2012, pour la durée du mandat restant à courir du mandat de MMA Vie.

Ces cooptations ont été ratifiées lors de l'assemblée générale du 17 avril 2012.

Par courrier du 4 mai 2012, Monsieur Alfonso Munk a fait part au Conseil de sa démission de son mandat d'administrateur.

Lors de sa réunion du 17 avril 2012, le Conseil a décidé de mettre fin au mandat de Président Directeur Général de la Société de Monsieur Jean-Eric Vimont avec prise d'effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 17 avril 2012. Le Conseil a désigné Monsieur Yan Perchet, jusqu'ici administrateur de la Société, en qualité de Président Directeur Général jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Au 30 juin 2012, le conseil d'administration est désormais composé comme suit :

- **M. Yan Perchet, Président Directeur Général**
- **M. Gérard Aubert (*)**
- **Monsieur François Couchou-Meillot**
- **Mme Marie-Françoise Dubail (*)**

- **M. Jean-Paul Sorand (*)**
- **ACM Vie représentée par M. François Morrisson**
- **Generali Vie représentée par M. Philippe Depoux (*)**
- **GMF Vie représentée par M. Philippe Narzul**
- **Monroe représentée par M. Charles Ruggieri**
- **Prédica, représentée par Mme Françoise Debrus**
- **PHRV représentée par M. François Thomazeau**

(*) *Administrateur indépendant*

4.2.1.Le comité d'investissement

Le Conseil d'administration du 15 février 2012 a décidé de nommer Monsieur François Couchou-Meillot en qualité de membre du Comité d'investissement.

Le comité est désormais composé comme suit :

- Monsieur Gérard Aubert, Président
- Monsieur François Couchou-Meillot
- Monroe représentée par Monsieur Charles Ruggieri
- ACM Vie représentée par Monsieur François Morrisson
- PHRV représentée par Monsieur François Thomazeau
- Prédica représentée par Monsieur François Debrus
- GMF Vie représentée par Monsieur Philippe Narzul

4.2.2.Le comité d'audit et des comptes

Le comité est composé comme suit :

- Monsieur Jean-Paul Sorand, Président
- Monsieur François Couchou-Meillot
- Prédica représenté par Madame Françoise Debrus
- Madame Marie-Françoise Dubail

4.2.3.Le comité des nominations et des rémunérations

Le comité est composé comme suit :

- Madame Marie-Françoise Dubail, Présidente
- Monsieur Gérard Aubert
- Monroe représenté par Monsieur Charles Ruggieri

4.2.4.Le comité du développement durable

Le comité est composé comme suit :

- Générali Vie représentée par Monsieur Philippe Depoux, Président
- PHRV représentée par Monsieur François Thomazeau
- GMF Vie représenté par Monsieur Philippe Narzul

4.3. Attribution gratuite d'actions

L'assemblée générale mixte du 15 avril 2011 d'Eurosic a autorisé le Conseil d'Administration à procéder en une ou plusieurs fois à des attributions gratuites d'actions ordinaires existantes et/ou à émettre de la Société en faveur des membres du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la Société.

Le Conseil d'administration a, lors de sa réunion du 15 février 2012, décidé de mettre en œuvre un nouveau plan l'attribution de 23 750 actions gratuites.

5. Facteurs de risques

Les risques inhérents aux activités opérationnelles et financières d'Eurosic sont expliqués en détail dans le document de référence du 31 décembre 2011 déposé auprès de l'AMF le 26 mars 2012 sous le numéro D.12-0216 (cf. Chapitre 5) et n'ont pas évolué de façon significative.

III.Comptes consolidés semestriels

EUROSIC

**SA au capital de 365 437 984 €
49 Avenue d'Iena
75116 PARIS**

ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS SEMESTRIELS 30 JUIN 2012

ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDE (K€)

Bilan Actif en K€	Notes	30/06/2012	31/12/2011
Ecart d'acquisition		-	-
Immobilisations incorporelles		165	93
Immobilisations corporelles	6.3.1	2 687	2 555
Immeubles de placement	6.3.2	1 126 166	1 649 832
Instruments financiers dérivés		100	191
Actifs financiers	6.3.3	498	851
Total actifs non courants		1 129 616	1 653 523
Actifs destinés à être cédés	6.3.2	5 052	-
Créances clients et autres créances nettes		13 721	15 341
Créances d'impôt sur les sociétés		4	-
Instruments financiers dérivés		-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.4.2	229 114	64 194
Total actifs courants	6.4	247 891	79 536
TOTAL ACTIF		1 377 508	1 733 059

Bilan Passif en K€	Notes	30/06/2012	31/12/2011
Capital social		365 438	365 438
Prime d'émission		529 735	573 083
Réserve légale		26 311	26 311
Réserves consolidées		-233 895	-218 221
Bénéfices non distribués part groupe		184	-24 131
Capitaux propres consolidés part groupe		687 774	722 480
Intérêts des minoritaires		0	0
TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	6.5	687 774	722 480
Provision pour risques et charges		103	103
Dettes bancaires	6.7.1	632 642	913 068
Autres dettes financières	6.7.3	16 793	19 361
Instruments financiers dérivés	6.7.2	16 675	50 336
Impôt sur les sociétés à payer		-	-
Autres dettes		-	-
Impôt différé passif		-	-
Passifs non courants	6.7	666 213	982 868
Passifs destinés à être cédés		3 388	-
Provision pour risques et charges		-	-
Dettes bancaires		1 700	1 700
Autres dettes financières		4 182	10 624
Dettes fournisseurs		2 890	4 896
Impôt sur les sociétés à payer		-	6
Autres dettes		11 359	10 484
Instruments financiers dérivés		-	-
Passifs courants	6.8	23 521	27 711
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		1 377 508	1 733 059

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (K€)

Compte de résultat consolidé en K€	Notes	30/06/2012	30/06/2011
Loyers		56 351	39 542
Autres prestations		300	271
Charges locatives et taxes non récupérées		-1 550	-1 792
Loyers nets	7.1	55 101	38 021
Charges externes		-2 660	-2 067
Autres produits et charges d'exploitation*		-283	45
Charges de personnel		-3 997	-2 047
Amortissements et dépréciations		-17 562	8 353
Résultat opérationnel courant	7.2	30 599	42 306
Résultat de cession des immeubles de placement	7.3	8 432	
Effets du regroupement d'entreprises			
Dépréciation du goodwill			
Résultat opérationnel		39 031	42 306
Produits financiers		949	618
Charges financières		-25 427	-20 574
Cout de l'endettement financier net **	7.4	-24 478	-19 955
Ajustement de valeur des instruments financiers	7.5	-14 368	-11 736
Impôts sur les bénéfices			-20
Impôts différés			
Résultat net consolidé		184	10 595
Résultat net part groupe		184	10 595
Résultat des minoritaires			
Résultat de base par action des activités poursuivies		0,01	0,60
Résultat dilué par action des activités poursuivies		0,01	0,60
Nombre d'actions hors actions d'auto-contrôle		22 797 031	17 720 258
Nombre d'actions y compris instruments de dilution		22 842 031	17 777 728

	30/06/2012	30/06/2011
Résultat net consolidé	184	10 595
Couvertures de flux de trésorerie	8 707	19 966
Impôt différés / couverture de flux de trésorerie	-	-
<i>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</i>	<i>8 707</i>	<i>19 966</i>
Résultat global consolidé	8 891	30 561
<i>Dont</i>		
<i>Part du Groupe</i>	<i>8 891</i>	<i>30 561</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>		

* Les autres charges et produits opérationnels sont dorénavant incluses dans les autres produits et charges d'exploitation.

Cette modification a également été apportée sur la colonne des états financiers présentée au titre de l'exercice 2011.

** Les autres produits et charges financières sont dorénavant incluses dans le cout de l'endettement financier net, se substituant ainsi à la notion de "Résultat financier". Ces modifications ont également été apportées sur la colonne des états financiers présentée au titre de l'exercice 2011.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En K€	Capital	Prime émission	Autres réserves liées au capital	Titres d'auto-contrôle	Réévaluation des instruments financiers	Autres réserves et résultats nets (part du Groupe)	Capitaux propres		
							Part Groupe	Intérêts minoritaires	Totaux
Au 31 Decembre 2011	365 438	573 082	26 311	-3 771	-31 259	-207 321	722 480	0	722 480
Couvertures de flux de trésorerie					8 707		8 707		8 707
Titres disponibles à la vente							0		0
<i>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</i>					8 707		8 707		8 707
Résultat net						184	184		184
Résultat global					8 707	184	8 891		8 891
<u>Transactions avec les actionnaires directement comptabilisés en capitaux propres</u>									
Opérations sur les capitaux propres (*)				-38		-13	-51		-51
Autres retraitements (**)						279	279		279
Reclassement									
Impôt différé passif							0		0
Correction 2010							0		0
Titres d'autocontrôle					-515		-515		-515
Dividendes distribués				-43 310			-43 310		-43 310
Au 30 Juin 2012	365 438	529 735	26 311	-4 286	-22 551	-206 871	687 775	0	687 775

(*) Au cours du 4ème trimestre 2011, la société a procédé à une augmentation de capital par attribution gratuite de bons de souscription d'actions ("BSA"), créant ainsi 5 045 384 actions au nominal de 16€.

Les frais d'augmentation de capital ont été prélevées sur la prime d'émission à hauteur de 38 K€.

Une distribution de dividendes a été effectuée au cours du 1er semestre 2012 à hauteur de 13K€ correspondant aux plan d'action gratuite n°1.

(**) Impact des avantages liés aux plans d'attribution gratuites d'actions (IFRS2).

LE TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE (K€)

En K€	Notes	30/06/2012	31/12/2011
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Résultat net des sociétés (y compris intérêts minoritaires)		184	-24 131
Variation juste valeur des instruments financiers		14 368	23 748
Dotations nettes amortissements et dépréciations (5)		17 562	27 650
Plus ou moins-value de cession (6)		-8 258	-7 682
Actualisation exit tax – dépôts de garantie		636	-435
Autres produits et charges calculées (1)		-2 337	-6 047
Impôts hors éléments financiers		-	-
Honoraires de 1ère location		0	-917
Charges financières nettes d'impôt		24 625	39 882
Produits financiers nets d'impôt		-836	-1 022
Flux de trésorerie d'exploitation		45 945	51 048
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux activités opérationnelles		-8 891	-333
Frais financiers payés		-69 023	-47 241
Intérêts financiers perçus		676	1 971
Paiement de l'exit tax		-	-
Paiement autres impôts		-	-
Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles		-31 293	5 444
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles (4)		-4 358	-364 116
Acquisition d'immobilisations financières		-	-
Cession d'immobilisations financières		-	-
Cession d'immeubles de placement	7.3	522 135	53 572
Dividendes reçus		-	-
Incidence des variations de périmètre		-	-
Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement		517 777	-310 544
Augmentation de capital		-	172 959
Dividendes versés aux actionnaires (2)		-43 310	-31 894
Variation des titres d'auto contrôle		482	-
Variation des dépôts de garantie (3)		1 668	2 230
Remboursement d'emprunts et dettes financières	6.7	-280 404	-34 640
Emission de nouveaux emprunts		-	170 048
Autres variations financières		-	-
Variation des dettes financières		-	-
Variation des comptes courants associés		-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		-321 564	278 702
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie		164 920	-26 398
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		64 194	90 592
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	6.4.2	229 114	64 194
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie		164 920	-26 398
Dont :			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		229 114	64 194
Concours bancaires		0	0
(1) Détail des autres produits et charges calculées			
Franchise de loyers preneur		-19	-62
Franchise de loyers bailleur		-2 597	-6 607
Charges IFRS 2		279	622
Etalement des honoraires de 1ère location		-	-
		-2 337	-6 047
(2) Cf variation des capitaux propres			
(3) Détail de la variation des dépôts de garantie			
+ Augmentation par voie d'indexation, nouveaux baux, autres		6 834	3 849
- Diminution par voie d'indexation, renégociation de baux, cessions, autres		-5 166	-1 619
		1 668	2 230
(4) Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles			
retraitées de la variation des fournisseurs d'immobilisations.			
cf notes 6.4.1, 6.4.2 et 6.9			
(5) Dotations nettes amortissements et dépréciations			
+ Dotations aux amortissements		20 817	42 073
+ Dotations aux provisions		5 735	20 131
- Reprises de provisions		-8 990	-34 554
		17 562	27 650
(6) Plus ou moins-value de cession			
résultat de cession sur immeubles de placement		-8 432	7 682
résultat de cession sur immobilisations corporelles		174	-
résultat de cession sur titres de participation		-	-
		-8 258	7 682

EUROSIC

NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2012 NORMES IFRS

SOMMAIRE

	Page
1 DESCRIPTION DE LA SOCIETE	9
2 FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	9
3 Principes généraux de consolidation.....	10
3.1 OPTIONS UTILISEES DANS LE CADRE DE LA NORME IFRS 1	10
3.2 REFERENTIEL.....	11
3.3 METHODES DE CONSOLIDATION	12
3.4 PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION	12
3.4.1 Périmètre de consolidation au 30 Juin 2012.....	12
3.4.2 Retraitements de consolidation et éliminations.....	12
4 METHODES COMPTABLES	13
4.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	13
4.1.1 Méthode de comptabilisation et d'évaluation des immeubles de placement	13
4.1.2 Perte de valeur des immobilisations corporelles, incorporelles et de l'écart d'acquisition (IAS 36)	15
4.1.3 Actifs destinés à la vente et activités abandonnées (IFRS 5)	15
4.1.4 Contrat de location financement (IAS 17).....	16
4.2 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	16
4.2.1 Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés	16
4.2.2 Classification et évaluation des instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture	18
4.2.3 Actualisation des paiements différés	18
4.3 LES TITRES D'AUTOCONTROLE	18
4.4 IMPOTS EXIGIBLES ET IMPOTS DIFFERES.....	18
4.4.1 Régime fiscal Sociétés d'Investissements d'Immobilier Cotées (SIIC)	18
4.4.2 Les impôts différés	19
4.5 HIERARCHISATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS	19

4.6	AVANTAGES AU PERSONNEL	20
4.7	PAIEMENT EN ACTIONS	20
4.8	PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES.....	21
4.8.1	La reconnaissance des revenus	21
4.8.2	Le résultat de cession des immeubles de placement.....	21
4.9	CALCUL DU RESULTAT PAR ACTION.....	21
5	Jugement et recours a des estimations.....	22
6	Les risques sur instruments financiers	23
6.1	IMPORTANCE DES INSTRUMENTS FINANCIERS.....	23
6.2	EXPOSITION AUX RISQUES	23
6.2.1	Risque du marché immobilier	23
6.2.2	Risque de crédit.....	24
6.2.3	Risque de marché.....	24
6.3	ACTIFS NON COURANTS	27
6.3.1	Les immobilisations corporelles.....	27
6.3.2	Les immeubles de placement.....	27
6.3.3	Les actifs financiers	27
6.4	ACTIFS COURANTS.....	28
6.4.1	Créances clients et autres créances nettes.....	28
6.4.2	Trésorerie et équivalents de trésorerie	28
6.5	CAPITAUX PROPRES DU GROUPE	29
6.6	DISTRIBUTION	29
6.7	PASSIFS NON COURANTS	30
6.7.1	Emprunts bancaires.....	30
6.7.2	Instruments financiers dérivés.....	32
6.7.3	Autres dettes financières	33
6.7.4	Impôt différé passif	33
6.8	PASSIFS COURANTS	34
7	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (en K€)	35
7.1	LOYERS NETS	35
7.2	CHARGES D'EXPLOITATION	35
7.3	RESULTAT DE CESSION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	36
7.4	COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET.....	36
7.5	VARIATION DE JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS.....	37

7.6	INFORMATION SECTORIELLE.....	37
8	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE.....	37
9	INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES.....	37
9.1	LES PRESTATIONS ENTRE PARTIES LIEES	37
9.2	REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION	38
10	ENGAGEMENTS DONNES & RECUS.....	39
10.1	ENGAGEMENTS HORS-BILAN LIES AU FINANCEMENT DE LA SOCIETE.....	39
10.1.1	Garanties données	39
10.1.2	Covenants bancaires et instruments de couverture de taux	39
10.2	ENGAGEMENTS HORS-BILAN LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES DE LA SOCIETE	39
10.2.1	Engagements de loyers	39
10.2.2	Cautions bancaires et cautionnement solidaire.....	40
10.2.3	Engagements de détention	40
10.2.4	Engagements de construire.....	40
10.2.5	Promesse de vente sous conditions suspensives.....	40
11	INFORMATIONS DONNEES SUR LE MODELE DE LA JUSTE VALEUR	40

1 DESCRIPTION DE LA SOCIETE

Eurosic, dont le siège social est situé au 49 Avenue d'Iena, 75116 Paris, est une société anonyme régie par les dispositions du Code du Commerce immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 307178871. L'assemblée générale mixte des actionnaires du 2 septembre 2009 a modifié le régime de gouvernance de la société pour adopter la forme de conseil d'administration.

Eurosic est une société foncière cotée sur le marché EUROLIST d'Euronext Paris compartiment B. Mnémonique : ERCS – code ISIN : FR0000038200

A sa création en 1976, la Société a développé une activité de société financière dédiée aux opérations de crédit-bail immobilier auprès d'une clientèle de professionnels.

Au cours de l'exercice 2006, Eurosic a réorienté son activité vers celle d'une société foncière :

- ✓ le 30 juin 2006, le Comité des Etablissements de Crédits et des Entreprises d'Investissements a prononcé le retrait d'agrément de la Société en qualité de société financière ;
- ✓ en octobre 2006, Eurosic a adopté le statut des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (« SIIC ») à effet au 1er juillet 2006.

A la suite de discussions exclusives initiées le 12 mai 2011, Nexity Participations et Banque Palatine ont cédé le 15 juin 2011 leurs participations au capital de la société de 32,1% et 20,1% respectivement.

Ces participations ont été acquises notamment par Monroe SA (filiale à 100% du groupe Batipart), Predica, ACM Vie et Covea à hauteur de 19,4%, 13,1%, 13,1% et 6,6% respectivement.

Une augmentation de capital par attribution gratuite de Bons de Souscription d'Actions (« BSA ») a été réalisée en octobre 2011. Le résultat définitif s'élève à 172,7 M€ nets de frais et l'émission de 5 046 348 nouvelles actions. Le capital social d'Eurosic a ainsi été porté à 365 437 984 € divisé en 22 839 874 actions de 16 €.

2 FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

- Changement de gouvernance

Lors de sa réunion du 17 avril 2012, le Conseil a décidé de mettre fin au mandat de Président Directeur Général de Monsieur Jean-Eric Vimont avec prise d'effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 17 avril 2012. Le Conseil a désigné Monsieur Yan Perchet, jusqu'ici administrateur de la Société, en qualité de Président Directeur Général jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

- Versement d'un dividende de 1,90€ / action

L'assemblée générale du 17 avril 2012 a approuvé la distribution en numéraire de 1,90€ par action. Le paiement est intervenu le 24 avril suivant pour un montant de 43,3 M€.

- Cession d'actifs

Au cours du premier semestre, le Groupe a vendu pour 525 millions d'euros d'actifs, dont les immeubles Avant Seine (Paris 13) et 52 hoche (Paris 8) à un fonds d'investissement conseillé par J.P.Morgan Asset Management pour près de 508 millions d'euros. Le résultat de cession consolidé de ces deux actifs ressort à +7,1 M€.

Les autres cessions ont porté sur les actifs d'Illkirch (67) et de Terrasse (Paris 17) du portefeuille Palmer acquis en octobre 2011. Ces ventes ont contribué pour +1,3 millions d'euros au résultat de cession consolidé.

Des promesses de ventes sur 3 actifs du portefeuille Palmer ont été signées au cours du premier semestre pour un prix de cession global de 6,2 millions d'euros.

- Remboursement anticipé de 280 millions d'euros de financement bancaires

Les cessions des actifs Avant Seine et 52 Hoche ont permis le remboursement anticipée de 270 millions d'euros de financements bancaires, auquel s'ajoute 10 millions d'euros de remboursement provenant des ventes sur le portefeuille Palmer.

- Restructuration de la couverture de taux

A la suite des remboursements anticipés de dettes (cf. supra), Eurosic a revu son exposition au taux d'intérêt et a annulé 426,7 millions d'euros de swaps. Parallèlement et compte tenu de son exposition globale et des projections de dettes, Eurosic a mis en place 2 swaps de 40 millions d'euros chacun à échéance 7 ans et 9 ans à un taux moyen de 1,62%. Ce dispositif a été complété début juillet par la mise en place d'un CAP (hors de la monnaie) de 73 millions d'euros sur les deux prochaines années.

3 PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

3.1 OPTIONS UTILISEES DANS LE CADRE DE LA NORME IFRS 1

Selon les dispositions prévues par la norme IFRS 1, le Groupe Eurosic a retenu les options suivantes qui ont encore un impact important dans les comptes :

- Juste valeur comme coût par convention : le Groupe Eurosic a choisi de ne pas retenir l'option consistant à évaluer au bilan d'ouverture, au 1er janvier 2006, ses immeubles à leur juste valeur. Pour la période post-transition, le groupe a opté pour la méthode du coût historique pour ses immeubles de placement et immobilisations corporelles ;
- Désignation des actifs / passifs financiers à la juste valeur par résultat / AFS : le Groupe a choisi de désigner ses éléments à leur juste valeur à la date du bilan d'ouverture, et non à la date d'origine des instruments financiers ;
- Evaluation à la juste valeur des actifs et passifs financiers non cotés : le Groupe n'a retenu la possibilité d'évaluer un instrument financier à la juste valeur que prospectivement pour les instruments financiers mis en place après le 25/10/02 ou après le 1/01/2004 en cas d'absence du prix de marché de l'instrument sur un marché actif.

Les autres options offertes par la norme IFRS 1 n'ont pas été retenues.

3.2 REFERENTIEL

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe Eurosic sont établis conformément aux normes et interprétations applicables au 30 juin 2012 publiées par l’International Accounting Standards Board (IASB) adoptés par l’Union Européenne à la date d’arrêté des comptes par le Conseil d’Administration.

Ce référentiel, disponible sur le site de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm), intègre les normes comptables internationales (IAS et IFRS), les interprétations du comité permanent d’interprétation (Standing Interpretations Committee – SIC) et du comité d’interprétation des normes d’informations financières internationales (International Financial Reporting Interpretations Committee – IFRIC).

La publication des états financiers consolidés du Groupe Eurosic pour l’exercice arrêté au 30 juin 2012 a été autorisée par le conseil d’administration en date du 24 juillet 2012.

Les états financiers consolidés du Groupe sont préparés selon la convention du coût historique à l’exception des instruments financiers, évalués à la juste valeur, conformément aux normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 7.

Les nouvelles interprétations et amendements de normes entrés en vigueur à compter du 1er janvier 2012 et qui trouvent à s’appliquer par Eurosic sont les suivantes :

- Amendements à IFRS 7 -- Informations à fournir en matière de transferts d’actifs financiers ;
- Amendements à IAS 1 – Présentation des postes des autres éléments du résultat global (« OCI »).

L’application de ces nouveaux textes n’a pas eu d’impact significatif sur les états financiers consolidés semestriels 2012.

Eurosic n’applique pas de façon anticipée les normes et amendements suivants adoptées par l’Union Européenne au 30 juin 2012 d’application non encore obligatoire :

- Amendements à IAS 19 – Avantages post-emploi.

Les normes et amendements suivants ont été adoptés par l’IASB et non encore adoptées par l’Union Européenne au 30 juin 2012 :

- Amendement à IAS 12 – Impôts différés : recouvrement des actifs sous-jacents ;
- Amendements à IAS 32 et IFRS 7 – Compensation des actifs et passifs financiers ;
- IFRS 9 – Instruments financiers -- Classification et évaluation des actifs et passifs financiers ;
- IFRS 13 – Evaluation à la juste valeur ;
- IFRS 10 – Etats financiers consolidés – Démarche d’appréciation du contrôle ;
- IFRS 11 - Partenariats ;
- IFRS12 – Information à fournir sur les participations dans d’autres entités ;
- IAS28 Révisée – Participation dans des entreprises associées ;
- Améliorations annuelles des IFRS (2009-2011).

L'impact des normes IFRS 10, 11, et 12 est en cours d'analyse par la société et devrait principalement impacter la méthode de consolidation de la SCI Cuvier Montreuil.

Les projets de normes et interprétations non encore applicables de droit ou par anticipation, à ce jour sont les suivants :

- la révision de la norme IAS 17 – Contrats de location (« projet lease »);
- la révision de la norme IAS18 – Reconnaissance du revenu.

Ces projets sont susceptibles d'avoir un impact significatif, en cours d'évaluation par la direction, sur les états financiers d'Eurosic.

3.3 METHODES DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2012, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le Groupe et sont donc consolidées par intégration globale hormis la SCI Cuvier-Montreuil qui est consolidée par intégration proportionnelle (50%). Il n'y a aucun intérêt minoritaire, les sociétés intégrées globalement sont toutes détenues à 100% par Eurosic.

3.4 PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION

3.4.1 Périmètre de consolidation au 30 Juin 2012

Au 30 juin 2012, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-dessous :

SOCIETE	SIEGE	N° DE SIREN	% d'intérêt	Méthode de consolidation
EUROSIC SA	PARIS	307178871	MERE	MERE
FONCIERE DU DOMAINE DES BOIS-FRANCS SARL	PARIS	318045069	100%	IG
FAUBOURG SAINT-MARTIN SAS	PARIS	430046607	100%	IG
TOWER SCI	PARIS	433566932	100%	IG
MULTIMEDIA SCI	PARIS	438023095	100%	IG
FONCIERE DU PARC SAS	PARIS	423154491	100%	IG
DELOS SCI	PARIS	441907037	100%	IG
CUVIER-MONTREUIL SCI	PARIS	483433278	50%	IP
EUROSIC PALMER SAS	PARIS	534984968	100%	IG
DORET ANTARES SCI	PARIS	535309884	100%	IG

3.4.2 Retraitements de consolidation et éliminations

3.4.2.1 Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux

Toutes les filiales du Groupe clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre de chaque année, hormis Eurosic Palmer SAS et Doret Antares SCI qui clôturent pour la 1^{ère} fois au 31 décembre 2012.

3.4.2.2 Opérations réciproques

Les soldes et transactions commerciales et financières ainsi que les éventuels résultats de cessions résultant d'opérations entre les sociétés du Groupe sont éliminés dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés.

3.4.2.3 Regroupements d'entreprises (IFRS 3)

Conformément à la norme IFRS 3 Révisée, à la date d'acquisition, les actifs identifiables, les passifs repris, les éléments de hors bilan et les passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale de ces éléments, ainsi que leur correction éventuelle en cas d'informations nouvelles, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition. Dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, l'acquéreur doit réévaluer la participation qu'il détenait précédemment dans l'entreprise acquise, à la juste valeur à la date d'acquisition et comptabiliser l'éventuel profit ou perte en résultat. Toute contrepartie éventuelle devant être transférée par l'acquéreur est comptabilisée à la juste valeur à la date d'acquisition.

Les variations ultérieures de juste valeur de toute contrepartie éventuelle comptabilisée au passif seront enregistrées en résultat.

Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charges.

4 **METHODES COMPTABLES**

Les méthodes comptables les plus significatives pour le Groupe sont présentées ci-après :

4.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)

4.1.1 Méthode de comptabilisation et d'évaluation des immeubles de placement

La norme IAS 40 définit un immeuble de placement comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location-financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

Lors de leur acquisition, les immeubles de placement sont inscrits au bilan pour leur valeur d'acquisition, frais et droits inclus.

Postérieurement à leur évaluation initiale, les immeubles de placement peuvent être évalués :

- soit selon le modèle de la juste valeur avec impact des variations de juste valeur en compte de résultat ;
- soit selon le modèle du coût prévu par IAS 16.

La dé-comptabilisation d'un immeuble de placement est constatée lors de sa sortie ou lorsque son utilisation est arrêtée de manière permanente et qu'aucun avantage économique futur n'est attendu de sa sortie. Les profits ou pertes résultant de la sortie de l'immeuble de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat.

Eurosic a choisi de présenter ses immeubles de placement suivant le modèle du coût amorti qui consiste à évaluer les immobilisations au coût, diminué des amortissements et pertes de valeurs cumulés.

A compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2009, la norme IAS 23 révisée impose que les coûts d'emprunts qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif éligible soient incorporés dans le coût de cet actif. Les actifs d'Eurosic qui entrent dans le champ d'application d'IAS 23R ayant été lancés avant le 1^{er} janvier 2009, le traitement initial des charges d'intérêts en résultat financier a été maintenu sur les exercices 2009 à 2011.

Les dépenses ultérieures relatives aux immeubles de placement ayant déjà été exploités sont immobilisées si et seulement si il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront à l'entreprise et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Une fois achevées et les composants correspondants en état d'utilisation, un amortissement linéaire est pratiqué en fonction de la durée d'utilité propre à chaque composant de manière à refléter le rythme de consommation des avantages économiques générés par le composant.

L'amortissement est calculé sur la base :

- de la valeur d'utilité des composants de l'actif. Quand les éléments constitutifs de l'immobilisation ont des durées de vie différentes, chaque composant dont le coût est significatif par rapport au coût total de l'actif est amorti séparément sur sa propre durée d'utilité,
- du coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle.

Les dotations aux amortissements concernent les immeubles de placement qui sont comptabilisés à leur coût historique et amortis selon la méthode des composants sur leur durée d'utilité.

La valeur résiduelle correspond au montant, déduction faite des coûts de cession, que l'entreprise obtiendrait actuellement de la sortie de l'actif estimé en fonction de l'âge et de l'état dans lequel il se trouverait à la fin de sa durée d'utilité.

La durée d'utilité et la valeur résiduelle d'une immobilisation corporelle doivent être réexaminées annuellement. Lorsque les prévisions sont différentes des estimations antérieures, la dotation aux amortissements de l'exercice en cours et des exercices futurs doit être ajustée.

Eurosic a mandaté des experts indépendants afin de définir pour l'ensemble du Groupe l'approche par composant et les durées d'utilité correspondantes tenant compte, de la stratégie du Groupe, de l'évolution des conditions d'exploitation et du marché.

Ces modalités sont appliquées sur les comptes consolidés du 30 juin 2012 et détaillées en § 11.

Les principaux composants des constructions identifiés par Eurosic sur les immeubles de placement et leur durée d'amortissements respective sont les suivants :

- La structure : 35 à 60 ans
- La façade et toiture : 20 à 30 ans
- Les installations techniques : 10 à 25 ans
- Les agencements : 5 à 10 ans

4.1.2 Perte de valeur des immobilisations corporelles, incorporelles et de l'écart d'acquisition (IAS 36)

Les valeurs comptables des actifs sont revues à chaque clôture afin d'identifier d'éventuelles pertes de valeur :

- pour les actifs incorporels non amortissables et les écarts d'acquisition : une fois par exercice, ou plus fréquemment en cas d'apparition d'indices de perte de valeur,
- pour tous les autres actifs : dès l'apparition d'indices de pertes de valeur.

Pour les tests de valorisation, les immobilisations sont regroupées en Unité Génératrice de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. S'agissant du groupe Eurosic, chaque immeuble est considéré comme une UGT.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'Unité Génératrice de Trésorerie, une perte de valeur est enregistrée en résultat opérationnel. Elle est imputée en priorité sur l'écart d'acquisition.

Eurosic a réalisé au 30 juin 2012 des tests de dépréciation sur ses actifs immobiliers.

La valeur recouvrable a été déterminée sur la base des valorisations réalisées par les experts en retenant la plus élevée entre la « juste valeur » diminuée des coûts de la vente (valeur vénale HD ou valeur net vendeur), et la « valeur d'utilité » qui reflète une estimation des flux de trésorerie futurs (méthode par actualisation des cash-flow ou DCF).

Le test consiste à comparer la valeur nette comptable des actifs avec la valeur recouvrable. Lorsqu'une dépréciation est constatée, une perte de valeur est enregistrée.

4.1.3 Actifs destinés à la vente et activités abandonnées (IFRS 5)

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe a décidé de céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actifs est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs ;
- et sa vente est probable dans un délai d'un an.

Lorsqu'un actif ou un Groupe d'actifs est cédé, le produit de cession est comptabilisé sur une ligne distincte du compte de résultat, « Résultat de cession des immeubles de placement ».

La valeur comptable des actifs cédés correspond au montant le plus bas entre sa valeur comptable et sa juste valeur diminuée des coûts de la vente, laquelle sera retraitée des éventuels paliers et franchises de loyers non totalement étalée et des prévisions de travaux et dépenses capitalisées jusqu'à la vente. L'actif cesse d'être amorti à compter de la date du transfert.

Au 30 juin 2012, Eurosic a reclassé 5 052K€ d'immeubles de placement en actifs détenus en vue d'être cédés.

4.1.4 Contrat de location financement (IAS 17)

Selon la norme IAS 17, un contrat de location est un accord par lequel le bailleur transfère au preneur pour une période déterminée le droit d'utilisation d'un actif en échange d'un paiement ou d'une série de paiements. La norme IAS 17 distingue 2 catégories de contrat de location :

- un contrat de location-financement est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif. Le transfert de propriété peut intervenir ou non, *in fine* ;
- un contrat de location simple désigne tout contrat de location autre qu'un contrat de location-financement.

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux.

Les paiements effectués au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux périodique constant sur le solde de l'emprunt figurant au passif du bilan.

4.2 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers sont définis par la norme IAS 39.

4.2.1 Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

4.2.1.1 Les placements détenus jusqu'à leur échéance

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés, à paiement fixe ou déterminable, à échéance fixée, que l'entreprise a l'intention et la capacité de garder jusqu'à l'échéance, autres que ceux désignés comme des actifs disponibles à la vente ou comme des prêts et créances ou comme étant évalués à leur juste valeur par le résultat.

Sont inclus dans cette catégorie d'actif, les dépôts de garantie octroyés par la société. En fonction de leur échéance, ces actifs sont présentés en actif non courant pour la part supérieure à 1 an et en actif courant pour la part inférieure à 1 an.

En l'absence de conditions de rémunération différentes des conditions du marché et de coût de transaction, le coût amorti de ces actifs correspond à la valeur nominale restant due.

4.2.1.2 Les prêts et créances émis par l'entreprise

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés à paiement fixe et déterminable non cotés sur un marché financier autres que ceux désignés comme des actifs disponibles à la vente, des actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance ou les actifs financiers évalués à leur juste valeur par le compte de résultat.

Sont inclus dans cette catégorie d'actifs financiers :

- les créances d'exploitation et les autres créances, dont le coût amorti correspond à la valeur nominale de la créance,

- les prêts accordés à un tiers dont le coût amorti correspond à la valeur nominale restant due, en l'absence de conditions de rémunération différentes des conditions du marché.

Les actifs à échéance de moins de 1 an sont présentés en actif courant, les actifs dont l'échéance est supérieure à un an sont présentés en actif non courant.

Les créances locataires sont dépréciées au cas par cas en fonction de l'antériorité des créances et de la situation financière du locataire. La dépréciation est calculée sur la créance totale hors taxes, sans déduction du dépôt de garantie.

4.2.1.3 Titres disponibles à la vente

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme des actifs disponibles à la vente. Ils sont valorisés à leur juste valeur, la variation de celle-ci étant enregistrée directement dans les capitaux propres consolidés. En cas de perte de valeur, si celle-ci était considérée comme représentative d'une dégradation de l'actif, cette perte serait comptabilisée en résultat.

4.2.1.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et les placements à court terme.

Pour être éligible au classement d'équivalent de trésorerie, conformément à la norme IAS 7, les placements doivent remplir quatre conditions :

- placement ayant une échéance initiale de moins de trois mois ;
- placement très liquide ;
- placement facilement convertible en un montant connu de trésorerie ;
- risque négligeable de changement de valeur.

Les découverts sont exclus de la notion de trésorerie et équivalents de trésorerie et sont comptabilisés en tant que dettes financières courantes.

4.2.1.5 Les passifs financiers non dérivés

Les passifs financiers non dérivés sont évalués, après leur comptabilisation initiale, au coût amorti par la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts bancaires sont présentés déduction faite des frais d'émission payés lors de la mise en place des financements. Les frais financiers sont pris en charge par la méthode du taux d'intérêt effectif.

En l'absence de conditions de rémunération différentes des conditions du marché et de coût de transaction, le coût amorti des passifs financiers à long terme correspond à leur valeur nominale restant due à la clôture.

Les passifs financiers dont l'échéance est supérieure à un an sont présentés en passif non courant.

Le coût amorti des dettes d'exploitation dont l'échéance est inférieure à un an correspond à la valeur nominale de la dette.

4.2.2 Classification et évaluation des instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

Eurosic utilise des instruments dérivés dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de sa dette.

Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de situation financière parmi les actifs ou passifs financiers.

Les instruments dérivés attachés à des financements spécifiques sont qualifiés d'instruments de couverture de flux futurs au sens d'IAS 39. La variation de juste valeur de la partie efficace de ces dérivés, mesurée par des tests d'efficacité prospectifs et rétrospectifs, est portée en capitaux propres. La variation de juste valeur de la part inefficace de la couverture est inscrite au compte de résultat lorsqu'elle s'avère significative.

La distinction entre dérivés de couverture et autres dérivés est opérée dès leur souscription et documentée.

La variation de juste valeur pour les éléments non qualifiés de couverture est présentée en compte de résultat sur la ligne « Ajustement de valeur des instruments financiers ».

4.2.3 Actualisation des paiements différés

Les normes imposent en général l'actualisation des provisions ainsi que de toutes sommes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non conforme aux usages courants.

La valeur des créances ou dettes concernées doit être actualisée et une charge ou un produit financier est constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement.

Cette méthode est appliquée à la fois sur les dépôts de garantie des locataires reçus non rémunérés et sur l'exit tax, son paiement étant différé sur 4 ans sans rémunération.

4.3 LES TITRES D'AUTOCONTROLE

Les titres d'autocontrôle du Groupe sont comptabilisés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres jusqu'à ce qu'ils soient annulés ou cédés.

Le résultat de cession net d'impôt de ces titres est directement imputé sur les capitaux propres de telle sorte que les plus ou moins-values et dépréciations éventuelles n'affectent pas le résultat consolidé.

4.4 IMPOTS EXIGIBLES ET IMPOTS DIFFERES

4.4.1 Régime fiscal Sociétés d'Investissements d'Immobilier Cotées (SIIC)

Les sociétés du Groupe Eurosic, éligibles au statut fiscal SIIC, ont opté pour ce régime. Le régime SIIC permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur :

- les bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles en crédit-bail,

- les plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat en crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC
- et sur les dividendes reçus de filiales soumises au régime fiscal des SIIC.

En contrepartie de cette exonération, les SIIC sont soumises à l'obligation de distribution :

- à hauteur de 85 % des bénéfices exonérés issus de la location,
- de 50 % des plus-values de cession des immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières, dans les 2 ans de leur réalisation,
- de l'intégralité des dividendes reçus de filiales bénéficiant du régime SIIC.

La loi de finance rectificative de 2006 a en outre introduit des conditions de détention du capital pour l'éligibilité ou le maintien du statut SIIC :

- la société ne peut être détenue directement ou indirectement à plus de 60 % par un actionnaire de référence non SIIC,
- les dividendes versés à tout actionnaire détenant plus de 10 % du capital et pour lequel les dividendes ne seraient pas imposés en vertu de leur régime fiscal propre sont soumis à un impôt de 20 % à la charge de la société.

A ce jour, aucun actionnaire d'Eurosic ne détient plus de 60 % du capital.

4.4.2 Les impôts différés

Les impôts différés sont déterminés en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la clôture entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, ainsi que sur les déficits fiscaux. Ils sont déterminés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et adopté ou quasi adopté par la réglementation fiscale.

En raison de son statut fiscal, les impôts différés du Groupe EUROSIC sont limités à compter du 1^{er} juillet 2006 aux éléments du résultat du secteur non exonéré suite à l'option au régime SIIC.

4.5 HIERARCHISATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers (actifs ou passifs) comptabilisés à la juste valeur sont évalués selon trois modalités reflétant chacune des niveaux hiérarchiques dont la méthodologie est présentée comme suit :

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

L'ensemble des instruments financiers d'Eurosic est de niveau 2.

4.6 AVANTAGES AU PERSONNEL

La norme IAS 19 précise les règles de comptabilisation des avantages consentis au personnel (à l'exception des rémunérations en actions qui relèvent de l'IFRS 2). Elle s'applique principalement aux pensions de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi.

Les coûts des avantages du personnel doivent être pris en charge sur la période d'acquisition des droits notamment en ce qui concerne les avantages en nature et le DIF (Droit Individuel à la Formation).

En vertu des obligations légales, le Groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Celles-ci sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont dues.

Par ailleurs, les indemnités de départ à la retraite, déterminées selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base d'évaluations effectuées lors de chaque clôture, sont prises en compte dans les comptes consolidés du Groupe.

La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, le coût de l'actualisation, l'amortissement du coût des services passés, l'amortissement des écarts actuariels éventuels ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime.

Les évaluations sont réalisées en tenant compte de la Convention Collective de l'immobilier applicable au sein du Groupe.

Le taux d'actualisation correspond à la dernière valeur du taux moyen de rendement des obligations émises de sociétés privées.

La détermination de la provision pour indemnités de départ à la retraite est réalisée par un prestataire externe. Celle-ci prend en considération les charges sociales.

Au 30 juin 2012, Eurosic n'a pas actualisé la provision d>IDR.

4.7 PAIEMENT EN ACTIONS

Chaque année depuis 2008, Eurosic met en œuvre un Plan d'Attribution Gratuite d'Actions (« AGA ») au bénéfice de ses salariés et mandataires sociaux conformément aux autorisations accordées par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

La valeur des AGA est calculée dès l'origine sur la base du cours de bourse minorée de deux années de dividende estimés. La charge correspondante est étalée sur la période légale d'acquisition des droits, puis elle est ajustée chaque année lorsque des bénéficiaires ont quitté l'entreprise.

Les caractéristiques des plans d'attribution gratuite d'actions sont les suivantes :

	Plan n°1 achevé	Plan n°2	Plan n°3	Plan n°4	Plan n°5
Date d'attribution	09/06/2008	11/09/2009	14/04/2010	15/02/2011	15/02/2012
Durée d'acquisition					
⇒ statut salarié	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans
⇒ statut mandataire social	2 ans	2 ans*	2 ans*	2 ans	n/a
Période de conservation	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans

* Le délai initialement fixé à 3 ans a été ramené à 2 ans par décision du Conseil d'administration du 15 février 2012.

L'attribution définitive est également soumise à des conditions de performances opérationnelles et boursières au-delà d'un certain seuil.

4.8 PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

Le produit des activités ordinaires consolidé est exprimé hors TVA après élimination des prestations internes au Groupe.

4.8.1 La reconnaissance des revenus

Les loyers et honoraires de gestion sont constatés au compte de résultat sur la période conformément aux baux conclus avec les locataires.

Les revenus locatifs provenant des contrats de location simple sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. Les paliers et franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement, en réduction ou augmentation, sur les revenus locatifs de l'exercice (cf. interprétation SIC 15). La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les charges locatives et taxes sont présentées nettes des charges et taxes refacturées aux locataires afin de ne faire apparaître que les charges locatives et taxes définitivement supportées par le Groupe.

4.8.2 Le résultat de cession des immeubles de placement

La cession d'un actif est comptabilisée en résultat opérationnel lorsque les risques et avantages liés à l'immeuble ont été définitivement transférés à l'acquéreur. En général, la date de transfert définitive correspond à la date de signature de l'acte notarié. Le résultat de cession comprend le prix de vente encaissé diminué des frais de vente. La valeur nette comptable de l'actif cédé est corrigé de la reprise du solde des étalements des aménagements de loyers consentis aux preneurs.

4.9 CALCUL DU RESULTAT PAR ACTION

La norme IAS 33 prescrit les principes de détermination et de présentation du résultat par action. Ainsi pour le calcul du résultat net consolidé par action, le nombre d'actions ordinaires doit être le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période, diminué des actions d'autocontrôle.

Lorsque le nombre d'actions ordinaires en circulation augmente sans augmentation des ressources en contrepartie (cas des paiements du dividende en action, de la division du nominal ou de l'attribution d'actions gratuites), le nombre d'actions ordinaires en circulation avant l'évènement est ajusté comme si l'évènement s'était produit à l'ouverture du premier exercice présenté.

Le 18 mai 2010, la société Eurosic a émis 1 165 083 actions nouvelles, contrepartie de l'option offerte aux actionnaires du paiement du dividende 2009 en actions.

Au cours du 4^{ème} trimestre 2011, la société Eurosic a émis 5 046 348 actions nouvelles, suite à l'exercice des « BSA » attribuées préalablement aux actionnaires.

Au 30 juin 2012, le nombre moyen pondéré d'actions s'élève à 22 839 874 en ce compris 42 843 actions d'autocontrôle. Après déduction de ces actions, le nombre d'actions représentatives des capitaux propres consolidés d'Eurosic s'élève à 22 797 031.

Le résultat dilué par action est obtenu en ajustant le nombre moyen d'actions ordinaires en circulation de la conversion des actions ordinaires potentiellement dilutives, soit pour Eurosic les plans d'AGA comme suit :

	30/06/2012	31/12/2011
Nombre d'actions ordinaires en circulation à l'ouverture de l'exercice	22 839 874	17 793 526
Nombre d'actions créées au cours de l'exercice		1 077 924
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	22 839 874	18 871 450
Nombre d'actions auto détenues	-42 843	-67 479
Nombre moyen d'actions de la période	22 797 031	18 803 971
Nombre d'actions attribuables (actions gratuites)	45 000	71 000
Nombre moyen d'actions dilué	22 842 031	18 874 971

5 JUGEMENT ET RECOURS A DES ESTIMATIONS

L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans les états financiers. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en terme de jugement ou de complexité, ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatifs au regard des états financiers consolidés sont exposés dans les notes 6.3.2 et 6.7.2.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révise ses estimations sur la base des conditions de marché existantes à la clôture. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise les problématiques comptables concernées. En particulier, la direction exerce son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location-financement), pour la valorisation des écarts d'acquisition, des immeubles de placement et des instruments financiers.

6 LES RISQUES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

6.1 IMPORTANCE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les actifs et passifs financiers du Groupe sont valorisés suivant les méthodes suivantes :

En milliers d'euros	Actifs/Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Dettes au Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Prêts et créances	Total	Juste valeur
Actifs financiers				498	498	498
Créances clients et autres créances nettes				13 721	13 721	8 905 (1)
Instruments financiers dérivés actifs					0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	41 574			187 540	229 114	229 114
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	41 574	0	0	201 759	243 333	238 517
Dettes bancaires non courantes		632 642			632 642	623 640
Dettes bancaires courantes		5 088			5 088	5 088
Autres dettes financières non courantes		16 793			16 793	16 793
Autres dettes financières courantes		4 182			4 182	4 182
Dettes fournisseurs		2 890			2 890	2 890
Instruments financiers dérivés passifs	11 975		4 701		16 675	16 675
Autres dettes		4 522			4 522	4 522 (2)
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	11 975	666 118	4 701	0	682 793	673 791

1) hors franchises et paliers pour 4 816 K€

2) hors produits constatés d'avance, dettes sociales et fiscales

6.2 EXPOSITION AUX RISQUES

Ces risques sont, à la date d'établissement du présent document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours des actions du Groupe et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.

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

Les activités opérationnelles et financières exposent le Groupe aux risques suivants :

6.2.1 Risque du marché immobilier

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Les contrats de location sont pour l'essentiel indexés sur l'indice du coût de la construction. Une variation de +/- un point de cet indice entraînerait une variation des loyers en année pleine de +/- 900 K€.

6.2.2 Risque de crédit

La totalité du chiffre d'affaires du Groupe est généré par la location à des tiers de ses actifs immobiliers. Dès lors, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'affecter les perspectives et les résultats du Groupe.

Afin de se prémunir contre ce risque, le Groupe s'attache autant que possible à louer ses actifs à des entreprises de premier rang. En outre, les locataires remettent à la signature des contrats de bail des garanties financières sous forme d'obligation solidaire de la société mère du locataire, de cautionnement bancaire ou de dépôt de garantie représentant 3 à 6 mois de loyers voir 12 mois pour les actifs les plus significatifs.

Dans le cadre de son développement, le Groupe veille à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif est basé notamment sur des critères de sélection des locataires et des sûretés fournies par ces derniers. Lors des relocations, un dossier détaillé doit être fourni par le locataire et une analyse de sa solidité financière est menée. Les procédures de sélection des locataires et de recouvrement permettent de maintenir un taux de pertes sur créances très satisfaisant.

Concernant les actifs immobiliers de diversification représentant près de 22% du chiffre d'affaires du Groupe en année pleine, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'entraîner la résiliation des baux concernés, ce qui pourrait avoir des conséquences significatives pour les locataires. En effet, ces derniers exploitant leur fonds de commerce dans ces actifs, la résiliation du bail aurait un effet négatif sur la valorisation de leur fonds de commerce dont il est un élément déterminant. En conséquence, le Groupe considère que le risque encouru par les locataires devrait être de nature à les inciter à respecter leurs obligations.

Le risque de défaut de règlement des loyers est suivi très régulièrement par le Groupe, les retards de paiement donnant lieu systématiquement à des relances et sont assortis de pénalités.

6.2.3 Risque de marché

6.2.3.1 Le risque de contrepartie

Vis-à-vis des établissements financiers, le principal risque encouru par Eurosic est l'absence de versement des flux liés aux contrats dérivés souscrits dans le cadre de couvertures de taux, sachant qu'Eurosic ne deviendra receveur au titre d'un contrat que pour un E3M supérieur à 1,4925 % au jour des fixings contractuels.

Eurosic suit avec attention le risque de crédit et de contrepartie. Le Groupe a diversifié le financement de son activité sur 16 banques et celui des instruments financiers sur 7 d'entre elles. Quatorze d'entre elles ont, au 30 juin 2012, une notation financière au moins égale à A.

6.2.3.2 Le risque de taux d'intérêt

En 2012, Eurosic a adopté un cadre de gestion de la couverture du risque de taux qui a pour objectif de limiter l'impact d'une variation de taux d'intérêt sur le résultat et à maintenir au plus bas le coût global de la dette sur un horizon de 8 à 10 ans.

La stratégie consiste à mettre en œuvre une couverture globale de l'exposition au risque de taux en recourant aux instruments financiers efficaces (principalement des swaps et des caps) sur des notionnels dégressifs en fonction de la maturité.

Sur la base de la dette brute au 30 Juin 2012, Eurosic est couvert à hauteur de 86,0% :

30-juin-12		Dette bancaire		Couvertures			Exposition après couvertures	
Échéances	Banque	Encours de dette bancaire (M€)	Type de taux	Notionnel de couverture (M€)		Niveau de couverture	Encours non couvert (M€)	Poids de la dette
s.o.		5,1	variable					
à moins de 1 an		5,1		s/o			s/o	
juil.-14 septembre-16	HSBC - Pool bancaire crédit syndiqué CACIB Bayern LB (Quote part SCI Cuvier)	271,1 159,6	variable variable	208,0 137,7		75,3% 86,3%	68,1 21,9	24,7% 13,7%
oct.-15		30,0	variable	30,0		100,0%	0,0	0,0%
de 3 à 5 ans		460,7		375,7			90,1	
mai-18	BPCE	175,6	fixe	175,6		100,0%	0,0	0,0%
à plus de 5 ans		175,6		175,6			0,0	
Total		641,3		551,3		86,0%	90,1	14,0%

L'encours non couvert est soumis trimestriellement au niveau des taux E3M. De ce fait, l'évolution de l'E3M de 50 points de base représente pour l'entreprise une évolution annuelle de ses frais financiers, dans le même sens, de 226 K€. Cette évolution impacte les frais financiers comptabilisés en résultat.

L'évolution des taux impacte aussi la valeur des contrats de couverture. En fonction de leur qualification cette variation impacte directement soit le compte de résultat soit les capitaux propres.

30-juin-12	Encours de dette bancaire non couverte K€	Impact des frais financiers en résultat	Impact sur la valorisation des couvertures passant dans le résultat	Impact sur la valorisation des couvertures passant dans les capitaux propres
Impact d'une variation de + 0,5% des taux d'intérêts	90 076,1	226,4	6 625,0	607,5
Impact d'une variation de - 0,5% des taux d'intérêts	90 076,1	-226,4	-6 705,6	-603,6

6.2.3.3 Le risque de liquidité

La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

Le risque de liquidité proviendrait du fait de ne pouvoir faire face à des engagements nécessitant des flux financiers pour lesquels la société n'aurait pas les ressources en interne ou via des engagements reçus par des tiers.

Eurosic élabore régulièrement des prévisions de trésorerie lui permettant de vérifier sa capacité à honorer ses engagements de fonctionnement courant. Par ailleurs, une analyse de sensibilité des paramètres pouvant nécessiter des décaissements importants et rapides (à la suite de bris de covenants bancaires) est très régulièrement menée. Eurosic mène en conséquence une politique lui permettant de rester à des niveaux suffisamment «éloignés» des limites imposées par les covenants bancaires.

Les dettes contractées par Eurosic sont assorties de covenant bancaires (ICR et LtV) calculées sur les états financiers consolidés et individuels (Eurosic Palmer SAS, Cuvier-Montreuil, SCI) qui en cas de non respect et à l'issue d'une période de remédiation, pourraient constituer un cas d'exigibilité anticipée de la dette.

Les covenants consolidés les plus contraignants sont un ICR > 1,75x et une LtV < 60%.

Au 30 Juin 2012, l'ensemble des covenants financiers consolidés et individuels sont respectés (cf § 6.7.1).

Enfin, la société ne fait pas face à des échéances de remboursement de crédit avant le 15 juillet 2014.

30-juin-12	Encours bruts	Échéance de remboursement
Découvert bancaire autorisé	0	s.o.
Emprunt bancaire HSBC	276,1	15/07/14
Emprunt bancaire Bayern LB	30,0	15/10/15
Emprunt bancaire CACIB	159,6	14/09/16
Emprunt bancaire BPCE	175,6	30/04/18
Total	641,3	s.o.

NOTES SUR L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDE (en K€)

6.3 ACTIFS NON COURANTS**6.3.1 Les immobilisations corporelles**

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2011	Entrée périmètre	Entrée d'actifs	Sortie d'actifs	Dotation	30/06/2012
Matériels industriels / Installations techniques	3 327					3 327
Autres immobilisations	594		389	-338		643
Total Valeur brute	3 921	0	389	-338	0	3 970
Matériels industriels / Installations techniques	-1 107				-47	-1 154
Autres immobilisations	-260			164	-36	-131
Total amortissements	-1 367	0	0	164	-83	-1 285
Matériels industriels / Installations techniques	2 220				-47	2 173
Autres immobilisations	337		389	-174	-36	517
Valeur nette des immobilisations corporelles	2 557	0	389	-174	-83	2 687

6.3.2 Les immeubles de placement

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2012	Entrée périmètre	Entrée actifs	Sortie d'actifs	Dotation / Reclassement IFRS 5	Retraitemen	31/12/2011
Valeur brute	1 927 765		5 145	-597 694	-5 140		1 330 075
Amortissements et dépréciations	-277 933			91 489	-17 552	88	-203 908
Valeur nette des immeubles de placement	1 649 832	0	5 145	-506 206	-17 552	-5 052	1 126 167

Les immeubles de placement correspondent à des ensembles immobiliers locatifs de bureaux et de diversification (loisirs et logistique).

Les entrées d'actifs correspondent aux travaux d'investissement réalisés au cours du 1er semestre 2012 dont 1 700 K€ engagés pour la rénovation du Center Parcs de Sologne et 3 252 K€ correspondant à des travaux d'aménagements de locaux loués.

Les sorties d'actifs correspondent aux cessions intervenus au cours du 1er semestre 2012 et sont détaillées dans les faits significatifs de la période (§2).

Les dotations aux amortissements comptabilisées au 30 juin 2012 ont été déterminées sur la base des modalités pratiquées jusqu'à ce jour sur les actifs acquis.

Au 30 juin 2012, la juste valeur des actifs du Groupe s'élève à 1 226,9 M€ hors droits (y compris les actifs destinés à être cédés). Celle-ci est supérieure à la valeur nette comptable consolidée du patrimoine qui s'établit à 1 131,2 M€ (y compris une dépréciation de 71,3 M€). Sur la période, 55,5 M€ de dépréciations ont été reprises tandis que 5,7 M€ ont été dotées en suivant les modalités décrites au § 4.1.2.

Les méthodes retenues pour la valorisation des actifs sont détaillés dans le §11.

6.3.3 Les actifs financiers

Les actifs financiers correspondent d'une part au compte de gages espèces sur le contrat de liquidité pour 240 K€ et d'autre part aux dépôts de garantie versés pour 258 K€.

6.4 ACTIFS COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2011	Entrée de périphérie	Reclassement	Variation de la période	30/06/2012
Créances clients	5 790			-1 578	4 212
Franchises et paliers des contrats de location	7 216			-2 400	4 816
Autres créances d'exploitation	2 707			2 248	4 956
Instruments financiers dérivés	0			0	0
Actifs financiers disponibles à la vente	0			41 574	41 574
Disponibilités	64 194			123 345	187 540
Actifs détenus en vue d'être cédés	0		5 052		5 052
Valeur brute des actifs courants	79 908	0	5 052	163 190	248 150
Dépréciation des créances clients	-372			114	-258
Dépréciation des autres créances	0			0	0
Dépréciation des créances d'impôt sur les sociétés	0			0	0
Total des dépréciations	-372	0	0	114	-258
Valeur nette des actifs courants	79 536	0	5 052	163 304	247 891

6.4.1 Créances clients et autres créances nettes

Les créances clients correspondent aux loyers et charges à encaisser et sont comptabilisées pour leur juste valeur, soit leur valeur nominale pour le Groupe Eurosic.

Une reprise de dépréciation de 114 K€ a été comptabilisée au 30 juin 2012.

A la clôture, l'antériorité des créances clients échues (i.e. 3 078 K€ TTC) est la suivante :

- créances échues de moins de 3 mois : 1 167 K€
- créances échues entre 4 et 6 mois : 860 K€
- créances échues de plus de 6 mois : 1 051 K€.

Le solde des créances clients est composé de factures à établir pour 2 314 K€ et de quittancement perçu d'avance pour -1 180 K€.

Les autres créances d'exploitation sont essentiellement constituées de créances fiscales pour 1 713 K€ et de débiteurs divers pour 1 384 K€.

6.4.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 juin 2012, les dépôts à terme et TCN s'élèvent à 185 111 K€ et les soldes bancaires à 2 428 K€.

Conformément à la recommandation AMF 2011-16 du 7 novembre 2011, les critères de classement des instruments financiers en équivalents de trésorerie ont été respectés au 30 juin 2012. Pour les dépôts à terme, le classement n'est possible que si :

- il existe des options de sortie :

(i) exerceable à tout moment ou au maximum tous les trois mois, et

(ii) initialement prévue au contrat, et

(iii) qui peuvent être exercées sans pénalité pour le déposant ni risque significatif de variation de valeur du montant de trésorerie reçu en remboursement, et

- il n'existe pas de risque de valeur lié au niveau de rémunération minimum acquise.

6.5 CAPITAUX PROPRES DU GROUPE

Une augmentation de capital a été réalisée en octobre 2011 à 34,30€/action, générant un produit net de 172,7 M€, réparti en 80,7 M€ de capital (5 046 348 actions nouvelles) et 91,9 M€ de prime d'émission nette de frais (cf. § 1)..

Au 30 juin 2012, le capital social se compose de 22 839 874 actions entièrement libérées de 16,00 euros de valeur nominale.

Eurosic est consolidée dans les comptes du Groupe BATIPART par mise en équivalence.

Instruments dilutifs

La juste valeur des actions gratuites (cf. § 4.7) en cours d'attribution ressort à 1 063 K€.

Au 30 juin 2012, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 279 K€.

Le nombre d'actions gratuites en circulation est détaillé ci-après :

	31 décembre 2011	30 juin 2012		
	Prix d'exercice (en € par action)	Actions gratuites (en unité)	Prix d'exercice (en € par action)	Actions gratuites (en unité)
A l'ouverture	-	57 470	-	71 000
Attribuées	-	26 055	-	23 750
Annulées	-	-12 525	-	-38 500
A la clôture	-	71 000	-	56 250

6.6 DISTRIBUTION

Lors de son Assemblée Générale Mixte du 17 avril 2012, la société Eurosic a, sur proposition du Conseil d'Administration, décidé de distribuer aux actionnaires pour l'exercice 2011 la somme de 43 396 K€ prélevée sur le poste « prime d'émission » soit 1,90 € par action.

6.7 PASSIFS NON COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2011	Augmentation	Diminution	Entrée périmètre	Reclassement en courant	30/06/2012
Emprunts bancaires	913 069	3 366	-280 404		-3 388	632 642
Autres dettes financières	19 361	3 109	-5 776		98	16 792
<i>Dont dépôt garantie des locataires</i>	15 548	3 109	-5 502		98	13 253
<i>Dont dettes de crédit bail</i>	3 544		-274			3 270
<i>Dont prime CAP</i>	269					269
Provisions	103	0				103
<i>Dont provision IDR</i>	103					103
<i>Dont provision pour risques</i>	0					
Instruments financiers dérivés	50 336		-33 661			16 675
Impôts non courant	0		0			0
Dette fiscale	0		0			0
Impôts différés passifs	0		0			0
Passifs non courants	982 868	6 475	-319 841	0	-3 290	666 213

6.7.1 Emprunts bancaires

Le détail des dettes bancaires à plus d'un an, hors dettes de crédit bail, se présente comme suit :

Dettes bancaires (K€)	31/12/2012	30/06/2012	Échéance de remboursement			
			Terme	Moins 1 an	Dont 1 à 5 ans	Au-delà de 5 ans
Crédit Syndiqué	331 140	276 141	juil-14		276 141	
Prêt Avant Seine	215 000	0	n/a			
Crédit corporate	175 565	175 565	avr-18			175 565
Prêt Palmer	170 048	159 643	sept-16	5 088	154 555	
Prêt Terra Nova II	30 000	30 000	oct-15		30 000	
Total	921 753	641 349		5 088	460 696	175 565
Frais d'émission	-6 985	-3 619				
Emprunts bancaires	914 768	637 730				

La part à plus d'un an (classée en passifs non courants) totalise 632 642 K€.

L'échéancier ci-dessus est construit sur la base d'une dette bancaire amortissable ou non portée jusqu'à l'échéance, sans tenir compte de ventes éventuelles d'immeubles, avant l'échéance contractuelle, qui impliqueraient le remboursement de la quote-part de dette afférente à ceux-ci.

Hormis le crédit corporate qui est à taux fixe, les autres financements sont à taux variable en se référant à l'Euribor 3 mois. Le crédit syndiqué, le prêt Palmer et le crédit corporate prévoient une clause identique de changement de contrôle d'Eurosic S.A. qui a fait l'objet d'une redéfinition à la suite du changement d'actionnaires intervenue le 15 juin 2011.

Le Groupe Eurosic a consenti des sûretés usuelles en couverture du crédit syndiqué, du prêt Palmer et du prêt Terra Nova II. Celles-ci sont décrites dans le paragraphe sur les engagements donnés.

Le groupe doit également respecter des covenants de ratio d'endettement net (LTV), de couverture d'intérêts (ICR) et de remboursement du capital de la dette (DSCR) comme suit :

Nature de covenant bancaire	Encours concerné	Niveau	30/06/2012	31/12/2012
Ratio d'endettement net consolidé	70%	<65%	34,0%	50,0%
	25%	<60%	34,0%	50,0%
Ratio d'endettement net Tranche A du Crédit Syndiqué*	40%	<45%	38,3%	33,4%
Ratio d'endettement net Tranche B du Crédit Syndiqué*	11%	<85%	41,2%	77,7%
Ratio d'endettement net Avant Seine	N/A	<75%	N/A	63,7%
Ratio d'endettement net Portefeuille Palmer	25%	<60%	46,2%	46,6%
Ratio d'endettement net Terra Nova II	5%	<50%	40,0%	40,0%
Ratio de couverture d'intérêts consolidé	70%	>1,50x	x1,97	x1,93
	25%	>1,75x	x1,97	x1,93
Ratio de couverture d'intérêts Avant Seine	N/A	>1,50x	N/A	x3,96
Ratio de couverture d'intérêts Portefeuille Palmer	25%	>2,00x	x3,79	x3,58
Ratio de couverture d'intérêts Terra Nova II	5%	>1,50x	x2,47	x3,33
Ratio DSCR Eurosic Palmer	25%	>1,40x	x3,05	x2,82

* : la marge de la Tranche A est augmentée de +5 bps en cas de LTV comprise entre 45% et 50% et celle de la Tranche B de +10bps en cas de ratio d'endettement net consolidé compris entre 60% et 65%.

Le ratio LTV se définit comme étant le rapport exprimé en pourcentage entre d'une part la dette financière nette et d'autre part, la juste valeur des actifs immobiliers où :

- ✓ la dette financière nette désigne la différence entre toutes les dettes financières contractées auprès d'établissements de crédit et la trésorerie de la société et de ses filiales calculée sur la base des comptes consolidés du Groupe,
- ✓ la valeur des actifs immobiliers hors droits déterminée sur la base des rapports d'experts indépendants les plus récents.

Le ratio ICR se définit comme étant le rapport entre l'EBITDA et le résultat financier consolidé où :

- ✓ l'EBITDA désigne le résultat d'exploitation avant déduction de la dotation aux amortissements et des provisions pour charges calculées et hors impact de la juste valeur sur la base des comptes consolidés de la société,
- ✓ le résultat financier consolidé désigne la différence entre les charges financières et les produits financiers consolidés du Groupe hors effet du produit d'actualisation de l'exit tax et de la variation de valeur des instruments financiers.

Le ratio DSCR se définit comme étant le rapport entre le Revenu Disponible et les flux financiers portefeuille où :

- ✓ le Revenu Disponible désigne les loyers comptabilisés selon les normes IFRS, diminués des charges d'exploitation du portefeuille,
- ✓ les flux financiers portefeuille désignent les intérêts bancaires comptabilisés, y compris commission d'agent et de coordination, rajoutés de l'amortissement annuel.

La dette bancaire a été contractée à taux variable (Euribor 3 mois) pour 465 784 K€. Eurosic a souscrit des instruments de couverture de taux d'intérêt, principalement des swaps, qui visent à ramener la dette à taux variable à 90 076 K€. Au global, la dette bancaire à taux fixe est de 551 273 K€ (86,0% de l'encours) cf § 6.2.3.2.

6.7.2 Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés détenus par le Groupe sont valorisés à leur juste valeur et enregistrés au bilan au 30 juin 2012 pour 16 675 K€ au passif et 100 K€ à l'actif. Les instruments financiers sont valorisés par actualisation des flux futurs de trésorerie estimés sur la base de la courbe de taux d'intérêt à la clôture. Cette valorisation est fournie par un prestataire financier indépendant .

La mise en juste valeur des instruments financiers à la clôture et les différentes opérations conclues en 2012 et détaillées infra, ont eu un impact en capitaux propres de +0,5 K€ et de -14 368 K€ en résultat.

En 2012, les opérations sur instruments financiers suivantes ont été réalisées :

- ⇒ résiliation de 6 swaps du crédit syndiqué représentant un notionnel de 211 744 K€ pour un coût de - 3 034 K€ comptabilisés en résultat,
- ⇒ résiliation de 2 swaps du prêt Avant Seine représentant un notionnel de 215 000 K€ pour un coût de - 6 338 K€ comptabilisés en résultat,
- ⇒ conclusion d'un swap de taux à départ 15/07/2012 pour un notionnel de 40 000 K€, maturité 15 juillet 2019,
- ⇒ conclusion d'un swap de taux à départ 15/07/2012 pour un notionnel de 40 000 K€, maturité 15 juillet 2021,
- ⇒ conclusion d'un CAP 5,25% à départ 15/07/2012 pour un notionnel de 73 000 K€, maturité 15 juillet 2014,

A la suite des transactions intervenues sur le portefeuille d'instruments de couverture, le notionnel couvert est de 222 708 K€ au 30 juin 2012 et détaillé comme suit :

Portefeuille des dérivés (K€)	Encours 30/06/2012	Échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2013	Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2017	Échéances ou date d'effet Au-delà de 5 ans
Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 Juin 2012						
Swaps de taux	187 708		187 708	-187 708	0	
Caps, Collars	35 000		35 000	-35 000	0	
Total	222 708		222 708	-222 708	0	0
Portefeuille des dérivés à départ différé						
Swaps de taux	80 000		80 000	-40 000	40 000	-40 000
Caps, Collars	73 000		73 000	-73 000	0	
Total	0	153 000	153 000	-113 000	40 000	-40 000
TOTAL GENERAL	222 708	153 000	375 708	-335 708	40 000	-40 000

La juste valeur des instruments dérivés au 30 juin 2012 ressort à - 17,7 M€ (coupons courus inclus).

La distinction entre courant et non courant de la juste valeur des instruments dérivés est basée sur l'échéance de l'instrument.

6.7.3 Autres dettes financières

Les dépôts de garantie reçus des locataires portent ou non intérêts selon les termes des baux. Ils sont actualisés au dernier taux moyen de l'E3M connu. L'actualisation impacte le coût de l'endettement financier.

La variation en capital des dépôts de garantie, quelle soit positive ou négative, provient soit de l'impact de l'ICC sur les loyers, soit de la renégociation des baux ou soit de l'acquisition d'un portefeuille d'actifs. Les dépôts de garantie s'élèvent à 13 377 K€ au 30 juin 2012 contre 15 548 K€ au 31 décembre 2011, la variation provenant essentiellement du remboursement lié aux cessions d'actifs pour - 5 170 K€, et des prises ou renégociations de bail pour + 2 020 K€.

Les dettes de crédit-bail correspondent à l'actualisation des redevances futures restant dues sur les ensembles immobiliers financés par crédit-bail soit un total de 3 918 K€ au 30 juin 2012 dont 3 270 K€ de redevance à plus de 1 an (classée en non courants) .

La diminution de la période provient des remboursements en capital intervenus sur 1er semestre 2012 au titre des contrats de crédit-bail mis en place sur l'année 2007 pour 338 K€.

6.7.4 Impôt différé passif

Néant

6.8 PASSIFS COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2011</i>	Variation de périmètre	Variation de la période	<i>30/06/2012</i>
Dettes bancaires	1 700			1 700
Passifs destinés à être cédés	-		3 388	3 388
Provisions R&C	-			-
Autres dettes financières	10 624	-	6 441	4 182
Dettes fournisseurs	4 896	-	2 006	2 890
Impôt sur les sociétés à payer	6	-	6	-
Autres dettes	10 484		875	11 359
Passif courant	27 711		-4 190	23 521

Les dettes bancaires sont constituées de l'amortissement à moins d'un an du prêt Palmer.

Les passifs destinés à être cédés correspondent à la quote-part de dette attachée aux actifs en cours de cession.

Les autres dettes financières court terme sont composées essentiellement des intérêts courus non échus sur les dettes bancaires pour 3 412 K€ et de la part à moins d'un an de la dette de crédit-bail pour 647 K€.

Les autres dettes d'exploitation incluent :

- des dettes fiscales pour 1 436 K€ et sociales pour 1 799 K€,
- des produits constatés d'avance qui enregistrent majoritairement des loyers pour 3 603 K€,
- des dettes sur immobilisations pour 998 K€,
- des charges à payer pour 3 617 K€ constituées essentiellement des intérêts courus non échus d'instruments de couverture pour 873 K€, des participations de locataires aux charges des immeubles pour 852 K€, ainsi que diverses charges d'exploitation pour 1 623 K€ et financières pour 269 K€.

7 NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDÉ (EN K€)

Dans un souci de faciliter la compréhension de la performance de l'entreprise, le résultat opérationnel courant est conforme à la recommandation CNC 2009-R.03.

7.1 LOYERS NETS

En milliers d'euros	30/06/2012	30/06/2011
Loyers	56 351	39 542
Autres prestations	300	271
Charges locatives et taxes non récupérées	-1 550	-1 792
Loyers nets	55 101	38 021

Au 1er semestre 2012, Eurosic a enregistré des revenus locatifs de 56,6 M€, en progression de + 16,4% à périmètre constant et de +42,43% par rapport au 1er semestre 2011.

La croissance des loyers enregistrée sur les Bureaux s'inscrit à +64,4%, dont +47,6% attribuables au portefeuille Palmer et -2,8% aux cessions intervenues en fin de semestre. A périmètre constant, les loyers de bureaux progressent de 20,1%, dont 17,5% liés à la prise d'effet des nouveaux baux des immeubles de Quai 33 (Puteaux), 52 Hoche (Paris 8) et Jazz (Boulogne Billancourt). Les effets de l'indexation des loyers de bureaux ressortent à 2,6% sur la période.

Les revenus des Actifs de Diversification (Actifs de Loisirs et Logistique) diminuent de -13,2%. Les effets des cessions partielles du Center Parcs Sologne en novembre 2011 représentent une baisse de -17,5%. A périmètre constant, les revenus progressent de + 5,2% avec les compléments de loyers facturés après livraison des travaux du Center Parcs Normandie et l'indexation des loyers pour 1,3%.

Les charges locatives et taxes non récupérées représentent 2,75% des loyers reflétant un taux d'occupation des immeubles qui s'élève à 99% depuis le 1er avril 2012.

7.2 CHARGES D'EXPLOITATION

En milliers d'euros	30/06/2012	30/06/2011
Charges externes	-2 660	-2 067
Charges de personnel	-3 997	-2 047
Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations	-17 562	8 353
Total des charges d'exploitation	-24 220	4 239

Les charges externes correspondent aux charges de structure telles que les honoraires de prestation de services, le coût des locaux du siège, les études, les frais liés à la cotation du titre Eurosic, et divers travaux d'entretien non récupérables sur le patrimoine.

En vertu des obligations légales, le Groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Dans ce cadre, le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations. Parallèlement à ce régime, Eurosic a souscrit un contrat de retraite supplémentaire auprès de Allianz à cotisations définies. Ces deux régimes sont comptabilisés en charges au cours de l'exercice. Au 30 juin 2012, les charges relatives aux cotisations se montent à 285 K€ et inscrites en charges de personnel.

L'effectif moyen du Groupe ressort à 34 personnes au premier semestre contre 22 personnes pour l'exercice 2011.

Le nombre d'heures au titre du Droit Individuel à la Formation (DIF) s'élève à 2 779 heures.

Les dotations nettes aux amortissements et dépréciations de 17 562 K€ à la clôture comprennent :

- dotation aux amortissements des immeubles de placement : 20 675 K€,
- dépréciation des actifs immobiliers : 5 735 K€,
- reprise de dépréciation des actifs circulants : 114 K€,
- reprise de dépréciation des actifs immobiliers : 55 495 K€,
- dotation aux amortissements des autres immobilisations : 124 K€.

7.3 RESULTAT DE CESSION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Eurosic a effectué des arbitrages sur son portefeuille au cours de l'année 2012 (cf §2).

L'impact financier des cessions est résumé comme suit :

En K€	Valeur brute cédée	Amortissements et dépréciation	Valeur Nette Comptable cédée	Prix Vente net vendeur	Frais liés à la vente	Résultat de cession
Portefeuille Eurosic	582 734	-91 248	491 486	507 850	-9 268	7 096
Portefeuille Palmer	14 960	-240	14 720	17 259	-1 204	1 336
TOTAL	597 694	-91 489	506 206	525 109	-10 472	8 432

7.4 COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

<i>En milliers d'euros</i>	<i>30/06/2012</i>	<i>30/06/2011</i>
Revenus des équivalents de trésorerie	707	564
Résultat de cession s/ titres non consolidés	0	-90
Autres produits financiers	75	80
Produits financiers d'actualisation	168	64
Produit d'intérêts sur swap	0	0
Dividendes hors groupe	0	0
Total produits financiers	949	618
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-12 636	-9 145
Dotation de provisions financières	0	0
Charges financières d'actualisation	-803	-105
Charge d'intérêts sur swap	-8 034	-8 709
Autres frais financiers	-492	-1 064
Etalement des frais émission d'emprunt	-3 366	-1 438
Charges de crédit bail	-96	-113
Total charges financières	-25 427	-20 574
Coût de l'endettement financier net	-24 478	-19 955

Les autres frais financiers comprennent principalement un cout de rupture sur remboursement anticipé de la dette à hauteur de 411 K€.

7.5 VARIATION DE JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Au 30 juin 2012, la variation de juste valeur des instruments financiers correspond d'une part à l'impact de juste valeur sur l'exercice des instruments dérivés non adossés pour - 9 480 K€ et à l'impact de l'étalement du stock d'OCI des instruments de couverture pour - 4 888 K€.

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2012, la variation de juste valeur inscrite en résultat du portefeuille de dérivés, consécutive à une hausse de 0,5% des taux, serait de + 6 625 K€ et de - 6 706 K€ en cas de baisse de 0,5% des taux.

7.6 INFORMATION SECTORIELLE

Le Groupe exerce une activité unique de détention patrimoniale et de location d'actifs de Bureaux et d'actifs de Diversification (loisirs et logistique) situés en France exclusivement.

Quelle que soit la destination de l'immeuble, les conditions d'exploitation sont identiques tant dans la recherche de locataires et la négociation de baux triples nets que dans les modalités de gestion locative et de suivi de la rentabilité des opérations.

En outre, compte tenu de la taille du portefeuille des immeubles, le reporting interne sur le suivi des données financières des opérations identiques s'effectue indistinctement quel que soit l'immeuble.

Par conséquent le Groupe ne peut définir de secteurs d'activité distincts au sens de l'IFRS 8, aussi à ce jour il n'existe qu'un seul secteur d'activité.

8 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

Néant

9 INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES

9.1 LES PRESTATIONS ENTRE PARTIES LIEES

La société entretient un ensemble de relations contractuelles avec diverses sociétés des Groupes Crédit Agricole et Crédit Mutuel depuis le 15 juin 2011 suite au changement d'actionnariat.

Les principales conventions **du 1^{er} janvier au 30 juin 2012** sont présentées ci-dessous :

- **Opérations de financement**

- Une participation à hauteur de 208 083 K€ dans la dette bancaire, générant une charge financière de 2 846 K€ ;

- **Opérations de couverture**

Des instruments dérivés ont été conclus pour notionnel de 176 988 K€, générant une charge financière de 888 K€ au 30 juin 2012.

Les transactions réalisées au cours de l'exercice et les encours existants en fin de période entre les sociétés du Groupe consolidées par intégration globale sont totalement éliminées en consolidation.

Dans ces conditions, seules les données suivantes doivent être renseignées :

- opérations réciproques concernant les entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint (consolidation par intégration proportionnelle) pour la part non éliminée en consolidation,
- opérations réciproques concernant les entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable et qui sont mises en équivalences,
- opérations réciproques concernant la société mère d'Eurosic, soit les Groupes Crédit Agricole et Crédit Mutuel.

La liste des filiales consolidées par intégration globale comprenant le pourcentage de participation du Groupe est, en revanche, communiquée dans le périmètre de consolidation du Groupe (cf note 3.4.1).

(en milliers d'euros)	30/06/2012	
	Société Mère	Entreprises consolidées par IP
Trésorerie et équivalents de trésorerie	173 610	
Autres comptes d'actif	0	
Provisions s/ créances douteuses	0	
Total actifs avec entités liées	173 610	
Dettes financières	209 051	
Total passifs avec entités liées	209 051	
Intérêts et assimilés	3 734	
Commissions	60	
Charges s/ créances douteuses	0	
Produits des activités ordinaires	0	2 622
Produits financiers	484	
Total résultat avec entités liées	4 277	2 622
Engagements donnés		
Engagements reçus	0	
Instruments de couverture de taux	176 988	

9.2 REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION

Les avantages à court terme comprennent les rémunérations et avantages payés, payables aux principaux dirigeants (rémunération de base, rémunération versée au titre du mandat social, avantages en nature, part variable et jetons de présence) et les jetons de présence payés, payables aux membres du conseil d'administration.

(en milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011
Avantages à court terme (1)	452,00	418,40
Avantages postérieurs à l'emploi		
Avantages à long terme		
Indemnités de fin de contrat de travail	653,00	
Avantages payés en actions (2)	40,04	177,46

10 ENGAGEMENTS DONNES & RECUS

10.1 ENGAGEMENTS HORS-BILAN LIES AU FINANCEMENT DE LA SOCIETE

10.1.1 Garanties données

Le Groupe Eurosic a consenti des garanties et des suretés réelles au titre du Crédit Syndiqué, du prêt Palmer et du Prêt Terra Nova II.

Il s'agit principalement d'hypothèques de 1^{er} rang et de priviléges de prêteurs de deniers sur les immeubles du Groupe Eurosic, de nantissement des titres ou parts sociales des filiales d'Eurosic S.A., ainsi que des cessions Dailly des loyers, des indemnités d'assurances, et des instruments de couverture de taux d'intérêts.

10.1.2 Covenants bancaires et instruments de couverture de taux

Cf. paragraphe 6.8.1.

10.2 ENGAGEMENTS HORS-BILAN LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES DE LA SOCIETE

10.2.1 Engagements de loyers

Les engagements de loyers à recevoir des locataires du patrimoine ont été évalués sur la base actuelle au 30 juin 2012, hors évolutions futures liées aux renégociations ou aux indexations. Seuls les flux certains (période ferme des contrats de location) sont présentés dans le tableau ci-dessous :

En milliers d'euros	Loyers	Loyers	Loyers	Au-delà de	TOTAL
	2012*	2013	2014	2014	
Engagements de loyers pour					
l'ensemble du patrimoine	46 599	88 530	79 246	278 023	492 398

* 6 mois

10.2.2 Cautions bancaires et cautionnement solidaire

En cas de défaillance du preneur sur le recouvrement de toute somme due en vertu des charges, clauses et conditions du bail, Eurosic et ses filiales se réservent le droit d'obtenir du preneur une garantie sous forme de caution bancaire ou de cautionnement solidaire déterminée entre 3 à 12 mois de loyer en principal. A la clôture, l'évaluation des cautions reçues s'élèvent à 13 377 K€.

10.2.3 Engagements de détention

Les immeubles acquis et/ou apportés peuvent être placés sous le régime fiscal de l'article 210 E du CGI. Ceux-ci font l'objet d'un engagement de conservation pendant 5 ans à compter de leur acquisition et/ou apport.

Deux actifs sont concernés par un engagement de conservation:

- Jaurès à Boulogne (92) jusqu'en janvier 2013,
- Parts de la SCI Cuvier-Montreuil jusqu'en novembre 2013.

10.2.4 Engagements de construire

Eurosic a négocié avec Pierre & Vacances une opération de revalorisation du Center Parcs situé en Sologne.

Cet accord est assorti d'un programme de rénovation des cottages qui restent propriété d'Eurosic pour un montant global d'environ 3,5 M€ HT. Les travaux seront réalisés en 2014.

10.2.5 Promesse de vente sous conditions suspensives

Eurosic a signé une promesse de vente sur un actif à un prix supérieur à la valeur nette comptable consolidée. Celle-ci comporte des conditions suspensives avec date limite au 15 novembre 2012. Les conditions de réalisation de la vente ne permettant pas de remplir les conditions d'IFRS 5, l'actif a été maintenu en immeuble de placement à la clôture.

11 INFORMATIONS DONNEES SUR LE MODELE DE LA JUSTE VALEUR

IAS 40 permet de choisir, soit le modèle de la juste valeur, soit le modèle du coût pour l'ensemble de ses immeubles de placement, Eurosic, a opté pour le modèle du coût et comptabilise ses immeubles de placement au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur, reflétant ainsi leur valeur d'utilité.

Le modèle de la juste valeur étant reconnu au sein des foncières cotées comme le modèle de référence, et dans un souci de transparence financière, Eurosic, a choisi de communiquer les principaux impacts sur le résultat net du modèle de la juste valeur.

De ce fait, au 30 juin 2012, la juste valeur des ensembles immobiliers du Groupe correspondant à la valeur de marché hors droits est estimée sur la base d'expertises indépendantes à 1 226,9 M€ contre une valeur nette comptable de 1 131,2 M€ soit une plus-value latente de 95,7 M€.

Bilan Actif en K€	Coût amorti 30/06/2012	Retraitements	Juste valeur 30/06/2012	Juste valeur 31/12/2011
Immobilisations incorporelles	165		165	93
Immeubles de placement	1 126 166	94 581	1 220 747	1 727 154
Immobilisations corporelles	2 687		2 687	2 555
Instruments financiers dérivés	100		100	191
Actifs financiers	498		498	851
Total actifs non courants	1 129 616	94 581	1 224 197	1 730 845
Actifs détenus en vue d'être cédés	5 052	1 108	6 160	0
Créances clients et autres créances nettes	13 721	-4 816	8 905	8 126
Créances d'impôt sur les sociétés	4		4	0
Instruments financiers dérivés	0		0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	229 114		229 114	64 194
Total actifs courants	247 891	-3 708	244 183	72 320
TOTAL ACTIF	1 377 508	90 873	1 468 381	1 803 165

Bilan Passif en K€	Coût amorti 30/06/2012	Retraitements	Juste valeur 30/06/2012	Juste valeur 31/12/2011
Capital social	365 438		365 438	365 438
Prime d'émission	529 735		529 735	573 083
Réserve légale	26 311		26 311	26 311
Réserves consolidées	-233 895	54 528	-179 366	-196 566
Bénéfices non distribués part groupe	184	36 345	36 529	24 320
Capitaux propres consolidés part groupe	687 774	90 873	778 647	792 586
Intérêts des minoritaires	0		0	0
TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	687 774	90 873	778 647	792 586
Provision pour risques et charges	103		103	103
Dettes bancaires	632 642		632 642	913 068
Autres dettes financières	16 793		16 793	19 361
Instruments financiers dérivés	16 675		16 675	50 336
Autres dettes	0		0	0
Impôt sur les sociétés à payer	0		0	0
Impôt différé passif	0		0	0
Passifs non courants	666 213	0	666 213	982 868
Passifs destinés à être cédés	3 388		3 388	0
Provision pour risques et charges	0		0	0
Dettes bancaires	1 700		1 700	1 700
Autres dettes financières	4 182		4 182	10 624
Dettes fournisseurs	2 890		2 890	4 896
Impôt sur les sociétés à payer	0		0	6
Autres dettes	11 359		11 359	10 484
Instruments financiers dérivés	0		0	0
Passifs courants	23 521	0	23 521	27 711
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 377 508	90 873	1 468 381	1 803 165

Compte de résultat consolidé en K€	Coût amorti 30/06/2012	Retraitements	Juste valeur 30/06/2012
Loyers	56 351		56 351
Autres prestations	300		300
Charges locatives et taxes non récupérées	-1 550		-1 550
Variation de juste valeur des immeubles de placement	0	18 793	18 793
Total des produits des activités ordinaires	55 101	18 793	73 894
Charges externes non refacturées	-2 660		-2 660
Charges de personnel	-3 997		-3 997
Autres produits et charges d'exploitation	-283		-283
Amortissements et dépréciations	-17 562	17 552	-10
Résultat opérationnel courant	30 599	36 345	66 944
Résultat de cession des immeubles de placement	8 432		8 432
Effets du regroupement d'entreprises	0		0
Dépréciation du goodwill	0		0
Résultat opérationnel	39 031	36 345	75 376
Produits financiers	949		949
Charges financières	-25 427		-25 427
Coût de l'endettement financier net	-24 478	0	-24 478
Ajustement de valeur des instruments financiers	-14 368		-14 368
Impôts sur les bénéfices	0		0
Impôts différés			
Résultat des activités cédées			
Résultat net consolidé	184	36 345	36 529
<i>Dont résultat part du groupe</i>			
<i>Dont résultat des minoritaires</i>			36 529

Le patrimoine du Groupe Eurosic a fait l'objet d'une expertise en valeur au 30 juin 2012 menée par Catella Valuation, CB Richard Ellis et DTZ EUREXI.

Eurosic fait réaliser une évaluation de chacun de ses actifs deux fois par an au titre des arrêtés semestriels et des arrêtés annuels. Eurosic ne procède pas à des évaluations en interne de ses actifs, les valeurs de marché retenues sont exclusivement celles définies par les experts.

Ces évaluations sont menées de manière indépendante par des experts membres de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière). A ce titre, les experts effectuent leurs expertises dans le respect de la Charte de l'Expertise, le Red Book de la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) et les EVS (European Valuation Standards) de TEGoVA (European Group of Valuers' Associations).

Dans le cadre de ses évaluations, Eurosic fournit aux experts l'ensemble des informations nécessaires à leurs travaux, à titre d'exemple et de façon non exhaustive les informations suivantes: titres de propriété, plans, baux, état locatif, budget de travaux, documents techniques, courrier significatif... Ces éléments leur permettent d'affiner les hypothèses retenues.

Le principe général d'évaluation repose sur l'utilisation conjointe a minima de deux méthodes : la capitalisation des revenus qui consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu et la méthode

des flux de trésorerie actualisés qui consiste à supposer la valeur du bien égale à la somme actualisée des flux attendus, y compris la revente du bien au bout de 10 ans. Ces méthodes peuvent être également complétées de la méthode par comparaison et/ou de la méthode dite du "compte à rebours promoteur", consistant à déterminer la valeur d'un bien destiné à faire l'objet d'une opération de restructuration ou de reconstruction.

Les hypothèses suivantes, communes à toutes les expertises, ont été retenues :

- Taux d'indexation annuel des loyers soumis à l'ICC de 3,0% la 1ère année puis 2,5% les années suivantes; pour ceux soumis à l'ILAT de 2,5% la 1ère année puis de 2,2% les années suivantes.,
- Droits de mutation à la sortie de 6,2%, ou frais de revente de 1,8% pour les immeubles en TVA,

Classe d'actifs	Taux de rendement	Taux d'actualisation
Bureaux	De 5,5% à 12,5%	De 5,5% à 10,0%
Diversification	De 6,75% à 12,50%	De 5,0% à 8,5%

La valeur de conclusion retenue est laissée à la libre appréciation des experts, et doit se situer dans la fourchette des valeurs obtenues par les méthodes d'évaluation retenues.

IV.Rapport des commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Eurosic
Période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012

Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
1, cours Valmy
92923 Paris-La Défense Cedex

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Eurosic

Période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales 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 de la société Eurosic, 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 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, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

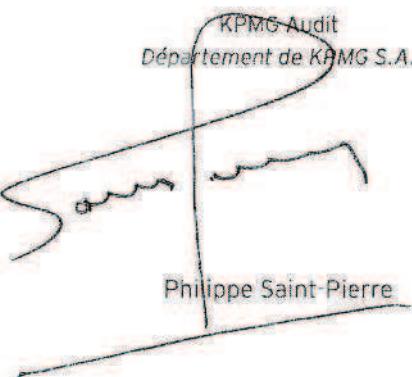
2. Vérification spécifique

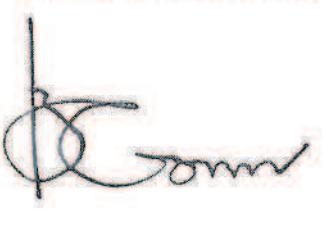
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Paris-La Défense, le 24 juillet 2012

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Philippe Saint-Pierre

ERNST & YOUNG et Autres

Benoît Gillet