



## **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 2013 – 30 juin 2013**

(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 2013 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](http://www.eurosic.fr).

## Sommaire

<b>I. Attestation du responsable</b>	<b>3</b>
<b>II. Rapport semestriel d'activité</b>	<b>4</b>
<b>1. Activité et résultats</b>	
<b>1.1. Evolution du marché au premier semestre</b>	<b>4</b>
1.1.1. Investissements en immobilier tertiaire	5
1.1.2. Marché locatif	5
<b>1.2. Principaux événements de la période</b>	<b>5</b>
1.2.1. Changement de gouvernance	5
1.2.2. Versement d'un dividende de 2,10€/action	5
1.2.3. Cession d'actifs	5
1.2.5. Restructuration de la couverture de taux	6
<b>1.3. Activité locative</b>	<b>6</b>
<b>1.4. Résultats du premier semestre 2013</b>	<b>8</b>
<b>1.5. Cash-Flow courant</b>	<b>10</b>
<b>2. Bilan consolidé</b>	<b>11</b>
<b>2.1. Expertise du patrimoine</b>	<b>12</b>
2.1.1. Approche méthodologique	12
2.1.2. Evaluation par type d'actif	14
2.1.3. Variation de juste valeur	15
<b>2.2. Evolution des capitaux propres</b>	<b>15</b>
<b>2.3. Actif Net Réévalué Triple Net (EPRA3NAV)</b>	<b>15</b>
2.3.1. Calcul de l'ANR Triple Net	15
<b>2.4. Dette bancaire au 30 juin 2013</b>	<b>17</b>
<b>2.5. Ratios de structure financière</b>	<b>17</b>
<b>3. Perspectives pour le second semestre 2013</b>	<b>18</b>
<b>3.1. Stratégie de développement et perspectives financières</b>	<b>18</b>
<b>3.2. Evènements postérieurs à la clôture</b>	<b>18</b>
<b>4. Vie sociale</b>	<b>19</b>
<b>4.1. Evolution de l'actionnariat</b>	<b>19</b>
<b>4.2. Evolution de la gouvernance</b>	<b>19</b>
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
<b>4.3. Attribution gratuite d'actions</b>	<b>21</b>
<b>5. Facteurs de risques</b>	<b>21</b>
<b>III. Comptes consolidés semestriels</b>	<b>22</b>
<b>IV. Rapport des commissaires aux comptes</b>	<b>23</b>

### 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 25 juillet 2013

M. Yan Perchet  
Président Directeur Général



## II. Rapport semestriel d'activité

### 1. Activité et résultats

#### 1.1. Evolution du marché au premier semestre 2013

1.1.1. Investissements en immobilier tertiaire : 5,7 Mds € engagés en immobilier d'entreprise au 1er semestre (- 5 % sur 1 an)

Le volume d'investissement apparaît en léger recul sur 12 mois, en raison d'un printemps nettement moins actif que l'an passé ; le 2ème trimestre 2012 avait été fortement dynamisé par des transactions d'exception réalisées par les fonds souverains.

Les résultats chiffrés restent donc satisfaisants eu égard à la crise économique que traverse la France, avec notamment, son entrée en récession.

Si les très grosses transactions sont rares (seulement 3 transactions supérieures à 200 millions d'euros), la profondeur du marché est restée bonne pour les montants compris entre 50 et 200 millions d'euros (19 transactions).

Le marché du « prime » reste toujours très prisé, et les quartiers d'affaires traditionnels restent privilégiés. Ainsi, Paris Centre Ouest représente sur le 1er semestre près d'un tiers des engagements, une part historiquement élevée. Les taux « prime » sont donc maintenus sous pression, malgré le risque d'une prochaine inflexion à la hausse des taux longs. Ainsi, le rendement pour les meilleurs bureaux et commerces parisiens demeurent stables, autour de 4% - 4,25%.

1.1.2. Marché locatif en Ile de France : les volumes commercialisés représentent 832 900 m<sup>2</sup> au 1er semestre 2013 (- 19 % sur 1 an)

Si les politiques de réduction des coûts et d'optimisation des surfaces ont favorisé l'activité, cela n'a pas été suffisant pour maintenir les mouvements, ralentis par l'environnement économique et concurrencés par les renégociations.

Les transactions inférieures à 1 000 m<sup>2</sup>, avec 277 000 m<sup>2</sup> placés ont suivi la correction observée au niveau régional. Les surfaces commercialisées dans la tranche 1 000 m<sup>2</sup> à 5 000 m<sup>2</sup> restent stables avec 287 400 m<sup>2</sup>. Enfin, on totalise 25 grandes transactions pour 268 500 m<sup>2</sup> (-30% sur 1 an).

Au 1er semestre, 26% des surfaces ont été commercialisées au secteur industriel au sens large. La part du secteur finance/assurance progresse (19%) et celle du secteur publique demeure importante (13%).

L'offre immédiate est en hausse avec 3,7 millions de m<sup>2</sup> au 1er juillet 2013, plaçant le taux de vacance à 6,7%, à la faveur notamment de quelques livraisons importantes.

L'offre future certaine supérieure à 5 000 m<sup>2</sup> représente près d'1,4 millions de m<sup>2</sup> au 1er juillet 2013, dont 800 000 m<sup>2</sup> seront disponibles au cours des 12 prochains mois.

Après avoir enregistré une baisse continue au cours des 2 dernières années, le loyer moyen francilien pour les surfaces neuves ou restructurées semble se stabiliser depuis le début d'année 2013 pour s'afficher à 293€/m<sup>2</sup>/an en fin de trimestre. Le loyer moyen francilien pour les surfaces en état d'usage reste figé à 216€/m<sup>2</sup>/an en fin de trimestre.

Les avantages commerciaux restent élevés et ont même eu tendance à augmenter ces derniers mois (2 à 3 mois de franchise par année ferme pour les baux de longues durées).

## Conclusions

Le marché français de l'investissement en immobilier d'entreprise reste profond et mature à l'échelle internationale. Ses fondamentaux sont reconnus, en particulier pour le marché francilien : liquidité locative, centralité, offre future maîtrisée, valeurs vénales en cours d'ajustement.

Par ailleurs, il est prévu que la 2ème partie de l'année sera plus active que la 1ère grâce à des fondamentaux solides qui stimulent la demande et à une offre diversifiée et qualitative.

Au final, 2013 pourrait renouer avec les niveaux d'engagement de 2011 et 2012, malgré l'environnement économique fortement dégradé. Dans ce contexte demandeur, les taux de rendement « prime » resteront stables.

Concernant le marché locatif, la demande placée de la 1ère partie de l'année reflète la situation économique actuelle.

D'un côté, elle favorise les mouvements afin de réduire les dépenses immobilières et de l'autre, elle les limite en raison d'un coût immédiat de déménagement et du manque de perspectives. Les renégociations resteront ainsi une forte alternative à la mobilité des entreprises.

La demande exprimée qui est assez qualifiée et les projets de déménagements qui demeurent d'actualité montrent que le marché n'est pas bloqué, même s'il reste un marché de crise.

Source : CBRE Market View - 2ème trimestre 2013

## 1.2. Les principaux événements de la période

### 1.2.1. Versement d'un dividende de 2,10€ / action

L'assemblée générale du 17 avril 2013 a approuvé la distribution en numéraire de 2,10€ par action. Le paiement est intervenu le 24 avril pour un montant de 47,9 M€.

### 1.2.2. Cession d'actifs

Au cours du premier semestre, le Groupe a vendu pour un montant total de 7,7 M€ les immeubles Cardinet (Paris 17) et Ponthieu (Paris 8). Le résultat de cession consolidé de ces deux actifs ressort à +0,8 M€.

Une promesse de vente sur un actif du portefeuille Palmer (Toulouse Chemin de Garonne) a été signée au cours du premier semestre pour 0,7 M€, et huit promesses de vente ont également été conclues sur le portefeuille de logements Garden acquis fin 2012, pour un montant total de 2,5 M€.

### 1.2.3. Emission obligataire et crédits hypothécaires

Eurosic a émis le 27 mars 2013 un emprunt obligataire de 125,0 M€ sur 6 ans assorti d'un coupon fixe de 3,95%. Les obligations sont cotées sur le marché réglementé Euronext à Paris sous le code ISIN FR0011452655.

Le même jour, Eurosic a signé un financement hypothécaire de 130,0 M€ avec un pool bancaire composé des banques CACIB, BECM et NATIXIS d'une durée de 5,5 ans adossé à 3 actifs de Bureaux situés à Paris, Boulogne-Billancourt et Lille.

L'émission obligataire et l'emprunt hypothécaire ont permis le remboursement par anticipation du prêt syndiqué de 276 M€, un an avant son échéance et la restructuration d'une partie de ses instruments financiers de couverture.

En outre, une convention de crédit a été signée le 30 mai 2013 avec la BECM pour une durée de 7 ans, pour financer à hauteur de 8,5 M€ l'acquisition et la construction de l'opération Breizh Champs Blancs à Rennes (35). Ce crédit a fait l'objet d'un premier tirage de 1,2 M€.

Après ces opérations, l'encours de dette bancaire et obligataire au 30 juin 2013 s'établit à 680,5 M€.

### 1.2.4. Acquisitions d'actifs

#### 1.2.4.1. Acquisition de l'ensemble immobilier Laffitte-Lafayette

Le 8 février 2013, le partenariat Eurosic, Predica (Groupe Crédit Agricole Assurances) et ACM Vie SA (Groupe des Assurances du Crédit Mutuel) chacun pour un tiers au travers la SCI Provence Bureaux a acquis auprès d'Allianz un ensemble immobilier de bureaux d'une surface d'environ 7 300 m<sup>2</sup>, situé à l'angle de la rue Lafayette et de la rue Laffitte, dans le quartier de l'Opéra, au centre de Paris.

A cette même date Eurosic a acquis au travers la SNC Provence Logements un immeuble de logements de 2 500 m<sup>2</sup> destinés à être revendu à la découpe après restructuration.

#### 1.2.4.2. Acquisition en partenariat avec la Caisse des Dépôts

Eurosic et la Caisse des Dépôts ont signé fin le 30 mai 2013 un accord de partenariat en vue d'acquérir un ensemble immobilier de bureaux de 9 000 m<sup>2</sup> pour un rendement supérieur à 8%.

La livraison de l'immeuble, situé dans la ZAC des Champs Blancs à l'Est de Rennes (35), doit intervenir au cours du 2nd trimestre 2015. La totalité de l'ensemble immobilier est loué dans le cadre d'un bail en état futur d'achèvement de 12 ans ferme.

### 1.3.Activité

Classes d'actif / (M€)	30/06/2013	30/06/2012	Variation	Variation à périmètre constant
Bureaux	36,5	47,0	-22,0%	9,4%
Diversification	15,2	9,7	56,1%	9,6%
<b>Total</b>	<b>51,7</b>	<b>56,7</b>	<b>-8,7%</b>	<b>9,4%</b>

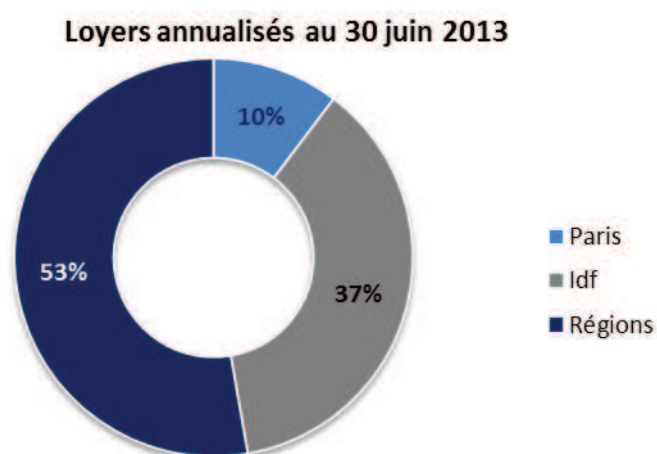
Au 1er semestre 2013, Eurosic a enregistré des revenus de 51,7 M€, en progression de 9,4% à périmètre constant et en réduction de 8,7% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Les revenus de bureaux, en ce compris les honoraires sur les opérations en co-développement ont atteint près de 0,7 M€ au premier semestre, sont en réduction de 22,3% après les cessions intervenues à la fin du 1er semestre 2012 des actifs Avant Seine et 52 Hoche et de quelques immeubles Palmer.

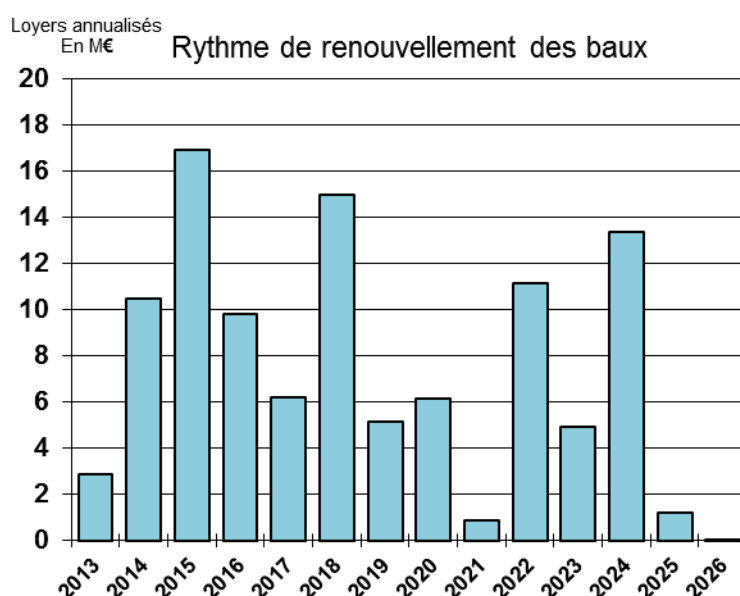
A périmètre constant, les loyers de bureaux progressent de 9,4%, dont 4,3% au titre des indexations pratiquées et 4% au titre d'indemnités de départs, locations et renégociations.

Les revenus des Actifs de Diversification (Actifs de Loisirs, Logistique et logements) progressent de 56% avec l'acquisition fin 2012 d'un premier portefeuille de 609 logements auprès d'EDF. A périmètre constant la progression s'établit à 3,34% sous l'effet des indexations de loyers.

La répartition géographique des loyers est la suivante :



La durée résiduelle du portefeuille de baux d'Eurosic jusqu'à la prochaine date d'option s'établit à 5,6 ans (contre 5,8 ans au 31/12/2012), dont 4,6 ans pour les bureaux et 8,5 ans pour les actifs de diversification.



Les baux en exploitation au 1<sup>er</sup> juillet 2013 représentent un montant cumulé de loyers en année pleine de 99 M€.

Au 30 juin 2013, le taux d'occupation financier se maintient à 99,0 %. Les bureaux vacants représentent une surface d'environ 4 900 m<sup>2</sup> soit 1,5% 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 2013

Au 30 juin 2013, le périmètre de consolidation du groupe Eurosic comprend trois nouvelles sociétés, la SNC Provence Logements et la SCI Provence Bureaux qui détiennent respectivement les logements et les bureaux de l'ensemble immobilier Laffitte - Lafayette à Paris 9<sup>ème</sup>, et la SCI Breizh Champs Blancs qui a acquis en partenariat avec la Caisse des Dépôts et Consignations, l'opération de bureaux en VEFA à Rennes (35).

Le périmètre est constitué de :

- 12 sociétés consolidées par intégration globale
- 1 société intégrée proportionnellement à son pourcentage de détention par Eurosic S.A. de 50%
- 2 sociétés en mise en équivalence (l'OPCI Euler Hermes Real Estate à 19,9% et la SCI Provence Bureaux à 33,33%.

Toutes les sociétés intégrées globalement sont détenues à 100% par Eurosic, à l'exception de la SCI Breizh Champs Blancs détenue à 60%.



Les comptes semestriels consolidés sont établis et présentés de manière condensée conformément à la norme IAS 34 *information financière intermédiaire*. Ces comptes résumés n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés publiés au titre de l'exercice 2012.

Eurosic présente 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 13,3 M€ contre un bénéfice net de 0,2 M€ au 30 juin 2012.

<i>en M€</i>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>
<b>Revenus</b>	<b>51,7</b>	<b>56,7</b>
Charges immeubles non refacturées	-1,0	-1,6
<b>Revenus nets</b>	<b>50,8</b>	<b>55,1</b>
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>98,1%</i>	<i>97,3%</i>
Frais de fonctionnement	-6,3	-6,9
<b>EBITDA</b>	<b>44,5</b>	<b>48,2</b>
<i>Taux de marge opérationnel courant</i>	<i>86,1%</i>	<i>85,0%</i>
Amortissements, dépréciations et reprises	-12,7	-17,6
Résultat de cession des immeubles de placement	0,8	8,4
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>32,7</b>	<b>39,0</b>
<b>Coût de l'endettement financier net*</b>	<b>-8,8</b>	<b>-24,5</b>
Ajustement de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-10,4	-14,4
Résultat des sociétés mises en équivalence	-0,2	0,0
Part des minoritaires	0,0	0,0
<b>Résultat net consolidé de la période</b>	<b>13,3</b>	<b>0,2</b>
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>13,3</b>	<b>0,2</b>
Résultat net dilué / action (en €)	0,58 €	0,01 €
<i>Nombre d'actions y compris instruments de dilution</i>	<i>22 860 756</i>	<i>22 842 031</i>

(\*) Frais financiers nets de - 10,9 M€ et Reprise de dépréciations sur titres de +2,1 M€

Au 30 juin 2013, la réduction des revenus à 51,7 M€ provient de la cession en juin 2012 des immeubles Avant Seine et 52 Hoche et de la cession de quelques actifs du portefeuille Palmer au cours de l'année partiellement compensée par le portefeuille Garden. Les charges immobilières non refacturées ont diminué avec la réduction des coûts de vacance.

Les frais de fonctionnement s'inscrivent également en réduction de 0,6 M€ sur la période.

L'EBITDA dégagé au 30 juin 2013 décroît de 7,7 % par rapport au 30 juin 2012 pour s'inscrire à 44,5 M€.

Les dotations aux amortissements s'élèvent à 26,5 M€ contre 20,7 M€ au 30 juin 2012. Cet accroissement s'explique notamment par l'amortissement accéléré du bâtiment Spie qui va être démoli au cours du second semestre 2013.

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 2013, Eurosic a procédé à des reprises de dépréciations d'actifs d'un montant net de 13,7 M€ (+14,0 M€ de reprises hors actifs cédés et -0,3 M€ de dotations complémentaires) au titre de ces tests.

Le coût de l'endettement financier net s'établit à -8,8 M€ au 30 juin 2013 contre -24,5 M€ au 30 juin 2012. Cette forte amélioration provient des effets conjugués d'une diminution de la dette après cession d'actifs en juin 2012, du refinancement de 40% de la dette du groupe mené au cours du premier trimestre 2013 avec l'émission d'un emprunt obligataire et la souscription d'un emprunt hypothécaire, de la restructuration d'une grande partie des instruments financiers de couverture et de la baisse de l'Euribor 3M. Toutes ces opérations ont permis de ramener le taux moyen de la dette à 3,1% contre 4,5% au 30 juin 2012.

Le coût de l'endettement financier net intègre également la reprise de 2,1 M€ sur la dépréciation des titres de participation de l'OPCI Euler Hermes Real Estate, qui correspondait aux frais acquittés lors de l'acquisition des titres fin 2012.

Au 30 juin 2013, les ajustements de juste valeur et résultat de cession des instruments financiers s'élève à -10,4 M€ et comprend les impacts de juste valeur des swaps annulés et des instruments non éligibles à la comptabilité de couverture. Les ajustements de valeur et résultats de cessions des instruments financiers éligibles à la comptabilité de couverture inscrits en capitaux propres s'élève à +15,1 M€, soit un impact net de +4,6 M€ sur le premier semestre 2013.

### 1.5.Cash-flow courant

	30/06/2013	30/06/2012	Variation %
Cash-flow courant (en M€)	34,06	29,33	16,2%
Cash-flow courant / action* (en €)	1,49 €	1,28 €	16,2%
(*) Nombre d'actions y compris instruments de dilution	22 860 756	22 842 031	

Le cash-flow courant s'élève à 34,1 M€ au 30 juin 2013, soit une progression par action de 16%.

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 ajustements apportés au 30 juin 2013 s'élèvent à 20,8 M€ et concernent essentiellement les amortissements et dépréciations pour 12,7 M€, la reprise de dépréciation des titres de participation de l'OPCI Euler Hermes Real Estate pour -2,1 M€ et l'ajustement de valeur et résultat des instruments financiers pour 10,4 M€.

## 2. Bilan consolidé

Au 30 juin 2013, le bilan consolidé fait apparaître un total de 1 418,1 M€.

<i>En M€</i>	<b>30/06/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Immeubles de placement	1 220,7	1 235,7
Autres actifs immobilisés	2,6	2,7
Actifs financiers	1,5	0,9
Titres des sociétés mises en équivalence	39,1	25,0
<b>Total actifs non courants</b>	<b>1 263,9</b>	<b>1 264,2</b>
Stocks	12,9	-
Autres actifs courants	22,3	22,5
Trésorerie	116,8	200,8
Actifs détenus en vue d'être cédés	2,1	3,3
<b>Total actifs courants</b>	<b>154,1</b>	<b>226,7</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 418,1</b>	<b>1 490,9</b>

<i>En M€</i>	<b>30/06/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Capital, primes et réserves	665,9	692,4
Résultat part du groupe	13,3	5,9
<b>Capitaux propres</b>	<b>679,1</b>	<b>698,3</b>
Dettes bancaires et obligataires	669,4	697,3
<b>Total passifs non courants</b>	<b>705,6</b>	<b>749,7</b>
<b>Passifs courants</b>	<b>33,4</b>	<b>42,9</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 418,1</b>	<b>1 490,9</b>

## 2.1. Expertise du patrimoine

### 2.1.1. Approche méthodologique

Le patrimoine du Groupe Eurosic a fait l'objet d'une expertise en valeur au 30 juin 2013 menée par Catella Valuation, CB Richard Ellis Valuation, DTZ EUREXI, Quadral Expertise et BNPP/Catella (pour Euler uniquement).

Eurosic fait réaliser une évaluation de chacun de ses actifs à chaque arrêté comptable (semestriel et annuel). 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.

Classe d'actifs	Taux de rendement	Taux d'actualisation
Bureaux	De 5,55% à 12,50%	De 5,75% à 10,85%
Diversification	De 6,75% à 12,25%	De 5,00% à 8,00%

### **Méthode de valorisation des actifs de bureaux et diversification hors logements**

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 événements (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 : 2,25% 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.

Le « taux d'occupation » est le rapport entre les surfaces louées et la surface totale ; le « taux de vacance » est le rapport entre les surfaces vacantes et la surface totale.

### **Méthode de valorisation des actifs de logements**

Les observations et conclusions de l'expert sont rédigées en tenant compte notamment :

- de l'état de l'immeuble,
- des prix et loyers pratiqués,
- du marché immobilier général et local,
- de l'hypothèse de valorisation fixée par le mandant.

Elles se réfèrent à la notion de valeur vénale. Il s'agit de la somme d'argent estimée contre laquelle des biens et droits immobiliers seraient échangés à la date de l'évaluation entre un acheteur consentant et un vendeur consentant, dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

Les hypothèses de valorisation sont les suivantes :

- pour les lots libres d'occupation : valeur vénale au lot par lot.
- pour les lots loués : valeur vénale en bloc.

Les hypothèses de marché sont définies et retenues par l'expert.

Sont retenues les méthodes par comparaison et par le rendement pour la définition des valeurs unitaires, la méthode par actualisation des Cash-Flows pour la valeur globale des actifs dans le contexte de leur exploitation locative actuelle.



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

- Taux d'actualisation : 5,25% retenu par l'expert. Dépendant du niveau de l'OAT majoré d'une prime de risque,
- Indexation des loyers : pour l'IRL : 1,6%
- Droits d'enregistrements à la sortie : 6,20%

### 2.1.2.Evaluation par type d'actif

Classe d'actifs	Valorisation HD au 30/06/2013	Valorisation HD au 31/12/2012	Variation à périmètre constant	Taux de rendement HD (*) au 30/06/2013	Taux de rendement HD (*) au 31/12/2012
Bureaux	1 017,3 (71%)	998,3 (72%)	0,8%	7,6%	7,5%
Actifs de diversification	406,6 (29%)	383,4 (28%)	2,1%	7,6%	7,8%
<b>Total</b>	<b>1 423,9</b>	<b>1 381,7</b>	<b>1,2%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>

(\*) hors opérations en développement

Après les acquisitions intervenues sur le premier semestre, la valeur actualisée des actifs de Bureaux d'Eurosic s'élève à 1 017,3 M€ (71% du total) hors droits au 30 juin 2013. A périmètre constant la valorisation de ces actifs progresse de 0,8%.

Le taux de rendement moyen brut hors droits des Bureaux a augmenté très légèrement à 7,6% au 30 juin 2013.

La valeur actualisée des Actifs de Diversification s'élève à 406,6 M€ (29% du total) hors droits au 30 juin 2013, en progression de +2,1% à périmètre constant, par rapport au 31 décembre 2012.

Le taux de rendement moyen brut hors droits de ces actifs se réduit légèrement de 20 points de base et s'établit à 7,6% au 30 juin 2013.

Au total la valeur du patrimoine d'Eurosic s'élève à 1 423,9 M€ hors droits au 30 juin 2013, en progression de 1,2% à périmètre constant et le taux de rendement moyen brut hors droits des actifs en exploitation est stable à 7,6%, hors opérations en développement.

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 2013 est positive de +16,2 M€ et se répartit de la façon suivante :

<b>Variation de juste valeur</b>	<b>30/06/2013</b>
Bureaux	+8,2
Actifs de diversification	+8,0
<b>Total (M€)</b>	<b>+ 16,2</b>

## 2.2. Evolution des capitaux propres

<b>Capitaux propres au 31/12/2012</b>	<b>698,3</b>
- Dividende payé en numéraire	-47,9
- Résultat net consolidé part du groupe	13,3
- Variation de valeurs des instruments financiers	15,1
- Autres mouvements	0,3
<b>Variation des capitaux propres consolidés</b>	<b>-19,2</b>
<b>Capitaux propres au 30/06/2013</b>	<b>679,1</b>

Au 30 juin 2013, les capitaux propres consolidés sont en diminution de 19,2 M€ et s'élèvent à 679,1 M€ contre 698,3 millions au 31 décembre 2012. Cette évolution est essentiellement due à la distribution du dividende (-47,9 M€), aux ajustements de Juste Valeur des instruments financiers déqualifiés recyclés en compte de résultat pour (+15,1 M€) et au résultat de la période (+13,3 M€).

## 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 820,8 M€ au 30 juin 2013, en augmentation de 11,1 M€ par rapport au 31 décembre 2012. Il se détermine comme suit :

Capitaux propres consolidés part du groupe au 30 juin 2013	679,1
Plus-values latentes nettes*	140,3
Valorisation de la dette à taux fixe	1,5
<b>Actif Net Réévalué Triple Net au 30 juin 2013 (M€)</b>	<b>820,8</b>
<b>Actif Net Triple Net Réévalué par action ** (€)</b>	<b>35,91€</b>

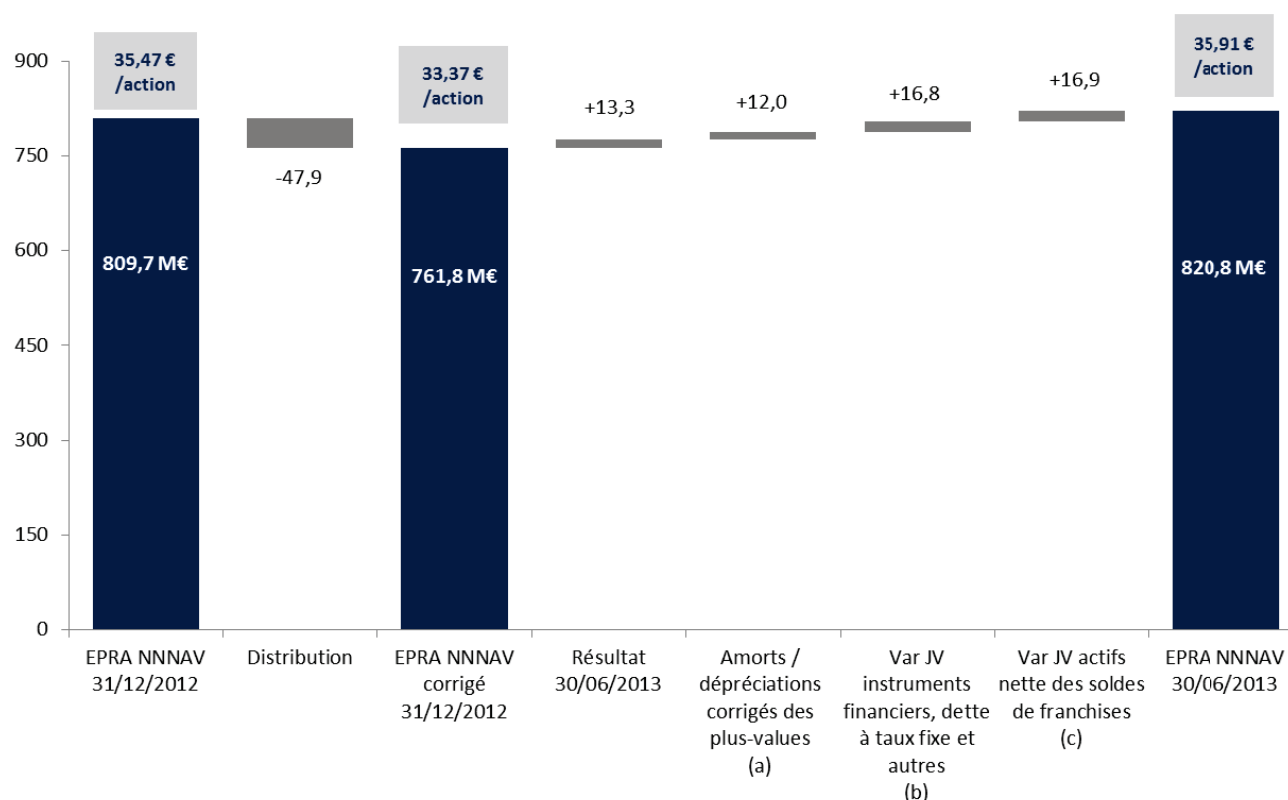
\* Corrigé de l'effet IFRS des franchises de loyers

\*\* 22 860 756 actions y compris instruments de dilution

Par rapport au 31 décembre 2012, l'EPRA NNNAV enregistre les variations suivantes :

- Distribution le 24 avril 2013 (-47,9 M€),
- Variation de la juste valeur du patrimoine corrigée de l'effet IFRS des franchises de loyers (+14,2 M€),
- Valorisation des acquisitions et des titres mis en équivalence (+2,7 M€)
- Résultat net consolidé de la période (+13,3 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 2012
- Autres variations : variation de la juste valeur des instruments de couverture de taux (+15,1 M€), valorisation de la dette à taux fixe (+1,5 M€) et des autres retraitements de l'autocontrôle (+0,2 M€).

### Evolution de l'EPRA NNNAV (M€)



- (a) Amortissements et dépréciations 12,6 M€ corrigés des plus-values -0,6 M€ = **+12,0 M€**
- (b) Variation de juste valeur des instruments financiers en capitaux propres +15,1 M€, valorisation de la dette à taux fixe pour 1,5 M€ et autres retraitements 0,2 M€ = **+16,8 M€**
- (c) Variation de juste valeur des actifs +16,2 M€, net des franchises -2,0 M€, valorisation des acquisitions et des titres en équivalence +2,7 M€ = **+16,9 M€**

#### **2.4. Dette bancaire au 30 juin 2013**

Eurosic a procédé à une importante restructuration de sa dette bancaire dont l'encours s'élève à 680,5 M€ au 30 juin 2013, en réduction de 25,3 M€ sur la période (Voir §1.2 Les principaux événements de la période).

La dette est à taux variable pour 380 M€ (56%) et à taux fixe pour 301 M€ (44%).

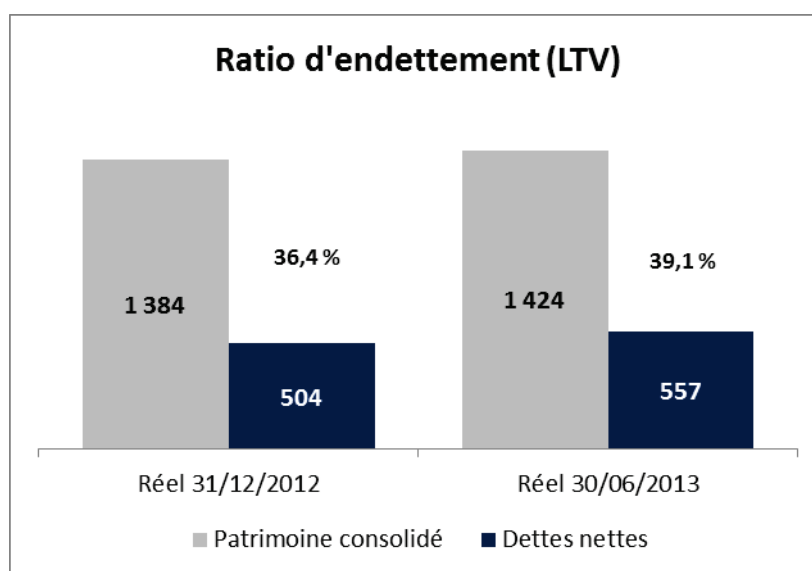
Sa maturité moyenne s'établit à 4,8 ans. Il n'y a pas d'échéance de remboursement de dette avant septembre 2016.

Simultanément aux remboursements d'emprunts, Eurosic a restructuré la couverture de sa dette et procédé à la résiliation de 6 contrats de swaps pour un notionnel de 157 M€ et à la réduction temporaire de taux sur un contrat de swap d'un notionnel de 40 M€. Deux nouveaux contrats de Cap ont été conclus, un Cap de 124,5 M€ à maturité septembre 2016 correspondant à 80% de l'encours Palmer et un Cap de 6,8 M€ à maturité mai 2020 pour le crédit de Rennes.

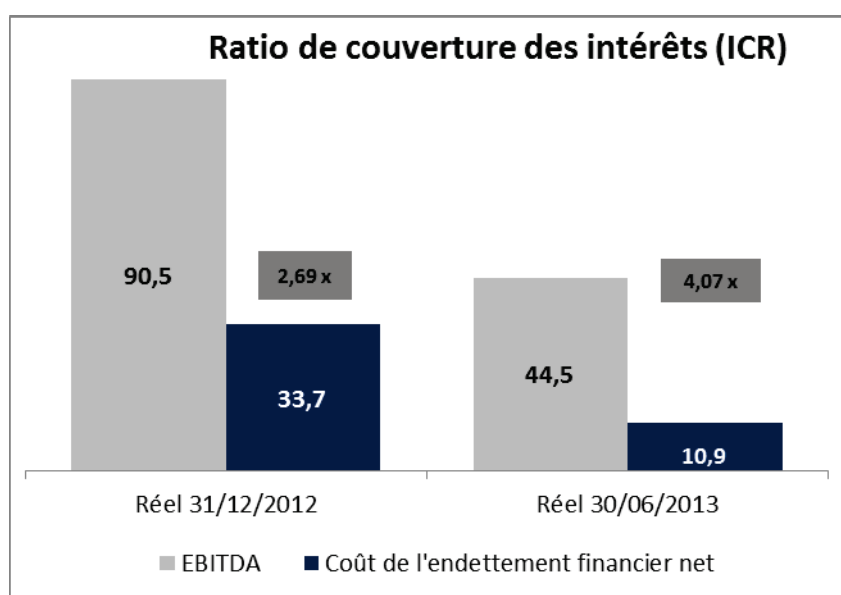
Au 30 juin 2013, la dette totale est sécurisée à 93%. La maturité moyenne des couvertures s'établit à 4,4 ans.

#### **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 2013, la dette financière nette calculée comme la différence entre la dette bancaire brute et la trésorerie de la société s'élevait à 557 M€. Rapportée à la valeur du patrimoine hors droits de 1 424 M€, le ratio d'endettement LTV s'établit à 39,1% pour un covenant le plus bas à 60%.



Au 30 juin 2013, le ratio ICR progresse à 4,07x pour un covenant le plus élevé à 2,00x au titre des crédits et des obligations.



### 3. Perspectives pour le second semestre 2013

#### 3.1.Stratégie de développement et perspectives financières

Eurosic poursuit sa stratégie de création de valeur en bureaux, avec la réalisation de six opérations en développement, dont la moitié en partenariat avec des investisseurs institutionnels, situés aussi bien à Paris qu'en Régions.

Eurosic continuera en parallèle à investir dans des opérations de rendement sécurisé avec des capacités d'investissement significatives.

### **3.2. Evènements postérieurs à la clôture**

La vente de l'actif Toulouse Chemin de Garonne a été signée le 19 juillet 2013 pour un montant de 700 K€.

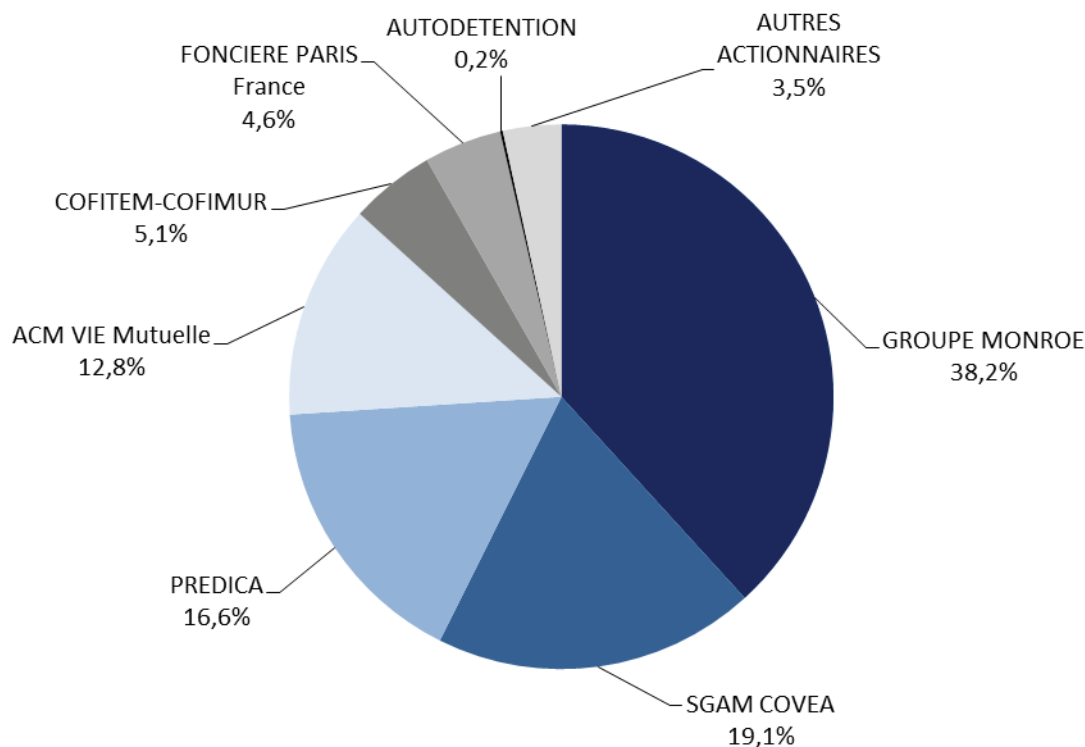
Eurosic a acquis le 10 juillet 2013 auprès de GGF, filiale d'EDF, un portefeuille d'environ 250 logements d'une valeur droits inclus d'un montant de 46,8 M€. Cette acquisition s'inscrit dans la continuité de l'opération de 600 logements de décembre 2012.

L'opération a été financée par la trésorerie du groupe et par un prêt bancaire d'un montant de 26,7 M€ sur 7 ans octroyé par Natixis qui avait déjà accompagné Eurosic pour l'acquisition du premier portefeuille.

## 4. Vie sociale

### 4.1. Evolution de l'actionnariat

A la connaissance de la société, le capital social se répartit comme suit au 30 juin 2013 :



### 4.2. Evolution de la gouvernance

Lors de sa réunion du 17 avril 2013, le Conseil a décidé

- (i) de renouveler le mandat de Monsieur Yan Perchet, en qualité de Président Directeur Général, pour une durée de 4 ans et
- (ii) de nommer Monsieur Nicolas Ruggieri, en qualité de Directeur Général Délégué, pour une durée de 4 ans.

L'assemblée générale du 17 avril 2013 a renouvelé les mandats de l'ensemble des administrateurs, arrivés à échéance, à l'exception de ceux de Messieurs Jean-Paul Sorand et Philippe Depoux.

En complément de ces renouvellements, l'assemblée générale a nommé 3 nouveaux administrateurs au sein du Conseil d'administration, à savoir Mesdames Pascale Besses-Boumard et Dominique Daniel et Monsieur Jean-Louis Charon.

Afin de se conformer aux recommandations AFEP-MEDEF en matière d'échelonnement des mandats, l'assemblée générale a modifié l'article 17 des statuts "Durée des fonctions et limite d'âge" afin de prévoir la possibilité de fixer exceptionnellement des durées de mandats différentes pour étaler les renouvellements des administrateurs. Les mandats des administrateurs ont été fixés à 4 ans, à l'exception de ceux de Monsieur Gérard Aubert et de Madame Marie-Françoise Dubail, fixés à 3 ans.

Par ailleurs, le Conseil d'administration du 17 avril 2013 a examiné la situation des nouveaux administrateurs au regard des critères d'indépendance définis par le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié par l'AFEP et le MEDEF et a constaté qu'eu égard notamment à leurs liens avec les actionnaires principaux de la Société, Mmes Pascale Besses-Boumard et Dominique Daniel ainsi que M. Jean-Louis Charon satisfont aux critères d'indépendance. Le Conseil a constaté que ceux de ses membres qui satisfaisaient antérieurement auxdits critères, à savoir M. Gérard Aubert et Mme Marie-Françoise Dubail, y satisfont encore à ce jour et qu'ainsi cinq administrateurs sont réputés indépendants au sens desdits critères.

En conséquence, cinq membres du Conseil d'administration bénéficient de la qualité d'administrateur indépendant.

Au 30 juin 2013, le conseil d'administration est composé comme suit :

- **M. Yan Perchet, Président Directeur Général**
- M. Gérard Aubert (\*)
- Madame Pascale Besses-Boumard (\*)
- M. Jean-Louis Charon (\*)
- M. François Couchou-Meillot
- Mme Dominique Daniel (\*)
- Mme Marie-Françoise Dubail (\*)
- ACM Vie représentée par M. François Morrisson
- GMF Vie représentée par M. Philippe Narzul
- Immobilière Monroe représentée par M. Charles Ruggieri
- Prédica, représentée par Mme Françoise Debrus
- Cofitem-Cofimur représentée par M. François Thomazeau

*(\*) Administrateur indépendant*

#### 4.2.1. Le comité d'investissement

Le comité est désormais composé comme suit :

- Monsieur Gérard Aubert, Président
- Monsieur Jean-Louis Charon
- Monsieur François Couchou-Meillot
- Immobilière Monroe représentée par Monsieur Charles Ruggieri
- ACM Vie représentée par Monsieur François Morrisson
- Cofitem-Cofimur 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 Conseil d'administration du 17 avril 2013 a décidé de nommer Madame Dominique Daniel en qualité de Président du Comité d'audit et des comptes, en remplacement de Monsieur Jean-Paul Sorand.

Le comité est composé comme suit :

- Madame Dominique Daniel, Président
- Prédica représenté par Madame Françoise Debrus



- Madame Marie-Françoise Dubail
- Monsieur François Couchou-Meillot (auditeur)

#### 4.2.3. Le comité des nominations et des rémunérations

Le comité est composé comme suit :

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

#### 4.2.4. Le comité du développement durable

Le Conseil d'administration du 17 avril 2013 a décidé de nommer la Société COFITEM-COFIMUR, représentée par Monsieur François Thomazeau, en qualité de Président du Comité de développement durable.

Le comité est composé comme suit :

- Cofitem-Cofimur représentée par Monsieur François Thomazeau, Président
- Madame Pascale Besses-Boumard
- ACM Vie représentée par Monsieur Olivier Chardonnet
- 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 17 avril 2013, décidé de mettre en œuvre un nouveau plan l'attribution de 33 700 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 2012 déposé auprès de l'AMF le 22 février 2013 sous le numéro D.13-0079(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 CONSOLIDES  
30 JUIN 2013**

**ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDE (K€)**

<b>Bilan Actif en K€</b>	<b>Notes</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Ecart d'acquisition		-	-
Immobilisations incorporelles		190	212
Immobilisations corporelles		2 413	2 531
Immeubles de placement	5.1	1 220 715	1 235 678
Participations dans les entreprises associées	5.2	39 058	24 966
Instruments financiers dérivés		864	170
Actifs financiers		680	682
<b>Total actifs non courants</b>		<b>1 263 921</b>	<b>1 264 239</b>
Stocks	5.3	12 896	
Actifs destinés à être cédés		2 141	3 347
Créances clients et autres créances nettes		22 304	22 544
Créances d'impôt sur les sociétés		-	-
Instruments financiers dérivés		-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie		116 802	200 803
<b>Total actifs courants</b>		<b>154 143</b>	<b>226 693</b>

<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 418 064</b>	<b>1 490 932</b>
--------------------	------------------	------------------

<b>Bilan Passif en K€</b>	<b>Notes</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Capital social		365 438	365 438
Prime d'émission		481 846	529 735
Réserve légale		26 311	26 311
Réserves consolidées		-207 740	-229 067
Bénéfices non distribués part groupe		13 261	5 920
<b>Capitaux propres consolidés part groupe</b>	<b>5.4</b>	<b>679 116</b>	<b>698 338</b>
Intérêts des minoritaires		2	0
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES</b>		<b>679 118</b>	<b>698 338</b>
Provision pour risques et charges		203	203
Dettes bancaires	5.5.1	669 351	697 257
Autres dettes financières	5.5.3	30 894	30 648
Instruments financiers dérivés		5 104	21 601
Impôt sur les sociétés à payer		-	-
Autres dettes		-	-
Impôt différé passif		-	-
<b>Passifs non courants</b>		<b>705 552</b>	<b>749 709</b>
Passifs destinés à être cédés		1 642	2 339
Provision pour risques et charges		-	-
Dettes bancaires	5.5.1	3 000	1 700
Autres dettes financières	5.5.3	5 697	7 409
Dettes fournisseurs		2 812	4 109
Impôt sur les sociétés à payer		-	-
Autres dettes		20 242	27 328
Instruments financiers dérivés		-	-
<b>Passifs courants</b>	<b>5.6</b>	<b>33 395</b>	<b>42 885</b>

<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1 418 064</b>	<b>1 490 932</b>
---	------------------	------------------

**ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (K€)**

<b>Compte de résultat consolidé en K€</b>	<b>Notes</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>
Loyers		50 920	56 351
Autres prestations		806	300
Charges locatives et taxes non récupérées		-965	-1 550
<b>Loyers nets</b>	<b>6.1</b>	<b>50 761</b>	<b>55 101</b>
Charges externes		-2 366	-2 660
Autres produits et charges d'exploitation		-51	-283
Charges de personnel		-3 836	-3 997
Amortissements et dépréciations		-12 686	-17 562
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>31 822</b>	<b>30 599</b>
Résultat de cession des immeubles de placement		839	8 432
Effets du regroupement d'entreprises			
Dépréciation du goodwill			
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>32 660</b>	<b>39 031</b>
Produits financiers		3 742	949
Charges financières		-12 537	-25 427
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>6.2</b>	<b>-8 795</b>	<b>-24 478</b>
Ajustement de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	6.3	-10 414	-14 368
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence		-189	
Impôts sur les bénéfices			
Impôts différés			
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>13 263</b>	<b>184</b>
<b>Dont part du groupe</b>		<b>13 262</b>	<b>184</b>
<b>Dont intérêts minoritaires</b>		<b>1</b>	
<i>Résultat de base par action des activités poursuivies</i>		<i>0,58</i>	<i>0,01</i>
<i>Résultat dilué par action des activités poursuivies</i>		<i>0,58</i>	<i>0,01</i>
<i>Nombre d'actions hors actions d'auto-contrôle</i>		<i>22 803 806</i>	<i>22 797 031</i>
<i>Nombre d'actions y compris instruments de dilution</i>		<i>22 860 756</i>	<i>22 842 031</i>

	<b>Notes</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>13 263</b>	<b>184</b>
Couvertures de flux de trésorerie		15 095	8 707
Impot différé s/ couverture de flux de trésorerie			-
<i>Total gains et pertes ultérieurement recyclables en résultat net</i>		<i>15 095</i>	<i>8 707</i>
<i>Total gains et pertes non recyclables en résultat net</i>		<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (net d'impôt)</i>		<i>15 095</i>	<i>8 707</i>
<b>Résultat net global de l'ensemble consolidé</b>		<b>28 357</b>	<b>8 891</b>
<i>Dont</i>			
<i>Part du Groupe</i>		<i>28 356</i>	<i>8 891</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>		<i>1</i>	

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

En K€	Capital	Prime émission	Autres réserves liées au capital	Titres d'auto-contrôle	Réévaluation des instruments financiers	Autres réserves et résultats nets (Ensemble consolidé)	Capitaux propres		
							Part Groupe	Intérêts minoritaires	Totaux
<b>Au 31 Decembre 2012</b>	<b>365 438</b>	<b>529 773</b>	<b>26 311</b>	<b>-4 717</b>	<b>-17 557</b>	<b>-200 910</b>	<b>698 337</b>	<b>0</b>	<b>698 337</b>
Couvertures de flux de trésorerie					15 095		15 095		15 095
Titres disponibles à la vente							0		0
<i>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</i>					15 095		15 095		15 095
Résultat net						13 261	13 260	1	13 261
<b>Résultat Global Total de la Période</b>					<b>15 095</b>	<b>13 261</b>	<b>28 355</b>	<b>1</b>	<b>28 356</b>
<u>Transactions avec les actionnaires directement comptabilisés en capitaux propres</u>									
Opérations sur les capitaux propres (*)							0	1	1
Autres retraitements (*)						313	313		313
Reclassement					-547	547	0		0
Dividendes distribués		-47 964				77	-47 887		-47 887
<b>Au 30 Juin 2013</b>	<b>365 438</b>	<b>481 809</b>	<b>26 311</b>	<b>-4 717</b>	<b>-3 009</b>	<b>-186 713</b>	<b>679 117</b>	<b>2</b>	<b>679 119</b>

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

**LE TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE (K€)**

En K€	30/06/2013	30/06/2012
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Résultat net des sociétés (y compris intérêts minoritaires)	13 261	184
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	189	
Variation juste valeur des instruments financiers	10 414	14 368
Dotations nettes amortissements et dépréciations (5)	10 553	17 562
Plus ou moins-value de cession (6)	-839	-8 258
Actualisation exit tax – dépôts de garantie	0	636
Autres produits et charges calculées (1)	-2 180	-2 337
Impôts hors éléments financiers		-
Honoraires de commercialisation	0	0
Charges financières nettes d'impôt	12 505	24 625
Produits financiers nets d'impôt	-1 610	-836
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>42 294</b>	<b>45 945</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux activités opérationnelles	-7 427	-8 891
Frais financiers payés	-26 227	-69 023
Intérêts financiers perçus	1 555	676
Paiement de l'exit tax		-
Paiement autres impôts		-
<b>Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	<b>10 194</b>	<b>-31 293</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles (4)	-29 763	-4 358
Acquisition d'immobilisations financières	0	-
Cession d'immobilisations financières		-
Cession d'immeubles de placement	7 775	522 135
Dividendes reçus		-
Incidence des variations de périmètre		-
<b>Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>-21 988</b>	<b>517 777</b>
Augmentation de capital		-
Dividendes versés aux actionnaires (2)	-47 887	-43 310
Variation des titres d'auto contrôle	0	482
Variation des dépôts de garantie (3)	1 026	1 668
Remboursement d'emprunts et dettes financières	-281 500	-280 404
Emission de nouveaux emprunts	256 154	-
Autres variations financières	-	-
Variation des dettes financières	-	-
Variation des comptes courants associés		-
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</b>	<b>-72 207</b>	<b>-321 564</b>
<b>Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>-84 001</b>	<b>164 920</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	200 803	64 194
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	116 802	229 114
<b>Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>-84 001</b>	<b>164 920</b>
Dont :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	116 802	229 114
Concours bancaires	0	0
<u>(1) Détail des autres produits et charges calculées</u>		
Franchise de loyers preneur	-16	-19
Franchise de loyers bailleur	-2 476	-2 597
Charges IFRS 2	313	279
	-2 180	-2 337
<u>(2) Cf variation des capitaux propres</u>		
<u>(3) Détail de la variation des dépôts de garantie</u>		
+ Augmentation par voie d'indexation, nouveaux baux, autres	1 591	6 834
- Diminution par voie d'indexation, renégociation de baux, cessions, autres	-565	-5 166
	1 026	1 668
(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		
<u>(5) Dotations nettes amortissements et dépréciations</u>		
+ Dotations aux amortissements	26 456	20 817
+ Dotations aux provisions	308	5 735
- Reprises de provisions	-16 211	-8 990
	10 553	17 562
<u>(6) Plus ou moins-value de cession</u>		
résultat de cession sur immeubles de placement	-839	-8 432
résultat de cession sur immobilisations corporelles	0	174
résultat de cession sur titres de participation	-	-
	-839	-8 258

# **EUROSIC**

## **NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2013 NORMES IFRS**



## **1 ELEMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2013**

- Versement d'un dividende de 2,10€ / action

L'assemblée générale du 17 avril 2013 a approuvé la distribution en numéraire de 2,10€ par action. Le paiement est intervenu le 24 avril pour un montant de 47,9 M€.

- Cession d'actifs

Au cours du premier semestre, le Groupe a vendu les immeubles Cardinet (Paris 17) et Ponthieu (Paris 8). Le résultat de cession consolidé de ces deux actifs ressort à +0,8 M€.

Une promesse de vente sur un actif du portefeuille Palmer (Toulouse Chemin de Garonne) a été signée au cours du premier semestre, et huit promesses de vente ont également été conclues sur le portefeuille de logements Garden.

- Emission obligataire et crédits hypothécaires

Eurosic a émis le 27 mars 2013 un emprunt obligataire de 125,0 M€ sur 6 ans assorti d'un coupon fixe de 3,95%. Les obligations sont cotées sur le marché réglementé Euronext à Paris sous le code ISIN FR0011452655.

Le même jour, Eurosic a signé un financement hypothécaire de 130,0 M€ avec un pool bancaire composé des banques CACIB, BECM et NATIXIS d'une durée de 5,5 ans adossé à 3 actifs de Bureaux situés à Paris, Boulogne-Billancourt et Lille.

L'émission obligataire et l'emprunt hypothécaire ont permis le remboursement par anticipation du prêt syndiqué de 276 M€, un an avant son échéance et la restructuration d'une partie de ses instruments financiers de couverture.

Une convention de crédit a été signée le 30 mai 2013 avec la BECM pour une durée de 7 ans, pour financer à hauteur de 8,5 M€ l'acquisition et la construction de l'opération Breizh Champs Blancs à Rennes (35). Ce crédit a fait l'objet d'un premier tirage de 1,2 M€.

Après ces opérations, l'encours de dette bancaire et obligataire au 30 juin 2013 s'établit à 680,5 M€.

- Acquisition de l'ensemble immobilier Laffitte-Lafayette

Le 8 février 2013, le partenariat Eurosic, Predica (Groupe Crédit Agricole Assurances) et ACM Vie SA (Groupe des Assurances du Crédit Mutuel) a acquis auprès d'Allianz un ensemble immobilier d'une surface d'environ 9 900 m<sup>2</sup>, situé à l'angle de la rue Lafayette et de la rue Laffitte, dans le quartier de l'Opéra, au centre de Paris.

Cette opération se compose d'un immeuble de bureaux majoritairement vide devant faire l'objet d'une restructuration puis d'une location et d'un immeuble de logements destinés à être cédés après travaux.

L'immeuble de bureaux est porté par la SCI Provence Bureaux détenue à 33,3 % par Eurosic S.A. et l'immeuble de logements par la SNC Provence Logements détenue à 100,0 % par le groupe.

- Acquisition en partenariat avec la Caisse des Dépôts

Eurosic et la Caisse des Dépôts ont signé le 30 mai 2013 un accord de partenariat en vue d'acquérir un ensemble immobilier de bureaux de 7.200 m<sup>2</sup>. La livraison de l'immeuble, situé dans la ZAC des

Champs Blancs à l'Est de Rennes (35), doit intervenir au cours du 2nd trimestre 2015. La totalité de l'ensemble immobilier est loué dans le cadre d'un bail en état futur d'achèvement de 12 ans ferme.

## **2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

### 2.1 Informations relatives à l'entreprise

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

Le capital social d'Eurosic s'élève à 365 437 984 € divisé en 22 839 874 actions de 16 €.

En date du 24 Juillet 2013, le conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés d'Eurosic SA pour la période du 1er janvier au 30 juin 2013.

### 2.2 Principe de préparation des états financiers

Les comptes semestriels consolidés sont établis et présentés de manière condensée conformément à la norme IAS 34, relative à l'information financière intermédiaire. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS, n'intègrent pas toutes les informations et notes annexes requises pour l'établissement des états financiers annuels et à ce titre doivent être lus en liaison avec le document de référence du Groupe publiés au titre de l'exercice 2012. 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 2013 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](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). 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 principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2013 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2012, à l'exception des nouvelles interprétations et amendements de normes entrés en vigueur à compter du 1er janvier 2013 et qui trouvent à s'appliquer par Eurosic :

- IFRS 13 – Evaluation à la juste valeur ;

IFRS 13 définit une source unique d'informations à présenter en IFRS pour toutes les évaluations en juste valeur. IFRS 13 ne modifie pas les critères d'utilisation de la juste valeur par l'entité, elle fournit des indications sur le calcul de la juste valeur en IFRS lorsque la juste valeur est imposée ou autorisée. L'application d'IFRS 13 n'a pas d'impact matériel sur l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers dérivés retenue pour le groupe.

- Amendements à IAS 1 – Présentation des postes des autres éléments du résultat global (« OCI ») ;

- Amendements à IFRS 1 – Hyperinflation sévère et suppression des dates fixes ;

- Amendements à IAS 19 – Avantages post-emploi ;

- Amendement à IAS 12 – Impôts différés : recouvrement des actifs sous-jacents ;
- IFRC 20 – Frais de découverte.
- Améliorations annuelles des IFRS (2009-2011) ;

L'application de ces nouveaux textes n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés du 30 juin 2013.

Eurosic n'applique pas de façon anticipée les normes et amendements suivants adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2013 d'application non encore obligatoire :

- Amendements à IAS 32 et IFRS 7 – Compensation des actifs et passifs financiers ;
- IAS 27 – Etats financiers individuels ;
- IAS28 Révisée – Participation dans des entreprises associées ;
- IFRS 10 – Etats financiers consolidés – Démarche d'appréciation du contrôle ;
- IFRS 11 - Partenariats ;
- IFRS 12 – Information à fournir sur les participations dans d'autres entités ;
- IFRIC 21 – Taxes « Levies »

A noter que les normes IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 et IAS28 révisée en 2011 doivent toutes être appliquées à la même date. La date d'entrée en vigueur en Europe est le 1<sup>er</sup> janvier 2014, avec application anticipée possible. L'adoption de ces normes entrainera la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence de la SCI CUVIER-MONTREUIL, qui est actuellement consolidée par intégration proportionnelle.

### 2.3 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 5.1 et 5.5.2.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé 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.

### 2.4 Paiement en actions

La norme IFRS 2 impose de comptabiliser dans le compte de résultat les effets de toute transaction impliquant un paiement en actions. C'est le cas, pour Eurosic, des plans d'attribution d'actions gratuites.

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. Elle est classée en frais de personnel.

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	Plan n°6
Date d'attribution	09/06/2008	11/09/2009	14/04/2010	15/02/2011	15/02/2012	21/02/2013
Durée d'acquisition						
– statut salarié	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans
– statut mandataire social	2 ans	2 ans*	2 ans*	2 ans	n/a	n/a
Période de conservation	2 ans	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.

## 2.5 Calcul du résultat 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.

Au 30 Juin 2013, le nombre moyen pondéré d'actions s'élève à 22 839 874 en ce compris 36 068 actions d'autocontrôle. Après déduction de ces actions, le nombre d'actions représentatives des capitaux propres consolidés d'Eurosic s'élève à 22 803 806.

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 :

	30/06/2013	31/12/2012
Nombre d'actions ordinaires en circulation à l'ouverture de l'exercice	22 839 874	22 839 874
Nombre d'actions créées au cours de l'exercice		
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la clôture de l'exercice	22 839 874	22 839 874
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation</b>	<b>22 839 874</b>	<b>22 839 874</b>
Nombre d'actions auto détenues	-36 068	-57 962
<b>Nombre moyen d'actions de la période</b>	<b>22 803 806</b>	<b>22 781 912</b>
Nombre d'actions attribuables (actions gratuites)	56 950	45 000
<b>Nombre moyen d'actions dilué</b>	<b>22 860 756</b>	<b>22 826 912</b>

## 2.6 STOCKS

Selon la norme IAS 2, les stocks sont des actifs détenus pour être vendus dans le cours normal de l'activité. Ils sont enregistrés pour leur prix d'acquisition et font le cas échéant l'objet de dépréciation par rapport à la valeur de réalisation (valeur d'expertise indépendante).

### 3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

La consolidation du Groupe comprend 15 sociétés au 30 juin 2013 contre 12 au 31 décembre 2012, dont 12 sociétés en intégration globale, 1 société en intégration proportionnelle et 2 sociétés mises en équivalence.

Les variations de périmètre par rapport au 31 décembre 2012 sont :

SOCIETE	SIEGE	N° DE SIREN	% d'intérêt	Méthode de consolidation
---------	-------	-------------	-------------	--------------------------

#### Entrée de périmètre 1er semestre 2013

PROVENCE LOGEMENTS SNC	PARIS	752811265	100,00%	IG
PROVENCE BUREAUX SCI	PARIS	752814103	33,33%	MEE
BREIZH CHAMPS BLANCS SCI	PARIS	792857377	60,00%	IG

### 4 LES RISQUES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

#### 4.1 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	Impact JV	Juste valeur
Actifs financiers				680	680		680
Créances clients et autres créances nettes				22 304	22 304	-10 565	11 739 (1)
Instruments financiers dérivés actifs	864				864		864
Trésorerie et équivalents de trésorerie	599			116 202	116 802		116 802
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>1 463</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>139 187</b>	<b>140 650</b>		<b>130 085</b>
Dettes bancaires non courantes		669 351			669 351		669 351
Dettes bancaires courantes		4 643			4 643		4 643
Autres dettes financières non courantes		30 894			30 894		30 894
Autres dettes financières courantes		5 697			5 697		5 697
Dettes fournisseurs		2 812			2 812		2 812
Instruments financiers dérivés passifs	2 095		3 009		5 104		5 104
Autres dettes		7 958			7 958		7 958 (2)
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>2 095</b>	<b>721 356</b>	<b>3 009</b>	<b>0</b>	<b>726 460</b>		<b>726 460</b>

1) hors franchises et paliers pour 10 565 K€

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

#### 4.2 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 :

##### 4.2.1 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 entrainerait une variation des loyers en année pleine de +/- 994 K€.

#### 4.2.2 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 21% 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.

#### 4.2.3 Risque de marché

##### 4.2.3.1 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 1,495 % 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 11 banques et celui des instruments financiers sur 5 d'entre elles. Toutes ont, au 30 juin 2013, une notation financière au moins égale à A.

##### 4.2.3.2 Le risque de taux d'intérêt

Depuis 2011, Eurosic dispose d'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 globale 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.

Au 30 juin 2013, la dette en taux variable du Groupe Eurosic est intégralement couverte.

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

<b>30-juin-13</b>	<b>Impact sur la valorisation des couvertures passant dans le résultat</b>	<b>Impact sur la valorisation des couvertures passant dans les capitaux propres</b>
Impact d'une variation de + 0,5% des taux d'intérêts	4 496,5	349,9
Impact d'une variation de - 0,5% des taux d'intérêts	-4 248,8	-355,7

#### 4.2.3.3 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. Le Groupe 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 (ICR et LtV) calculées sur les états financiers consolidés et individuels (Eurosic Palmer SAS, Cuvier-Montreuil SCI, Eurosic Garden SAS) 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 > 2,0x et une LtV < 60%.

Au 30 juin 2013, l'ensemble des covenants financiers consolidés et individuels sont respectés (cf § 5.5.1).

Enfin, le Groupe n'a aucune échéance de remboursement de crédit en 2013 et 2014.

<b>30-juin-13</b>	<b>Encours bruts</b>	<b>Échéance de remboursement</b>	<b>Droits de tirage complémentaire</b>	<b>Échéance du droit</b>
Découvert bancaire autorisé	0	s.o.	s.o.	s.o.
Emprunt bancaire Bayern LB	30,0	15/10/15	0	s.o.
Emprunt bancaire CACIB	150,6	14/09/16	0	s.o.
Emprunt bancaire BPCE	175,6	30/04/18	0	s.o.
Emprunt bancaire CACIB	130,0	28/09/18	0	s.o.
Emprunt obligataire	125,0	27/03/19	0	s.o.
Emprunt bancaire NATIXIS	68,2	21/12/19	0	s.o.
Emprunt bancaire BECM	1,2	30/05/20	8,8	31/01/16
<b>Total</b>	<b>680,5</b>		<b>8,8</b>	



## 5. NOTES SUR LES COMPTES DE BILAN (en K€)

### 5.1 Les immeubles de placement

En milliers d'euros	31/12/2012	Entrée périmètre	Entrée actifs	Sortie d'actifs	Dotation / Depreciation	Norme IFRS 5	Dépenses capitalisées	30/06/2013
Valeur brute	1 452 731		2 563	-3 600		-2 201	637	1 450 131
Amortissements et dépréciations	-217 053			116	-12 539	60		-229 416
<b>Valeur nette des immeubles de placement</b>	<b>1 235 678</b>	<b>0</b>	<b>2 563</b>	<b>-3 484</b>	<b>-12 539</b>	<b>-2 141</b>	<b>637</b>	<b>1 220 715</b>

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

Les entrées d'actifs correspondent à l'acquisition de l'immeuble de Rennes en VEFA pour 2 563 K€. Les dépenses capitalisées comprennent principalement les développements de Cergy (301 K€) et Lyon Panoramic II (229 K€).

Les sorties d'actifs correspondent aux cessions intervenues au cours du 1er semestre 2013 et sont détaillées dans les faits significatifs de la période (§1).

Les dotations aux amortissements comptabilisées au 30 Juin 2013 ont été déterminées sur la base des modalités pratiquées jusqu'à ce jour sur les actifs acquis et décrites dans le Document de Référence 2012.

Au 30 Juin 2013, la juste valeur des actifs du Groupe s'élève à 1 384,2 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 1 235,8 M€ (y compris une dépréciation de 50,9 M€). Ligne à ligne, 14,1 M€ de dépréciations ont été reprises tandis que 0,3 M€ ont été dotés.

Les méthodes retenues pour la valorisation des actifs sont détaillés dans le §10.

### 5.2 TITRES MIS EN EQUIVALENCE

Au 30 juin 2013, les titres mis en équivalence s'élève à 39 058 K€. La variation de la période est principalement liée à l'acquisition de l'immeuble sis 26 rue Lafayette Paris 9<sup>ème</sup> pour 34 845 K€ frais inclus détenu à hauteur de 33,33% (cf. faits significatifs) et la reprise de dépréciation sur les titres de l'OPCI Euler Hermes pour 2 133 K€.

Informations financières des sociétés mises en équivalence

(En milliers d'euros)	Date de clôture des comptes	Total Bilan	Total des actifs non courant	Dont immeubles de placement	Total des dettes	Dont dettes financières	Loyers	Résultat net consolidé
OPCI Euler	31/12/2013	135 761	126 549	126 549	700	0	20	-163
Provence Bureaux	31/12/2013	37 140	35 867	35 867	592	48	75	-26

### 5.3 STOCK

Les stocks détenus par Eurosic concernent l'actif Provence Logements. Ils sont enregistrés à leur cout d'acquisition et travaux pour 12 896K€ (cf. faits significatifs).

### 5.4 CAPITAUX PROPRES DU GROUPE

Au 30 Juin 2013, 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 de MONROE SA par mise en équivalence.



## Instruments dilutifs

La juste valeur des actions gratuites (cf. § 2.4) en cours d'attribution ressort à 1 880 K€.

Au 30 Juin 2013, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 313 K€.

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

	31 décembre 2012		30 juin 2013	
	Prix d'exercice (en € par action)	Actions gratuites (en unité)	Prix d'exercice (en € par action)	Actions gratuites (en unité)
<b>A l'ouverture</b>	-	71 000	-	45 000
Attribuées	-	23 250	-	11 950
Annulées	-	-49 250	-	-
<b>A la clôture</b>	-	<b>45 000</b>	-	<b>56 950</b>

Lors de son Assemblée Générale Mixte du 17 avril 2013, la société Eurosic a, sur proposition du Conseil d'Administration, décidé de distribuer aux actionnaires pour l'exercice 2012 la somme de 47 887 K€ prélevée sur le poste « prime d'émission » soit 2,10 € par action.

## 5.5 PASSIFS NON COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2012	Augmentation	Diminution	Entrée périmètre	Reclassement en courant	30/06/2013
Dettes bancaires	697 257	255 236	-281 500		-1 642	669 351
Autres dettes financières	30 647	98	-299		448	30 894
<i>Dont dépôt garantie des locataires</i>	13 438	98			448	13 984
<i>Dont dettes de crédit bail</i>	3 003		-266			2 737
<i>Dont prime CAP</i>	218		-33			185
<i>Dont crédits vendeurs</i>	13 988					13 988
Provisions	202	0				202
<i>Dont provision IDR</i>	202					202
<i>Dont provision pour risques</i>						
Instruments financiers dérivés	21 601		-16 498			5 104
Impôts non courant	0		0			0
Dettes fiscales	0		0			0
Impôts différés passifs	0		0			0
<b>Passifs non courants</b>	<b>749 709</b>	<b>255 334</b>	<b>-298 297</b>	<b>0</b>	<b>-1 194</b>	<b>705 552</b>

## 5.5.1 Dettes bancaires et obligataire

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

Dettes bancaires (K€)	31/12/2012	30/06/2013	Échéance de remboursement		
			Terme	Dont 1 à 5 ans	Au-delà de 5 ans
Crédit Syndiqué	276 141	0	n/a		
Prêt Terra Nova II	30 000	30 000	oct-15	30 000	
Prêt Palmer	155 941	150 582	sept-16	148 497	
Crédit corporate	175 565	175 565	avr-18	175 565	
Prêt hypothécaire	0	130 000	sept-18		128 700
Emission obligataire	0	125 000	mars-19		125 000
Prêt Garden	68 150	68 150	déc-19		66 893
Prêt Rennes VEFA	0	1 154	mai-20		1 154
<b>Total</b>	<b>705 797</b>	<b>680 451</b>		<b>354 062</b>	<b>321 747</b>
Frais d'émission	-4 501	-6 457			
Dettes bancaires courantes	-4 039	-4 642			
<b>Emprunts bancaires</b>	<b>697 258</b>	<b>669 351</b>			

Hormis le crédit corporate et l'emprunt obligataire qui sont à taux fixe (300,6 M€), les autres financements (379,9 M€) sont à taux variable (EUR 3 mois).

Le Groupe Eurosic a consenti des sûretés usuelles en couverture des prêts à taux variable. 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	30/06/2013	31/12/2012
Ratio d'endettement net consolidé hors Obligataire	26%	<65%	40,9%	37,9%
	56%	<60%	40,9%	37,9%
Ratio d'endettement net consolidé Obligataire	18%	<60%	37,3%	N/A
Ratio d'endettement net Portefeuille Palmer	22%	<60%	43,2%	46,2%
Ratio d'endettement net Portefeuille Garden	10%	<65%	55,7%	46,2%
Ratio d'endettement net Portefeuille Grand Seine - Jazz	18%	<65%	52,6%	N/A
Ratio d'endettement net Portefeuille Le Triade	1%	<65%	55,0%	N/A
Ratio d'endettement net Portefeuille Terra Nova II	4%	<50%	39,0%	39,0%
Ratio de couverture d'intérêts consolidé hors Obligataire	26%	>1,50x	x 4,07	x 2,69
	56%	>1,75x	x 4,07	x 2,69
Ratio de couverture d'intérêts consolidé Obligataire	18%	>2,00x	x 4,07	N/A
Ratio de couverture d'intérêts Portefeuille Palmer	22%	>2,00x	x 7,75	x 3,92
Ratio de couverture d'intérêts Portefeuille Grand Seine - Jazz - Le triade	19%	>2,00x	x 3,78	N/A
Ratio de couverture d'intérêts Portefeuille Garden	10%	>1,50x	x 3,50	N/A
Ratio de couverture d'intérêts Portefeuille Terra Nova II	4%	>1,50x	x 2,54	x 2,43
Ratio DSCR Eurosic Palmer	56%	>1,40x	x 3,83	x 3,13

### 5.5.2 Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés détenus par le Groupe sont valorisés à leur juste valeur et enregistrés au bilan au 30 Juin 2013 pour 5 104 K€ au passif et 864 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 au 1er semestre 2013 et détaillées infra, ont eu un impact en capitaux propres de +15 095 K€ et de -10 414 K€ en résultat.

Au 1er semestre 2013, les opérations sur instruments financiers suivantes ont été réalisées :

⇒ résiliation d'1 swap représentant un notionnel de 20 000 K€ pour un coût de - 944 K€ comptabilisé en résultat,

⇒ résiliation de 5 swaps représentant un notionnel de 136 670 K€ pour un coût de - 10 343 K€ comptabilisé en résultat,

⇒ restructuration d'un swap de taux de 40 000 K€, pour un coût de - 792 K€ comptabilisé en résultat,

⇒ conclusion d'un CAP 2,0% à départ 30/05/2013 pour un notionnel de 6 800 K€, maturité 29 mai 2020,

⇒ conclusion d'un CAP 2,25% à départ 14/01/2013 pour un notionnel de 124 500 K€, maturité 14 septembre 2016,

A la suite des transactions intervenues sur le portefeuille d'instruments de couverture, le notionnel couvert est de 404 300 K€ au 30 Juin 2013 et détaillé comme suit :

Portefeuille des dérivés (K€)	Encours 30/06/2013	Échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2014	Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2018	Échéances ou date d'effet Au-delà de 5 ans
<b>Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 Juin 2013</b>						
Swaps de taux	142 500		142 500	-30 000	112 500	-112 500
Caps, Collars	261 800		261 800	-245 500	16 300	-16300
<b>Total</b>	<b>404 300</b>		<b>404 300</b>	<b>-275 500</b>	<b>128 800</b>	<b>-128 800</b>

La juste valeur des instruments dérivés au 30 Juin 2013 ressort à - 5,1 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.

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

### 5.5.3 Autres dettes financières

Les dépôts de garantie reçus des locataires portent ou non intérêts selon les termes des baux. Ils ne sont plus actualisés à compter de l'exercice 2012.

La variation en capital des dépôts de garantie, quelle soit positive ou négative, provient soit de l'impact des indices sur les loyers, soit de la renégociation des baux ou soit de l'acquisition d'un portefeuille d'actifs.

Les dettes de crédit-bail correspondent à l'actualisation des redevances futures restant dues sur deux actifs immobiliers financés par crédit-bail, soit un total de 3 329 K€ au 30 Juin 2013 dont 2 737 K€ de redevance à plus de 1 an (classée en non courants).

La diminution de la période provient des remboursements en capital intervenus sur le 1er semestre 2013 au titre des contrats de crédit-bail mis en place sur l'année 2007 pour 266 K€.

## 5.6 PASSIFS COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31/12/2012</b>	Variation de périmètre	Variation de la période	<b>30/06/2013</b>
Dettes bancaires	1 700		1 300	3 000
Passifs destinés à être cédés	2 339	-	697	1 642
Provisions R&C	-			-
Autres dettes financières	7 409	-	1 711	5 697
Dettes fournisseurs	4 109	-	1 296	2 812
Impôt sur les sociétés à payer	-		-	-
Autres dettes	27 328	-	7 086	20 242
<b>Passif courant</b>	<b>42 885</b>		<b>-9 490</b>	<b>33 395</b>

Les dettes bancaires sont constituées de l'amortissement à moins d'un an des prêts Palmer et Grand Seine-Jazz-Triade.

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

Les autres dettes financières courantes sont composées essentiellement des intérêts courus non échus sur les dettes bancaires pour 4 217 K€ et de la part à moins d'un an de la dette de crédit-bail pour 592 K€.

Les autres dettes d'exploitation incluent :

- des dettes fiscales pour 3 765 K€ et sociales pour 2 328 K€,
- des produits constatés d'avance qui enregistrent majoritairement des loyers pour 6 192 K€,
- des dettes sur immobilisations pour 1 805 K€,
- des encaissements d'avance des loyers et charges du 3ème trimestre 2013 : 2 022 K€,
- des charges à payer pour 2 554 K€ constituées essentiellement des intérêts courus non échus d'instruments de couverture pour 418 K€, des participations de locataires aux charges des immeubles pour 681 K€ ainsi que diverses charges d'exploitation pour 1 455 K€.

La société Eurosic fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2010 et 2011 par la DVNI BVG 18 depuis le 14 mai 2013.

**6 NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (EN K€)**

## 6.1 LOYERS NETS

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>
Loyers	50 920	56 351
Autres prestations	806	300
Charges locatives et taxes non récupérées	-661	-1 550
<b>Loyers nets</b>	<b>51 065</b>	<b>55 101</b>

Au 1er semestre 2013, Eurosic a enregistré des revenus locatifs de 51,7 M€, en progression de 9,3% à périmètre constant et en réduction de 8,8% par rapport au 1er semestre 2012.

Les loyers de bureaux sont en réduction de 22,3% après les cessions intervenues à la fin du 1er semestre 2012 des actifs Avant Seine et 52 Hoche et de quelques immeubles Palmer.

A périmètre constant, les loyers de bureaux progressent de 9,1%, dont 5,1% au titre des indexations pratiquées et 4% au titre d'indemnités de départs, relocations et renégociations.

Les revenus des Actifs de Diversification (Actifs de Loisirs, Logistique et logements) progressent de 50% avec l'acquisition fin 2012 d'un premier portefeuille de 609 logements auprès d'EDF. A périmètre constant la progression s'établit à 4,7% sous l'effet des indexations de loyers.

## 6.2 COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>
Revenus des équivalents de trésorerie	1 586	707
Autres produits financiers	23	75
Produits financiers d'actualisation	0	168
Reprise de dépréciation financières	2 133	0
<b>Total produits financiers</b>	<b>3 742</b>	<b>949</b>
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-9 393	-12 636
Charges financières d'actualisation	0	-803
Charge d'intérêts sur swap	-1 433	-8 034
Autres frais financiers	-75	-492
Etalement des frais émission d'emprunt	-1 584	-3 366
Frais financiers immobilisés	26	0
Charges de crédit bail	-79	-96
<b>Total charges financières</b>	<b>-12 538</b>	<b>-25 427</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-8 795</b>	<b>-24 478</b>

La reprise de dépréciation financière concerne la participation dans l'OPCI Euler consécutivement à la hausse de valeur de l'actif immobilier sous jacent au 30 juin 2013.

### 6.3 AJUSTEMENT DE VALEUR ET RESULTAT DE CESSIONS DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Au 30 Juin 2013, la variation de juste valeur des instruments financiers correspond d'une part à l'impact de juste valeur sur l'exercice des instruments financiers non adossés pour + 3 849 K€ et à l'impact du virement intégral du stock d'OCI des instruments de couverture cédés pour - 14 263 K€.

Sur la base du portefeuille au 30 Juin 2013, la variation de juste valeur inscrite en résultat du portefeuille de dérivés, consécutive à une hausse de 0,5% des taux, serait de + 4 496 K€ et de - 4 249 K€ en cas de baisse de 0,5% des taux.

## 7 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

- Acquisition d'un portefeuille de logements

Eurosic a acquis le 10 juillet 2013 auprès de GGF, filiale d'EDF, un portefeuille d'environ 250 logements d'une valeur droits inclus de l'ordre de 50 M€. Cette acquisition s'inscrit dans la continuité de l'opération de 600 logements de décembre 2012.

L'opération a été financée par la trésorerie du groupe et par un prêt bancaire de 26,7 M€ sur 7 ans octroyé par Natixis qui avait déjà accompagné Eurosic pour l'acquisition du premier portefeuille.

## 8 INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES

### 8.1 RELATIONS ENTRE LES SOCIETES CONSOLIDEES DU GROUPE EUROSIC

Les transactions entre parties liées ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions normales de concurrence.

Les positions bilancielle de fin de période et les transactions de la période réalisées entre sociétés consolidées par intégration globale sont totalement éliminées. Le tableau ci-après présente les positions et transactions réciproques réalisées avec les sociétés consolidées en intégration proportionnelle (contrôle conjoint) et mises en équivalence (influence notable) pour leur part non éliminée.

(en milliers d'euros)	30/06/2013		31/12/2012	
	Enreprises consolidées par mise en équivalence	Enreprises consolidées par intégration proportionnelle	Enreprises consolidées par mise en équivalence	Enreprises consolidées par intégration proportionnelle
Clients et comptes rattachés	247		277	
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>247</b>		<b>277</b>	
Produits des activités ordinaires	569	2 696	232	6 386
<b>RESULTAT NET</b>	<b>569</b>	<b>2 696</b>	<b>232</b>	<b>6 386</b>

### 8.2 TRANSACTIONS EN PARTENARIAT AVEC DES ACTIONNAIRES

Le groupe a conclu au cours du 1er semestre 2013 une opération en partenariat avec les actionnaires Predica et ACM Vie détenant plus de 10% du capital de la société. Cette opération concerne l'investissement dans la SCI Provence Bureaux qui est comptabilisée en mise en équivalence chez Eurosic.

Le 8 Février 2013, Eurosic, Prédica et Acm Vie ont acquis conjointement 100% des parts de la SCI Povenca Bureaux, soit respectivement 33,33% pour Eurosic, 33,33% Prédica et 33,33% pour ACM VIE.

### 8.3 REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION

Les avantages à court terme comprennent les rémunérations et avantages payées, 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)	30/06/2013	31/12/2012
Avantages à court terme (1)	402,67	1 014,00
Avantages postérieurs à l'emploi		
Avantages à long terme		
Indemnités de fin de contrat de travail	0,00	653,00
Avantages payés en actions (2)	21,46	612,69

(1) Hors charges patronales

(2) Charge enregistrée au compte de résultat au titre des plans d'actions gratuites.

## **9 ENGAGEMENTS DONNES & RECUS**

### **9.1 ENGAGEMENTS HORS-BILAN LIES AU FINANCEMENT DE LA SOCIETE**

#### 9.1.1 Garanties données

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

Il s'agit principalement d'hypothèques de 1<sup>er</sup> rang et de privilèges 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.

#### 9.1.2 Garanties reçues

Au 30 Juin 2013, Eurosic dispose d'une ligne de crédit confirmée non tirée de 8 846 K€.

#### 9.1.3 Covenants bancaires et instruments de couverture de taux

Cf. paragraphe 5.5.1.

### **9.2 ENGAGEMENTS HORS-BILAN LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES DE LA SOCIETE**

#### 9.2.1 Engagements de loyers

Les engagements de loyers à recevoir des locataires du patrimoine ont été évalués sur la base actuelle au 30 Juin 2013, 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 :

<b>En milliers d'euros</b>	Loyers 2013*	Loyers 2014	Loyers 2015	Au-delà de 2015	<b>TOTAL</b>
Engagements de loyers pour l'ensemble du patrimoine	50 816	95 123	80 580	329 934	<b>556 453</b>

\* 6 mois

### 9.2.2 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'élève à 7 546 K€.

### 9.2.3 Engagements de détention

Dans le cadre du régime fiscal de l'article 210 E du CGI, il existe un engagement de conservation des parts de la SCI Cuvier-Montreuil jusqu'en novembre 2013.

### 9.2.4 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.

### 9.2.5 Engagements sur marché de travaux

Eurosic a acquis en l'état futur d'achèvement un immeuble de bureaux de 7 200 m<sup>2</sup> à l'est de Rennes (département 35). L'investissement s'élève à 16,4 M€ HT pour une livraison 2ème trimestre 2015.

## **10 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 2013, 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 1 423,9 M€ (y compris les actifs détenus en équivalence pour 39,7 M€) contre une valeur nette comptable de 1 274,8 M€ soit une plus-value latente de 149,1 M€.



Bilan Actif en K€	Coût amorti 30/06/2013	Retraitements	Juste valeur 30/06/2013	Juste valeur 31/12/2012
Immobilisations incorporelles	190		190	212
Immeubles de placement	1 220 715	146 984	1 367 699	1 355 380
Immobilisations corporelles	2 413		2 413	2 531
Titres des sociétés mises en équivalence	39 058	2 402	41 460	24 966
Instruments financiers dérivés	864		864	170
Actifs financiers	680		680	682
<b>Total actifs non courants</b>	<b>1 263 921</b>	<b>149 386</b>	<b>1 413 307</b>	<b>1 383 941</b>
Stocks	12 896	2 264	15 160	
Actifs détenus en vue d'être cédés	2 141	-825	1 316	3 580
Créances clients et autres créances nettes	22 304	-10 565	11 739	13 975
Créances d'impôt sur les sociétés	0		0	0
Instruments financiers dérivés	0		0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	116 802		116 802	200 803
<b>Total actifs courants</b>	<b>154 143</b>	<b>-9 127</b>	<b>145 016</b>	<b>218 357</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 418 064</b>	<b>140 260</b>	<b>1 558 324</b>	<b>1 602 299</b>

Bilan Passif en K€	Coût amorti 30/06/2013	Retraitements	Juste valeur 30/06/2013	Juste valeur 31/12/2012
Capital social	365 438		365 438	365 438
Prime d'émission	481 846		481 846	529 735
Réserve légale	26 311		26 311	26 311
Réserves consolidées	-207 740	114 041	-93 699	-180 436
<b>Bénéfices non distribués part groupe</b>	<b>13 261</b>	<b>26 219</b>	<b>39 480</b>	<b>68 657</b>
<b>Capitaux propres consolidés part groupe</b>	<b>679 116</b>	<b>140 260</b>	<b>819 376</b>	<b>809 705</b>
Intérêts des minoritaires	2		2	0
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES</b>	<b>679 118</b>	<b>140 260</b>	<b>819 378</b>	<b>809 705</b>
Provision pour risques et charges	203		203	203
Dettes bancaires	669 351		669 351	697 257
Autres dettes financières	30 894		30 894	30 648
Instruments financiers dérivés	5 104		5 104	21 601
Autres dettes	0		0	0
Impôt sur les sociétés à payer	0		0	0
Impôt différé passif	0		0	0
<b>Passifs non courants</b>	<b>705 552</b>	<b>0</b>	<b>705 552</b>	<b>749 709</b>
Passifs destinés à être cédés	1 642		1 642	2 339
Provision pour risques et charges	0		0	0
Dettes bancaires	3 000		3 000	1 700
Autres dettes financières	5 697		5 697	7 409
Dettes fournisseurs	2 812		2 812	4 109
Impôt sur les sociétés à payer	0		0	0
Autres dettes	20 242		20 242	27 328
Instruments financiers dérivés	0		0	0
<b>Passifs courants</b>	<b>33 395</b>	<b>0</b>	<b>33 395</b>	<b>42 885</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1 418 064</b>	<b>140 260</b>	<b>1 558 324</b>	<b>1 602 299</b>

Compte de résultat consolidé en K€	Coût amorti 30/06/2013	Retraitements	Juste valeur 30/06/2013	Juste valeur 30/06/2012
Loyers	50 920		50 920	56 351
Autres prestations	806		806	300
Charges locatives et taxes non récupérées	-965		-965	-1 550
Variation de juste valeur des immeubles de placement	0	13 680	13 680	18 793
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>50 761</b>	<b>13 680</b>	<b>64 441</b>	<b>73 894</b>
Charges externes non refacturées	-2 366		-2 366	-2 660
Charges de personnel	-3 836		-3 836	-3 997
Autres produits et charges d'exploitation	-51		-51	-283
Amortissements et dépréciations	-12 686	12 539	-147	-10
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>31 822</b>	<b>26 219</b>	<b>58 041</b>	<b>66 944</b>
Résultat de cession des immeubles de placement	839		839	8 432
Effets du regroupement d'entreprises	0		0	0
Dépréciation du goodwill	0		0	0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>32 660</b>	<b>26 219</b>	<b>58 880</b>	<b>75 376</b>
Produits financiers	3 742		3 742	949
Charges financières	-12 537		-12 537	-25 427
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-8 795</b>	<b>0</b>	<b>-8 795</b>	<b>-24 478</b>
Ajustement de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-10 414		-10 414	-14 368
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-189		-189	0
Impôts sur les bénéfices	0		0	0
Impôts différés	0		0	0
Résultat des activités cédées	0		0	0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>13 263</b>	<b>26 219</b>	<b>39 482</b>	<b>36 529</b>
<i>Dont résultat part du groupe</i>	<i>13 262</i>	<i>26 219</i>	<i>39 481</i>	<i>36 529</i>
<i>Dont résultat des minoritaires</i>	<i>1</i>		<i>1</i>	

Le patrimoine du Groupe Eurosic a fait l'objet d'une expertise en valeur au 30 juin 2013 menée par Catella Valuation, CB Richard Ellis Valuation, DTZ EUREXI et Quadral Expertise et BNPP / Catella (Euler).

Le Groupe fait réaliser une évaluation de chacun de ses actifs à chaque arrêté comptable (semestriel et annuel). 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).

Dans le cadre de ses évaluations, il est fourni 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.

<b>Classe d'actifs</b>	<b>Taux de rendement</b>	<b>Taux d'actualisation</b>
Bureaux	De 5,55% à 12,50%	De 5,75% à 10,85%
Diversification	De 6,75% à 12,25%	De 5,00% à 8,00%

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour les actifs de bureaux et diversification hors logements :

- Taux d'indexation annuel des loyers de 2,25%,
- Droits de mutation à la sortie de 6,20%.

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour les actifs de logements :

- Taux d'indexation annuel des loyers soumis à l'IRL de 1,60%,
- Droits d'enregistrements à la sortie de 6,20%.

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**

MAZARS

ERNST & YOUNG et Autres

**Eurosic**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013

Rapport des commissaires aux comptes  
sur l'information financière semestrielle

**MAZARS**  
Tour Exaltis  
61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie  
S.A. au capital de € 8.320.000

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

**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

## **Eurosic**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013

### **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 condensés de la société Eurosic, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

#### **1. Conclusion sur les comptes**

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

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

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés 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 condensés.

Courbevoie et Paris-La Défense, le 25 juillet 2013

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS



Isabelle Sapet

ERNST & YOUNG et Autres



Benoît Gillet