

nous donnons vie à la ville



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 JUIN 2014

SOMMAIRE

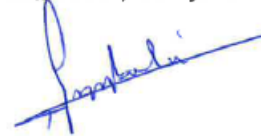
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT	4
1^{re} PARTIE : RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ AU 30 JUIN 2014	5
I – Compte de résultat au 30 juin 2014	6
II – Activité et résultats	7
A. Chiffres clés au 30 juin 2014.....	7
B. Faits marquants	9
C. Activité et résultats au 30 juin 2014	10
1. <i>Pôle foncière</i>	10
2. <i>Autres activités</i>	18
3. <i>Cash-flow net courant</i>	25
4. <i>Point sur les procédures judiciaires en cours relatives à l'opération de rapprochement avec Silic</i>	25
5. <i>Litige fiscal</i>	26
III – Actif net réévalué au 30 juin 2014	27
A. Evaluation du patrimoine immobilier	27
1. <i>Mission et méthodologies des experts</i>	27
2. <i>Actifs stratégiques</i>	30
3. <i>Actifs alternatifs</i>	30
4. <i>Actifs non stratégiques</i>	31
B. Evaluation des sociétés de promotion et de services.....	31
C. Calcul de l'actif net réévalué EPRA	33
IV – Reporting EPRA au 30 juin 2014	35
A. Actif net réévalué EPRA (simple net et triple net).....	35
B. Résultat net récurrent EPRA Foncière.....	35
C. Taux de rendement EPRA	36
D. Taux de vacance EPRA.....	36
E. Ratio de coûts EPRA Foncière	37
V – Ressources financières	38
A. Liquidités	38
B. Structure de l'endettement.....	38
1. <i>Dette par nature</i>	38
2. <i>Dette par maturité</i>	39
3. <i>Dette par métier</i>	39
4. <i>Coût moyen de la dette</i>	40
5. <i>Risque de taux</i>	40
C. Notation financière	41
D. Structure financière	42
1. <i>Ratio de structure financière</i>	42
2. <i>Ratios financiers</i>	42
3. <i>Tableau de suivi des covenants</i>	42
VI – PERSPECTIVES	43

2° PARTIE : ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2014	44
I – COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ.....	45
II – BILAN CONSOLIDÉ.....	46
III – TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS.....	48
IV – TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	49
V – ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS.....	51
A. PRINCIPES COMPTABLES	51
1. <i>Textes appliqués</i>	51
2. <i>Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations</i>	54
B. PRINCIPALES ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2014	55
1. <i>Point sur les procédures judiciaires en cours relatives à l'opération de rapprochement avec Silic</i>	55
2. <i>Foncière</i>	55
3. <i>Promotion et Services</i>	55
C. SECTEURS OPÉRATIONNELS.....	56
D. RÉSULTAT FINANCIER	58
E. IMPÔTS.....	58
F. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT	59
1. <i>Tableau des variations</i>	59
2. <i>Comparaison des valeurs nettes comptables et des justes valeurs des immeubles du Groupe</i>	60
3. <i>Sensibilité des valeurs nettes comptables des immeubles de placement aux variations potentielles de justes valeurs</i>	61
G. STOCKS ET EN-COURS.....	62
H. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA	62
I. CRÉANCES ET DETTES DIVERSES	62
J. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS DESTINÉS A ÊTRE CÉDÉS	63
K. CAPITAUX PROPRES.....	64
1. <i>Capital</i>	64
2. <i>Dividendes</i>	64
L. PROVISIONS.....	65
M. DETTES FINANCIÈRES.....	66
1. <i>Dettes financière nette</i>	66
2. <i>Dettes financières par nature</i>	66
3. <i>Dettes financières par échéance</i>	67
4. <i>Dettes financières par type de taux</i>	67
N. JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	68
O. RÉSULTAT PAR ACTION	70
P. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL.....	70
Q. DESCRIPTIF DES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ET DES PLANS D' ACTIONS GRATUITES	71
1. <i>Plans d'options de souscription d'actions</i>	71
2. <i>Plans d'attribution d'actions gratuites</i>	72
R. ENGAGEMENTS HORS BILAN	72
S. PARTIES LIÉES.....	73
T. TITRES MIS EN EQUIVALENCE	73
U. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	73
V. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	74
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	82

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

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

Fait à Paris, le 23 juillet 2014



Serge Grzybowski

Président-Directeur Général

nous donnons vie à la ville



**1^{re} PARTIE :
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ
AU 30 JUIN 2014**

I – COMPTE DE RESULTAT AU 30 JUIN 2014

(en millions d'euros)	30 juin 2014			30 juin 2013			
	Publié	Reclas- sements	Format Foncière	Publié	Retraité ^a	Reclas- sements	Format Foncière
Chiffre d'affaires	757,9	(475,8)	282,1	695,8	627,0	(433,7)	193,3
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	243,2	(14,9)	228,3	188,4	170,9	(12,8)	158,1
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>32,1%</i>	<i>3,1%</i>	<i>80,9%</i>	<i>27,1%</i>	<i>27,3%</i>	<i>3,0%</i>	<i>81,8%</i>
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	(134,4)	0,5	(134,0)	(79,7)	(74,3)	0,4	(73,9)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	(6,0)	(0,1)	(6,1)	(29,6)	(27,4)	(0,9)	(28,3)
Résultat sur cessions	1,1	1,2	2,4	39,4	39,4	(0,9)	38,5
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	4,8	(5,2)	(0,4)	0,0	11,2	(10,9)	0,2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	108,7	(18,5)	90,2	118,5	119,8	(25,1)	94,7
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>14,3%</i>	<i>3,9%</i>	<i>32,0%</i>	<i>17,0%</i>	<i>19,1%</i>	<i>5,8%</i>	<i>49,0%</i>
RÉSULTAT FINANCIER	(79,8)	(1,9)	(81,8)	(53,3)	(53,5)	(0,7)	(54,2)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	1,1	-	-	-
Impôts sur les résultats	(13,0)	8,7	(4,3)	(14,0)	(14,0)	9,5	(4,5)
Résultat des autres activités	-	-	11,7	-	-	16,2	16,2
RÉSULTAT NET	15,9	-	15,9	52,3	52,3	-	52,3
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	5,6	-	5,6	44,7	44,7	-	44,7
dont résultat net part du groupe pôle Foncière	(5,2)	-	(5,2)	29,0	29,0	-	29,0
dont résultat net part du groupe autres activités	10,8	-	10,8	15,7	15,7	-	15,7

^a Le principal retraitements consiste en l'application au 1^{er} janvier 2014 de la nouvelle norme IFRS 11 relative aux partenariats de « joint-ventures ».

(en millions d'euros)	30 juin 2014		30 juin 2013	
	Publié	Retraité	Publié	Retraité
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA FONCIÈRE^a		129,8	82,0	82,0
CASH FLOW NET COURANT^b		147,0	107,9	100,4

(en euros par action)

Nombre d'actions moyen en circulation dilué	73 796 157	51 807 791	51 807 791
Résultat net part du groupe	0,08	0,86	0,86
Résultat net récurrent EPRA Foncière	1,76	1,58	1,58
Cash flow net courant	1,99	2,08	1,94

^a Le détail du calcul du résultat net récurrent EPRA Foncière figure dans le chapitre IV : « Reporting EPRA au 30 juin 2014 ».

^b Le détail du calcul du Cash-Flow Net Courant figure dans la partie C du chapitre II : « Activités et résultats au 30 juin 2014 ».

Nota bene

Le renforcement de l'activité de foncière au sein d'Icade avec l'intégration de Silic conduit à faire évoluer la présentation des résultats du Groupe. Ce renforcement se traduit par une présentation du compte de résultat, en format de gestion, centrée sur l'activité de foncière (y.c. la holding) qui se distingue du compte de résultat consolidé principalement par une intégration des résultats des activités de promotion et de service au travers d'une seule ligne de contribution au résultat net du Groupe.

D'autre part, Icade applique les nouvelles normes IFRS 10 et 11 à compter du 1^{er} janvier 2014. Les sociétés qui étaient auparavant consolidées en intégration proportionnelle le sont désormais selon la méthode de la mise en équivalence. Ceci a notamment pour effet de retirer du chiffre d'affaires consolidé les produits des opérations menées en contrôle conjoint.

Les activités ayant fait l'objet d'un retraitements au titre de l'application de ces nouvelles normes sont :

- pour le pôle Foncière, le centre commercial le Millénaire (détenu en partenariat avec Klépierre) et la Tour Initiale à la Défense ;
- les opérations de co-promotion du pôle Promotion logement ;
- les opérations de co-promotion du pôle Promotion tertiaire (dont l'opération de bureaux Paris Nord Est).

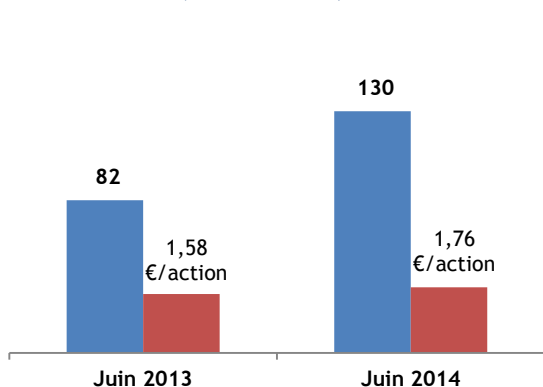
Au total, une centaine de sociétés, dont l'essentiel porte sur l'activité de promotion, ont fait l'objet d'un changement de méthode de consolidation au 1^{er} janvier 2014. Les indicateurs financiers 2013 comparatifs ont été retraités en conséquence.

II – ACVITITE ET RESULTATS

A. CHIFFRES CLES AU 30 JUIN 2014¹

INDICATEURS D'ACTIVITE

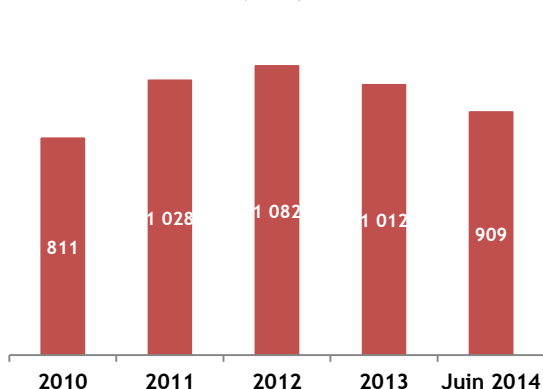
Résultat net récurrent EPRA
(en M€ et €/action)



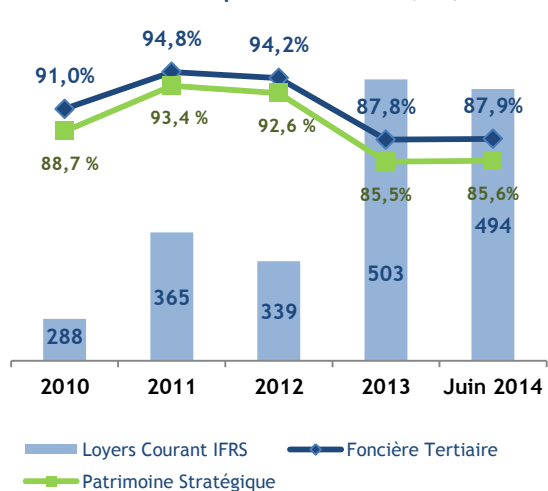
Durée résiduelle ferme des baux* (années)



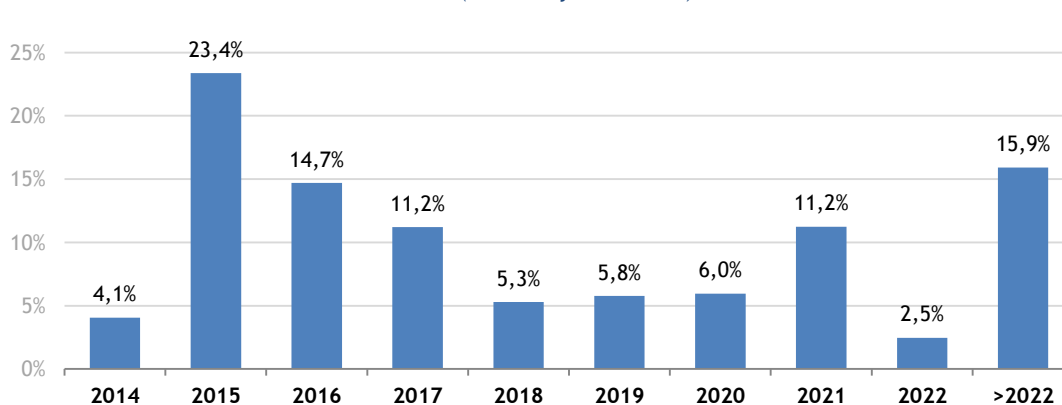
Backlog Promotion
(en M€)



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



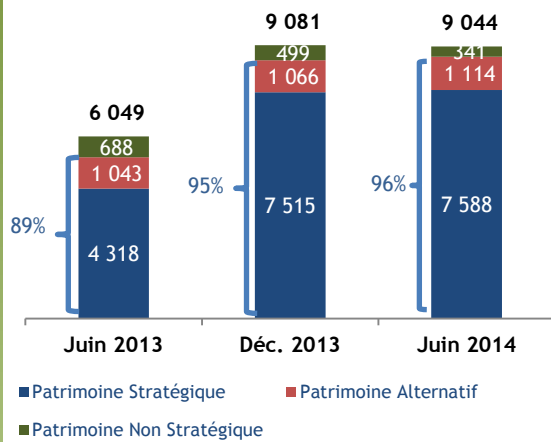
Échéancier des baux
(en % des loyers annualisés)



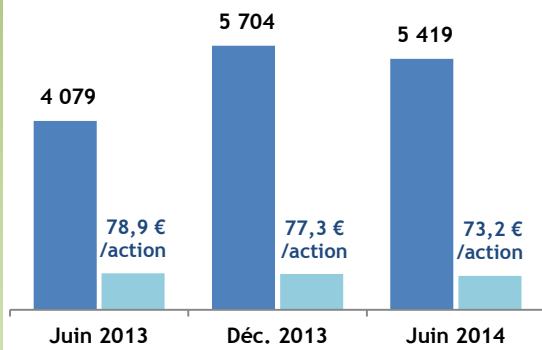
¹ Les indicateurs sont présentés retraités des minoritaires Icade Santé

INDICATEURS LIÉS AU PATRIMOINE

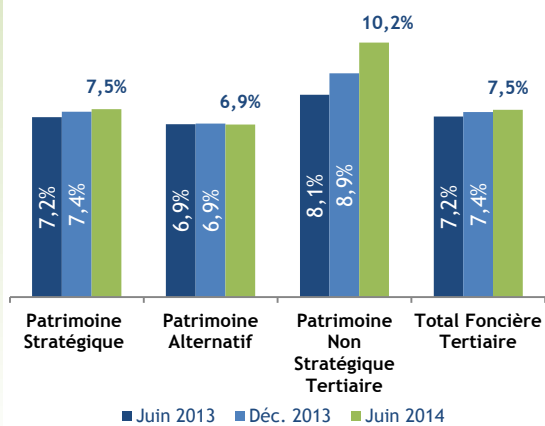
Valorisation du patrimoine (en M€) hors droits



ANR EPRA triple net (en M€ et €/action)

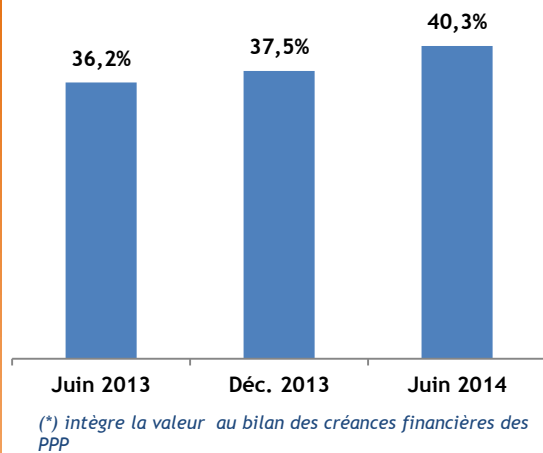


Taux de rendement (en %) hors droits

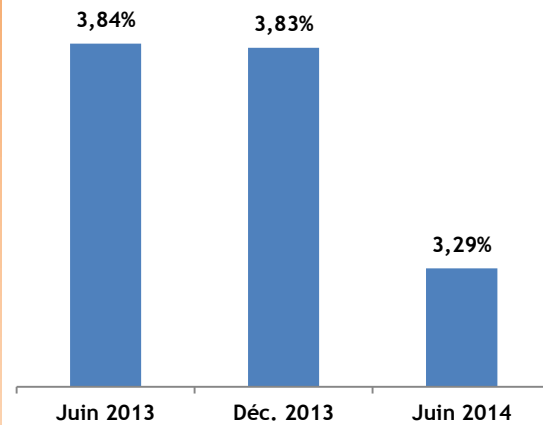


INDICATEURS LIÉS AU FINANCEMENT

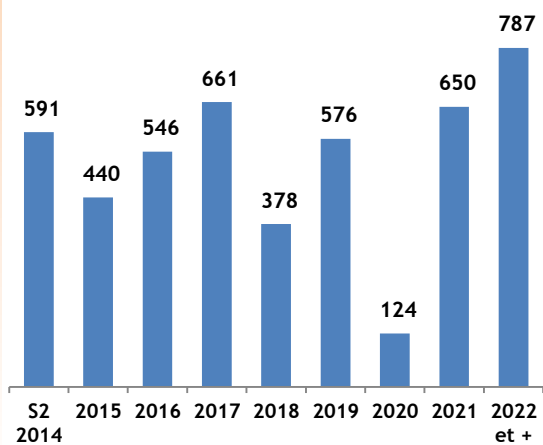
Loan To Value (LTV) (en %) (*)



Coût moyen de la dette (en %)



Echéancier de la dette tirée (en M€)



B. FAITS MARQUANTS

ACTIVITÉ LOCATIVE

En juin 2014, Icade a annoncé la signature d'un bail portant sur plus de 40 000 m² avec la société KPMG pour une période de 12,5 années dans la Tour EQHO à la Défense. Ce bail prendra effet au 1^{er} avril 2015.

La signature de ce bail, associée à la commercialisation de plus de 5 600 m² dans la Tour Initiale, témoigne d'un rebond locatif du marché de La Défense et permet à Icade d'envisager favorablement la poursuite des négociations en cours sur les surfaces restantes.

D'autre part, sur le 1^{er} semestre 2014, Icade a procédé aux renouvellements de 28 baux représentant un loyer facial de 9,4 millions d'euros et une surface totale de 41 400 m².

Concernant le métier de la promotion, Icade a signé un bail en l'état futur d'achèvement (BEFA) assorti d'une option d'achat avec l'État pour l'installation en 2015 du ministère de l'Intérieur dans « Le Garance », un bâtiment d'une surface de 30 000 m² situé dans le 20^e arrondissement de Paris.

ROTATION D'ACTIFS

Les investissements réalisés au cours du 1^{er} semestre 2014 se sont élevés à 257 millions d'euros, dont 112 millions d'euros de développement, et 120 millions d'acquisitions (essentiellement sur le patrimoine santé), le solde, soit 25 millions d'euros, correspondant aux travaux d'entretien du patrimoine.

Le 1^{er} semestre 2014 marque également la livraison de l'immeuble le Sisley à Saint-Denis. D'une surface de 18 700 m², il est intégralement loué à la société Siemens.

L'immeuble Brahms d'une surface de 8 700 m² loué à Alcatel sur le site de Colombes a été livré en juillet 2014.

Les arbitrages réalisés sur le semestre se sont élevés à 153 millions d'euros et concernent essentiellement la vente, en juin 2014, d'un immeuble de bureau non stratégique pour Icade, situé à Munich, pour 120 millions d'euros.

D'autre part, Icade Santé a signé, en juin 2014, une promesse pour l'acquisition de 7 établissements de soins avec l'opérateur Capiro Santé. Ces acquisitions, permettent à Icade de conforter son positionnement de leader sur ce segment, et d'assurer une diversification de ses locataires exploitants.

STRATÉGIE DE FINANCEMENT

L'optimisation du passif a été poursuivie de manière appuyée grâce à la renégociation d'une part significative de la dette bancaire en mars (875 millions d'euros), l'émission d'un nouvel emprunt obligataire dans des conditions particulièrement favorables en avril (500 millions d'euros à 7 ans), et, plus récemment, par un renforcement des lignes non tirées, d'un montant plus élevé (1 280 millions d'euros) et assorties de conditions financières améliorées.

L'objectif d'abaissement du coût de la dette de 40 à 60 points de base en 2014 est d'ores et déjà atteint avec un taux moyen de 3,29% contre 3,83% au 31 décembre 2013.

PATRIMOINE

À périmètre constant, la valeur de l'ensemble du patrimoine est en légère baisse de 1,0 % compte tenu principalement de la contraction de la valorisation des actifs de bureaux situés en Défense/péri-Défense (-2,6%) ainsi que des parcs d'affaires du sud (-2,4%) et du nord de la seconde couronne (-1,8%). Les parcs des portes Nord de Paris s'apprécient en revanche de 2,9%, ce qui valide la stratégie de développement de cette zone.

La valeur d'EQHO s'est légèrement appréciée de 2,4 % par rapport au 31 décembre 2013, en raison de l'approche de l'entrée dans la tour du locataire KPMG et de l'abaissement du taux d'actualisation des flux sécurisés

C. ACTIVITE ET RESULTATS AU 30 JUIN 2014

1. POLE FONCIERE

1.1. Présentation

Le patrimoine du **pôle Foncière d'Icade**, qui représente près de 2,9 millions de m² de surfaces louables, est principalement composé de bureaux et de parcs d'affaires. Icade est également présente sur le segment des murs d'établissements de santé. De manière résiduelle, Icade détient quelques actifs non stratégiques, tels que des commerces, des entrepôts, des terrains en Allemagne, ainsi que des logements.

1.1.1. Décomposition du patrimoine en surfaces louables

Zone géographique (en m ²)	Actifs stratégiques			Actifs alternatifs	Actifs non stratégiques	Total	En part du total
	Parcs d'affaires	Bureaux	Sous-total	Santé ^a			
Paris	146 817	27 825	174 642		2 470	177 112	6,1%
La Défense/Péri-Défense	87 485	278 881	366 366			366 366	12,7%
Autre croissant Ouest	71 911	84 070	155 981			155 981	5,4%
Première couronne	359 388	112 173	471 561	10 695		482 256	16,7%
Deuxième couronne	803 187	42 678	845 865	56 105	21 223	923 194	31,9%
Province		46 982	46 982	441 066	296 483	784 531	27,2%
FONCIÈRE TERTIAIRE	1 468 789	592 609	2 061 398	507 867	320 176	2 889 440	100,0%
En part du total	50,8%	20,5%	71,3%	17,6%	11,1%	100,0%	

^a En quote-part de détention d'Icade Santé (56,5 %).

1.1.2. Le patrimoine d'actifs stratégiques

Icade est historiquement propriétaire d'immeubles de bureaux (d'une surface totale de 593 000 m²) principalement à Paris, dans le Croissant Ouest et à Villejuif. En intégrant Silic, Icade s'est également rendue propriétaire de bureaux situés à Nanterre Préfecture et à Saint-Denis qui représentent une surface louable de 170 000 m².

L'immeuble le « Sisley » à Saint Denis a été livré en avril 2014 pour une surface de 18 700 m².

Icade détient en outre des parcs d'affaires localisés à Paris (19^e), Saint-Denis et Aubervilliers, Rungis, Nanterre-Seine, Roissy, Colombes, Cergy, Antony, Evry, Villebon et Fresnes. Les parcs d'affaires se distinguent par le fort potentiel de développement organique. C'est la raison pour laquelle le pôle Foncière Tertiaire y concentre une part importante de ses investissements à moyen terme, tant en reconstruction d'actifs existants qu'en construction d'actifs neufs. Cette activité est génératrice de *cash-flows* futurs et d'une importante création de valeur.

En janvier 2014, Icade a acquis les 50% de bureaux détenus par Klépierre dans les immeubles Millénaire 5 et 6 (8 500 m²) situés sur le parc du Millénaire au nord de Paris.

L'immeuble « Brahms » à Colombes a été livré en juillet 2014 pour une surface de 8 700 m².

1.1.3. Le patrimoine d'actifs alternatifs (Icade Santé)

Leader sur son marché, Icade est devenue un acteur majeur de la santé en constituant depuis 2007 un portefeuille de murs de 62 établissements de santé qui se caractérise par :

- des actifs générateurs de cash-flows immédiats ;
- des durées fermes initiales de baux de 12 ans et une durée résiduelle au 30 juin 2014 de 8,8 ans ;
- des taux de marge (loyers nets/loyers bruts) élevés.

Au cours de ce semestre, Icade a acquis 3 cliniques et signé une promesse pour l'acquisition de 7 cliniques auprès de l'exploitant Capio Santé, confirmant ainsi sa position de leader sur ce secteur.

Icade bénéficie d'une équipe et d'un savoir-faire reconnus sur le marché pour assurer le développement et la gestion d'Icade Santé.

Pour accompagner sa croissance et préserver les grands équilibres bilanciaux du groupe, Icade Santé a ouvert avec succès, son capital, au 1^{er} semestre 2012, à hauteur de 250 millions d'euros à trois investisseurs institutionnels (Crédit Agricole Assurances, BNP Paribas Cardif, CNP Assurances). En octobre/novembre 2012, une deuxième augmentation de capital de 155 millions d'euros a été réalisée en accompagnement des investissements du second semestre (dont 45 millions d'euros assurés par Icade). Enfin, en mai 2013, une nouvelle augmentation de capital a été réalisée d'un montant de 110 millions d'euros auprès de la société Sogecap. Au total, ce sont 515 millions d'euros qui ont été levés sur une période de 15 mois.

Au 30 juin 2014, la quote-part de détention d'Icade dans Icade Santé représente 56,5 %.

En accompagnement des investissements du 1^{er} semestre 2014, Icade Santé a réalisé en juillet 2014 une nouvelle augmentation de capital d'un montant total de 190 millions d'euros répartie en proportion de la participation de chaque associé. La quote-part de détention d'Icade dans Icade Santé reste donc inchangée à l'issue de cette opération.

1.1.4. Patrimoine d'actifs non stratégiques

Icade détient encore, de manière résiduelle :

- un ensemble de magasins essentiellement composé d'un réseau d'enseignes « Mr Bricolage » ;
- les autres actifs non stratégiques d'Icade comprennent des entrepôts, des logements et des actifs situés en Allemagne. Au 30 juin 2014 le portefeuille de l'Allemagne est composé de 2 terrains situés à Düsseldorf et à Francfort.

1.2. Chiffres clés au 30 juin 2014

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité	30/06/2013 publié	Variation
Chiffre d'affaires Foncière	282,1	193,3	201,5	+46,0%
Excédent brut opérationnel	228,3	158,1	167,2	+44,4%
Taux de marge (EBO/CA)	80,9%	81,8%	83,0%	
Résultat opérationnel	90,2	94,7	96,9	(4,8)%
Résultat financier	(81,8)	(54,2)		(51,0)%
Impôts sur les résultats	(4,3)	(4,5)		+3,7%
Résultat net	4,1	36,1		(88,6%)
Résultat net part du groupe	(5,2)	29,0		(117,8)%
Résultat net récurrent EPRA Foncière	129,8	82,0		+58,3%
Résultat net récurrent EPRA Foncière par action	1,76 €	1,58 €		+11,1%

Le **chiffre d'affaires** réalisé par le pôle Foncière au 30 juin 2014 représente 282,1 millions d'euros, soit une augmentation de 46,0 % par rapport au 30 juin 2013.

(en millions d'euros)	30/06/2013 publié	30/06/2013 retraité ⁽¹⁾	Variation de périmètre		Périmètre constant		30/06/2014
			Acquisi- tions/ Livraisons	Cessions/ Restruc- turations	Indexations	Activité locative	
Bureaux France	57,8	55,4	30,1	(1,4)	0,1	0,6	84,9
Parcs d'affaires	48,9	47,8	62,4	(0,8)	0,1	(1,2)	108,3
Actifs stratégiques	106,7	103,2	92,6	(2,2)	0,2	(0,5)	193,2
Actifs alternatifs	59,6	59,6	5,4	-	0,4	0,2	65,6
Actifs non stratégiques	34,7	27,0	-	(7,7)	0,1	0,1	19,4
Intra-groupe Foncière	(0,1)	(2,6)	(0,4)	-	-	-	(3,0)
Revenus locatifs	200,9	187,2	97,5	(9,9)	0,7	(0,3)	275,2
Autres chiffres d'affaires	0,6	6,1	-	-	-	-	7,0
CHIFFRE D'AFFAIRES	201,5	193,3	97,5	(9,9)	0,7	(0,3)	282,1

Les revenus locatifs à 275,2 millions d'euros ont progressé de 88,0 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. À périmètre constant, cette progression s'établit à 0,4 million d'euros, soit +0,2 %.

Variations de périmètre : +87,6 millions d'euros

- Soit 97,5 millions d'euros de loyers complémentaires liés aux acquisitions et livraisons dont :
 - 89,1 millions d'euros au titre de l'acquisition de Silic ;
 - 5,4 millions d'euros au titre des cliniques acquises en 2013 et 2014 ;
 - 2,5 millions d'euros au titre de l'acquisition de 50% de bureaux détenus par Klépierre dans les immeubles Millénaire 5&6 ;
 - 0,5 million d'euros au titre de la livraison de l'immeuble Sisley à Saint-Denis commercialisé en totalité à Siemens.
- Soit -9,1 millions au titre des cessions d'actifs dont -7,7 millions d'euros d'actifs non stratégiques (entrepôts, bureaux en Allemagne et logements) et sur les actifs stratégiques matures pour -1,4 millions d'euros ;
- Les restructurations se sont accompagnées d'une perte de revenus locatifs de 0,8 million d'euros.

Périmètre constant : +0,4 million d'euros

- La variation des indices représente une augmentation des revenus de 0,7 million d'euros.
- L'activité locative quant à elle présente un solde net légèrement négatif de 0,3 million d'euros qui s'analyse comme suit :
 - -1,7 million d'euros au titre de plusieurs renégociations de loyers sur les parcs du Millénaire et des Portes de Paris toutes conduites avec succès moyennant un allongement des durées de bail et un abaissement contenu des loyers, illustrant ainsi la capacité d'Icade à fidéliser ses locataires par ailleurs extrêmement sollicités par la concurrence ;
 - +1,4 million dont +0,5 million d'euros au titre des flux d'entrées et sorties positifs notamment sur les parcs et les entrepôts et +0,9 million d'euros au titre d'une indemnité versée en 2013 à un locataire suite à un départ partiel.

Le **loyer net** du pôle Foncière ressort au 30 juin 2014 à 249,5 millions d'euros, soit un taux de marge de 90,6% en amélioration de 3 points par rapport au 30 juin 2013.

(en millions d'euros)	30/06/2014		30/06/2013		
	Loyers nets	Marge	Loyers nets (publié)	Loyers nets (retraités)	Marge
Bureaux France	78,4	92,3%	52,3	50,1	90,4%
Parcs d'affaires	95,4	88,1%	43,1	39,7	83,1%
Actifs stratégiques	173,9	90,0%	95,4	89,8	87,0%
Actifs alternatifs	64,8	98,9%	58,9	58,9	98,8%
Actifs non stratégiques	12,8	65,9%	23,9	18,0	66,9%
Intra-groupe métiers Foncière	(2,0)		0,4	(2,8)	
PÔLE FONCIÈRE	249,5	90,6%	178,6	163,9	87,6%

L'intégration de Silic en juillet 2013 a généré 84,2 millions d'euros de loyer net et participe à hauteur de 1,8 point à l'amélioration du taux de marge.

À périmètre constant, le taux de marge d'Icade s'améliore de 1,1 point (+2,0 millions d'euros) s'expliquant par :

- la progression constatée sur les parcs d'affaires de +4,0 points liée à l'impact de dépenses non récurrentes comptabilisées en 2013 (provisions pour créances irrécouvrables) et à une amélioration de l'occupation ;
- la livraison de la tour Echo en juillet 2013 non louée a un impact négatif de 3,4 points sur le taux de marge des bureaux Icade.

Le **résultat financier** du pôle Foncière s'élève à -81,8 millions d'euros contre -54,2 millions d'euros au 30 juin 2013.

Cette variation est la combinaison de plusieurs facteurs :

- la hausse de l'endettement liée à l'intégration de Silic dans la consolidation d'Icade au 22 juillet 2013 (cf. Chapitre V : « Ressources Financières ») ;
- les écarts de juste valeur des instruments dérivés (*swaps*, ORNANES) ont impacté négativement le résultat financier sur la période de 10,3 millions d'euros ;
- les opérations de restructuration de la dette opérées au 2nd semestre 2013 et au 1^{er} semestre 2014 (débouclage des dérivés de Silic, renégociation des conditions de financement de certaines lignes de dettes) qui ont permis d'abaisser le coût moyen de la dette de 54 points de base entre fin 2013 et le 30 juin 2014.

La **charge d'impôt sur les résultats** du pôle Foncière au 30 juin 2014 s'élève à 4,3 millions d'euros, en baisse de 0,2 million d'euros par rapport au 30 juin 2013.

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net récurrent EPRA du pôle Foncière** atteint 129,8 millions d'euros (1,76 €/action) au 30 juin 2014, contre 82,0 millions d'euros au 30 juin 2013 (1,58 €/action).

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité	Retraite- ments	Impact IFRS 11 ^b	30/06/2013 publié	Variation
Excédent brut opérationnel consolidé	243,2	172,6		(15,8)	188,4	
Provisions/Reprises pour dépréciation des actifs circulants		(1,8)	(1,8)			
EBO des autres activités ^a	(14,9)	(12,8)	(12,8)			
Excédent brut opérationnel courant	228,3	158,1	(14,6)	(15,8)	188,4	+44,4%
Amortissements non liés aux immeubles de placements	(4,1)	(4,4)	(4,4)			
CFNC des sociétés MEE	2,9	6,4	(9,6)	16,0		
Résultat opérationnel courant	227,1	160,0	(28,7)	0,2	188,4	+41,9%
Résultat financier consolidé	(79,8)	(53,5)		(0,2)	(53,3)	
Résultat financier des autres activités ^a	(1,9)	(0,7)	(0,7)	-	-	
Charge de désactualisation de l' <i>exit tax</i>	0,1			-	-	
Variation de juste valeur des instruments de couverture et Ormane	10,2	(1,4)	(1,4)	-	-	
Résultat financier courant	(71,5)	(55,6)	(2,2)	(0,2)	(53,3)	(28,5)%
Impôt sur les sociétés consolidé	(13,0)	(14,0)		-	(14,0)	
IS des autres activités ^a	8,7	9,5	9,5	-	-	
Impôts sur dotation amortissement contrats clientèle et dotation nette de reprise des provisions foncier – Pôle Promotion	-	-	(0,3)	-	0,3	
Impôt sur plus-value de cession	0,2	(0,7)	(0,2)	-	(0,5)	
Taxe de 3 % sur les dividendes versés	-	-	(2,6)	-	2,6	
IS Courant	(4,1)	(5,1)	6,4	-	(11,6)	+19,3%
Résultat part des minoritaires Icade Santé	(21,7)	(17,3)	(1,7)	-	(15,6)	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA FONCIÈRE	129,8	82,0	(28,1)	-	107,9	+58,3%
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA FONCIÈRE €/action	1,76 €	1,58 €	-	-	2,08 €	+11,1%

^a Les activités Promotion, Services et Intra-métiers sont exclues du calcul.

^b Application au 1^{er} janvier 2014 de la nouvelle norme IFRS 11 relative aux partenariats de « joint-ventures ».

1.3. Activité locative de la Foncière tertiaire²

Classes d'actif	Surfaces louables (m ²)	Surfaces louées (m ²)	Taux d'occupation financier	Loyers IFRS indexés (M€)	Durée moyenne résiduelle ferme des baux ^b (années)
Bureaux France ^a	592 609	500 974	85,6%	180,3	4,6
Parcs d'affaires	1 468 789	1 256 413	85,7%	222,3	3,1
<i>Parc des Portes de Paris</i>	506 205	461 890	89,2%	102,1	3,7
<i>Parc d'Orly/Rungis</i>	371 992	323 290	88,5%	53,9	3,1
<i>Parc de Nanterre</i>	87 485	53 034	53,9%	8,7	2,7
<i>Parc de Roissy/Paris Nord</i>	150 061	122 230	81,9%	19,4	2,7
<i>Parc de Fresnes</i>	60 578	58 256	92,4%	7,2	1,9
<i>Parc de Colombes</i>	71 911	66 188	94,2%	11,9	1,7
<i>Autres parcs</i>	200 556	171 524	79,6%	18,9	2,1
Santé	507 867	507 867	100%	76,4	8,8
Commerces	157 864	157 864	100%	10,1	7,4
Entrepôts	162 312	144 121	88,6%	5,1	3,0
FONCIÈRE TERTIAIRE	2 889 440	2 567 239	87,9%	494,2	4,6

^a Inclut les 4 partenariats publics-privés consolidés.

^b Totalité des loyers rapportée à la durée du bail.

² L'ensemble des données chiffrées relatives à Icade Santé sont présentées en quote-part de détention.

1.3.1. Nouvelles signatures

Le semestre a été marqué pour ICADE par une activité locative soutenue avec la signature de 50 nouveaux baux soit 85 500 m² (intégrant deux signatures supérieures à 5 000 m²), dont 69 400 m² sur le patrimoine stratégique. Ces signatures représentent 28,3 millions d'euros de loyers faciaux.

Les principales signatures ont porté sur la commercialisation de :

- 52 % des surfaces de la tour Eqho à la Défense commercialisées à KPMG soit 40 468 m². Ce bail prendra effet en avril 2015 pour une durée ferme de 12,5 années. Cette transaction confirme l'appétit renouvelé de grands utilisateurs pour le marché de la Défense ;
- 5 616 m² ont été signés sur l'immeuble de la tour Initiale à la Défense (date d'effet 1^{er} mars 2015) ;
- 2 524 m² de l'immeuble Millénaire 2 loués à l'Agence Régionale de Santé (date d'effet 1^{er} mars 2014) ;
- 2 539 m² de l'immeuble Européen à Evry loués à la société La Direccte (date d'effet : 1^{er} septembre 2014) ;
- 1 353 m² de l'immeuble Cériante 2 à Cergy loués à Arcil (date d'effet 10 mars 2014) ;
- 1 286 m² de l'immeuble Narval A à Nanterre loués à Orange (date d'effet 3 mars 2014) ;
- 1 096 m² de l'immeuble Cézanne Saint Denis loués à La société du Grand Paris (date d'effet 4 juin 2014) portant le taux d'occupation de cet immeuble à 98% ;
- Sur le patrimoine non stratégique, deux baux ont été signés sur les entrepôts dont 9 685 m² sur Eurofret Strasbourg et 6 417 m² sur St Quentin Fallavier.

1.3.2. Départs de locataires

Les départs ont porté sur 67 500 m² et représentent une perte de loyers de 14,2 millions d'euros.

Sur le périmètre des bureaux, les départs de locataires ont porté sur 11 600 m² dont :

- 2 604 m² sur les surfaces du bâtiment Défense 1, immeuble à restructurer en vue d'accueillir le projet Campus La Défense. La majorité de ces locataires a été transférée sur l'opération Axe Seine à Nanterre Seine ;
- 4 816 m² sur la Tour Initiale à la Défense (locataire Nexity).

Sur les parcs d'affaires, le nombre de départs de locataires sur l'exercice représente 55 928 m². Nous n'avons constaté que peu de sorties contentieuses (2 700 m²).

8 sorties représentent 40% de ces sorties :

- Sage qui a quitté le Millénaire 2 (5 263 m²) ;
- Beckman qui a quitté le bâtiment Euclide à Paris Nord (5 171 m²). Ce locataire a repris 3 300 m² sur le Rimbaud ;
- l'Agence régionale de santé qui a déménagé du Millénaire 1 (2 973 m²). La libération de ces surfaces a permis d'accueillir les équipes de Silic. L'Agence régionale de santé a repris 2 524 m² dans le Millénaire 2 où elle était déjà présente afin de regrouper ses équipes ;
- Office Depot a quitté l'immeuble Rostand à Paris Nord (2 963 m²) ;
- Volkswagen Bank a déménagé du même immeuble (2 554 m²) ;
- SFR a quitté le bâtiment 032 du Parc du Pont de Flandres (2 118 m²) ;
- Risc a déménagé du bâtiment 521 du Parc des Portes de Paris (2 210 m²) ;
- Peugeot a quitté le bâtiment Nanteuil à Nanterre (2 126 m²).

Enfin, grâce à l'efficacité des équipes d'asset management et de commercialisation, de nombreuses surfaces libérées en 2014 ont été ou sont sur le point d'être re-commercialisées. L'activité d'asset management et de commercialisation a aussi permis de renouveler 41 400 m² de surfaces à des

conditions de loyers certes dégradées (-13 %), mais en sécurisant 9,4 millions d'euros sur une période ferme moyenne de 5,3 ans.

Les **surfaces vacantes** au 30 juin 2014 s'élèvent à 322 200 m². Il faut cependant noter que 46 000 m² (cf. ci-dessus détail des signatures) sont déjà recommercialisés. Si les locataires ayant signé ces baux étaient déjà en place, les surfaces vacantes ne représenteraient que 276 000 m² pour 54,2 millions d'euros de loyer potentiel dont 53,6 millions d'euros sur le patrimoine d'actifs stratégiques. Ce loyer potentiel se décompose de la manière suivante :

- la tour EQHO représente une part significative des loyers potentiels au 30 juin 2014 ;
- les parcs d'affaires représentent 37 millions d'euros. Des actions importantes ont d'ores et déjà été engagées en vue de recommercialiser les surfaces vacantes. Dans un contexte économique défavorable le redémarrage est certes lent mais significatif et très encourageant.

La **durée moyenne ferme des baux** représente 4,6 ans.

Au 30 juin 2014, les 10 locataires les plus importants (hors santé) représentent un total de loyers annualisés de 142,0 millions d'euros (33,9 % des loyers annualisés du patrimoine hors Santé).

Le **taux d'occupation financier** à 87,9 % au 30 juin 2014 est stable par rapport au 31 décembre 2013 (87,8%).

La commercialisation annoncée de 40 468 m² de la tour EQHO dont l'effet est sur 2015 portera le taux d'occupation financier à 90,3% soit une hausse de 2,4 points et de 6,5 points sur le taux d'occupation des bureaux.

Cette évolution est liée à la combinaison de plusieurs facteurs :

- **Bureaux** : sur ce segment le taux d'occupation est en hausse de 1,9 point. La livraison du bâtiment Sisley totalement loué participe de cette hausse à hauteur de 0,5 point ;
- **Parcs d'affaires** : est en baisse de 1,3 point. La situation locative favorable des loyers en 1^{re} couronne a entraîné un désengagement sur la 2^e couronne occasionnant des sorties sur certains des sites et notamment sur Paris Nord. Le changement de méthode de commercialisation sur la reprise du périmètre Silic avec la mise en place de mandats confiés à des agents commercialisateurs a relancé le nombre de visites et commence à porter ses fruits, ce que le second semestre devrait confirmer ;
- **Logistique** : la commercialisation de 19 200 m² ce semestre a permis d'augmenter le taux de près de 11,7 points.

1.3.3. Échéancier des baux par activité en loyers annualisés (en millions d'euros)

Activités	Bureaux France	Parcs d'affaires	Santé	Commerces	Entrepôts	Total	Part dans le total
2014	4,4	15,4	-	-	0,3	20,1	4,1%
2015	63,1	51,4	-	0,1	0,9	115,5	23,4%
2016	15,1	56,8	0,2	-	0,6	72,6	14,7%
2017	14,4	38,1	-	-	2,9	55,4	11,2%
2018	16,5	9,7	-	-	-	26,1	5,3%
2019	10,2	15,1	2,9	0,3	-	28,6	5,8%
2020	4,2	9,5	15,7	-	0,2	29,6	6,0%
2021	28,4	14,2	3,9	9,0	-	55,5	11,2%
2022	-	6,8	4,5	0,6	0,2	12,2	2,5%
>2022	24,0	5,4	49,3	0,0	-	78,7	15,9%
Total	180,3	222,3	76,4	10,1	5,1	494,2	100%

Parmi les principaux baux arrivant à échéance en 2014 :

- 4 baux représentent 53% des sorties potentielles. La plus importante sortie concerne le locataire Alcatel (3,5 millions d'euros) sur le Bourgogne qui a reloué 9 000 m² sur l'immeuble Brahms à Colombes livré en août 2014 ;

- l'immeuble Le Thibet à Evry (2,3 % du loyer à renouveler en 2014) est en cours de cession ;
- en 2015, les baux du locataire AXA France arrivent à échéance. Les équipes d'asset management travaillent activement sur le renouvellement des baux d'une part significative des surfaces louées par AXA.

1.4. Investissements

Icade a poursuivi la valorisation de son patrimoine afin d'augmenter à terme la production de *cash-flows* et a parallèlement acquis des actifs de santé productifs de *cash-flows* immédiats. Le montant des investissements sur la période s'élève à **256,7 millions d'euros**.

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

Actifs	Acquisitions d'actifs	Restructurations d'actifs	Constructions & extensions	Rénovation & gros entretien	Total
Bureaux France	-	4,4	26,0	8,8	39,2
Parcs d'affaires	38,1	-	68,0	14,2	120,3
Actifs stratégiques	38,1	4,4	94,0	23,0	159,5
Actifs alternatifs	81,6	2,0	11,4	0,2	95,2
Actifs non stratégiques	-	-	-	2,0	2,0
PÔLE FONCIÈRE	119,6	6,4	105,4	25,2	256,7

1.4.1. Acquisitions d'actifs

Au 1^{er} semestre 2014, les investissements ont porté sur :

- l'acquisition de 50% des bureaux détenus par Klépierre dans les immeubles Millénaire 5 et 6 à Aubervilliers. Icade détient ainsi 100% de ces locaux ;
- l'acquisition des murs de 3 cliniques du Groupe Médipôle Sud Santé dans les Pyrénées-Orientales renforçant son implantation dans une région dynamique et poursuivant la diversification de sa base locative tout en sécurisant ses *cash-flows* futurs ;
- le versement d'une indemnité d'immobilisation à la signature d'une promesse pour l'acquisition de 7 cliniques auprès de Capiro Santé.

1.4.2. Constructions/extensions d'actifs

Les investissements ont essentiellement porté sur la poursuite du *pipeline* d'actifs stratégiques :

- les **bureaux France** à hauteur de 26,0 millions d'euros, avec les dépenses de construction de 2 immeubles à Saint-Denis, dont 11,0 millions d'euros pour le Sisley à Saint-Denis (livré en avril 2014 et pré-commercialisé à Siemens), 12,9 millions d'euros sur le Monet. Les études sur l'immeuble Campus La Défense à Nanterre Préfecture ont porté sur 2 millions d'euros ;
- les **parcs d'affaires** à hauteur de 68,0 millions d'euros, avec les dépenses de construction du Millénaire 3 pré-commercialisé au ministère de la justice (26,8 millions d'euros), du siège social de Veolia (17,1 millions d'euros), de l'immeuble Brahms à Colombes pré-commercialisé à Alcatel (13,4 millions d'euros) et de l'immeuble Québec à Rungis (10,7 millions d'euros).

1.4.3. Restructurations d'actifs

L'essentiel a porté sur les bureaux de la Tour PB5 (4,4 millions d'euros) dans le cadre de sa restructuration.

1.4.4. Rénovations/Gros entretien & réparations

Ils représentent principalement les dépenses de rénovation des parcs d'affaires et des mesures d'accompagnements (travaux preneurs).

1.5. Arbitrages

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

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

Le montant des cessions réalisées sur le 1^{er} semestre est de 153,2 millions d'euros.

Actifs	Optimisation	Rationalisation du portefeuille	Tertiarisation	Total
Bureaux France	-	1,0	-	1,0
Parcs d'affaires	-	2,7	-	2,7
Actifs stratégiques	-	3,7	-	3,7
Actifs alternatifs	-	-	-	-
Actifs non stratégiques	-	-	149,5	149,5
PÔLE FONCIÈRE	-	3,7	149,5	153,2

Elles concernent essentiellement les cessions en Allemagne des immeubles de bureaux de Munich (58 758 m²) et Hambourg (9 696 m²), et deux terrains à Berlin.

Icade est ainsi en passe de se désengager presque entièrement du marché allemand.

2. AUTRES ACTIVITES

(en millions d'euros)	30/06/2014				30/06/2013 retraité			
	Promotion	Services	Inter-métiers	Total	Promotion	Services	Inter-métiers	Total
Chiffre d'affaires	465,5	20,6	(10,3)	475,8	424,8	23,3	(14,3)	433,7
Excédent brut opérationnel	16,2	(1,1)	(0,2)	14,9	14,3	0,7	(2,1)	12,8
<i>Taux de marge (EBO /CA)</i>	3,5%	(5,1)%	2,1%	3,1%	3,4%	3,0%	15,0%	3,0%
Résultat opérationnel	22,7	(1,3)	(2,9)	18,5	25,1	0,3	(0,3)	25,1
Résultat financier	1,9	-	-	1,9	0,7	-	-	0,7
Impôts sur les résultats	(9,1)	0,5	-	(8,7)	(9,5)	(0,1)	0,1	(9,5)
RÉSULTAT NET	15,5	(0,8)	(2,9)	11,7	16,3	0,2	(0,2)	16,2
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	14,5	(0,8)	(2,9)	10,8	15,8	0,2	(0,2)	15,7

2.1. Pôle Promotion³

2.1.1. Chiffres Clés

2.1.1.1. Compte de résultat synthétique par activité

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité	30/06/2013 publié	Variation
Promotion Logement	374,6	301,3	315,0	+24,3%
Promotion Tertiaire	90,8	123,5	167,7	(26,4)%
Chiffre d'affaires^a	465,5	424,8	482,7	+9,6%
Promotion Logement	19,2	9,3	11,0	+106,5%
Promotion Tertiaire	(3,0)	5,0	12,5	(161,2)%
Excédent brut opérationnel	16,2	14,3	23,5	+13,4%
Promotion Logement	20,9	12,4	11,2	+68,7%
Promotion Tertiaire	1,7	12,7	12,7	(86,4)%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	22,7	25,1	23,9	(9,8)%

^a Chiffre d'affaires à l'avancement, après prise en compte de l'avancement commercial et de l'avancement travaux de chaque opération.

2.1.1.2. Backlog Promotion et Carnet de commandes services

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

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

Backlog pôle Promotion au 30 juin 2014 (en millions d'euros)	30/06/2014			31/12/2013		
	Total	Île-de-France	Régions	Total	Île-de-France	Régions
Promotion Logement (inclus lotissement)	909,5	493,4	416,1	1 011,7	599,0	412,7
Promotion Tertiaire	168,7	153,3	15,4	233,5	215,8	17,7
Promotion Equipements Publics et Santé	213,1	16,3	196,8	249,0	19,9	229,1
Carnet de commandes AMO-Services	43,3	17,7	25,5	44,3	25,0	19,3
TOTAL	1 334,6	680,7	653,8	1 538,5	859,7	678,8
EN PART DU TOTAL	100%	51%	49%	100%	56%	44%

Le *backlog* total du pôle Promotion s'élève à 1 334,6 millions d'euros (contre 1 538,5 millions d'euros au 31 décembre 2013), en diminution de 13,3 % par rapport au 31 décembre 2013.

Cette évolution s'analyse comme suit :

- une diminution de 10,1 % du backlog « Promotion Logement ». La fraction sécurisée correspondant aux ventes actées représente 53 % du total, contre 64 % au 31 décembre 2013 et 59 % au 1^{er} semestre 2013 ;
- une baisse du backlog « Promotion Tertiaire » de 233,5 millions d'euros à 168,7 millions d'euros, principalement en raison de la livraison au 1^{er} semestre 2014 de plusieurs opérations d'envergure (Joinville Urbagreen, Saint Denis Landy le Sisley, Lyon Opale,...) ;
- une diminution de 14,4% du backlog « Promotion Équipements Publics et Santé » liée à la montée en puissance des opérations lancées en 2013.

³ L'application au 1^{er} janvier 2014 de la nouvelle norme IFRS 11 impacte de manière significative les comptes du pôle Promotion. Le pôle promotion considère que cette nouvelle norme n'a pas vocation à dégrader l'évolution économique de l'activité, il a donc été décidé de poursuivre la publication du besoin en fonds de roulement (BFR), des indicateurs de gestion et du *backlog* telle que précédemment.

2.1.2. Promotion logement

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité	30/06/2013 publié	Variation
Chiffre d'affaires	374,6	301,3	315,0	+24,3%
Excédent brut opérationnel	19,2	9,3	11,0	+106,5%
Taux de marge (EBO/CA)	5,1%	3,1%	3,5%	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	20,9	12,4	11,2	+68,7%

L'année 2014 marque un nouveau ralentissement du marché immobilier résidentiel. La conjoncture économique reste déprimée en France et en Europe.

Comme en 2013, les indicateurs macro-économiques dégradés et le manque de confiance des particuliers incitent à la prudence et freinent les décisions d'investissement.

Sur le marché de la construction neuve (source : MEDDTL/CGDD/Sitadel), les permis de construire sont en baisse de 23 % entre avril 2013 et avril 2014 et le nombre de logements commencés a reculé de 20,8%. Le nombre moyen mensuel de mises en chantier atteint 25 381 logements sur 12 mois, soit le niveau le plus bas depuis décembre 1988.

Malgré les taux d'intérêts, historiquement bas, les acquéreurs ne retrouvent pas la confiance nécessaire pour soutenir le marché, tout ceci étant aggravé par l'application différée des dispositions de la loi « ALUR ». Les bailleurs sociaux sont pour le moment moins actifs que les années précédentes et les investisseurs en logements intermédiaires, malgré les dispositions récentes favorisant ce régime, n'ont pas encore concrétisé réellement d'investissement.

Dans ce contexte, le pôle Promotion Logement maintient une vigilance dans ses engagements, en adaptant sa production aux conditions du marché.

Le **chiffre d'affaires** de l'activité promotion logement s'élève à 374,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014, en hausse de 24,3 % par rapport à la même période de 2013. Cette augmentation s'explique principalement par une bonne maîtrise des chantiers de travaux, l'absence d'intempéries, et à la montée en puissance de l'opération de Paris Nord Est (1 126 logements).

L'**excédent brut opérationnel** est en hausse à 19,2 millions d'euros (5,1 % du chiffre d'affaires), contre 9,3 millions d'euros en 2013 (3,1 % du chiffre d'affaires). Cette performance est essentiellement liée à une meilleure couverture des frais fixes, eu égard à l'importance du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2014.

Au 1^{er} semestre 2014, le niveau de **stock** achevé invendu reste stable en valeur, il s'élève à 115 logements représentant 22,3 millions d'euros de chiffre d'affaires à comparer à un stock de 128 lots au 1^{er} semestre 2013 pour 22,2 millions d'euros de chiffre d'affaires.

Les indicateurs ci-dessous reflètent de manière précise l'état du marché immobilier résidentiel. La tendance 2014 devrait être identique à celle de 2013. Néanmoins, le pôle Promotion logement prévoit pour 2014 une résistance de son chiffre d'affaires, porté par la poursuite de l'opération d'envergure Paris Nord Est (1 126 logements) et une stabilité de sa marge opérationnelle par rapport à 2013.

Si les conditions de marché ne s'améliorent pas au second semestre, l'année 2015 pourrait être marquée par une diminution du chiffre d'affaires d'environ 10% par rapport à 2014 entraînant une baisse certaine de son résultat opérationnel.

L'activité de la promotion résidentielle a pour objectif de maintenir une part de marché d'au moins 5 % dans un volume global de vente stable et en bénéficiant du retour progressif des investisseurs particuliers vers le régime Duflot (les plafonds de loyer seront stables jusqu'au 31 décembre 2016).

2.1.2.1. Principaux indicateurs physiques au 30 juin 2014

Indicateurs physiques	30/06/2014	30/06/2013	Variation
1. Mise en commercialisation de logements neufs et lots de terrain à bâtir			
Île-de-France	314	1 050	(70,1)%
Régions	1 512	851	+77,7%
Total lots en nombre	1 826	1 901	(3,9)%
Île-de-France	74,2	260,5	(71,5)%
Régions	330,5	203,2	+62,6%
Total Chiffre d'affaires (Potentiel en millions d'euros)	404,7	463,7	(12,7)%
2. Lancement d'opérations de logements neufs et lots de terrains à bâtir (Ordres de service)			
Île-de-France	399	1 720	(76,8)%
Régions	835	945	(11,6)%
Total lots en nombre	1 234	2 665	(53,7)%
Île-de-France	109,3	481,4	(77,3)%
Régions	192,5	179,3	(7,4)%
Total Chiffre d'affaires (potentiel en millions d'euros)	301,8	660,7	(54,3)%
3. Réservations de logements neufs et lots de terrains à bâtir			
Réservations logements en nombre	1 488	1 948	(23,6)%
Réservations logements en millions d'euros (TTC)	353,6	453,6	(22,0)%
Taux de désistement logements	21,2%	25,7%	(17,7)%
Réservations lots à bâtir en nombre	29	37	(21,6)%
Réservations lots à bâtir en millions d'euros (TTC)	1,6	4,0	(59,7)%
4. Prix moyen de vente et surface moyenne sur la base des réservations			
Prix moyen TTC au m ² habitable (€/m ²)	3 644	3 621	+0,6%
Budget moyen TTC par logement (k€)	244	233	+4,7%
Surface moyenne par logement (m ²)	67	64	+4,7%

2.1.2.2. Répartition des réservations par typologie de client

	30/06/2014	30/06/2013
Investisseurs institutionnels sociaux (ESH) – bailleurs sociaux	4,3%	29,0%
Investisseurs institutionnels	13,6%	14,8%
Investisseurs personnes physiques	35,8%	20,1%
Accédants	46,3%	36,1%
TOTAL	100,0%	100,0%

Le nombre de logements et lots à bâtir lancés lors du premier semestre 2014 est en baisse de 53,7% (1 234 en juin 2014 contre 2 665 sur la même période l'an dernier). Le 1^{er} semestre 2013 avait connu un nombre deancements significatifs avec notamment le démarrage de grosses opérations telles que Paris 19^e Mac Donald (1 126 lots) et Boulogne Trapèze Est B5 (411 lots).

Au cours du 1^{er} semestre 2014, les réservations de logements atteignent 1 488 lots pour un chiffre d'affaires de 353,6 millions d'euros, contre 1 948 lots pour un chiffre d'affaires de 453,6 millions d'euros l'an dernier sur la même période, soit une baisse de 22% en montant, notamment expliqué par le volume important de réservations réalisées au 1^{er} semestre 2013 auprès des investisseurs institutionnels, et non renouvelé cette année à un niveau équivalent.

Le nombre de réservations réalisées auprès des clients particuliers baisse de 2,3 % par rapport au 1^{er} semestre 2013 pour s'établir à 1 234 lots au 1^{er} semestre 2014.

L'écoulement du stock commercial ralentit (en baisse à 6,1 % contre 6,6 % en 2013).

Ce premier semestre se distingue par une diminution significative (4,3 % au lieu de 29 % en 2013) des réservations aux investisseurs-bailleurs sociaux.

La part des investisseurs institutionnels est stable à 13,6% contre 14,8% en 2013 sur la même période.

La part de réservations par les investisseurs individuels progresse et représente 35,8% des réservations réalisées, en augmentation par rapport au 1^{er} semestre 2013 (20,1%), du fait notamment de la familiarité accrue avec le dispositif Dufлот.

Au 30 juin 2014, le prix au m² est stable à 3 644 €/m², contre 3 621 €/m² au 1^{er} semestre 2013.

Au 1^{er} semestre 2014, le montant des ventes notariées est en diminution de 26,2% pour s'établir à 269,6 millions d'euros pour 1 124 logements et lots contre 365,6 millions d'euros et 1 655 logements et lots au 30 juin 2013.

2.1.2.3. Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir représente 7 901 lots (6 878 lots au 30 juin 2013) pour un chiffre d'affaires potentiel estimé à 1,7 milliard d'euros (contre 1,5 milliard d'euros au 30 juin 2013), en augmentation en valeur de 13 % par rapport au 30 juin 2013.

La production en développement représente environ 23 mois d'activité.

2.1.3. **Promotion tertiaire**

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité	30/06/2013 publié	Variation
Chiffre d'affaires^a	90,8	123,5	167,7	(26)%
Équipements publics et Santé	34,0	41,3	45,2	(18)%
Tertiaire	47,9	66,2	107,3	(28)%
Assistance à maîtrise d'ouvrage	8,9	16,0	15,2	(44)%
Excédent brut opérationnel	(3,0)	5,0	12,5	(161)%
Taux de marge (EBO/CA)	(3,3)%	4,0%	7,4%	
RESULTAT OPERATIONNEL	1,7	12,7	12,7	(86)%

^a Chiffre d'affaires à l'avancement, après prise en compte de l'avancement commercial et de l'avancement travaux de chaque opération.

2.1.4. **Activité équipements publics et santé**

Au 1^{er} semestre 2014, le chiffre d'affaires de l'activité Promotion « Equipements Publics et Santé » diminue de 18% pour s'établir à 34 millions d'euros. Cette diminution d'activité prévisible est principalement due à la livraison d'un certain nombre de projets (Dijon, Montpellier et l'île de la Réunion), qui devraient être compensée au second semestre avec le démarrage des travaux du Pôle Hospitalier Privé de Nouméa.

Au 30 juin 2014, le portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion « Équipements publics et Santé » correspond à 264 349 m² (278 508 m² au 31 décembre 2013) de projets dont :

- 107 586 m² (contre 140 454 m² fin 2013) de projets en cours de réalisation.
- 156 763 m² de projets en cours de montage (138 054 m² au 31 décembre 2013).

Au 1^{er} semestre 2014, la superficie des projets ayant fait l'objet d'une livraison représente 35 017 m², avec notamment la livraison du Partenariat Public Privé du Zoo de Vincennes pour 10 000 m².

Depuis le 1^{er} janvier 2014, 15,1 millions d'euros (en quote-part Icade) de nouveaux contrats ont été signés en VEFA ou CPI.

2.1.5. Activité tertiaire et commerces

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires de l'activité de promotion de bureaux et de commerces est en baisse 27,6% et s'établit à 47,9 millions d'euros (contre 66,2 millions d'euros l'an dernier). Cette diminution est principalement liée à la livraison de l'opération de Joinville Urbagreen en début d'année.

Les opérations livrées sur l'exercice représentent 63 580 m².

Au 30 juin 2014, Icade Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la promotion tertiaire et commerciale d'environ 868 866 m² qui se décompose en :

- **projets en cours de réalisation** pour 242 118 m² environ (284 014 m² au 31 décembre 2013).
- Au 30 juin 2014, les **projets en cours de montage** représentent 626 748 m² (contre 595 008 m² au 31 décembre 2013), soit un chiffre d'affaires de 1 741,9 millions d'euros (1 534,4 millions d'euros au 31 décembre 2013).

Les opérations en blanc représentent un engagement de 129,7 millions d'euros, en nette diminution par rapport au 31 décembre 2013 (232,7 millions d'euros), et expliquée pour l'essentiel par la signature d'un bail en l'état futur d'achèvement (BEFA) pour une opération de 30 000 m² lancée à Paris (Le Garance), qui sera livrée au cours du 2^e trimestre 2015.

2.1.6. Assistance à maîtrise d'ouvrage

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

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires de cette activité est en baisse de 44% à 8,9 millions d'euros.

Le carnet de commandes se maintient à 43,3 millions d'euros, stable par rapport au 31 décembre 2013.

2.1.7. Besoin en fonds de roulement et endettement

Le besoin en fonds de roulement (BFR) augmente de 54,7 millions d'euros depuis le début de l'exercice 2014. Cette augmentation résulte de l'avancement des opérations tertiaires (notamment les travaux de l'opération Le Garance à Paris) et d'un ralentissement du rythme commercial de l'activité résidentielle.

Le taux BFR/CA tertiaire comme prévu augmente fortement à 60,4 % (47,4 % à fin 2013), celui du résidentiel est stable à 29,6 % (28,6 % à fin 2013).

L'endettement net du pôle Promotion ressort à 52,1 millions d'euros.

2.2. Pôle Services

Le pôle Services est constitué de l'activité de *property management* d'une part, et de l'activité de conseil et solutions d'autre part.

(millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité	30/06/2013 publié	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	20,6	23,3	23,3	(2,6)
Property Management	16,1	15,4	15,4	+0,7
Conseil et Solutions	4,7	6,0	6,0	(1,3)
<i>Dont Icade Solutions Immobilières (ISI)</i>	3,9	4,9	4,9	(1,0)
<i>Dont autres</i>	0,8	1,1	1,1	(0,3)
Intra-métier services	(0,2)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Activités cédées ou en cours de cession	-	1,9	1,9	(1,9)
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	(1,1)	0,7	0,5	(1,7)
Property Management	0,5	1,2	1,0	(0,6)
Conseil et Solutions	(1,6)	(0,7)	(0,7)	(0,9)
<i>Dont Icade Solutions Immobilières (ISI)</i>	(1,2)	(0,4)	(0,4)	(0,8)
<i>Dont autres</i>	(0,4)	(0,3)	(0,3)	(0,1)
Intra-métier services	-	-	-	-
Activités cédées ou en cours de cession	-	0,2	0,2	(0,2)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	(1,3)	0,3	0,3	(1,6)
Property Management	0,4	0,9	0,9	(0,5)
Conseil et Solutions	(1,7)	(0,8)	(0,8)	(0,9)
<i>Dont Icade Solutions Immobilières (ISI)</i>	(1,3)	(0,5)	(0,5)	(0,8)
<i>Dont autres</i>	(0,4)	(0,3)	(0,3)	(0,1)
Intra-métier services	-	-	-	-
Activités cédées ou en cours de cession	-	0,2	0,2	(0,2)

Le chiffre d'affaires représente 20,6 millions d'euros au 30 juin 2014, en baisse de 11,4% par rapport au 30 juin 2013 (23,3 millions d'euros). Cette dégradation est essentiellement due à la perte de chiffre d'affaires liée à la cession d'Icade Suretis au 1^{er} trimestre 2013 qui avait généré 1,9 million d'euros de produits. À périmètre constant, le chiffre d'affaires est en baisse de 3,3%.

Cette évolution s'explique par :

- le chiffre d'affaires 2014 d'Icade Solutions Immobilières qui se dégrade de 21,3%. La progression de l'activité d'asset management qui bénéficie de l'impact des contrats gagnés au deuxième semestre 2013 ne suffit pas à compenser la diminution d'activité liée aux cessions d'actifs. En effet, lors du 1^{er} semestre 2013, Icade Conseil avait participé à la cession d'actifs importants (7 centres commerciaux, parcs logistique Icade, Logements d'organisme de retraite et Icade) ;
- une activité de transaction qui affiche un chiffre d'affaires à la baisse compte tenu notamment de l'abandon de son activité de location tertiaire et des décalages au second semestre d'actes et promesses sur son activité logement — cela devrait être compensé par le gain d'un nouveau mandat important auprès d'un bailleur social ;
- une augmentation du chiffre d'affaires de 4,6% de l'activité de *property management* (+0,7 millions d'euros par rapport au 30 juin 2013) liée à l'effet année pleine des honoraires de gestion des mandats gagnés en 2013.

L'excédent brut opérationnel est en dégradation de 1,7 million d'euros. Cette évolution s'explique notamment par :

- une diminution importante des produits financiers mandants comptabilisés du fait de la baisse sensible des taux de rémunération entre 2013 et 2014 ;
- des reprises de provisions exceptionnelles constatées en 2013 et non reconduite en 2014 ;
- une augmentation des charges de personnel liée pour l'essentiel à des coûts de départs non récurrents.

Le patrimoine géré au 30 juin 2014 est stable par rapport à celui du 31 décembre 2013.

2.3. Inter-métiers

Le secteur « Inter-métiers » est constitué des éliminations des opérations intra-groupes d'Icade.

Le chiffre d'affaires atteint (10,3) millions d'euros au 30 juin 2014 contre (14,3) millions d'euros au 30 juin 2013, du fait essentiellement de la fin des opérations de promotion en synergie entre le pôle Foncière et le pôle Promotion.

3. CASH-FLOW NET COURANT

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **cash-flow net courant** atteint 147,0 millions d'euros (1,99 €/action) au 30 juin 2014, contre 100,4 millions d'euros au 30 juin 2013 (1,94 €/action).

	30/06/2014	30/06/2013 retraité	Retraite- ments ^a	Impact IFRS 11 ^b	30/06/2013 publié	Variation
Excédent brut opérationnel consolidé	243,2	172,6	-	(15,8)	188,4	
Provisions/Reprises pour dépréciation des actifs circulants	-	(1,8)	(1,8)	-	-	
Excédent brut opérationnel courant	243,2	170,9	(1,8)	(15,8)	188,4	+42,3%
CFNC des sociétés mises en équivalence	7,4	16,0	-	16,0	-	
Résultat opérationnel courant	250,6	186,8	(1,8)	0,2	188,4	+34,1%
Résultat financier consolidé	(79,8)	(53,5)	-	(0,2)	(53,3)	
Charge de désactualisation de l' exit tax	0,1	-	-	-	-	
Variation de juste valeur des instruments de couverture et Ormane	10,2	(1,5)	(1,5)	-	-	
Résultat financier courant	(69,5)	(55,0)	(1,5)	(0,2)	(53,3)	(26,5)%
Impôt sur les sociétés consolidé	(13,0)	(14,0)	-	-	(14,0)	
Impôts sur dotation amortissement contrats clientèle et dotation nette de reprise des provisions foncier – Pôle Promotion	0,3	0,3	-	-	0,3	
Impôt sur plus-value de cession	0,4	(0,5)	-	-	(0,5)	
Taxe de 3 % sur les dividendes versés	-	-	(2,6)	-	2,6	
IS Courant	(12,3)	(14,2)	(2,6)	-	(11,6)	+13,2%
Cash-flow des minoritaires d'Icade Santé	(21,7)	(17,3)	(1,7)	-	(15,6)	
CASH-FLOW NET COURANT	147,0	100,4	(7,5)	-	107,9	+46,4%
CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION	1,99 €	1,94 €			2,08 €	+2,8%

^a Les provisions/reprises pour dépréciation des actifs circulants sont intégrées au calcul depuis le 1^{er} janvier 2014.

^b Application au 1^{er} janvier 2014 de la nouvelle norme IFRS 11 relative aux partenariats de « joint-ventures ».

Dans un souci d'homogénéité vis-à-vis des recommandations préconisées par l'EPRA, Icade a procédé à des ajustements supplémentaires dans le calcul de son cash-flow net courant. En effet, les impacts de variations de juste valeur des instruments de couvertures et des ormanes sont dorénavant retraités du calcul.

D'autre part, la taxe de 3% sur les dividendes distribués, qui faisait l'objet d'un retraitement dans le calcul initial, a été réintégrée. La loi de finances rectificative pour 2013 a en effet pérennisé l'exonération des SIIC sur les distributions de dividendes réalisées jusqu'au niveau de leurs obligations de distribution, les montants distribués au-delà de ces obligations demeurent imposables au taux de 3%.

4. POINT SUR LES PROCEDURES JUDICIAIRES EN COURS RELATIVES A L'OPERATION DE RAPPROCHEMENT AVEC SILIC

4.1. Procédure relative à l'offre publique initiée par Icade sur Silic

Par recours du 3 mai et du 4 mai 2012, la société SMA Vie BTP et l'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires (l'**ADAM**) ont respectivement saisi la Cour d'appel de Paris d'une demande en annulation contre la décision de conformité de l'AMF relative à l'offre publique initiée par Icade sur Silic.

Par un arrêt en date du 27 juin 2013, la Cour d'appel de Paris a rejeté l'ensemble des recours de l'ADAM et de SMA Vie BTP confirmant ainsi la validité et la régularité de l'Offre. Le 23 juillet 2013, SMA Vie BTP a introduit un pourvoi en cassation contre l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 27 juin 2013. La procédure est toujours pendante.

4.2. Procédure relative à la fusion-absorption de Silic par Icade

Par un avis publié le 28 novembre 2013, l'AMF a décidé que le projet de fusion, soumis à son examen conformément aux dispositions de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF, ne justifiait pas la mise en œuvre d'une offre publique de retrait sur les titres Silic préalablement à la réalisation de la fusion.

Par recours en date du 6 décembre 2013, la société SMA Vie BTP a saisi la Cour d'appel de Paris d'une demande d'annulation de la décision de l'AMF susvisée. L'audience de plaidoiries a été fixée au 23 octobre 2014.

5. LITIGE FISCAL

Lors d'une vérification de comptabilité intervenue au cours de l'exercice 2010, l'administration fiscale avait remis en cause dans sa proposition de rectification (le 8 décembre 2010) les valeurs vénales au 31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières ayant servi de base au calcul de l'« exit tax » (IS au taux de 16,50 %) lors de la fusion-absorption d'Icade Patrimoine par Icade, au 1^{er} janvier 2007. Il en résultait une augmentation des bases de l'« exit tax » générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros en principal. Par une nouvelle proposition de rectification (le 26 avril 2012), l'administration fiscale a rehaussé le taux d'imposition applicable à une fraction des montants rehaussés, le portant de 16,5 % à 19 %. L'impôt complémentaire était alors porté à 206 millions d'euros.

Le 16 juillet 2012, Icade a sollicité la saisine de la Commission nationale des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires.

À l'issue de l'audience du 5 juillet 2013, la Commission a rendu un avis aux termes duquel elle remet en cause la méthode d'évaluation utilisée par l'administration fiscale (« [la méthode par comparaison] paraît beaucoup moins adaptée que la méthode DCF à la nature du patrimoine concerné ») tout en relevant que certaines ventes intervenues en 2007 avaient été réalisées à des prix supérieurs à ceux retenus pour l'estimation de l'exit tax.

L'administration n'a pas suivi l'avis de la Commission et a maintenu les rehaussements initialement notifiés, ce qu'elle a indiqué à Icade le 3 décembre 2013 simultanément à la transmission de l'avis de la Commission.

Le 11 décembre 2013, conformément à la procédure applicable, l'administration a donc mis en recouvrement l'ensemble de ces sommes, soit 225.084.492 euros, intérêts de retard inclus (ou 206 millions d'euros en principal).

Maintenant sa position, Icade a formulé le 23 décembre 2013 une réclamation contentieuse demandant la décharge intégrale des sommes mises en recouvrement ainsi que le sursis de paiement.

Ce sursis a été obtenu après présentation d'une garantie bancaire couvrant l'intégralité des droits (hors intérêts de retard). En revanche, l'administration fiscale n'a pas encore statué, à ce jour, sur la réclamation contentieuse de la société.

Dans l'hypothèse où l'administration fiscale refuserait de prononcer la décharge des sommes mises en recouvrement, Icade saisirait la justice administrative en vue de se prononcer sur ce différend.

Icade continue en effet de contester l'intégralité de cette proposition de rectification, en accord avec ses cabinets conseils.

En conséquence, comme au 31 décembre 2013, aucune provision n'a été constituée à ce titre au 30 juin 2014.

III – ACTIF NET REEVALUE AU 30 JUIN 2014

A. EVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

1. MISSION ET METHODOLOGIES DES EXPERTS

1.1. Mission d'expertise

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

Les missions d'expertise immobilière ont été confiées à Jones Lang LaSalle Expertises, DTZ Valuation France, CBRE Valuation, Catella Valuation FCC et BNP Paribas Real Estate Valuation.

En début d'année 2014, Icade a lancé une consultation auprès des principaux experts immobiliers dans le cadre du renouvellement des missions d'évaluation de son patrimoine de bureaux en France, et de parcs d'affaires. Les experts ont été retenus selon des critères d'indépendance, de qualification, de réputation, de compétence en matière d'évaluation immobilière, de capacité en matière d'organisation et de réactivité et de niveau de prix proposé mais également avec la volonté de procéder à une rotation des experts par portefeuille.

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

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

- la *Charte de l'expertise en évaluation immobilière*, quatrième édition, publiée en octobre 2012 ;
- le rapport COB (AMF) du 3 février 2000 dit « Barthès de Ruyter » sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés faisant appel public à l'épargne ;
- au plan international, les normes d'expertise européennes de TEGoVA (*The European Group of Valuers' Association*) publiées dans son « Appraisal and valuation manual », ainsi que les standards du *Red Book* de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

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

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

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

L'immeuble de bureaux Crystal Park, les tours EQHO et PB5 et le centre commercial Le Millénaire font l'objet d'une double expertise ; la valorisation retenue correspond à la moyenne des deux valeurs d'expertise.

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

Selon les procédures en vigueur au sein du Groupe, la totalité du patrimoine d'Icade, y compris les réserves foncières et les projets en développement, a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2014, à l'exception néanmoins :

- des immeubles en cours d'arbitrage, dont ceux qui sont sous promesse de vente au moment de la clôture des comptes et qui sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé ; c'est le cas, au 30 juin 2014, des lots de copropriété de la tour Arago, de l'extension de Rueil, ainsi que de l'actif Le Thibet à Evry. L'entrepôt de Besançon a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2014, mais a été retenu à la valeur de l'offre acceptée en avril 2014 ;
- des immeubles sous-jacents à une opération de financement (c.-à-d. crédit-bail ou location avec option d'achat lorsqu'Icade est crédit-bailleur à titre exceptionnel) qui sont retenus au montant de la créance financière inscrite dans les comptes ou, le cas échéant, au prix de l'option d'achat figurant au contrat ; l'immeuble de bureaux de Levallois-Perret loué au ministère de l'Intérieur sur une durée de 20 ans avec une option d'achat (LOA) constitue le seul immeuble relevant de cette catégorie au 30 juin 2014 ;
- des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de PPP (partenariat public-privé) qui ne font pas l'objet d'une expertise, leur propriété revenant à l'État au terme des contrats de partenariat. Ces actifs restent, de ce fait, maintenus à leur valeur nette comptable reprise telle quelle dans la valeur du patrimoine immobilier publiée par Icade ;
- des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture semestrielle ou annuelle qui sont valorisés à leur valeur nette comptable. Au 30 juin 2014, trois cliniques relèvent de cette catégorie : clinique Saint-Pierre à Perpignan, clinique Saint-Michel à Prades et le centre de soins Le Floride au Barcarès.

1.2. Méthodologies retenues par les experts

Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles utilisées lors de l'exercice précédent (voir document de référence 2013).

1.3. Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade

Valeur du patrimoine hors droits (en millions d'euros, part du Groupe)	30/06/2014	31/12/2013 retraité ^a	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€) ^b	Variation pér. constant (en %) ^b	Surfaces totales (en m ²)	Prix (en €/m ²) ^c	Taux de rendement net hors droits ^d	Potentiel de réversion ^e	Valeur locative de marché (en M€)	Taux de vacance EPRA ^f
Bureaux France												
Paris	319,1	309,3	+9,8	+3,2%	+9,6	+3,1%	27 825	11 469	5,4%	(2,8)%	16,8	6,8%
La Défense/Péri Défense	1 676,1	1 709,7	(33,6)	(2,0)%	(44,5)	(2,6)%	322 097	5 204	7,6%	(8,4)%	118,6	23,6%
Autre Croissant Ouest	727,8	756,0	(28,2)	(3,7)%	(18,7)	(2,5)%	84 070	8 657	6,9%	(9,6)%	45,1	0,4%
Première Couronne	552,7	453,3	+99,4	+21,9%	+89,4	+19,7%	112 183	4 927	6,3%	(3,2)%	33,8	0,4%
Deuxième Couronne	67,1	66,8	+0,3	+0,5%	(1,0)	(1,5)%	29 053	1 178	12,9%	(5,7)%	4,2	20,2%
Total IDF	3 342,9	3 295,1	+47,8	+1,5%	+34,8	+1,1%	575 228	5 754	7,0%	(7,3)%	218,6	15,1%
Province	102,8	103,5	(0,7)	(0,6)%	+0,6	+0,6%	20 337	1 623	7,9%	(5,7)%	2,5	2,6%
Total IDF & Province	3 445,7	3 398,6	+47,1	+1,4%	+35,4	+1,0%	595 565	5 613	7,1%	(7,3)%	221,1	14,9%
Réserves foncières et projets en développement	80,2	155,3	(75,1)	(48,4)%	(90,1)	(58,0)%						
Total	3 525,9	3 553,9	(28,0)	(0,8)%	(54,7)	(1,5)%	595 565	5 613	7,1%	(7,3)%	221,1	14,9%
Parcs d'affaires												
Paris	686,3	674,8	+11,5	+1,7%	+9,7	+1,4%	148 501	4 622	7,1%	(2,2)%	47,6	10,9%
La Défense/Péri Défense	223,5	230,0	(6,5)	(2,8)%	(9,9)	(4,3)%	87 485	2 555	7,7%	+3,6%	17,5	42,4%
Autre Croissant Ouest	148,4	150,4	(2,0)	(1,4)%	(2,4)	(1,6)%	72 056	2 059	9,0%	(3,3)%	13,1	5,7%
Première Couronne	943,9	914,9	+29,0	+3,2%	(10,6)	(1,2)%	374 493	2 520	7,9%	+0,2%	74,4	9,6%
Deuxième Couronne	1 475,2	1 503,2	(28,0)	(1,9)%	(29,8)	(2,0)%	833 994	1 769	8,5%	(1,0)%	124,3	13,5%
Total IDF	3 477,3	3 473,4	+3,9	+0,1%	(43,1)	(1,2)%	1 516 528	2 293	8,0%	(0,8)%	276,9	13,4%
Réserves foncières et projets en développement	585,2	487,8	+97,5	+20,0%	+27,6	+5,7%						
Total	4 062,5	3 961,1	+101,4	+2,6%	(15,5)	(0,4)%	1 516 528	2 293	8,0%	(0,8)%	276,9	13,4%
ACTIFS STRATÉGIQUES	7 588,4	7 515,0	+73,4	+1,0%	(70,2)	(0,9)%	2 112 093	3 229	7,5%	(3,9)%	498,0	14,1%
ACTIFS ALTERNATIFS^g												
Première Couronne	39,3	39,5	(0,2)	(0,5)%	(0,2)	(0,5)%	10 695	3 674	6,7%			
Deuxième Couronne	194,5	193,3	+1,2	+0,6%	+1,1	+0,6%	56 103	3 467	6,8%			
Total IDF	233,8	232,8	+1,0	+0,4%	+0,9	+0,4%	66 798	3 500	6,8%			
Province	880,2	833,4	+46,8	+5,6%	(4,9)	(0,6)%	441 050	1 982	7,0%			
Total	1 114,0	1 066,2	+47,8	+4,5%	(4,0)	(0,4)%	507 847	2 182	6,9%			0,0%
ACTIFS NON STRATÉGIQUES^h	341,1	499,2	(158,1)	(31,7)%	(12,2)	(3,5)%	320 176	484	10,2%			4,0%
TOTAL GÉNÉRAL	9 043,6	9 080,4	(36,9)	(0,4)%	(86,4)	(1,0)%	2 940 117	2 749	7,5%			11,9%
Dont actifs consolidés en MEE	192,9	251,6	(58,6)	(23,3)%	(21,5)	(10,0)%						

^a Retraité d'un changement de méthode d'ajustement lié à la cohérence valeurs d'expertise/comptes consolidés.

^b Variation nette des cessions de la période et des investissements.

^c Établi par rapport à la valeur d'expertise hors droits.

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

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

^f Calculé sur la base de la valeur locative estimée des locaux vacants divisée par la valeur locative globale.

^g Indicateurs (Surfaces totales, Prix en €/m², Taux de rendement net hors droits et Taux de vacance EPRA) repris hors projets d'acquisition.

^h Indicateurs (Surfaces totales, Prix en €/m², Taux de rendement net hors droits et Taux de vacance EPRA) repris hors périmètre Foncière Logement et hors PPP.

Les actifs du portefeuille Santé sont valorisés à hauteur de la quote-part d'Icade dans Icade Santé (56,51%). Si ces actifs étaient retenus pour 100% de leur valeur, le patrimoine d'Icade ressortirait à 9 900,9 millions d'euros hors droits contre 9 901,1 millions d'euros à fin 2013 et à 10 421,9 millions d'euros en droits inclus contre 10 376,2 millions d'euros à fin 2013.

2. ACTIFS STRATEGIQUES

La valeur globale du portefeuille stratégique en quote-part Icade s'établit à 7 588,4 millions d'euros hors droits au 30 juin 2014 contre 7 515,0 millions d'euros à fin 2013, soit une augmentation de 73,4 millions d'euros (+1,0%).

En neutralisant l'impact des investissements, des acquisitions et des cessions réalisés au cours du premier semestre 2014, la variation de la valeur du patrimoine stratégique est de -0,9% .

En valeur, 99% du portefeuille est localisé en Île-de-France.

La valeur des réserves foncières et des projets en développement s'élève à 665,4 millions d'euros au 30 juin 2014 et se décomposent en 237,7 millions d'euros de réserves foncières et 427,7 millions d'euros de projets en développement.

2.1. Bureaux France

Au cours du premier semestre 2014, les investissements réalisés dans les actifs de bureaux, qui comprennent principalement les travaux des actifs Monet et Sisley à Saint-Denis, se sont élevés à un total de 27,7 millions d'euros.

En neutralisant l'impact de ces investissements et des cessions d'actifs intervenues durant le premier semestre 2014, la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 30 juin 2014 est de -54,7 millions d'euros à périmètre constant (soit -1,5%) et se décompose de la manière suivante :

- un effet lié à la hausse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts compte tenu de l'évolution du marché de l'immobilier, à hauteur de -41,9 millions d'euros ;
- un effet lié au plan d'affaires des immeubles (évolution de la situation locative et des budgets de travaux, indexations des loyers, etc.) à hauteur de -12,8 millions d'euros.

2.2. Parcs d'affaires

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

Au cours du premier semestre 2014, Icade a réalisé 83,1 millions d'euros d'investissements de maintenance et de développement sur les parcs d'affaires.

À périmètre constant, après neutralisation des investissements, de l'acquisition de 50% du Millénaire 5&6 auprès de Klépierre et des cessions, la valeur du patrimoine des parcs d'affaires diminue de 15,5 millions d'euros sur le premier semestre 2014 soit -0.4%.

La variation globale s'explique par l'effet du plan d'affaires des immeubles à hauteur de -48,6 millions d'euros et par l'impact de la baisse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts compte tenu de l'évolution du marché de l'immobilier, à hauteur de +33,1 millions d'euros.

3. ACTIFS ALTERNATIFS

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

La valeur globale de ce portefeuille en quote-part Icade est estimée à 1 114,0 millions d'euros hors droits au 30 juin 2014 contre 1 066,2 millions d'euros à fin 2013, soit une augmentation de 47,8 millions d'euros qui s'explique principalement par les acquisitions de trois cliniques sur le premier semestre pour un montant total de 38,2 millions d'euros (en quote-part Icade).

À périmètre constant, après neutralisation des investissements de l'année d'un montant de 7,7 millions d'euros (en quote-part Icade) et des acquisitions, la valeur du portefeuille varie de -4,0 millions d'euros

sur le premier semestre 2014, soit -0,4%. Cette variation s'explique à hauteur de +2,4 millions d'euros environ par l'impact des taux et à hauteur de -6,4 millions d'euros par l'impact des plans d'affaires des immeubles.

4. ACTIFS NON STRATEGIQUES

4.1. Bureaux Allemagne

La valeur des actifs de bureaux en Allemagne est évaluée à 13,0 millions d'euros hors droits au 30 juin 2014 contre 156,0 millions d'euros au 31 décembre 2013, soit une variation à la baisse de 143,1 millions d'euros due à la cession des immeubles de bureaux Munich-Allach à Munich et Economic Center Heidenkampsweg 4 à Hambourg et du terrain à Berlin. Au 30 juin 2014, seuls un terrain à Dusseldorf et un ensemble bâtiments/terrain à Francfort composent ce portefeuille allemand.

4.2. Entrepôts

La valeur des entrepôts s'élève à 32,9 millions d'euros hors droits au 30 juin 2014 contre 40,2 millions d'euros au 31 décembre 2013, soit une variation à la baisse de -7,3 millions d'euros (-18,1%) qui s'explique par les impacts liés aux évolutions locatives.

4.3. Commerces

Cette classe d'actifs comprend le portefeuille de murs des magasins Mr Bricolage acquis début 2008, et qui a vocation à être arbitré à brève échéance.

4.4. Logement

Le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué au 30 juin 2014 d'immeubles gérés par la SNI, des logements en copropriété et de divers actifs résiduels du pôle Foncière Logement qui sont valorisés sur la base des expertises immobilières.

La valeur du portefeuille du pôle Foncière Logement ressort à 173,2 millions d'euros hors droits au 30 juin 2014 contre 182,0 millions d'euros à fin 2013, soit une variation de -8,8 millions d'euros (-4,8%) qui s'explique principalement par l'effet des cessions.

B. EVALUATION DES SOCIETES DE PROMOTION ET DE SERVICES

Les sociétés de promotion et de services d'Icade font l'objet d'une évaluation par un cabinet indépendant pour les besoins du calcul de l'actif net réévalué. La méthode retenue par l'évaluateur qui reste identique à celle du dernier exercice repose essentiellement sur une actualisation des flux de trésorerie (DCF) issus du plan d'affaires de chaque société, sur une période de 10 ans, assortie d'une valeur terminale fondée sur un *cash-flow* normatif croissant à l'infini.

Au 1^{er} semestre 2014, Icade a lancé une consultation auprès de 6 experts en évaluation de sociétés dans le cadre du renouvellement de la mission d'évaluation de ses sociétés de promotion et services. Les experts ont été retenus selon des critères d'indépendance, de qualification, de réputation, de compétence en matière d'évaluation de sociétés, de capacité en matière d'organisation et de réactivité, et enfin de niveau de prix proposé.

La mission d'évaluation a été confiée au cabinet Déstroyat Associés.

Sur ces bases, les valeurs des sociétés de promotion et de services au 30 juin 2014 se décomposent de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2014		31/12/2013	
	Sociétés de promotion	Sociétés de services	Sociétés de promotion	Sociétés de services
Valeur d'entreprise	504,8	39,0	483,8	36,5
Endettement net	(29,4)	+1,6	(3,9)	+3,5
Autres ajustements	(29,3)	(7,2)	(32,1)	(5,5)
Valeur des fonds propres des sociétés en intégration globale	446,1	33,4		
Valeur des fonds propres des sociétés mises en équivalence^a	20,8			
Valeur des fonds propres totale	466,9	33,4	447,8	34,5

^a Après application au 1^{er} janvier 2014 de la nouvelle norme IFRS 11 relative aux partenariats de « joint-ventures ».

Parmi les paramètres financiers retenus, l'expert a utilisé un coût moyen pondéré du capital en hausse par rapport à l'évaluation réalisée à fin 2013, compris entre 9,41 % et 13,31 % pour les sociétés de promotion et entre 7,53 % et 12,09 % pour les sociétés de services.

C. CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE EPRA

<i>(en millions d'euros, part du groupe)</i>		30/06/2014	31/12/2013 retraité
Capitaux propres consolidés en part du groupe ^a	(1)	3 917,7	4 167,6
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital ^b	(2)	7,1	6,9
Plus-values latentes sur actifs immobiliers (hors droits)	(3)	1 509,4	1 492,4
Plus-values latentes sur titres des sociétés Foncières mises en équivalence (hors droits)	(4)	11,2	
Plus-values latentes sur les sociétés de promotion	(5)	52,1	50,5
Plus-values latentes sur les titres des sociétés de promotion mises en équivalence	(6)	2,2	
Plus-values latentes sur les sociétés de services	(7)	9,8	7,7
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(8)	100,6	96,5
ANR EPRA simple net en part du groupe	(9)=(1)+(2)+(3) +(4)+(5)+(6)+(7)+(8)	5 610,0	5 821,7
Réévaluation des instruments de couverture de taux	(10)	(100,6)	(96,5)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(11)	(74,3)	(6,1)
Fiscalité sur plus-values latentes des actifs immobiliers (hors droits) ^c	(12)	(0,3)	(0,3)
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de promotion ^d	(13)	(15,1)	(14,2)
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de services ^d	(14)	(0,9)	(1,0)
ANR EPRA triple net en part du groupe	(15)= (9)+(10)+(11) +(12)+(13)+(14)	5 418,8	5 703,5
Nombre d'actions totalement dilué en millions ^e	<i>n</i>	74,0	73,8
ANR EPRA simple net par action <i>(en part du groupe - totalement dilué en €)</i>	(9)/n	75,8	78,9
Progression semestrielle		(3,9)%	
ANR EPRA triple net par action <i>(en part du groupe - totalement dilué en €)</i>	(15)/n	73,2	77,3
Progression semestrielle		(5,3)%	

^a Inclut un résultat net part du groupe du 1er semestre 2014 de 5,6 millions d'euros.

^b Dilution liée aux stock-options qui a pour effet d'augmenter les capitaux propres consolidés et le nombre d'actions à concurrence du nombre d'actions exerçables à la clôture.

^c Concerne les actifs de bureaux en Allemagne fiscalisés à 15,83 %.

^d Calculée au taux de 34,43 % pour les titres détenus depuis moins de deux ans et au taux de 4,13 % pour les titres détenus depuis plus de deux ans. Pour les titres détenus directement par Icade, ces taux sont assujettis à la contribution exceptionnelle et sont portés respectivement à 38,0 % et 4,56 %.

^e S'élève à 74 015 169 au 30 juin 2014 après annulation des actions auto-détenues (159 308 actions) et impact des instruments dilutifs (152 091 actions).

ANR EPRA triple net en part du groupe au 31/12/13 (en euros par action)	77,3 €
Dividendes versés au 1 ^{er} semestre	(3,7) €
Résultat consolidé en part du groupe du 1 ^{er} semestre	+0,1 €
Variation de la plus-value latente sur actifs immobiliers et titres de sociétés foncières mises en équivalence	+0,4 €
Variation de la plus-value latente sur sociétés de promotion et services et titres de sociétés de promotion mises en équivalence	+0,1 €
Variation de la juste valeur de la dette à taux fixe	(0,9) €
Autres	(0,1) €
ANR EPRA triple net en part du groupe au 30/06/14 (en euros par action)	73,2 €

La baisse importante des taux d'intérêt sur la fin du premier semestre 2014, combinée à un accroissement de l'encours des dettes à taux fixe (dû à l'émission obligataire d'Icade en avril 2014) entraîne une hausse importante de la juste valeur de l'endettement à taux fixe.

Concernant les plus-values latentes des actifs immobiliers, la variation est expliquée au paragraphe A.

IV – REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2014

Icade présente ci-dessous l'ensemble des indicateurs de performance de l'European Public Real Estate Association (EPRA) qui ont été établis en conformité avec ses recommandations.

A. ACTIF NET REEVALUE EPRA (SIMPLE NET ET TRIPLE NET)

(en millions d'euros)	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013	Variation 2013/2014	Variation (en %)
ANR EPRA simple net en part du groupe	5 610,0	5 821,7	4 226,3	(211,6)	(3,6)%
ANR EPRA simple net par action (en part du groupe – totalement dilué en €)	75,8 €	78,9 €	81,7 €	(3,1) €	(3,9)%
ANR EPRA triple net en part du groupe	5 418,8	5 703,5	4 079,5	(284,7)	(5,0)%
ANR EPRA TRIPLE NET PAR ACTION (EN PART DU GROUPE – TOTALEMENT DILUÉ EN €)	73,2 €	77,3 €	78,9 €	(4,1) €	(5,3)%

Le calcul de l'ANR EPRA est détaillé dans le chapitre III – « Actif Net Réévalué au 30 juin 2014 ».

B. RESULTAT NET RECURRENT EPRA FONCIERE

	30/06/2014	30/06/2013	Variation 2013/2014
Résultat net du Groupe	15,9	52,3	
Résultat des autres activités ^a	(11,7)	(16,2)	
(a) Résultat de l'activité foncière	4,1	36,1	
(i) Variation de valeur des immeubles de placements et dotations aux amortissements	(129,4)	(95,6)	
(ii) Résultat sur cessions d'immobilisations	(4,2)	36,4	
(iii) Résultat de cession de commerces	-	-	
(iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs	(0,2)	0,7	
(v) Écart d'acquisition négatif/dépréciation du goodwill	-	-	
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers	(10,3)	1,5	
(vii) Frais d'acquisition sur titres	-	-	
(viii) Impôts différés en lien avec les ajustements de l'EPRA	-	-	
(ix) Ajustements des sociétés mises en équivalence	(3,3)	(6,2)	
(x) Intérêts minoritaires (Icade Santé)	21,7	17,3	
(b) Total des retraitements	(125,6)	(45,9)	
(a-b) RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA FONCIÈRE	129,8	82,0	+58,3%
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul	73 796 157	51 807 791	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA FONCIÈRE EN €/ACTION	1,76 €	1,58 €	+11,1%

^a Les activités Promotion, Services et Intra-métiers sont retraitées du calcul.

Le résultat net récurrent EPRA Foncière représente 1,76 € par action au 30 juin 2014 contre 1,58 € par action au 30 juin 2013.

Ci-dessous le passage du *Cash-Flow* net Courant au résultat net récurrent EPRA Foncière.

	30/06/2014	30/06/2013	Variation 2013/2014
CASH-FLOW NET COURANT	147,0	100,4	+46,4%
Amortissements non liés aux immeubles de placements	(4,1)	(4,4)	
CFNC des des autres activités ^a	(13,1)	(14,0)	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA FONCIÈRE	129,8	82,0	+58,3%
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul	73 796 157	51 807 791	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA FONCIÈRE EN €/ACTION	1,76 €	1,58 €	+11,1%

^a Les activités Promotion, Services et Intra-métiers sont retraitées du calcul.

C. TAUX DE RENDEMENT EPRA

Le tableau ci-dessous présente le passage entre le taux de rendement net Icade tel que décrit par ailleurs et les taux de rendement définis par l'EPRA. Le calcul est réalisé après retraitement des minoritaires d'Icade Santé.

	30/06/2014	31/12/2013
RENDEMENT NET ICADE^a	7,4%	7,4%
Retraitement des minoritaires Icade Santé	0,1%	0,0%
Effet des droits et frais estimés	(0,4)%	(0,3)%
Retraitement des loyers potentiels sur vacants	(1,0)%	(1,0)%
RENDEMENT INITIAL NET « TOPPED-UP » EPRA^b	6,1%	6,0%
Intégration des franchises de loyers	(0,4)%	(0,3)%
RENDEMENT INITIAL NET EPRA^c	5,7%	5,8%

^a Loyers annualisés nets des surfaces louées additionnés aux loyers nets potentiels des surfaces vacantes à la valeur locative de marché, excluant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise hors droits des actifs en exploitation.

^b Loyers annualisés nets des surfaces louées, excluant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise droits inclus des actifs en exploitation.

^c Loyers annualisés nets des surfaces louées, intégrant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise droits inclus des actifs en exploitation.

D. TAUX DE VACANCE EPRA

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

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

	30/06/2014	31/12/2013
Actifs stratégiques	14,1%	13,8%
Actifs alternatifs (santé)	0,0%	0,0%
Actifs non stratégiques	4,0%	5,6%
TAUX DE VACANCE EPRA	11,9%	11,7%

L'évolution entre 2013 et juin 2014 est stable. Le taux de vacance financière de la Tour EQHO représente près de 41% de la vacance financière totale (ce taux ne prend pas en compte la commercialisation de plus de 40 000 m² sur l'immeuble, puisque le bail prendra effet en avril 2015).

E. RATIO DE COÛTS EPRA FONCIERE

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

	30/06/2014	30/06/2013
Inclus		
(i) Charges de structure et autres frais généraux	(25,6)	(13,7)
(ii) Charges locatives nettes de refacturations	(20,0)	(12,6)
(iii) Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées	-	-
(iv) Autres refacturations couvrant des frais généraux	6,5	6,1
(v) QP de frais généraux et de charges des sociétés mises en équivalence	(1,8)	(2,2)
Exclus		
(vi) Amortissement des immeubles de placement	-	-
(vii) Coûts de location des terrains	(1,4)	(0,3)
(viii) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs	-	-
(A) Coûts EPRA (y compris coûts de vacance)	(39,5)	(22,1)
(ix) Moins : Charges de vacance	(12,1)	(3,9)
(B) Coûts EPRA (hors coûts de vacance)	(27,4)	(18,2)
(x) Revenus locatifs bruts moins coûts de location des terrains	237,7	155,2
(xi) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs	-	-
(xii) Plus : QP de revenus locatifs moins charges du foncier des sociétés mises en équivalence	6,0	11,2
(C) Revenus locatifs	243,7	166,4
(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)	16,2%	13,3%
(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (HORS COÛTS DE LA VACANCE)	11,2%	10,9%

L'évolution négative du ratio de coût EPRA Foncière entre le 30 juin 2013 et le 30 juin 2014 s'explique notamment par :

- la mise en exploitation de la Tour EQHO en juillet 2013. Cet actif supporte donc de la vacance financière sur le 1^{er} semestre 2014 (2,0 millions d'euros) ;
- des coûts non récurrents supportés sur l'exercice 2014 (frais juridiques liés à la fusion et TUP de 8 sociétés dans Icade) ;
- des reprises de provisions non récurrentes constatées en 2013 (2,5 millions d'euros).

V – RESSOURCES FINANCIERES

Forte de son émission obligataire inaugurale de 2013, Icade a placé avec succès au début du mois d'avril 2014 sa deuxième émission sur le marché euro, 500 millions d'euros à 7 ans, assortie d'une marge de 98 points de base au-dessus du taux de référence (soit un coupon de 2,25 %). Ce nouvel emprunt obligataire, largement sursouscrit par des investisseurs européens, confirmant leur confiance dans la qualité de crédit d'Icade.

Poursuivant la gestion dynamique de son passif, Icade a également amélioré les termes d'une part significative de sa dette bancaire en renégociant les conditions d'une part substantielle de sa dette bancaire en mars 2014. Ceci s'est traduit par :

- le rallongement d'un an de la maturité du *term-loan* de 500 millions d'euros ;
- la substitution du *forward start* de 375 millions d'euros par un crédit refinancement d'une durée de vie moyenne supérieure ;
- de nouvelles conditions financières abaissées pour toutes ces lignes

Plus récemment, le 30 juin dernier, Icade a renforcé ses lignes non tirées en portant leur montant total à 1 280 millions d'euros et en panachant leur maturité de 3 ans à 7 ans. Leurs conditions financières ont été améliorées.

L'ensemble de ces opérations a permis au groupe de poursuivre la mise en œuvre de sa politique financière d'allongement de la durée de vie moyenne de la dette, de baisse de son coût et de diversification de ses ressources de financement entamée dès 2011.

A. LIQUIDITES

De nouvelles ressources financières ont été obtenues au cours du premier semestre par le renouvellement de lignes existantes et par la mise en place de nouvelles lignes de crédit. Les principales opérations de financement sur le premier semestre 2014 ont été les suivantes :

- annulation de 550 millions d'euros de crédit *revolving* et mise en place de 680 millions d'euros de lignes de crédit *revolving* moyen et long terme ;
- renouvellement de 50 millions d'euros de ligne de crédit *revolving* court terme ;
- mise en place d'un prêt hypothécaire de 49 millions d'euros long terme sur Icade Santé ;
- émission de 500 millions d'euros d'obligations.

Les lignes sont assorties d'une marge de crédit moyenne de 127 points de base, et d'une durée moyenne de 4,9 ans.

Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen terme de 1 360 millions d'euros, dont 80 millions d'euros actuellement tirés, ce qui porte le montant de ses lignes disponibles à 1 280 millions d'euros. Ces lignes de *back up* et les liquidités disponibles au 30 juin 2014 permettent de couvrir deux ans de remboursement en capital et intérêts de la dette.

B. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT

1. DETTE PAR NATURE

La dette financière brute de 4 791,8 millions d'euros est constituée au 30 juin 2014 de :

- 2 210,6 millions d'euros d'emprunts corporate ;
- 1 437,4 millions d'euros d'emprunts obligataires (y compris l'ORNANE) ;
- 616,5 millions d'euros de financement hypothécaire ;
- 293,9 millions d'euros de placement privé ;
- 187,4 millions d'euros de locations-financement ;

- 10,5 millions d'euros d'autres dettes (prêts collecteurs, dettes rattachées à des participations) ;
- 35,5 millions d'euros de découverts bancaires.

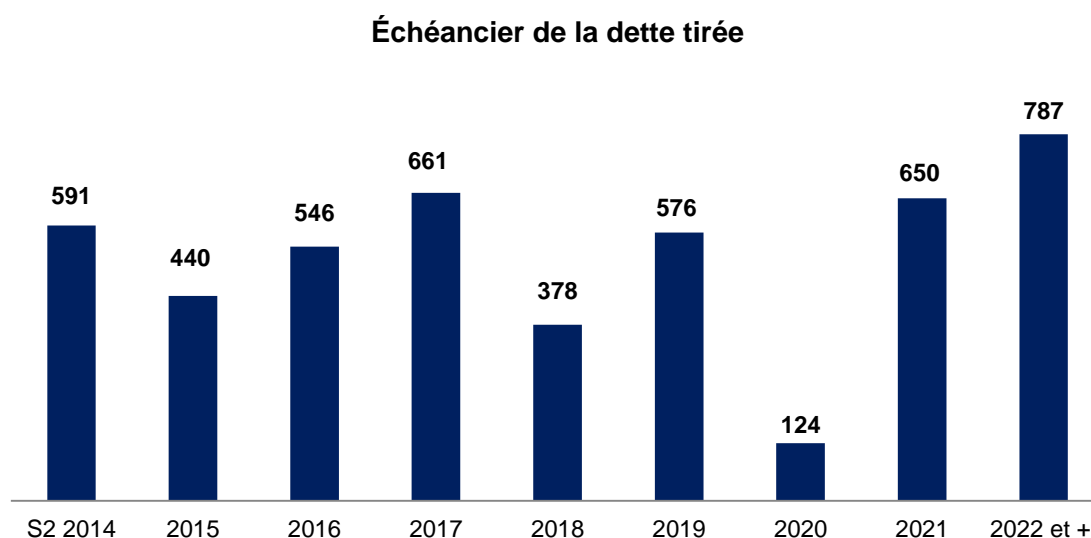
La dette financière nette s'élève à 4 190,9 millions d'euros au 30 juin 2014, en augmentation de 324,2 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013 (chiffres du 31 décembre 2013 retraités selon la norme IFRS11).

Cette augmentation s'explique essentiellement par :

- de nouvelles dettes pour 632 millions d'euros correspondant en grande partie à l'émission obligataire, au tirage de lignes *revolving* et à la mise en place d'un financement hypothécaire sur Icade Santé ;
- des remboursements anticipés à hauteur de 140 millions d'euros ;
- un remboursement d'une ligne hypothécaire sur Icade Santé de 30,6 millions d'euros ;
- des amortissements naturels (hors locations financements) pour 37 millions d'euros ;
- des amortissements naturels de locations financements à hauteur de 11,1 millions d'euros ;
- une baisse de 37 millions d'euros des autres actifs financiers courants ;
- une baisse de valeur de 2,6 millions d'euros des instruments de couverture ;
- une augmentation de 50,6 millions d'euros de la trésorerie ;
- une augmentation de 7,9 millions d'euros de la juste valeur des Ornanes ;
- une diminution des découverts bancaires de 82,8 millions d'euros.

2. DETTE PAR MATURITE

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 30 juin 2014 est représenté ci-dessous, en millions d'euros :



La durée de vie moyenne de la dette au 30 juin 2014 s'établit à 4,6 ans et reste stable sur l'exercice, compte tenu des financements de long terme levés et des renégociations menées sur les financements existants. En tenant compte de la tombée de fin juillet du crédit syndiqué de 2007, déjà refinancée par la trésorerie disponible au 30 juin 2014 et un crédit refinancement, la durée de vie moyenne de la dette atteint 4,9 ans.

3. DETTE PAR METIER

Après affectation des refinancements intragroupe, près de 96 % des dettes du groupe financent le pôle Foncière et 4 % le pôle Promotion, la part affectée au pôle Services étant non significative. Ces proportions sont stables par rapport à l'exercice 2013.

4. COUT MOYEN DE LA DETTE

Le coût de financement moyen s'élève pour le premier semestre 2014 à 1,95 % avant couverture et 3,29 % après couverture, contre respectivement 1,71 % et 3,83 % en 2013.

Le coût de financement moyen après couverture est en diminution, notamment grâce à une gestion proactive des financements et des conditions d'accès au marché de la dette très favorables. Les effets de la restructuration des couvertures opérées au cours du second semestre 2013 trouvent leur plein effet sur ce semestre.

5. RISQUE DE TAUX

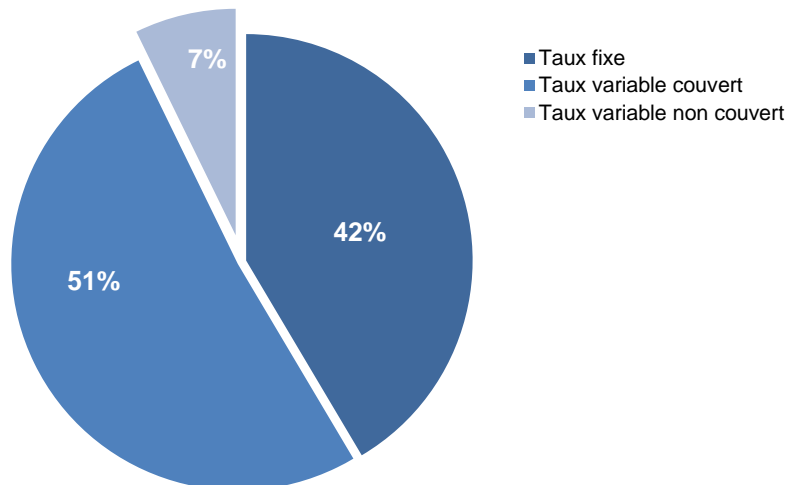
Le suivi et la gestion des risques financiers sont centralisés au sein de la Direction financement et trésorerie.

Celle-ci fait mensuellement rapport au comité des risques, taux, trésorerie et financements d'Icade sur l'ensemble des sujets liés aux enjeux de politiques de financements, de placements, de gestion des risques de taux et liquidité.

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt qui peut se traduire par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, Icade a également recours à de la dette à taux variable, faisant ensuite l'objet d'une couverture, conservant ainsi la capacité de rembourser par anticipation sans pénalités. Celle-ci représente, avant couverture, près de 58,5 % de sa dette au 30 juin 2014 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours du premier semestre une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux par la mise en place de contrats de couverture appropriés (*swap* vanille).

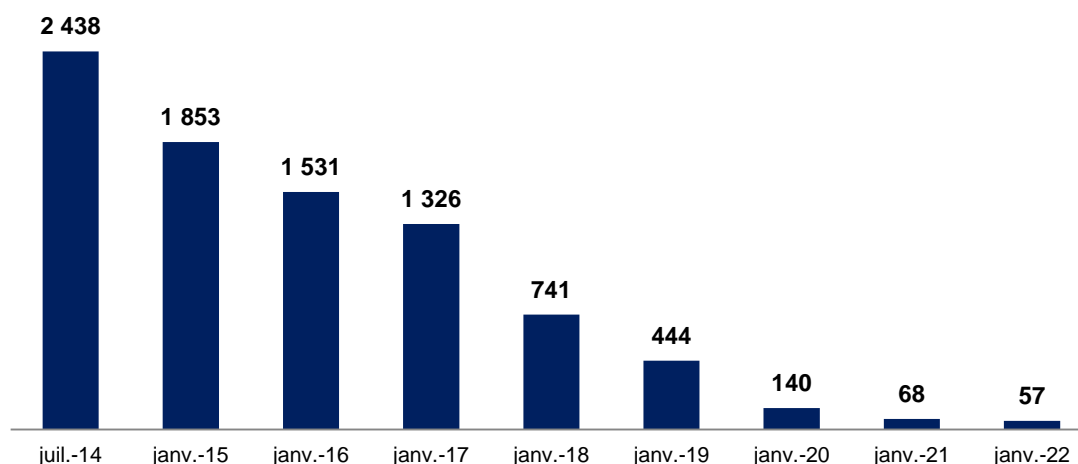
Répartition taux fixe / taux variable
(hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires)



La majeure partie de la dette (92,8 %) est protégée contre une remontée des taux d'intérêt (dette à taux fixe ou dette à taux variable couverte par des instruments vanilles type *swaps*, *caps*).

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

Encours de couvertures



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

30/06/2014 <i>(en millions d'euros)</i>	Actifs financiers ^a <i>(a)</i>		Passifs financiers ^b <i>(b)</i>		Exposition nette avant couverture <i>(c) = (a) - (b)</i>		Instruments de couverture de taux <i>(d)</i>		Exposition nette après couverture <i>(e) = (c) + (d)</i>	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	–	709,6	38,8	1 028,8	(38,8)	(319,2)	–	815,7	(38,8)	496,5
Plus de 1 an et moins de 5 ans	–	0,8	730,2	1 407,5	(730,2)	(1 406,8)	–	1 460,7	(730,2)	53,9
Plus de 5 ans	–	4,2	1 230,2	356,3	(1 230,2)	(352,1)	–	130,8	(1 230,2)	(221,3)
Total	–	714,5	1 999,2	2 792,6	(1 999,2)	(2 078,1)	–	2 407,1	(1 999,2)	329,0

^a Actifs financiers courants, non courants et Trésorerie et équivalents de trésorerie.

^b Dette financière brute.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 2,7 ans, celle des couvertures associées est de 2,6 ans, permettant une couverture adéquate.

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

Compte tenu du profil de l'année et de l'évolution des taux d'intérêts, les variations de juste valeur des instruments de couverture ont un impact négatif sur les fonds propres de 3,4 millions d'euros.

C. NOTATION FINANCIERE

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

Suite à l'évolution de ses critères de notation, Standard & Poors a confirmé en mai 2014 la notation à long terme d'Icade à « BBB+ » avec une perspective stable.

D. STRUCTURE FINANCIERE

1. RATIO DE STRUCTURE FINANCIERE

Le ratio LTV (« *Loan To Value* » : Dettes financières nettes/Patrimoine réévalué hors droits augmenté des valeurs des sociétés de promotion et de services) ressort à 40,3 % au 30 juin 2014 (contre 37,5 % au 31 décembre 2013, donnée recalculée selon la norme IFRS11).

Ce ratio reste très inférieur aux niveaux plafonds à respecter dans le cadre des *covenants* financiers de la documentation bancaire (50 % et 52 % dans la majorité des cas où ce ratio est mentionné en tant que *covenant*). Dans cette documentation, les valeurs des sociétés de promotion et services ne sont pas incluses dans le calcul, ce qui positionne le ratio à 42,3 % (contre 39,1 % au 31 décembre 2013, donnée recalculée selon la norme IFRS11).

Si la valeur de patrimoine, utilisée pour son calcul, était appréciée droits inclus, et si la juste valeur des dérivés de taux n'était pas incluse dans la dette nette, le ratio LTV ajusté s'établirait à 37,5 % au 30 juin 2014.

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (corrigé des amortissements) ressort à 3,62x au 30 juin 2014 contre 4,02x au 31 décembre 2013 (donnée recalculée selon la norme IFRS 11). Ramené à l'excédent brut opérationnel, ce ratio ressort à 3,62x.

2. RATIOS FINANCIERS

	30/06/2014	31/12/2013
Dettes financières nettes/Patrimoine réévalué y compris valeurs sociétés promotion et services (LTV) ^a	40,3%	37,5%
Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel corrigé des amortissements (ICR)	3,62x	4,02x

^a Y compris la valeur au bilan des créances financières des partenariats publics-privés.

3. TABLEAU DE SUIVI DES COVENANTS

	Covenants	30/06/2014
LTV Covenant ^a	Maximum < 45 %, < 50 %, et < 52 %	42,3%
ICR	Minimum > 2x	3,6x
Contrôle CDC ^b	Minimum 34 %/50 % - 51 %	52,00%
Valeur du patrimoine de la Foncière ^c	Minimum > 1-3 milliards d'euros > 4 milliards d'euros > 5 milliards d'euros > 7 milliards d'euros	9,9
Ratio dettes des filiales/Dette brute consolidée	Maximum 33 %	6,2%
Sûretés sur actifs	Maximum < 20 % du patrimoine foncier	10,6% ^d

^a Environ 44 % de la dette concernée par un covenant sur LTV a pour limite 52 %, 53 % de la dette a pour limite 50 % et les 3 % restant l'étant pour une limite à 45 %.

^b Environ 96 % de la dette concernée par un covenant sur la clause de changement de contrôle CDC a pour limite 34 % et les 4 % restant l'étant pour une limite à 50 %-51 %.

^c Environ 45 % de la dette concernée par un covenant sur la valeur du patrimoine de la Foncière a pour limite entre 1 et 3 milliards d'euros, 2 % de la dette a pour limite 4 milliards d'euros, 14 % de la dette a pour limite 5 milliards d'euros et les 39 % restant l'étant pour une limite à 7 milliards d'euros.

^d Calcul maximum au regard des clauses des prêts.

Les covenants sont respectés au 30 juin 2014.

VI – PERSPECTIVES

Comme annoncé, Icade a parachevé l'intégration de Silic et continue de viser pour l'exercice 2014 une consolidation de son résultat net récurrent EPRA Foncière par action grâce :

- à un effort de commercialisation accrue sur l'ensemble du portefeuille afin de relever le taux d'occupation financier au-dessus de 90 % ;
- au développement de ses projets majeurs dans ses parcs d'affaires dans des conditions sécurisées et relatives en *cash-flow* ;
- à une maîtrise des charges opérationnelles, notamment sous l'effet des synergies de coûts de la fusion avec Silic ;
- à un maintien de la LTV autour de 40 % et la poursuite de la diminution du coût moyen de la dette au travers d'une plus grande désintermédiation financière.

À partir de 2015, Icade devrait connaître une amélioration importante de son résultat net récurrent EPRA Foncière grâce à la commercialisation de la tour EQHO et la livraison des projets sécurisés (le Monet et le Millénaire 3 seront livrés en 2015, Veolia en 2016).

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

nous donnons vie à la ville



2^e PARTIE : ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2014

I – COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2014	30/06/2013 retraité (1)	31/12/2013 retraité (1)
Chiffre d'affaires	3	757,9	627,0	1 456,7
Autres produits liés à l'activité		1,7	0,9	3,8
Produits financiers liés à l'activité		0,4	0,8	1,5
Produits des activités opérationnelles		760,0	628,7	1 462,0
Achats consommés		(374,4)	(333,4)	(766,8)
Services extérieurs		(48,5)	(38,3)	(85,8)
Impôts, taxes et versements assimilés		(14,7)	(11,2)	(26,2)
Charges de personnel, intéressement et participation		(78,9)	(75,6)	(152,1)
Autres charges liées à l'activité		(0,3)	0,7	6,8
Charges des activités opérationnelles		(516,8)	(457,8)	(1 024,1)
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	3	243,2	170,9	437,9
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement		(134,4)	(74,3)	(204,8)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	3	(6,0)	(27,4)	(66,0)
Résultats sur cessions		1,1	39,4	122,4
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles		-	-	(3,1)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	3	4,8	11,2	20,5
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	3	108,7	119,8	306,9
Coût de l'endettement brut		(70,6)	(60,8)	(139,3)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		3,4	8,3	12,1
Coût de l'endettement net		(67,2)	(52,5)	(127,2)
Autres produits et charges financiers		(12,6)	(1,0)	4,1
RÉSULTAT FINANCIER	4	(79,8)	(53,5)	(123,1)
Impôts sur les résultats	5	(13,0)	(14,0)	(38,9)
Résultats des activités abandonnées		-	-	-
RÉSULTAT NET		15,9	52,3	144,9
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle		10,2	7,6	18,0
Résultat net : Part Groupe		5,6	44,7	126,9

Résultat net, Part du Groupe par action (en euros)	15	0,08	0,86	2,09
dont résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		73 743 696	51 756 927	60 789 505
Résultat net, Part du Groupe par action après dilution (en euros)	15	0,08	0,86	2,08
dont résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		73 796 157	51 807 792	60 865 381

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité (1)	31/12/2013 retraité (1)
Résultat net de la période	15,9	52,3	144,9
Autres éléments du résultat global :			
Autres éléments du résultat global recyclable en compte de résultat :	(0,4)	51,0	76,4
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-
* variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres	-	-	-
* transfert en résultat de la période	-	-	-
Couverture de flux de trésorerie recyclable	(0,4)	51,0	76,4
* variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres	(3,4)	48,7	68,6
* transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture	3,0	2,3	7,8
Impôts sur les autres éléments du résultat global recyclable en compte de résultat	-	-	-
Autres éléments du résultat global non recyclable en compte de résultat :	(1,6)	(7,2)	(7,0)
Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs	(1,5)	(8,9)	(8,8)
Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs	(0,1)	1,7	1,8
Total du résultat global reconnu en capitaux propres	(2,0)	43,8	69,4
- dont transféré dans le résultat net	3,0	2,3	7,8
Total du résultat global pour la période	13,9	96,1	214,3
- Part des participations ne donnant pas le contrôle	8,6	9,1	19,9
- Part du Groupe	5,3	87,0	194,4

(1) Prise en compte de l'application de la norme IFRS11 sur les comptes publiés de juin et décembre 2013

II – BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2014	31/12/2013 retraité (1)
ACTIF			
Goodwills		69,7	69,7
Immobilisations incorporelles nettes		3,4	3,8
Immobilisations corporelles nettes	6	88,2	90,5
Immeubles de placements nets	6	7 713,4	7 713,2
Titres disponibles à la vente non courants	14	7,6	7,0
Titres mis en équivalence	20	133,1	142,9
Autres actifs financiers non courants et dérivés	14	3,5	6,7
Actifs d'impôts différés		14,3	10,5
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		8 033,2	8 044,3
Stocks et en-cours	7	616,6	631,4
Créances clients	14	505,7	510,4
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	8	20,7	18,0
Créances d'impôts		9,5	9,2
Créances diverses	9 - 14	403,2	359,8
Titres disponibles à la vente courants	14	0,1	0,1
Autres actifs financiers courants et dérivés	14	146,7	181,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	561,9	511,3
Actifs destinés à être cédés	10	19,6	6,9
TOTAL ACTIFS COURANTS		2 284,0	2 228,5
TOTAL DE L'ACTIF		10 317,2	10 272,8

(1) Prise en compte de l'application de la norme IFRS11 sur les comptes publiés de juin et décembre 2013

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2014	31/12/2013 retraité (1)
PASSIF			
Capital	11	112,8	112,7
Primes		2 686,1	2 679,3
Actions propres		(14,4)	(27,1)
Réserves de réévaluation		(97,1)	(98,3)
Autres réserves		1 224,7	1 374,1
Résultat net Part du Groupe		5,6	126,9
Capitaux propres - Part du Groupe		3 917,7	4 167,6
Participations ne donnant pas le contrôle		395,9	412,3
CAPITAUX PROPRES		4 313,6	4 579,9
Provisions non courantes	12	36,8	38,3
Dettes financières non courantes	13 - 14	3 724,2	3 360,5
Dettes d'impôts		1,4	1,7
Passifs d'impôts différés		11,2	12,2
Autres passifs financiers non courants et dérivés	14	172,0	161,4
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		3 945,6	3 574,1
Provisions courantes	12	22,9	21,8
Dettes financières courantes	13 - 14	1 067,6	1 095,7
Dettes d'impôts		7,0	13,2
Dettes fournisseurs	14	474,1	467,1
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	8	4,8	4,7
Dettes diverses	9 - 14	469,8	495,4
Autres passifs financiers courants et dérivés	14	11,8	20,9
Passifs destinés à être cédés		-	-
TOTAL PASSIFS COURANTS		2 058,0	2 118,8
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		10 317,2	10 272,8

(1) Prise en compte de l'application de la norme IFRS11 sur les comptes publiés de juin et décembre 2013

III – TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité (1)	31/12/2013 retraité (1)
I OPÉRATIONS LIÉES A L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE			
Résultat net	15,9	52,3	144,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	136,9	95,7	265,1
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur	10,2	(1,5)	(8,5)
Autres produits et charges calculés	8,1	5,9	11,9
Plus et moins values de cession d'actifs	(5,2)	(38,3)	(62,6)
Plus et moins values de cession de titres de participation consolidés	-	(3,8)	(66,0)
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(6,3)	(10,9)	(21,9)
Dividendes reçus	(0,8)	(0,3)	(0,6)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	158,8	99,1	262,3
Coût de la dette financière nette	62,5	59,1	128,5
Charge d'impôt	13,0	13,7	38,1
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	234,3	171,9	428,9
Intérêts payés	(66,6)	(67,5)	(145,3)
Impôt payé	(24,2)	(10,3)	(31,6)
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité opérationnelle	(72,7)	(51,9)	(82,1)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE	70,8	42,2	169,9
II OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement			
- acquisitions	(268,8)	(205,3)	(352,1)
- cessions	144,7	202,1	355,0
Subventions d'investissement reçues	-	-	1,0
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	-	-	(0,1)
Variation des créances financières clients	10,3	10,6	5,3
Investissements opérationnels	(113,8)	7,4	9,1
Titres disponibles à la vente			
- acquisitions	(0,6)	-	(4,6)
- cessions	-	-	-
Titres consolidés			
- acquisitions	(1,2)	(0,1)	(14,4)
- cessions	1,0	17,9	92,7
- incidence des variations de périmètre	8,9	(5,1)	1,5
Dividendes reçus	20,8	-	3,3
Investissements financiers	28,9	12,7	78,5
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(84,9)	20,1	87,6
III OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital :			
- versées par les actionnaires d'Icade	0,8	(1,0)	0,5
- versées par les minoritaires des filiales consolidées	-	108,7	108,7
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
- dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par Icade	(270,9)	(188,5)	(188,5)
- dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(30,0)	(24,8)	(14,8)
Rachat de titres en autocontrôle	12,8	(6,7)	(6,6)
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(287,3)	(112,3)	(100,7)
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	631,7	211,8	1 082,9
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(236,3)	(343,1)	(1 153,9)
Acquisitions et cessions d'actifs financiers courants	39,2	46,5	(37,9)
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	434,6	(84,8)	(108,9)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	147,3	(197,1)	(209,6)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I+II+III)	133,2	(134,8)	47,9
TRÉSORERIE NETTE A L'OUVERTURE	393,2	345,3	345,3
TRÉSORERIE NETTE A LA CLÔTURE	526,4	210,5	393,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	561,9	254,3	511,3
Découverts bancaires (hors ICNE)	(35,5)	(43,8)	(118,1)
TRÉSORERIE NETTE	526,4	210,5	393,2

(1) Prise en compte de l'application de la norme IFRS11 sur les comptes publiés de juin et décembre 2013

IV – TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Capital	Prime d'émission et prime de fusion	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Au 31 décembre 2013	112,7	2 679,3	(97,8)	(0,5)	1 473,9	4 167,6	412,3	4 579,9
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- Variations de valeur directement reconnues en capitaux propres (1)	-	-	(2,0)	-	-	(2,0)	(14)	(3,4)
- Recyclage par résultat des réserves de réévaluation	-	-	3,2	-	-	3,2	(0,2)	3,0
Juste valeur des titres disponibles à la vente								
- Variation de juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
- Transfert en résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments reconnus en capitaux propres								
- Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs	-	-	-	-	(1,5)	(1,5)	-	(1,5)
- Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs	-	-	-	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (I)	-	-	1,2	-	(1,6)	(0,4)	(1,6)	(2,0)
Résultat net (II)	-	-	-	-	5,7	5,7	10,2	15,9
Total des charges et produits comptabilisés (I) + (II)	-	-	1,2	-	4,1	5,3	8,6	13,9
Dividendes au titre de 2013	-	-	-	-	(270,9)	(270,9)	(23,9)	(294,8)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	-	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital	0,1	6,8	-	-	-	6,9	-	6,9
Actions propres (2)	-	-	-	-	6,7	6,7	-	6,7
Autres (3)	-	-	-	-	2,1	2,1	(1,1)	1,0
Au 30 juin 2014	112,8	2 686,1	(96,6)	(0,5)	1 215,9	3 917,7	395,9	4 313,6

1. Les variations de valeur négatives des instruments de couverture de flux de trésorerie sont liées à une diminution des taux d'intérêt long terme sur le semestre.
2. Au 30 juin 2014 Icade détient 159 323 actions propres pour un coût de 12,2 millions d'euros.
3. Ce poste comprend notamment l'impact positif, sur le capital et les réserves, des options de souscription d'actions soumises à conditions et des actions gratuites à hauteur de 1,3 millions d'euros.

(en millions d'euros)	Capital	Prime d'émission et prime de fusion	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Au 31 décembre 2012	79,3	1 303,9	(172,8)	(0,5)	1 443,0	2 652,9	310,7	2 963,6
Changement de méthode suite à mise en œuvre de la norme IAS 19 modifiée au 31/12/2012	-	-	-	-	2,5	2,5	-	2,5
Au 1er janvier 2013 retraité	79,3	1 303,9	(172,8)	(0,5)	1 445,5	2 655,4	310,7	2 966,1
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- Variations de valeur directement reconnues en capitaux propres (1)	-	-	65,8	-	-	65,8	2,8	68,6
- Recyclage par résultat des réserves de réévaluation	-	-	8,7	-	-	8,7	(0,9)	7,8
Juste valeur des titres disponibles à la vente								
- Variation de juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
- Transfert en résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments reconnus en capitaux propres								
- Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs	-	-	-	-	(8,8)	(8,8)	-	(8,8)
- Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs	-	-	-	-	1,8	1,8	-	1,8
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (I)	-	-	74,5	-	(7,0)	67,5	1,9	69,4
Résultat net (II)	-	-	-	-	126,9	126,9	18,0	144,9
Total des charges et produits comptabilisés (I) + (II)	-	-	74,5	-	119,9	194,4	19,9	214,3
Dividendes au titre de 2012	-	-	-	-	(188,5)	(188,5)	(19,3)	(207,8)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	0,4	-	106,3	106,7	10,10	207,7
Augmentation de capital	-	0,4	-	-	-	0,4	-	0,4
Augmentation de capital suite à la prise de contrôle de sociétés (4)	31,2	1371,8	-	-	-	1 403,0	-	1 403,0
Effet sur les capitaux propres suite à fusion absorption (5)	2,2	3,2	0,1	-	(5,5)	-	-	-
Actions propres (2)	-	-	-	-	(6,6)	(6,6)	-	(6,6)
Autres (3)	-	-	-	-	2,8	2,8	-	2,8
Au 31 Décembre 2013	112,7	2 679,3	(97,8)	(0,5)	1 473,9	4 167,6	412,3	4 579,9

1. Les variations de valeur positives des instruments de couverture de flux de trésorerie sont significatives au 31 décembre 2013 ; elles font suite à la remontée des taux d'intérêts par rapport à ceux observés au 31 décembre 2012.
2. Au 31 décembre 2013, Icade détient 320 305 actions propres pour un coût de 27,2 millions d'euros.
3. Ce poste comprend principalement l'impact positif, sur les réserves, des options de souscription d'action et des actions gratuites soumises à conditions à hauteur de 2,6 millions d'euros.
4. L'augmentation des capitaux propres de 1 403 millions d'euros concerne l'acquisition de Silic, net des frais imputés sur la prime d'émission
5. L'augmentation de la prime de fusion de 3,2 millions d'euros concerne les fusions-absorptions des filiales CFI et Icade Commerces

(en millions d'euros)	Capital	Prime d'émission et prime de fusion	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Au 31 décembre 2012	79,3	1 303,9	(172,8)	(0,5)	1 443,0	2 652,9	310,7	2 963,6
Changement de méthode suite à mise en œuvre de la norme IAS 19 modifiée au 31/12/2012	-	-	-	-	2,5	2,5	-	2,5
Au 1er janvier 2013 retraité	79,3	1 303,9	(172,8)	(0,5)	1 445,5	2 655,4	310,7	2 966,1
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- Variations de valeur directement reconnues en capitaux propres (1)	-	-	46,7	-	-	46,7	2,0	48,7
- Recyclage par résultat des réserves de réévaluation	-	-	2,8	-	-	2,8	(0,5)	2,3
Juste valeur des titres disponibles à la vente								
- Variation de juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
- Transfert en résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments reconnus en capitaux propres								
- Ecart actuariels et ajustements de plafonnement des actifs	-	-	-	-	(8,9)	(8,9)	-	(8,9)
- Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs	-	-	-	-	1,7	1,7	-	1,7
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (I)	-	-	49,5	-	(7,2)	42,3	1,5	43,8
Résultat net (II)								
Total des charges et produits comptabilisés (I) + (II)	-	-	49,5	-	37,5	87,0	9,1	96,1
Dividendes au titre de 2012	-	-	-	-	(188,5)	(188,5)	(19,0)	(207,5)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	0,5	-	11,1	11,6	100,6	112,2
Augmentation de capital	-	3,7	-	-	(3,3)	0,4	-	0,4
Augmentation de capital suite à la prise de contrôle de sociétés	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet sur les capitaux propres suite à fusion absorption	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres (2)	-	-	-	-	(8,1)	(8,1)	-	(8,1)
Autres (3)	-	-	-	-	1,1	1,1	(0,2)	0,9
Au 30 juin 2013	79,3	1 307,6	(122,8)	(0,5)	1 295,3	2 558,9	401,2	2 960,1

1. Les variations de valeur positives des instruments de couverture de flux de trésorerie sont liées à une remontée des taux d'intérêt long terme sur le semestre.
2. Au 30 juin 2013, Icade détient 346 349 actions propres pour un coût de 28,7 millions d'euros.
3. Ce poste comprend notamment l'impact positif, sur le capital et les réserves, des options de souscription d'actions soumises à conditions et des actions gratuites à hauteur de 1,2 million d'euros.

V – ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

A. PRINCIPES COMPTABLES

1. TEXTES APPLIQUES

Les états financiers consolidés semestriels du Groupe Icade ('le Groupe') sont établis au 30 juin 2014 conformément aux normes comptables internationales (IFRS), y compris IAS 34, telles qu'adoptées dans l'Union Européenne en application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002. Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration du 23 juillet 2014.

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

S'agissant d'états financiers résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour la préparation des états financiers consolidés annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 qui avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes, à l'exception des points développés ci-après.

Par rapport aux états financiers consolidés présentés au 31 décembre 2013, ont été mis en œuvre les normes et amendements suivants :

IFRS10 : États financiers consolidés ;

IFRS11 : Partenariats (application rétrospective)

IFRS12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités

Les amendements aux normes IFRS10, IFRS11 et IFRS12

Les amendements à la norme IAS32 (Compensation d'actifs et passifs financiers)

Les normes modifiées IAS27 (États financiers individuels) et IAS28 (Participations dans des entreprises associées)

Les impacts de l'application de ces normes sont indiqués ci-après.

Dans le cadre de l'adoption des normes IFRS10 et 11, les statuts et pactes d'associés des sociétés non détenues à 100% par ICADE ont fait l'objet d'une analyse, afin d'évaluer les droits sur les actifs et les obligations sur les passifs des sociétés concernées. Cela a entraîné, au 1^{er} Janvier 2013, la consolidation par mise en équivalence de 99 sociétés auparavant consolidées en intégration proportionnelle : 96 sociétés appartiennent au secteur de la Promotion et 3 sociétés appartiennent au secteur Foncière. Parmi ces 3 sociétés figure la SAS Odysseum (porteuse d'un centre commercial) qui a été cédée en novembre 2013.

La liste complète des sociétés impactées par le changement de méthode est disponible dans la note « Périmètre de consolidation ».

Les états financiers au 31 décembre 2013 ont été retraités afin de refléter les nouvelles méthodes de consolidation retenues dans le cadre de l'impact rétrospectif de l'application des normes IFRS 10 et 11. Ces retraitements n'ont aucune incidence sur le « résultat net – part du Groupe ». Les montants ayant fait l'objet de retraitement sont désormais comptabilisés en « Titres mis en équivalence » au bilan et sur l'indicateur « Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence » concernant le compte de résultat. Ce dernier est inclus au sein du résultat opérationnel, au même titre que la quote part de résultat des sociétés historiquement consolidées par la méthode de la mise en équivalence, auparavant positionnée après le résultat financier.

Les impacts en 2013 sur l'état de situation financière consolidée du Groupe sont :

Bilan actif

(en millions d'euros)	31/12/2013 publié	Foncière	Promotion	Eliminations internes inter-métiers	31/12/2013 retraité
ACTIF					
Goodwills	69,7				69,7
Immobilisations incorporelles nettes	3,8				3,8
Immobilisations corporelles nettes	90,5				90,5
Immeubles de placement nets	7 930,7	(217,5)			7 713,2
Titres disponibles à la vente non courants	7,0				7,0
Titres mis en équivalence	0,8	114,7	27,4		142,9
Autres actifs financiers non courants et dérivés	6,9		(0,2)		6,7
Actifs d'impôts différés	10,6		(0,1)		10,5
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	8 120,0	(102,8)	27,1	-	8 044,3
Stocks et en-cours	683,2		(51,8)		631,4
Créances clients	530,2	(2,5)	(19,2)	1,9	510,4
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	18,0				18,0
Créances d'impôts	9,4		(0,2)		9,2
Créances diverses	374,0	(3,5)	(10,7)		359,8
Titres disponibles à la vente courants	0,1				0,1
Autres actifs financiers courants et dérivés	29,6	122,5	29,3		181,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	569,4	(6,4)	(51,6)	(0,1)	511,3
Actifs destinés à être cédés	6,9				6,9
TOTAL ACTIFS COURANTS	2 220,8	110,1	(104,2)	1,8	2 228,5
TOTAL DE L'ACTIF	10 340,8	7,3	(77,1)	1,8	10 272,8

Bilan Passif

(en millions d'euros)	31/12/2013 publié	Foncière	Promotion	Eliminations internes inter-métiers	31/12/2013 retraité
PASSIF					
Capital	112,7				112,7
Primes	2 679,3				2 679,3
Actions propres	(27,1)				(27,1)
Réserves de réévaluation	(98,3)				(98,3)
Autres réserves	1 374,1				1 374,1
Résultat net Part du Groupe	126,9				126,9
Capitaux propres - Part du Groupe	4 167,6				4 167,6
Participations ne donnant pas le contrôle	412,3				412,3
CAPITAUX PROPRES	4 579,9				4 579,9
Provisions non courantes	39,4		(1,1)		38,3
Dettes financières non courantes	3 360,5				3 360,5
Dettes d'impôts	1,7				1,7
Passifs d'impôts différés	11,2		1,0		12,2
Autres passifs financiers non courants et dérivés	163,2	(1,8)			161,4
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	3 576,0	(1,8)	(0,1)	-	3 574,1
Provisions courantes	22,0		(0,2)		21,8
Dettes financières courantes	1 109,3	(0,4)	(13,2)		1 095,7
Dettes d'impôts	13,1		0,1		13,2
Dettes fournisseurs	520,2	(2,4)	(52,5)	1,8	467,1
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	5,2		(0,5)		4,7
Dettes diverses courantes	494,2	11,9	(10,7)		495,4
Autres passifs financiers courants et dérivés	20,9				20,9
Passifs destinés à être cédés	-				-
TOTAL PASSIFS COURANTS	2 184,9	9,1	(77,0)	1,8	2 118,8
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	10 340,8	7,3	(77,1)	1,8	10 272,8

Compte de résultat au 31 décembre 2013

(en millions d'euros)	31/12/2013 publié	Foncière	Promotion	Eliminations internes inter-métiers	31/12/2013 retraité
Chiffre d'affaires	1 592,8	(22,7)	(121,1)	7,7	1 456,7
Autres produits liés à l'activité	4,1		(0,3)		3,8
Produits financiers liés à l'activité	1,4	0,1			1,5
Produits des activités opérationnelles	1 598,3	(22,6)	(121,4)	7,7	1 462,0
Achats consommés	(871,6)	11,7	100,5	(7,4)	(766,8)
Services extérieurs	(85,0)	(4,2)	1,8	1,6	(85,8)
Impôts, taxes et versements assimilés	(27,2)	0,8	0,2		(26,2)
Charges de personnel, intéressement et participation	(152,1)				(152,1)
Autres charges liées à l'activité	7,0	(1,4)	1,2		6,8
Charges des activités opérationnelles	(1 128,9)	6,9	103,7	(5,8)	(1 024,1)
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	469,4	(15,7)	(17,7)	1,9	437,9
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	(215,6)	11,4		(0,6)	(204,8)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	(69,0)	3,0			(66,0)
Résultats sur cessions	122,4				122,4
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles	(3,1)				(3,1)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (1)	-	2,1	19,7	(1,3)	20,5
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	304,1	0,8	2,0	-	306,9
Coût de l'endettement brut	(139,0)		(0,3)		(139,3)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1,7	10,5	(0,1)		12,1
Coût de l'endettement net	(137,3)	10,5	(0,4)		(127,2)
Autres produits et charges financiers	15,2	(11,3)	0,2		4,1
RÉSULTAT FINANCIER	(122,1)	(0,8)	(0,2)	-	(123,1)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (1)	2,1		(2,1)		
Impôts sur les résultats	(39,2)		0,3		(38,9)
Résultats des activités abandonnées	-				-
RÉSULTAT NET	144,9	-	-		144,9
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	18,0				18,0
Résultat net : Part Groupe	126,9				126,9

Compte de résultat au 30 Juin 2013

(en millions d'euros)	30/06/2013 publié	Foncière	Promotion	Eliminations internes inter-métiers	30/06/2013 retraité
Chiffre d'affaires	695,8	(13,0)	(57,9)	2,1	627,0
Autres produits liés à l'activité	1,2	(5,0)	(0,3)	5,0	0,9
Produits financiers liés à l'activité	0,8				0,8
Produits des activités opérationnelles	697,8	(18,0)	(58,2)	7,1	628,7
Achats consommés	(385,6)	7,3	47,5	(2,6)	(333,4)
Services extérieurs	(38,4)	3,8	0,8	(4,5)	(38,3)
Impôts, taxes et versements assimilés	(11,5)	0,2	0,1		(11,2)
Charges de personnel, intéressement et participation	(75,6)				(75,6)
Autres charges liées à l'activité	1,7	(1,6)	0,6		0,7
Charges des activités opérationnelles	(509,4)	9,7	49,0	(7,1)	(457,8)
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	188,4	(8,3)	(9,2)	-	170,9
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	(79,7)	5,7		(0,3)	(74,3)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	(29,6)	2,4	(0,2)		(27,4)
Résultats sur cessions	39,4				39,4
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles	-				-
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (1)	-	0,2	10,7	0,3	11,2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	118,5	-	1,3	-	119,8
Coût de l'endettement brut	(60,5)		(0,3)		(60,8)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	0,9	7,4			8,3
Coût de l'endettement net	(59,6)	7,4	(0,3)	-	(52,5)
Autres produits et charges financiers	6,3	(7,4)	0,1		(1,0)
RÉSULTAT FINANCIER	(53,3)	-	(0,2)	-	(53,5)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (1)	1,1		(1,1)		
Impôts sur les résultats	(14,0)				(14,0)
Résultats des activités abandonnées	-				-
RÉSULTAT NET	52,3	-	-	-	52,3
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	7,6				7,6
Résultat net : Part Groupe	44,7				44,7

(1) Suite à la recommandation de l'AMF 2013-19, le poste « part dans le résultat des sociétés mises en équivalence » a été reclassé dans le résultat opérationnel

Le Groupe n'a appliqué aucune norme ou interprétation par anticipation.

2. BASE D'ÉVALUATION, JUGEMENT ET UTILISATION D'ESTIMATIONS

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

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations. Le Groupe procède notamment à :

- une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les mêmes méthodes que celles utilisées et décrites dans la note 10 des états financiers consolidés au 31 décembre 2013 ;
- une revue semestrielle des programmes de promotion immobilière faisant l'objet d'une maîtrise foncière ;
- une évaluation du résultat à l'avancement des contrats de construction, de vente en l'état de futur achèvement (VEFA) et de certains contrats de prestations de services (note 1.6 des états financiers au 31 décembre 2013) ;

une évaluation semestrielle des provisions et avantages au personnel (notes 12 et 16) ;

- la détermination de la charge d'impôt semestrielle, en appliquant pour chaque société le taux effectif moyen estimé pour l'exercice complet au résultat avant impôt de la période intermédiaire ; ce taux estimé est calculé sur la base des données 2014 validées par la direction (note 5) ;
- une évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction a exercé son jugement pour la classification des contrats de location (location simple, location financement) et pour la détermination du traitement comptable de certaines opérations pour lesquelles les normes IFRS n'apporteraient pas de précisions.

Enfin, en application du principe de matérialité mis en œuvre par le Groupe, seules sont présentées les informations jugées pertinentes et utiles à la compréhension par les utilisateurs des états financiers consolidés.

B. PRINCIPALES ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2014

1. POINT SUR LES PROCÉDURES JUDICIAIRES EN COURS RELATIVES À L'OPÉRATION DE RAPPROCHEMENT AVEC SILIC

1.1. Procédure relative à l'offre publique initiée par Icade sur Silic

Par recours du 3 mai et du 4 mai 2012, la société SMA Vie BTP et l'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires (l'ADAM) ont respectivement saisi la Cour d'appel de Paris d'une demande en annulation contre la décision de conformité de l'AMF relative à l'offre publique initiée par Icade sur Silic.

Par un arrêt en date du 27 juin 2013, la Cour d'appel de Paris a rejeté l'ensemble des recours de l'ADAM et de SMA Vie BTP confirmant ainsi la validité et la régularité de l'Offre. Le 23 juillet 2013, SMA Vie BTP a introduit un pourvoi en cassation contre l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 27 juin 2013. La procédure est toujours pendante.

1.2. Procédure relative à la fusion-absorption de Silic par Icade

Par un avis publié le 28 novembre 2013, l'AMF a décidé que le projet de fusion, soumis à son examen conformément aux dispositions de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF, ne justifiait pas la mise en œuvre d'une offre publique de retrait sur les titres Silic préalablement à la réalisation de la fusion.

Par recours en date du 6 décembre 2013, la société SMA Vie BTP a saisi la Cour d'appel de Paris d'une demande d'annulation de la décision de l'AMF susvisée. L'audience de plaidoiries a été fixée au 23 octobre 2014.

2. FONCIÈRE

Suite à l'acquisition du Groupe Silic, la rationalisation de l'organisation du Groupe a été poursuivie. Les fusions-absorptions des sociétés détenues à 100% (cf note 22 - périmètre) n'ont pas eu d'impacts significatifs dans les comptes consolidés du Groupe.

Dans le cadre de son développement Icade Santé a acquis notamment la société Le Floride Immo santé pour une valeur de 1,2 m€

3. PROMOTION ET SERVICES

Aucune acquisition ou cession n'a eu lieu au cours de ce 1^{er} semestre 2014.

C. SECTEURS OPÉRATIONNELS

(en millions d'euros)	30/06/14					
	Foncière	Promotion	Services	Eliminations internes inter-métiers	Non affectable	TOTAL
COMPTE DE RÉSULTAT						
Chiffre d'affaires consolidé	282,1	465,5	20,6	(10,3)	-	757,9
- Ventes inter-activités (Groupe)	(13,5)	(9,0)	(0,4)	(10,3)	-	(33,2)
- Ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	295,6	474,5	21,0	-	-	791,1
EBO	228,3	16,2	(1,1)	(0,2)	-	243,2
- Dotations aux amortissements nettes des subventions d'investissement	(134,0)	(0,8)	(0,2)	0,6	-	(134,4)
- Pertes de valeur sur actifs (1)	(29,0)	(0,9)	-	-	-	(29,9)
- Reprises de pertes de valeur sur actifs (1)	22,9	1,0	-	-	-	23,9
- Résultat de cessions	2,4	0,5	-	(1,8)	-	1,1
Part dans les sociétés mises en équivalence	(0,4)	6,7	-	(1,5)	-	4,8
Résultat opérationnel	90,2	22,7	(1,3)	(2,9)	-	108,7
- Coût de l'endettement net	-	-	-	-	(67,2)	(67,2)
- Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	(12,6)	(12,6)
- Impôt sur les résultats	-	-	-	-	(13,0)	(13,0)
Résultat net						15,9
BILAN						
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles et d'immeubles de placement	-	-	-	-	-	-
Participations dans les sociétés mises en équivalence	275,8	0,8	0,1	(1,6)	-	275,1
Actifs sectoriels	114,5	18,6	-	-	-	133,1
Autres actifs non sectoriels (I)	8 420,4	1 058,3	139,5	(64,3)	-	9 553,9
Total des actifs	-	-	-	-	763,3	763,3
Passifs sectoriels	8 420,4	1 058,3	139,5	(64,3)	-	10 317,2
Autres passifs non sectoriels (II)	280,1	611,2	121,0	(3,9)	-	1 008,4
Total des passifs hors capitaux propres	-	-	-	-	4 995,2	4 995,2
FLUX DE TRÉSORERIE	280,1	611,2	121,0	(3,9)	4 995,2	6 003,6
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(267,9)	(0,8)	(0,1)	-	-	(268,8)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	144,2	0,5	-	-	-	144,7

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

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

(1) Les pertes de valeur et les reprises de pertes de valeur concernent principalement les immeubles de placement.

(en millions d'euros)	30/06/2013 retraité					
	Foncière	Promotion	Services	Eliminations internes inter-métiers	Non affectable	Total
COMPTE DE RÉSULTAT						
Chiffre d'affaires consolidé	193,3	424,7	23,3	(14,3)	-	627,0
- Ventes inter-activités (Groupe)	(4,7)	(13,8)	(0,7)	(14,3)	-	(33,5)
- Ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	198,0	438,5	24,0	-	-	660,5
EBO	158,3	14,3	0,5	(2,2)	-	170,9
- Dotations aux amortissements nettes des subventions d'investissement	(73,9)	(0,6)	(0,4)	0,6	-	(74,3)
- Pertes de valeur sur actifs (1)	(34,3)	(0,9)	(0,1)	-	-	(35,3)
- Reprises de pertes de valeur sur actifs	5,8	1,8	0,3	-	-	7,9
- Résultat de cessions	38,7	-	-	0,7	-	39,4
Part dans les entreprises mises en équivalence	0,2	10,7	-	0,3	-	11,2
Résultat opérationnel	94,8	25,3	0,3	(0,6)	-	119,8
- Coût de l'endettement net	-	-	-	-	(52,5)	(52,5)
- Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	(1,0)	(1,0)
- Impôt sur les résultats	-	-	-	-	(14,0)	(14,0)
Résultat net						52,3
BILAN						
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles et d'immeubles de placement	200,2	0,2	0,1	(1,4)	-	199,1
Participations dans les entreprises mises en équivalence	127,4	15,1	-	-	-	142,5
Actifs sectoriels	5 242,3	1 088,6	119,4	(97,5)	-	6 352,8
Autres actifs non sectoriels (I)	-	-	-	-	1 042,8	1 042,8
Total des actifs	5 242,3	1 088,6	119,4	(97,5)	1 042,8	7 395,6
Passifs sectoriels	212,7	701,7	96,9	(8,4)	-	1 002,9
Autres passifs non sectoriels (II)	-	-	-	-	3 432,6	3 432,6
Total des passifs hors capitaux propres	212,7	701,7	96,9	(8,4)	3 432,6	4 435,5
FLUX DE TRÉSORERIE						
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(205,0)	(0,2)	(0,1)	-	-	(205,3)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	202,1	-	-	-	-	202,1

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

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

(1) Les pertes de valeur sur actifs concernent principalement les immeubles de placement dont la tour EQHO

(2) Le résultat de cession provient principalement de la vente en bloc d'immeubles de logement.

(en millions d'euros)	31/12/2013 retraité					
	Foncière	Promotion	Services	Eliminations internes inter-métiers	Non affectable	Total
COMPTE DE RÉSULTAT						
Chiffre d'affaires consolidé	453,7	970,4	48,4	(15,8)	-	1 456,7
- Ventes inter-activités (Groupe)	(23,1)	(27,7)	(1,4)	(15,8)	-	(68,0)
- Ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	476,8	998,1	49,8	-	-	1 524,7
EBO	388,4	44,2	4,5	0,8	-	437,9
- Dotations aux amortissements nettes des subventions d'investissement	(203,7)	(1,6)	(0,7)	1,2	-	(204,8)
- Pertes de valeur sur actifs ⁽¹⁾	(91,2)	(2,6)	(0,3)	-	-	(94,1)
- Reprises de pertes de valeur sur actifs	10,9	13,7	0,4	-	-	25,0
- Résultat de cessions ⁽²⁾	120,8	-	(0,5)	2,1	-	122,4
Part dans les entreprises mises en équivalence	2,1	19,7	-	(1,3)	-	20,5
Résultat opérationnel	227,3	73,4	3,4	2,8	-	306,9
- Coût de l'endettement net	-	-	-	-	(127,2)	(127,2)
- Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	4,1	4,1
- Impôt sur les résultats	-	-	-	-	(38,9)	(38,9)
Résultat net						144,9
BILAN						
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles et d'immeubles de placement	337,7	1,2	0,3	0,8	-	340,0
Participations dans les entreprises mises en équivalence	114,7	28,2	-	-	-	142,9
Actifs sectoriels	8 375,8	1 103,4	122,6	(62,2)	-	9 539,6
Autres actifs non sectoriels (I)	-	-	-	-	733,2	733,2
Total des actifs	8 375,8	1 103,4	122,6	(62,2)	733,2	10 272,8
Passifs sectoriels	232,8	697,3	101,8	(4,6)	-	1 027,3
Autres passifs non sectoriels (II)	-	-	-	-	4 665,6	4 665,6
Total des passifs hors capitaux propres	232,8	697,3	101,8	(4,6)	4 665,6	5 692,9
FLUX DE TRÉSORERIE						
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(350,6)	(1,2)	(0,3)	-	-	(352,1)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	355,0	-	-	-	-	355,0

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

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

(1) Les pertes de valeur sur actifs concernent principalement les immeubles de placement dont la tour EQHO, et les actifs portés par des entités allemandes.

(2) Le résultat de cession concerne essentiellement la cession du centre commercial Odysseum ainsi que des cessions d'immeubles de placement notamment de bureaux et de logements (Sarcelles Saint Saens).

D. RÉSULTAT FINANCIER

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité	31/12/2013 retraité
Charges d'intérêts sur dettes financières	(40,9)	(24,4)	(60,2)
Charges d'intérêts sur instruments dérivés	(27,2)	(34,0)	(74,2)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux avec conversion du sous-jacent	(2,5)	(2,4)	(4,9)
Coût de l'endettement brut	(70,6)	(60,8)	(139,3)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	1,6	4,3	0,4
Revenus des créances et des prêts	1,6	3,8	11,4
Variation de juste valeur par résultat des instruments équivalents de trésorerie	0,2	0,2	0,3
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	3,4	8,3	12,1
Coût de l'endettement net	(67,2)	(52,5)	(127,2)
Résultats de cessions des titres disponibles à la vente	-	-	-
Résultats sur cessions des autres actifs financiers en juste valeur par résultat	0,1	-	0,1
Produits nets de participation	0,8	0,4	0,6
Dotations et reprises sur pertes de valeurs des titres disponibles à la vente	-	-	(0,2)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux sans conservation du sous-jacent	-	-	(3,0)
Variation de juste valeur par résultat des instruments dérivés	(2,3)	1,5	19,4
Variation de juste valeur des ORNANES	(7,9)	-	(7,9)
Résultats sur cessions des prêts et créances	-	-	(0,2)
Dotations et reprises sur pertes de valeur des prêts et créances	-	-	0,6
Autres produits financiers	0,2	0,5	3,0
Autres charges financières	(3,5)	(3,4)	(8,3)
Autres produits et charges financiers	(12,6)	(1,0)	4,1
Résultat financier	(79,8)	(53,5)	(123,1)

E. IMPÔTS

Analyse de la charge

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013 retraité	31/12/2013 retraité
Impôts courants	(13,0)	(13,9)	(34,4)
Exit tax (régime SIIC)	-	(0,1)	(0,1)
Impôts différés	-	-	(4,4)
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	(13,0)	(14,0)	(38,9)
Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres	-	-	-

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

Cette charge d'impôt est principalement générée par le métier de la Promotion dont le taux effectif moyen, déterminé sur la base des résultats positifs, s'établit au 30 juin 2014 et au 30 juin 2013 respectivement à 37,11% et 36,79%.

F. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

1. TABLEAU DES VARIATIONS

(en millions d'euros)	Immobilisations corporelles	Immeubles de placement	dont immobilisations en location-financement
Valeur brute au 31 décembre 2013 publié	139,9	8 984,4	416,5
Changement de méthode suite à mise en œuvre de la norme IFRS11	(0,1)	(248,8)	-
Valeur brute au 1er janvier 2014	139,8	8 735,6	416,5
Augmentations (1)	1,6	271,3	-
Production immobilisée	-	3,2	-
Diminutions	(0,5)	(166,9)	-
Effets des variations de périmètre	-	16,2	-
Immobilisations reclassées en "actifs destinés à être cédés"	-	(33,1)	-
Autres mouvements	-	(0,7)	-
Valeur brute au 30 Juin 2014	140,9	8 825,6	416,5

(1) dont frais financiers activés 3,1m€

Amortissements au 31 décembre 2013 publié	(49,4)	(834,2)	(43,5)
Changement de méthode suite à mise en œuvre de la norme IFRS11	0,1	31,3	-
Amortissements au 1er janvier 2014	(49,3)	(802,9)	(43,5)
Augmentations	(3,9)	(132,1)	(6,9)
Diminutions	0,5	25,2	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-
Immobilisations reclassées en "actifs destinés à être cédés"	-	10,7	-
Autres mouvements	-	-	-
Amortissements au 30 Juin 2014	(52,7)	(899,1)	(50,4)

Perte de valeur au 31 décembre 2013 publié	-	(219,5)	-
Changement de méthode suite à mise en œuvre de la norme IFRS11	-	-	-
Perte de valeur au 1er janvier 2014	-	(219,5)	-
Augmentations	-	(22,3)	-
Diminutions	-	25,4	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-
Immobilisations reclassées en "actifs destinés à être cédés"	-	3,3	-
Autres mouvements	-	-	-
Perte de valeur au 30 Juin 2014	-	(213,1)	-

Valeur nette au 31 décembre 2013 publié	90,5	7 930,7	373,0
Changement de méthode suite à mise en œuvre de la norme IFRS11	-	(217,5)	-
Valeur nette au 1er janvier 2014	90,5	7 713,2	373,0
Augmentations (1)	(2,3)	116,9	(6,9)
Production immobilisée	-	3,2	-
Diminutions	-	(116,3)	-
Effets des variations de périmètre	-	16,2	-
Immobilisations reclassées en "actifs destinés à être cédés"	-	(19,1)	-
Autres mouvements	-	(0,7)	-
Valeur nette au 30 Juin 2014	88,2	7 713,4	366,1

(1) dont frais financiers activés 3,1m€

2. COMPARAISON DES VALEURS NETTES COMPTABLES ET DES JUSTES VALEURS DES IMMEUBLES DU GROUPE

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

(en millions d'euros)	Valeur nette comptable 30/06/2014	Juste valeur 30/06/2014	Valeur nette comptable 31/12/2013	Juste valeur 31/12/2013
Foncière Bureaux - France	3 207,3	3 525,9	3 216,9	3 553,9
Parcs Tertiaires	3 212,7	4 062,5	3 155,0	3 943,4
Actifs alternatifs (Santé)	1 672,5	1 971,4	1 605,0	1 886,8
Actifs non stratégiques	157,8	341,1	312,7	499,3
Total	8 250,3	9 900,9	8 289,6	9 883,4
dont immeubles de placement et goodwill	7 714,4	9 277,0	7 713,2	9 187,4
dont immeubles de placement portés par des sociétés mises en équivalence	181,7	192,9	217,5	269,3
dont immeubles d'exploitation	78,7	145,8	85,4	143,3
dont immobilisations destinées à être cédées	19,6	21,8	6,8	9,3
dont créances financières et autres actifs expertisés	255,9	263,4	266,7	274,1

Le ratio « *Loan To Value* », correspondant au rapport de la dette financière nette sur la valeur des actifs fonciers, s'établit à 42,3 % au 30 juin 2014 contre 39,1 % au 31 décembre 2013.

Principales hypothèses de valorisation des immeubles de placement

	Méthodes généralement retenues	Taux d'actualisation du DCF	Taux de rendement de fin de cash flow	Taux de rendement de marché	Valeur locative de marché en € / m ²
ACTIFS STRATEGIQUES					
BUREAUX					
PARIS	DCF	6,15% - 6,35%	5,10% - 5,40%	-	504€ - 695€
LA DEFENSE/PERI DEFENSE	DCF	6,00% - 8,25%	6,00% - 7,25%	-	210€ - 473€
AUTRE CROISSANT OUEST	DCF	6,00% - 7,75%	5,25% - 7,00%	-	403€ - 649€
PREMIERE COURONNE	DCF	6,90% - 7,30%	6,15% - 6,45%	-	281€ - 313€
DEUXIEME COURONNE	DCF	9,25% - 12,00%	8,25% - 10,75%	-	136€ - 156€
PROVINCE	DCF	6,85% - 10,85%	6,90% - 9,75%	-	95€ - 256€
PARCS D'AFFAIRES					
PARIS	DCF	5,75% - 8,50%	5,00% - 8,00%	-	150€ - 359€
LA DEFENSE/PERI DEFENSE	DCF	6,45% - 7,00%	6,75% - 7,50%	-	131€ - 286€
AUTRE CROISSANT OUEST	DCF	6,25% - 8,15%	7,00% - 8,00%	-	141€ - 275€
PREMIERE COURONNE	DCF	6,00% - 10,00%	5,25% - 10,00%	-	70€ - 420€
DEUXIEME COURONNE	DCF	6,10% - 11,50%	7,00% - 10,00%	-	59€ - 276€
ACTIFS ALTERNATIFS					
SANTE					
PREMIERE COURONNE	Capitalisation et DCF	7,00% - 7,20%	7,10% - 7,50%	6,50% - 6,60%	(1)
DEUXIEME COURONNE	Capitalisation et DCF	6,55% - 7,80%	6,80% - 7,50%	6,30% - 6,60%	(1)
PROVINCE	Capitalisation et DCF	6,85% - 9,75%	6,80% - 10,00%	6,30% - 8,80%	(1)

(1) non soumis aux règles traditionnelles de détermination de la VLM du fait de la configuration et de la spécialisation des locaux.

3. SENSIBILITE DES VALEURS NETTES COMPTABLES DES IMMEUBLES DE PLACEMENT AUX VARIATIONS POTENTIELLES DE JUSTES VALEURS

	Variation des justes valeurs des immeubles de placement			
	-5,00%	-2,50%	+2,50%	+5,00%
Incidence sur les valeurs nettes comptables (en millions d'euros)				
<u>BUREAUX</u>				
PARIS	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
LA DEFENSE/PERI DEFENSE	(89,1)	(26,3)	+39,6	+51,3
AUTRE CROISSANT OUEST	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
PREMIERE COURONNE	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
DEUXIEME COURONNE	(1,5)	(0,7)	+0,7	+1,5
TOTAL IDF	(90,6)	(27,0)	+40,3	+52,8
PROVINCE	(0,1)	(0,1)	+0,1	+0,1
TOTAL	(90,8)	(27,1)	+40,4	+52,9
<u>PARCS D'AFFAIRES</u>				
PARIS	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
LA DEFENSE/PERI DEFENSE	(11,7)	(8,0)	+0,0	+0,0
AUTRE CROISSANT OUEST	(2,7)	+0,0	+0,0	+0,0
PREMIERE COURONNE	(0,3)	(0,1)	+0,1	+0,1
DEUXIEME COURONNE	(35,4)	(8,5)	+1,8	+2,1
TOTAL	(50,2)	(16,6)	+1,9	+2,2
ACTIFS STRATEGIQUES	(141,0)	(43,6)	+42,2	+55,1
<u>SANTE</u>⁽¹⁾				
PREMIERE COURONNE	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
DEUXIEME COURONNE	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
TOTAL IDF	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
PROVINCE	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
TOTAL	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
ACTIFS ALTERNATIFS	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
ACTIFS NON STRATEGIQUES	(1,1)	(0,5)	+0,6	+1,1
TOTAL PATRIMOINE IMMOBILIER	(142,0)	(44,2)	+42,8	+56,2

⁽¹⁾ Valeurs nettes comptables à 100%

Les immeubles détenus par des sociétés mises en équivalence sont inclus dans ce tableau à hauteur de la participation du Groupe dans ces sociétés

G. STOCKS ET EN-COURS

Analyse des stocks

(en millions d'euros)	30/06/2014	31/12/2013 retraité
Terrains et réserves foncières	58,9	165,9
Travaux en-cours	562,2	473,5
Lots finis non vendus	14,9	12,4
Autres	-	-
Valeur brute	636,0	651,8
Pertes de valeur	(19,4)	(20,4)
Valeur nette	616,6	631,4

H. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

(en millions d'euros)	Capacité de l'acquéreur à définir les éléments structurels majeurs de la construction d'un bien immobilier avant et pendant la phase de construction					
	30/06/2014			31/12/2013 retraité		
	Tertiaire	Eliminations internes inter- métiers	Total	Tertiaire	Eliminations internes inter- métiers	Total
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	129,8	-	129,8	161,7	-	161,7
Travaux en cours	29,4	-	29,4	28,3	-	28,3
Perte à terminaison	-	-	-	-	-	-
Appels de fonds encaissés	(143,3)	-	(143,3)	(176,7)	-	(176,7)
Montants dus par les clients	20,7	-	20,7	18,0	-	18,0
Montant dus aux clients	(4,8)	-	(4,8)	(4,7)	-	(4,7)

I. CRÉANCES ET DETTES DIVERSES

Les créances et dettes diverses comportent notamment les opérations réalisées sur mandats pour des montants respectifs, identiques à l'actif et au passif, de 173,0 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 169,3 millions d'euros au 31 décembre 2013.

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

(en millions d'euros)	Immeubles de placement destinés à être cédés	Autres actifs destinés à être cédés	Total actifs destinés à être cédés	dont immobilisations en location-financement
Valeur brute au 31 décembre 2013	7,7	0,1	7,8	-
Actifs reclassés en "actifs destinés à être cédés"	33,1	-	33,1	-
Effets des variations de périmètre	(6,7)	(0,1)	(6,8)	-
Diminutions	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Valeur brute au 30 juin 2014	34,1	-	34,1	-
Amortissements au 31 décembre 2013	(0,5)	-	(0,5)	-
Actifs reclassés en "actifs destinés à être cédés"	(10,7)	-	(10,7)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Amortissements au 30 juin 2014	(11,2)	-	(11,2)	-
Perte de valeur au 31 décembre 2013	(0,4)	-	(0,4)	-
Actifs reclassés en "actifs destinés à être cédés"	(3,3)	-	(3,3)	-
Effets des variations de périmètre	0,4	-	0,4	-
Diminutions	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Perte de valeur au 30 juin 2014	(3,3)	-	(3,3)	-
Valeur nette au 31 décembre 2013	6,8	0,1	6,9	-
Actifs reclassés en "actifs destinés à être cédés"	19,1	-	19,1	-
Effets des variations de périmètre	(6,3)	(0,1)	(6,4)	-
Diminutions	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Valeur nette au 30 juin 2014	19,6	-	19,6	-

K. CAPITAUX PROPRES

1. CAPITAL

	Nombre	Capital en M€
Capital social au 31 décembre 2013	73 916 109	112,7
Augmentation de capital liée à l'exercice des options de souscription d'actions	106 277	0,1
Capital social au 30 juin 2014	74 022 386	112,8

La holding HoldCo SIIC, contrôlée à hauteur de 75,07% par la Caisse des Dépôts, détient 52,00% du capital social d'Icade.

2. DIVIDENDES

(en millions d'euros)	30/06/2014	31/12/2013
Versement aux actionnaires d'Icade SA		
- dividendes prélevés sur le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC)	270,9	176,2
- dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun	-	12,3
- acompte sur dividendes	-	-
Total	270,9	188,5

Le dividende par action distribué au titre du résultat de l'exercice 2013 s'élève à 3,67 euros.

L. PROVISIONS

(en millions d'euros)	31/12/2013 publié	changement de méthode IFRS11	01/01/2014	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Ecarts actuariels	reclassement	30/06/2014
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	25,7	-	25,7	1,3	(1,0)	-	-	1,5	-	27,5
Pertes sur contrats	1,9	-	1,9	-	-	(0,1)	-	-	-	1,8
Risques fiscaux	3,3	-	3,3	-	-	(0,1)	-	-	-	3,2
Risques - autres	28,9	(1,1)	27,8	1,7	(2,4)	(3,4)	2,0	-	-	25,7
Charges - autres	1,6	(0,2)	1,4	0,1	-	-	-	-	-	1,5
Total	61,4	(1,3)	60,1	3,1	(3,4)	(3,6)	2,0	1,5	-	59,7
Provisions non courantes	39,4	(1,1)	38,3	1,5	(1,9)	(2,0)	2,0	1,5	(2,6)	36,8
Provisions courantes	22,0	(0,2)	21,8	1,6	(1,5)	(1,6)	-	-	2,6	22,9
dont : résultat opérationnel				3,1	(3,4)	(3,6)				
résultat financier				-	-	-				
charges d'impôt				-	-	-				

Globalement, les provisions pour risques et charges ont peu évolué au premier semestre 2014 par rapport aux montants comptabilisés au 31 décembre 2013.

Lors d'une vérification de comptabilité intervenue au cours de l'exercice 2010, l'administration fiscale avait remis en cause dans sa proposition de rectification (le 8 décembre 2010) les valeurs vénales au 31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières ayant servi de base au calcul de l'« exit tax » (IS au taux de 16,50 %) lors de la fusion-absorption d'Icade Patrimoine par Icade, au 1er janvier 2007. Il en résultait une augmentation des bases de l'« exit tax » générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros en principal. Par une nouvelle proposition de rectification (le 26 avril 2012), l'administration fiscale a rehaussé le taux d'imposition applicable à une fraction des montants rehaussés, le portant de 16,5 % à 19 %. L'impôt complémentaire était alors porté à 206 millions d'euros.

Le 16 juillet 2012, Icade a sollicité la saisine de la Commission nationale des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires.

À l'issue de l'audience du 5 juillet 2013, la Commission a rendu un avis aux termes duquel elle remet en cause la méthode d'évaluation utilisée par l'administration fiscale (« [la méthode par comparaison] paraît beaucoup moins adaptée que la méthode DCF à la nature du patrimoine concerné ») tout en relevant que certaines ventes intervenues en 2007 avaient été réalisées à des prix supérieurs à ceux retenus pour l'estimation de l'exit tax.

L'administration n'a pas suivi l'avis de la Commission et a maintenu les rehaussements initialement notifiés, ce qu'elle a indiqué à Icade le 3 décembre 2013 simultanément à la transmission de l'avis de la Commission.

Le 11 décembre 2013, conformément à la procédure applicable, l'administration a donc mis en recouvrement l'ensemble de ces sommes, soit 225.084.492 euros, intérêts de retard inclus (ou 206 millions d'euros en principal).

Maintenant sa position, Icade a formulé le 23 décembre 2013 une réclamation contentieuse demandant la décharge intégrale des sommes mises en recouvrement ainsi que le sursis de paiement.

Ce sursis a été obtenu après présentation d'une garantie bancaire couvrant l'intégralité des droits (hors intérêts de retard). En revanche, l'administration fiscale n'a pas encore statué, à ce jour, sur la réclamation contentieuse de la société.

Dans l'hypothèse où l'administration fiscale refuserait de prononcer la décharge des sommes mises en recouvrement, Icade saisirait la justice administrative en vue de se prononcer sur ce différend.

Icade continue en effet de contester l'intégralité de cette proposition de rectification, en accord avec ses cabinets conseils.

En conséquence, comme au 31 décembre 2013, aucune provision n'a été constituée à ce titre au 30 juin 2014.

M. DETTES FINANCIÈRES

1. DETTE FINANCIERE NETTE

(en millions d'euros)	30/06/2014	31/12/2013 retraité
Dettes financières long terme et moyen terme (non courante)	3 724,2	3 360,5
Dettes financières court terme (courante)	1 067,6	1 095,7
Dettes financières brute	4 791,8	4 456,2
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (actifs et passifs)	99,1	96,5
Dettes financières brute après prise en compte des instruments dérivés	4 890,9	4 552,7
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers non courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(8,2)	(7,7)
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(129,9)	(167,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(561,9)	(511,3)
Dettes financières nette	4 190,9	3 866,7

2. DETTES FINANCIERES PAR NATURE

(en millions d'euros)	30/06/2014	31/12/2013 retraité
Emprunts obligataires	1 290,1	918,0
Obligations Remboursables en Numéraire et en Actions Nouvelles et Existantes	133,1	125,2
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 040,6	2 046,6
Locations-financement	166,9	177,2
Autres emprunts et dettes assimilées	93,5	93,5
Dettes rattachées à des participations	-	-
Dettes financières à long terme et moyen terme	3 724,2	3 360,5
Emprunts obligataires	12,7	6,8
Obligations Remboursables en Numéraire et en Actions Nouvelles et Existantes	1,5	2,9
Emprunts auprès des établissements de crédit	986,5	935,8
Locations-financement	20,5	21,2
Autres emprunts et dettes assimilées	0,4	0,4
Dettes rattachées à des participations	10,5	10,3
Découverts bancaires (1)	35,5	118,3
Dettes financières à court terme	1 067,6	1 095,7
Total dette financière brute	4 791,8	4 456,2

(1) Inclus intérêts non échus

3. DETTES FINANCIERES PAR ECHEANCE

(en millions d'euros)	30/06/2014	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de trois ans	Part à plus de trois ans et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Emprunts obligataires	1 302,8	12,7	-	500,0	790,1
Obligations Remboursables en Numéraire et en Actions Nouvelles et Existantes	134,6	1,5	-	133,1	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 027,1	986,5	752,4	656,5	631,7
Locations-financement	187,4	20,5	40,6	36,8	89,5
Autres emprunts et dettes assimilées	93,9	0,4	8,5	17,0	68,0
Dettes rattachées à des participations	10,5	10,5	-	-	-
Découverts bancaires (1)	35,5	35,5	-	-	-
Total dettes financières	4 791,8	1 067,6	801,5	1 343,4	1 579,3

(1) Inclus intérêts non échus

La dette financière brute s'élève à 4 791,8 millions d'euros au 30 Juin 2014, en augmentation de 335,6 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- des souscriptions de nouveaux emprunts ou tirage de lignes à hauteur de 631,7 millions d'euros dont :
 - levées d'un emprunt obligataire de 500 millions d'euros
 - levées auprès des établissements de crédit 80 millions d'euros par Icade et 49 millions d'euros par Icade Santé dans le cadre du financement hypothécaire adossé à la clinique de Trappes;
- des remboursements d'emprunts et amortissements de dettes pour un montant total de 236,2 millions dont 173,0 millions d'euros pour Icade, et 41,6 millions d'euros pour Icade Santé.
- l'entrée de périmètre de Floride Immo Santé à hauteur de 14,6 millions d'euros
- des découverts bancaires qui diminuent de 82,2 millions d'euros

4. DETTES FINANCIERES PAR TYPE DE TAUX

(en millions d'euros)	30/06/2014		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts obligataires	1 302,8	1 302,8	-
Obligations Remboursables en Numéraire et en Actions Nouvelles et Existantes	134,6	134,6	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 027,1	430,8	2 596,3
Locations-financement	187,4	29,1	158,3
Autres emprunts et dettes assimilées	93,9	93,9	-
Dettes rattachées à des participations	10,5	8,0	2,5
Découverts bancaires (1)	35,5	-	35,5
Total dettes financières	4 791,8	1 999,2	2 792,6

(1) Inclus intérêts non échus

Icade a poursuivi au cours du premier semestre 2014 une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux par la mise en place de contrats de couverture appropriés (swaps vanille uniquement).

La majeure partie de la dette (92,8 %) est protégée contre une remontée des taux d'intérêt (dette à taux fixe ou dette à taux variable couverte par des instruments vanilles type swaps, caps).

Au 30 juin 2014, le Groupe Icade respecte l'ensemble de ses covenants basés sur les ratios financiers.

A cette même date, le Groupe dispose de plus de 1 280 millions d'euros de lignes de crédit non tirées.

N. JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

La constatation de la part inefficace des tests d'efficacité a conduit à comptabiliser au 30 juin 2014 une perte de 2.5 millions d'euros dont un montant non significatif au titre du risque de crédit.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs, modèle de Black and Scholes, ...) et fondée sur des données de marché.

(en millions d'euros)	30/06/2014				
	Valeur comptable				Juste valeur
	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs à la juste valeur par le compte de résultat	Total	Total
Actifs financiers					
Titres disponibles à la vente courants et non courants	7,7	-	-	7,7	7,7
Autres actifs financiers courants et non courants et instruments dérivés	-	131,4	18,8	150,2	150,2
Créances clients	-	505,7	-	505,7	505,7
Autres créances d'exploitation (1)	-	44,1	-	44,1	44,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	561,9	561,9	561,9
Total des actifs financiers	7,7	681,2	580,7	1 269,6	1 269,6

(1) : hors opérations sur mandats, charges constatées d'avance et créances sociales et fiscales.

(en millions d'euros)	30/06/2014				
	Valeur comptable				Juste valeur
	Passifs au coût amorti	Passifs à la juste valeur par capitaux propres	Passifs à la juste valeur par le compte de résultat et détenus à des fins de transaction	Total	Total
Passifs financiers					
Dette financière courante et non courante	4 791,8	-	-	4 791,8	4 877,5
Autres passifs financiers courants et non courants et instruments dérivés	67,1	108,1	8,6	183,8	183,8
Dettes fournisseurs	474,1	-	-	474,1	474,1
Autres dettes d'exploitation (1)	128,6	-	-	128,6	128,6
Total des passifs financiers	5 461,6	108,1	8,6	5 578,3	5 664,0

(1) : hors opérations sur mandats, charges constatées d'avance et créances sociales et fiscales.

HIÉRARCHISATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau ci-dessous présente la hiérarchisation de la juste valeur des instruments financiers selon les trois niveaux suivants :

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

(en millions d'euros)	30/06/2014			
	Niveau 1 : cotation sur un marché actif	Niveau 2 : technique de valorisation utilisant des données observables	Niveau 3 : technique de valorisation utilisant des données non observables	Valeur comptable au 30/06/2014 (juste valeur)
Actifs				
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	-	-	-	-
Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat	-	-	-	-
Instruments dérivés (actifs)	-	0,8	-	0,8
Actifs disponibles à la vente	-	-	7,7	7,7
Equivalents de trésorerie	179,9	-	-	179,9
Passifs				
Passifs financiers détenus à des fins de transaction	-	-	-	-
Passifs désignés à la juste valeur	-	-	-	-
Passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat	-	-	133,1	133,1
Instruments dérivés (passifs)	-	116,6	-	116,6

O. RÉSULTAT PAR ACTION

	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Bénéfice net pour le calcul du résultat par action (en millions d'euros)			
Résultat net Part du Groupe	5,7	44,7	126,9
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-	-
Résultat net Part du Groupe dilué	5,7	44,7	126,9
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées	-	-	-
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-	-
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées dilué	-	-	-
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies	5,7	44,7	126,9
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-	-
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies dilué	5,7	44,7	126,9
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action			
Nombre moyen d'actions en circulation (1)	73 743 696	51 756 927	60 789 505
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul	73 743 696	51 756 927	60 789 505
<i>Impact des instruments dilutifs (options de souscription d'actions et actions gratuites)</i>	52 461	50 865	75 876
Nombre moyen d'actions en circulation dilué	73 796 157	51 807 792	60 865 381
Résultat par action (€)			
Résultat net Part du Groupe par action	0,08	0,86	2,09
Résultat net Part du Groupe par action dilué	0,08	0,86	2,08
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action	-	-	-
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action dilué	-	-	-
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action	0,08	0,86	2,09
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action dilué	0,08	0,86	2,08

Note (1)

Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice :	73 916 109	52 000 517	52 000 517
Augmentation du nombre moyen d'actions lié à l'exercice des options de souscription d'actions	39 081	225	3 540
Augmentation du nombre moyen d'actions lié aux opérations public actions (SILIC)	-	-	9 038 209
Nombre moyen d'actions propres en circulation :	211 494	243 816	252 761
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul :	73 743 696	51 756 926	60 789 505

P. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI : VARIATIONS DU PASSIF NET COMPTABILISÉ AU BILAN

(en millions d'euros)		30/06/2014	31/12/2013
Dette actuarielle à l'ouverture	(1)	21,1	13,4
Effet des variations de périmètre et autres mouvements	(2)	-	(0,3)
Coût des services rendus au cours de l'exercice	(a)	0,8	0,9
Coût financier de l'exercice	(a)	0,3	0,3
Coûts de la période	Σ(a)	1,1	1,2
Prestations versées	(3)	(0,9)	(2,2)
Charge nette comptabilisée par résultat	b = Σ(a) + (3)	0,2	(1,0)
(Gains) Pertes actuariels de l'exercice	(4)	1,5	9,0
Passif net à la clôture	(A)= (1)+(2) +(b)+(4)	22,8	21,1
Dette actuarielle à la clôture	(B)=(1)+(2) +Σ(a)+(3)+(4)	22,8	21,1

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation (iBoxx € Corporates AA 10+) : 2,46% au 30 juin 2014 et 3,00% au 31 décembre 2013 ;
- table de mortalité hommes / femmes : table INSEE Hommes-Femmes 2009-2011 au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014;
- taux d'inflation : 2% ;
- âge de départ en retraite : 62 ans pour les catégories ETAM et 64 ans pour les cadres.

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

1. PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

1.1. Descriptif des Plans d'options de souscription d'actions 2005, 2006, 2007, 2008 et 2011

Les caractéristiques des plans de souscription d'actions en cours au 30 juin 2014 et les mouvements intervenus au cours du premier semestre 2014 sont présentés dans le tableau suivant :

	Plan 2005 : achevé	Plan 2006 : achevé	Plan 2007 : achevé	Plan 2008 : achevé	Plan 2008 : achevé	Plans 2011	Total des plans	Prix moyen d'exercice par action (€)
	(1)			"1- 2008"	"1.2- 2008"	"1- 2011"		
	(b)	(b)	(b)	(a)	(a)	(a)		
Date d'attribution	11/05/05	10/05/06	10/05/07	03/01/08	24/07/08	03/03/11		
Date d'amendement des conditions de performance non liées au marché	-	-	-	-	-	-		
Durée d'acquisition	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans		
Durée de vie des plans	9 ans	9 ans	9 ans	6 ans	7 ans	8 ans		
Nombre d'options octroyées	22 425	65 410	71 000	54 500	145 000	147 500	505 835	
Prix d'exercice (€)	70,03	87,00	126,98	103,01	66,61	80,86		
Nombre d'options en circulation au 1er janvier 2014	19 916	65 410	71 000	42 659	104 000	142 000	444 985	80,37
Nombre d'options attribuées sur la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustements	(826)	-	-	-	-	-	(826)	70,03
Nombre d'options exercées pendant la période	19 090	14 410	-	-	64 400	-	97 900	70,28
Nombre d'options annulées pendant la période	-	-	-	-	-	1 000	1 000	80,86
Nombre d'options annulées (Plan arrivé à échéance)	-	-	-	42 659	-	-	42 659	103,01
Nombre d'options en circulation au 30 juin 2014	-	51 000	71 000	-	39 600	141 000	302 600	90,85
<i>Dont attribuées aux parties liées</i>	-	-	-	-	23 200	85 000	108 200	77,80
<i>Dont exerçables à la fin de la période</i>	-	51 000	71 000	-	39 600	-	161 600	99,57
<i>Réalisation des conditions de performance</i>								
conditions de performance liées au marché				acquis : 15%	0,0%	0,0%		
conditions de performance non liées au marché				acquis : 22,5%	NA	0,0%		
Parité (2)	1 option=1,25 action			1 option=1 action				
Nombre d'actions potentielles	-	63 750	88 750	-	39 600	141 000	333 100	
Prix d'exercice par action (€)	56,02	69,60	101,58	103,01	66,61	80,86		82,53
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options (€)								73,12

(1) Les plans 2005 à 2007 correspondent à ceux accordés par la gouvernance du groupe SILIC;

le nombre d'option octroyé correspond au nombre d'option en circulation à la date d'entrée dans le groupe Icade (22 juillet 2013)

(2) Pour les plans 2005 à 2007, la parité correspond à celle retenue dans le cadre de l'offre publique d'échange, soit 4 actions Silic pour 1 actions Icade

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

Plan 1-2008 : la condition de performance était fonction de l'atteinte d'un taux de RNPG annuel et de l'évolution du cours Icade par rapport à un cours de référence.

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

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

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

La période d'exercice des Plans « 2005 » et « 1-2008 » est arrivée à échéance respectivement au 11 mai 2014 et au 31 janvier 2014.

Au 30 juin 2014, 161 600 options de souscription d'actions, représentatives de 192 100 actions, sont exerçables au titre des Plans « 2006 », « 2007 » et « 1.2-2008 ».

1.2. Méthodologie de valorisation : juste valeur des Plans d'options de souscription d'actions 2005, 2006, 2007, 2008 et 2011

	Plans 2005 achevé	Plans 2006 achevé	Plans 2007 achevé	Plan 2008 achevé	Plan 2008 achevé	Plan 2011
	11/05/2005	10/05/2006	10/05/2007	" 1 - 2008" Plan 1	" 1.2 - 2008" Plan 2	" 1 - 2011" Plan 1
Juste Valeur moyenne pondérée de l'option	13,24 €	20,17 €	32,32 €	35,75 €	13,92 €	19,00 €
Probabilité de présence	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	98,88%
Taux d'intérêt sans risque	3,27%	3,98%	4,24%	4,00%	4,75%	3,38%
Volatilité attendue	20%	23%	26%	40%	32%	33%
Taux Dividendes Attendus	4,68%	4,93%	5,00%	3,19%	4,73%	4,00%
Prix du sous jacent	77,95 €	92,70 €	129,00 €	105,00 €	71,90 €	82,43 €
Prix d'exercice	70,03 €	87,00 €	126,98 €	103,01 €	66,61 €	80,86 €
Modèle utilisé	Trinomiel	Trinomiel	Trinomiel	Trinomiel	Trinomiel	Trinomiel

2. PLANS D'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES

Les caractéristiques des plans d'actions gratuites en cours au 30 juin 2014 et les mouvements intervenus au cours du premier semestre 2014 sont présentés dans le tableau suivant :

Caractéristiques des Plans à l'origine				Situation des plans émis à l'origine par SILIC au 22 juillet 2013			Nombre d'actions au 1er janvier 2014			Mouvements sur la période			Nombre d'actions au 30 juin 2014			
Plans	Date d'attribution	Durée d'acquisition	Durée de vie des Plans	Nombre d'actions attribuées à l'origine du Plan	Nombre d'actions SILIC restant en cours	Parité d'échange (1)	Nombre d'actions restant en cours d'acquisition	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	dont soumises à conditions	actions en circulation	Ajustements	actions annulées	dont nombre d'actions attribuées	dont nombre d'actions acquises	dont soumises à conditions
2011	03/03/11	2 ans	4 ans	17 660				14 860	-	-	-	-	-	-	14 860	-
1 - 2012	02/03/12	2 ans	4 ans	26 190				30	23 640	-	23 640	90	-	-	23 760	-
2 - 2012 (2)	02/03/12	2 ans	4 ans	28 290				-	25 638	12 819	25 638	-	-	-	25 638	-
2012 (3)	12/03/12	2 ans	4 ans	12 000	11 947	4/5	14 969	-	12 743	-	12 743	-	70	-	12 673	-
2013 (3)	22/03/13	2 ans	4 ans	12 000	12 000	4/5	15 032	-	13 002	4 563	-	-	96	12 906	-	3 564
1 - 2014	03/03/14	2 ans	4 ans	21 990				-	-	-	-	-	405	21 585	-	-
2 - 2014 (4)	04/03/14	2 ans	4 ans	14 250				-	-	-	-	-	-	14 250	-	14 250
Total								14 890	75 023	17 382	62 021	90	571	48 741	76 931	17 814

(1) Après fusion - absorption de SILIC par Icade décidée par l'assemblée générale du 27 décembre 2013 et application de la parité d'échange retenue, à savoir 4 actions SILIC SOCOMIE pour 5 actions Icade. Cette situation n'intègre pas les rompus de 2014.

(2) Plan 2-2012 : L'acquisition des actions gratuites était conditionnée, à l'issue de chaque exercice de la période d'acquisition, à l'atteinte d'un cash flow net courant.

(3) Plans émis à l'origine par SILIC. Les conditions de performance du plan 2013 sont liées à l'évolution de l'EBE.

(4) Plan 2-2014 : l'acquisition définitive est conditionnée à 50% au résultat net EPRA par action tel que publié dans la communication financière et à 50% à la performance relative de l'action Icade appréciée par rapport à l'indice FTSE EPRA Euro Zone.

R. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les évolutions significatives des engagements hors bilan au cours du premier semestre 2014 concernent :

- Une garantie bancaire (205,9 millions d'euros), conséquence du litige fiscal qui oppose Icade à l'Administration fiscale (voir note 12 de la présente annexe)
- Un engagement souscrit par ICADE Santé dans le cadre de l'acquisition du portefeuille immobilier de CAPIO auprès de CAPIO Santé (199,1 millions d'euros).

S. PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu d'évolution significative au cours de ce semestre.

T. TITRES MIS EN EQUIVALENCE

(en millions d'euros)	30/06/2014		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2013	0,8	-	0,8
Changement de méthode suite à mise en œuvre de la norme IFRS11 au 31/12/2013	142,1	-	142,1
Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 1er janvier 2014	142,9	-	142,9
Part dans le résultat de l'exercice	4,8	-	4,8
Dividendes versés	(20,0)	-	(20,0)
Effet des variations de périmètre / changement de mode de consolidation	0,7	-	0,7
Autres mouvements	4,7	-	4,7
Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 30/06/2014	133,1	-	133,1

Valeur vénale des titres mise en équivalence

(en millions d'euros)	30/06/2014		
	Valeur nette comptable	Valeur vénale des titres	Plus values latentes
Foncière	114,5	125,7	11,2
Promotion	18,6	20,8	2,2
Total	133,1	146,5	13,4

U. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

V. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Évolution du périmètre depuis le 1^{er} janvier 2014

Exercice		30 juin 2014				2013
Dénomination sociale	Forme Juridique	% Détenion directe	% Intérêt 2014	Méthode de consolidation IFRS11 : Passage de IP à MEE	Méthode de consolidation	% Intérêt 2013
ICADE	SA	100,00	100,00		IG	100,00
SARL EPP PERIPARC	SARL		Absorption		IG	100,00
SAS HAVANE	SAS		Absorption		IG	100,00
SOCOMIE	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
FONCIERE						
<i>Parcs Tertiaires</i>						
BATI GAUTIER	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
BASSIN NORD	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
PARC DU MILLENAIRE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
68 VICTOR HUGO	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
PDM 1	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
PDM 2	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SEVERINE	SCI	60,00	60,00		IG	60,00
SCI SEPA C	SCI		Absorption		IG	100,00
SAS FONCIERE NANTEUIL	SAS		Absorption		IG	100,00
SARL DU NAUTILE	SARL		Absorption		IG	100,00
SCI JCB2	SCI		Absorption		IG	100,00
<i>Bureaux - France</i>						
ICADE LEO LAGRANGE (ex VILLEJUIF)	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
MESSINE PARTICIPATIONS	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
69 BLD HAUSSMANN	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
MORIZET	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
CAMILLE DESMOULINS	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
1 TERRASSE BELLINI	SCI	33,33	33,33	IP à MEE	MEE	33,33
ICADE RUE DES MARTINETS	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
ICADE TOUR EQHO	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
LES TOVETS	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
POLICE DE MEAUX (PCM)	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI BATIMENT SUD DU CENTRE HOSP PONTOISE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI BSM DU CHU DE NANCY	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
LE TOLBIAC	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
MONDOTTE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
NANTERRE ETOILE PARK	SCI		Absorption		IG	100,00
SCI Gascogne	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
EVRY MOZART	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
EVRY EUROPEEN	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SAS 21-29 RUE DES FONTANOT	SAS		Absorption		IG	100,00
<i>Commerces</i>						
ICADE BRICOLAGE	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
ICADE BRICOLAGE CBI	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
<i>Equipement Public et Santé</i>						
ICADE SANTE	SAS	56,51	56,51		IG	56,51
LE FLORIDE IMMO SANTE	SCI	100,00	56,51		IG	0,00
<i>Logement</i>						
PAYS DE LOIRE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SARVILEP	SAS	100,00	99,99		IG	99,99

Exercice		30 juin 2014				2013
Dénomination sociale	Forme Juridique	% Détenion directe	% Intérêt 2014		Méthode de consolidation	% Intérêt 2013
Bureaux – Allemagne						
ICA DE REIM GERMANY GMBH	GMBH	100,00	100,00		IG	100,00
KABALO Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft & Co KG	KG	100,00	100,00		IG	100,00
ICA DE REIT	BV	100,00	100,00		IG	100,00
ICA DE REIM FRIESENSTRASSE HAUS 4 GMBH	GMBH	100,00	100,00		IG	100,00
ICA DE REIM DACHAUER STRASSE GMBH	GMBH	100,00	100,00		IG	100,00
ICA DE REIM GOLDSTEINSTRASSE GMBH	GMBH	100,00	100,00		IG	100,00
ICA DE REIM SALZUFERSTRASSE GMBH	GMBH		Cession		IG	100,00
ICA DE REIM AMULFSTRASSE MK 9 GMBH	GMBH	100,00	100,00		IG	100,00
ICA DE REIM MERCEDESSTRASSE GMBH	GMBH	100,00	100,00		IG	100,00
KABALO Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft GMBH	GMBH	94,90	100,00		IG	100,00
SERVICES - ESPAGNE						
IMMOBILIARIA de la CDC ESPANA	SA		Liquidation		IG	100,00
PROMOTION						
GROUPE ICADE PROMOTION LOGEMENT						
SNC du Castillet	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
SARL B.A.T.I.R. ENTREPRISES	SARL	100,00	100,00		IG	100,00
SCI LONGCHAMP CENTRAL FAC	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
ST CHARLES CHANCEL	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SARL FONCIERE ESPACE ST CHARLES	SARL	86,00	86,00		IG	86,00
MONTPELLIERAINE DE RENOVATIO	SARL	86,00	86,00		IG	86,00
SCI ST CHARLES PARVIS SUD	SCI	58,00	58,00		IG	58,00
MSH	SARL	100,00	100,00		IG	100,00
SARL GRP ELLUL-PARA BRUGUIERE	SARL	100,00	100,00		IG	100,00
SNC LE CLOS DU MONESTIER	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
SCI RIVE OUEST	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI LES ANGLÉS 2	SCI	75,50	75,50		IG	75,50
SARL DOMAINE DE LA GRANGE	SARL	51,00	51,00		IG	51,00
SCI CASTEL D'UZEGES	SCI	62,50	62,50		IG	62,50
SNC MARINAS DEL SOL	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
SCI LE BELEM	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI CŒUR MARINE	SCI	99,00	99,00		IG	99,00
SCI LES BASTIDES D'UZEGES	SCI	62,50	62,50		IG	62,50
SCI LES JARDINS D'HARMONY	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI CŒUR CATALUNA	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SNC MEDITERRANEE GRAND ARC	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI ROYAL PALMERAIE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI LA SEIGNEURIE	SCI	62,50	62,50		IG	62,50
ICA DE PROMOTION LOGEMENT	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
CAPRI PIERRE	SARL	99,92	99,92		IG	99,92
SNC CHARLES	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI TERRASSE GARONNE	SCI	49,00	49,00	IP à MEE	MEE	49,00
SCI MONNAIE - GOUVERNEURS	SCI	70,00	70,00		IG	70,00
SCI ERSTEIN LA FILATURE 3	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI STIRING WENDEL	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
STRASBOURG R. DE LA LISIERE	SCI	33,00	33,00	IP à MEE	MEE	33,00
SCI KEMBS	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC LES SYMPHONIES	SNC	66,70	66,70		IG	66,70

Exercice		30 juin 2014				2013
Dénomination sociale	Forme Juridique	% Détenion directe	% Intérêt 2014	Méthode de consolidation IFRS11 : Passage de IP à MEE	Méthode de consolidation	% Intérêt 2013
SCI LES PLEIADES	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC LA POSEIDON	SNC	85,00	85,00		IG	85,00
SCI 225 CAILLOLS	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
JARDINS D ALMERIA	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
TERRASSES ALHAMBRA	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
MARSEILLE PARC	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
LE PRINTEMPS DES ROUGIERES	SARL	96,00	96,00		IG	96,00
LES ALPINES	SCI	90,00	90,00		IG	90,00
SCI PRA DO ROUET	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC MONTBRILLAND	SNC	87,00	87,00		IG	87,00
SNC STE FOY - VALLON DES PRES	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI PIERRE AUDRY	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI BRENIER	SCI	95,00	95,00		IG	95,00
SCI GERLAND ILOT 3	SCI	40,00	40,00	IP à MEE	MEE	40,00
SCI GERLAND ILOT 4	SCI	40,00	40,00	IP à MEE	MEE	40,00
SCI TALENTIN	SCI	95,00	95,00		IG	95,00
LES CHENES	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
SCI 460 AVENUE DE PESSICART	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
PARC DU ROY D'Espagne	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC LES MARINES D'ARYANA	SNC		Liquidation	IP à MEE	MEE	50,00
LE DOMAINE DU ROY	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI JEAN DE LA FONTAINE	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI 101 CHEMIN DE CREMAT	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
MARSEILLE PINATEL	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC 164 PONT DE SEVRES	SNC	65,00	65,00		IG	65,00
SCI LILLE LE BOIS VERT	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI LES LYS DE MARGNY	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI GARCHES 82 GRANDE RUE	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI RUEIL CHARLES FLOQUET	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI VALENCIENNES RESIDENCE DE L'HIPPODROME	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
SCI COLOMBES ESTIENNES D'ORVES	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI VILLA DES GARDES	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
SCI BOULOGNE SEINE D2	SCI	17,33	17,33		MEE	17,33
BOULOGNE VILLE A2C	SCI	17,53	17,53		MEE	17,53
BOULOGNE VILLE A2D	SCI	16,94	16,94		MEE	16,94
BOULOGNE VILLE A2E	SCI	16,94	16,94		MEE	16,94
BOULOGNE VILLE A2F	SCI	16,94	16,94		MEE	16,94
BOULOGNE PARC B1	SCI	18,23	18,23		MEE	18,23
BOULOGNE 3-5 RUE DE LA FERME	SCI	13,21	13,21		MEE	13,21
BOULOGNE PARC B2	SCI	17,30	17,30		MEE	17,30
SCI Lieusant Rue de Paris	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI Jardins d'Icard	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
BOULOGNE PARC B3A	SCI	16,94	16,94		MEE	16,94
BOULOGNE PARC B3F	SCI	16,94	16,94		MEE	16,94
SCI ROTONDE DE PUTEAUX	SCI	33,33	33,33	IP à MEE	MEE	33,33
SCI COURBEVOIE LES LILAS D'Espagne	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SAS AD2B	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
SCI CHATILLON AVENUE DE PARIS	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00

Exercice		30 juin 2014				2013
Dénomination sociale	Forme Juridique	% Détenion directe	% Intérêt 2014	Méthode de consolidation IFRS11 : Passage de IP à MEE	Méthode de consolidation	% Intérêt 2013
SCI FRANCONVILLE - 1 RUE DES MARAIS	SCI	49,90	49,90	IP à MEE	MEE	49,90
SCI PARIS IMPASSE MARIE BLANCHE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI CHATOU RUE DES BEAUNES	SCI	50,10	50,10	IP à MEE	MEE	50,10
LES TUILERIES	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
ESSEY LES NANCY	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
SCI LE CERCE DES ARTS - Logement	SCI	37,50	37,50		IG	37,50
LE CLOS STANISLAS	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
LES ARCHES D'ARS	SCI	75,00	75,00		IG	75,00
ZAC DE LA FILATURE	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI LA SUCRERIE - Logement	SCI	37,50	37,50		IG	37,50
SCI LA JARDINERIE - Logement	SCI	37,50	37,50		IG	37,50
LES COTEAUX DE LORRY	SARL	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI LILLE LOT E2	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI LE PERREUX ZAC DU CANAL	SCI	72,50	72,50		IG	72,50
SCI Boulogne Ville A3 LA	SCI	17,40	17,40		MEE	17,40
SNC Nanterre MH17	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC SOISY Avenue KELLERMAN	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC ST FARGEAU HENRI IV	SNC	60,00	60,00		IG	60,00
SCI ORLEANS St JEAN LES CEDRES	SCI	49,00	49,00	IP à MEE	MEE	49,00
SCI LES RESIDENCES NICOLAS ZORN	SCI		Liquidation		IG	100,00
RUE DE LA VILLE	SNC	100,00	99,99		IG	99,99
BEAU RIVAGE	SCI	100,00	99,99		IG	99,99
LES CONSULATS	SAS		Liquidation		IG	100,00
33 RUE DE LA REPUBLIQUE	SCI	55,00	55,00		IG	55,00
JARDINS DE LA SEIGNEURERIE	SCI	60,00	60,00		IG	60,00
RUE D'ORBÈY	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
LES RIVES DE LA THUR	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE DES HEROS	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SAINTIGNON	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE DU GAL LECLERC	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE DU 11 NOVEMBRE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE DES FABRIQUES	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE GUSTAVE PETIT	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE DEBLORY	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI JEAN BAPTISTE	SCI		Liquidation		IG	100,00
AVENUE FOCH	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE DU MOULIN	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
IMPASSE DU FORT	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
RUE CHATEAUBRIAND	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI AVENUE DEGUISE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
LE GAND CHENE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
DUGUESCLIN DEVELOPPEMENT	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
DUGUESCLIN & ASSOCIES MONTAGNE	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
CHALET DE LA VANNOISE	SCI	33,33	33,33	IP à MEE	MEE	33,33
LA CONSTELLATION	SCI	33,33	33,33	IP à MEE	MEE	33,33
AUGUSTIN FRENEL	SCI		Liquidation	IP à MEE	MEE	34,00
BALCONS DU SOLEIL	SCI	40,00	40,00	IP à MEE	MEE	40,00
DU LIZE LE MAS DES OLIVIER	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00

Exercice		30 juin 2014				2013
Dénomination sociale	Forme Juridique	% Détenion directe	% Intérêt 2014	Méthode de consolidation IFRS11 : Passage de IP à MEE	Méthode de consolidation	% Intérêt 2013
CDP THONON	SCI	33,33	33,33	IP à MEE	MEE	33,33
SCI STRASBOURG RIVE GAUCHE	SCI		Liquidation	IP à MEE	MEE	25,00
SCI HAMEAU DES AIRELLES	SCI		Liquidation	IP à MEE	MEE	30,00
SCI PART-DIEU PARK	SCI		Liquidation	IP à MEE	MEE	40,00
SCI RESID. SERVICE DU PALAIS	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI RESID. HOTEL DU PALAIS	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI LE VERMONT	SCI	40,00	40,00	IP à MEE	MEE	40,00
SCI HAGUENAU RUE DU FOULON	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC URBA VIA	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI GERTWILLER 1	SCI	50,00	50,00		IG	50,00
SCI ROUEN GRAMMONT	SCI	80,00	80,00		IG	80,00
SCCV LES VILLAS DU PARC	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCI RUE BARBUSSE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV NIMES ALIZES 2	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI RESERVE 07.11	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCI SOPHIA PARK	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
LES HAUTS DE L'ESTAQUE	SCI	51,00	51,00		IG	51,00
ROUBAIX RUE DE L'OUEST	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SARL LE NEULLY	SARL	100,00	100,00		IG	100,00
SCV CHATILLON MERMOZ FINLANDE	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI LES TERRASSES DES COSTIERES	SCI	60,00	60,00		IG	60,00
SARL LAS CLOSES	SARL	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI CHAMPS S/MARNE RIVE GAUCHE	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI BOULOGNE SEINE D3 PP	SCI	33,33	33,33		MEE	33,33
SCI BOULOGNE SEINE D3 D1	SCI	16,94	16,94		MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 E	SCI	16,94	16,94		MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 DEF COMMERCE	SCI	27,82	27,82		MEE	27,82
SCI BOULOGNE SEINE D3 ABC COMMERCE	SCI	27,82	27,82		MEE	27,82
SCI BOULOGNE SEINE D3 F	SCI	16,94	16,94		MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 C1	SCI	16,94	16,94		MEE	16,94
LES COTEAUX DU VIGNOBLE	SAS	40,00	40,00	IP à MEE	MEE	40,00
SCCV SAINTE MARGUERITE	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC ROBINI	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI LES TERRASSES DU SABLASSOU	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCCV LES PATIOS D'OR - GRENOBLE	SCCV	80,00	80,00		IG	80,00
SCI DES AUBEPINES	SCI	60,00	60,00		IG	60,00
SCI LES BELLES DAMES	SCI	66,70	66,70		IG	66,70
SCI PLESSIS LEON BLUM	SCI	80,00	80,00		IG	80,00
SCCV RICHT	SCCV	51,00	51,00		IG	51,00
SCI BOULOGNE PARC B4B	SCI	20,00	20,00		MEE	20,00
SCI ID	SCI	53,00	53,00		IG	53,00
SNC PARIS MACDONALD PROMOTION	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
RESIDENCE LAKANAL	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
COEUR DE VILLE	SARL	70,00	70,00		IG	70,00
SCI CLAUSE MESNIL	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
ROUEN VIP	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
OVALIE 14	SCCV	80,00	80,00		IG	80,00
SCCV VILLA ALBERA	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00

Exercice		30 juin 2014				2013
Dénomination sociale	Forme Juridique	% Détenion directe	% Intérêt 2014	Méthode de consolidation IFRS11 : Passage de IP à MEE	Méthode de consolidation	% Intérêt 2013
SCCV 811 Av. Gal de GAULLE	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCI ARKADEA LA ROCHELLE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT1.1	SCCV	70,00	70,00		IG	70,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT1.2	SCCV	70,00	70,00		IG	70,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT2	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT3	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCI L'ENTREPÔT MALRAUX	SCI	65,00	65,00		IG	65,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT 4	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV CERGY - LES PATIOS D'OR	SCCV	67,00	67,00		IG	67,00
MULHOUSE LES PATIOS D'OR	SCCV	40,00	40,00	IP à MEE	MEE	40,00
SCCV CLERMONT-FERRAND LA MONTAGNE	SCCV	90,00	90,00		IG	90,00
SCCV NICE GARE SUD	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT A	SCCV	25,00	25,00	IP à MEE	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT B	SCCV	25,00	25,00	IP à MEE	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT D	SCCV	25,00	25,00	IP à MEE	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT H	SCCV	25,00	25,00	IP à MEE	MEE	25,00
SEP COLOMBES MARINE	SEP	25,00	25,00	IP à MEE	MEE	25,00
SCI CLAYE SOUILLY - L'OREE DU BOIS	SCI	80,00	80,00		IG	80,00
SCI BONDOUFLE - LES PORTES DE BONDOUFLE	SCI	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV ECOPARK	SCCV	90,00	90,00		IG	90,00
SCCV LES PATIOS D'OR - CHAMPAGNE	SCCV	83,00	83,00		IG	83,00
SCCV DUNKAN	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI FI BAGNOLET	SCI	90,00	90,00		IG	90,00
LES PATIOS D'OR - THONON LES BAINS	SCCV	100,00	100,00		IG	82,40
SCI ARKADEA TOULOUSE LARDENNE	SCI	70,00	70,00	IP à MEE	MEE	70,00
SCCV 25 BLD ARMEE DES ALPES	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCCV HORIZON PROVENCE	SCCV	58,00	58,00		IG	58,00
SARL DOMAINE DE FAHAM	SARL	51,00	51,00	IP à MEE	MEE	51,00
SCI ARKADEA LYON CROIX ROUSSE	SCI	70,00	70,00	IP à MEE	MEE	70,00
SCCV SETE - QUAI DE BOSC	SCCV	90,00	90,00		IG	90,00
SCI SAINT FARGEAU CENTRE	SCI	70,00	70,00		IG	70,00
SCCV RIVES DE SEINE - BOULOGNE YC2	SCCV	80,00	80,00		IG	80,00
SCI BLACK SWANS	SCI	100,00	99,99		IG	99,99
SCCV CANAL STREET	SCCV	100,00	100,00		IG	100,00
SCCV BLACK SWANS TOUR B	SCCV	85,00	85,00		IG	0,00
SCCV ORCHIDEES	SCCV	100,00	100,00		IG	0,00
ICADE PROMOTION TERTIAIRE						
PARIS BERTHELOT	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
ICADE G3A PROMOTION	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
ICADLEO	SNC	66,67	66,67		IG	66,67
SORIF ICADE LES PORTES D'ESPAGNE	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
ICADE DOCKS DE PARIS	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
PORTES DE CLICHY	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
TOULOUSE CANCERPOLE	SAS	100,00	100,00	IP à MEE	IG	50,00
MONTROUGE CAP SUD	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCCV SAINT DENIS LANDY 3	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC SAMICADE	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC DU PLESSIS BOTANIQUE	SNC	100,00	100,00		IG	100,00

Exercice		30 juin 2014				2013
Dénomination sociale	Forme Juridique	% Détenition directe	% Intérêt 2014	Méthode de consolidation IFRS11 : Passage de IP à MEE	Méthode de consolidation	% Intérêt 2013
SNC GERLAND 1	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SNC GERLAND 2	SNC	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
CITE SANTAIRE NAZARIENNE	SNC	60,00	60,00		IG	60,00
SNC DU CANAL ST LOUIS	SNC	100,00	100,00		IG	100,00
CAP EST LOISIR	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
ICAPROM	SNC	45,00	45,00	IP à MEE	MEE	45,00
SCCV LE PERREUX CANAL	SCCV	72,50	72,50		IG	72,50
ARKADEA	SAS	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SAMICADE GUADELOUPE	SNC	40,00	40,00	IP à MEE	MEE	40,00
CHRY SALIS DEVELOPPEMENT	SAS	35,00	35,00	IP à MEE	MEE	35,00
MACDONALD BUREAUX	SCCV	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCI 15 AVENUE DU CENTRE	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SAS CORNE OUEST VALORISATION	SAS	25,00	25,00		MEE	25,00
SAS CORNE OUEST PROMOTION	SAS	25,00	25,00		MEE	25,00
SAS ICADE-FF-SANTE	SAS	65,00	65,00		IG	65,00
SCI BOURBON CORNELLE	SCI	100,00	99,99		IG	99,99
SCI SEINE CONFLUENCES	SCI	50,00	50,00	IP à MEE	MEE	50,00
SCCV IVRY SEINE	SCCV	60,00	30,00	IP à MEE	MEE	60,00
SCI ARKADEA FORT DE France	SCI	51,00	51,00		IG	51,00
SCCV SKY 56	SCCV	50,00	50,00		IG	50,00
SCCV OCEAN COMMERCE	SCCV	100,00	99,99		IG	99,99
SCCV SILOPARK	SCCV	50,00	50,00		MEE	0,00
SCCV TECHNOFFICE	SCCV	50,00	50,00		MEE	0,00
SARL LE LEVANT DU JARDIN	SARL	50,67	50,67		IG	0,00
SERVICES						
PROPERTY MANAGEMENT						
ICADE PROPERTY MANAGEMENT	SASU	100,00	100,00		IG	100,00
CONSEILS & SOLUTIONS						
I PORTA	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
ICADE CONSEIL	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
ICADE EXPERTISE	SAS	100,00	100,00		IG	100,00
ICADE TRANSACTIONS	SASU	100,00	100,00		IG	100,00
ICADE ASSET MANAGEMENT	SAS	100,00	100,00		IG	100,00

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

ICADE – Société anonyme
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR
L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2014

Période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014

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

Mazars
61, rue Henri Regnault
92075 Courbevoie

ICADE-Société anonyme
Siège social : 35, rue de la Gare – 75019 Paris
Capital social : 112 785 547,02 euros

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014
Période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Icade SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la partie de la note 1.1 de l'annexe qui présente les effets des changements de méthodes comptables issus notamment de l'application des normes IFRS 10 (Etats financiers consolidés) et IFRS 11 (Partenariats),
- la partie de la note 12 de l'annexe concernant le traitement comptable retenu au titre de la vérification fiscale dont votre société a fait l'objet au titre de l'exercice 2007.

2. Vérification spécifique

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


Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 23 juillet 2014

PricewaterhouseCoopers Audit




Jean-Baptiste Deschryver
Associé

Mazars



Gilles Rainaut
Associé



Jérôme de Pastors
Associé