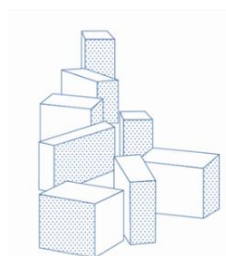




**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**30 JUIN 2016**

**NOUS DONNONS VIE  
À LA VILLE  
INTELLIGENTE  
ET DURABLE**



nous donnons vie à la ville



## SOMMAIRE

### 1 PRÉSENTATION D'ICADE

- 1. Chiffres clés et indicateurs de performance 5
- 2. Actionnariat suite à la Fusion absorption HoldCo 8

### 2 ELÉMENTS D'ACTIVITÉ

- 1. Activité et résultats 10
- 2. Actif net réévalué au 30 juin 2016 36
- 3. Reporting EPRA au 30 juin 2016 43
- 4. Ressources financières 46
- 5. Retraitements 2015 50

### 3 COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2016

- 1. États financiers consolidés 54
- 2. Annexe aux états financiers consolidés 60
- 3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 98

# 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 25 juillet 2016

Olivier Wigniolle  
Directeur général

# PRÉSENTATION D'ICADE

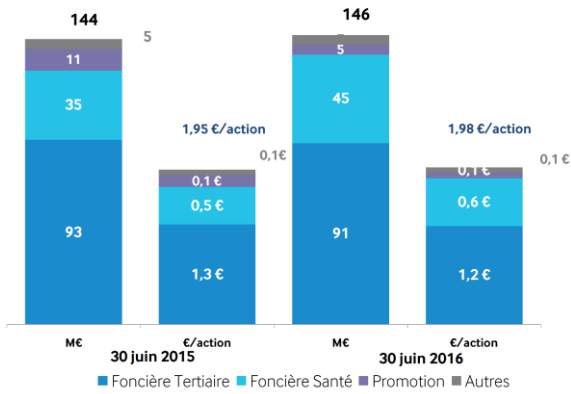
# 1

|  |          |
|--|----------|
| <b>1. CHIFFRES CLES ET INDICATEURS DE PERFORMANCE</b>          | <b>5</b> |
| 1.1. Indicateurs d'activité Groupe                             | 5        |
| 1.2. Indicateurs d'activité Foncière                           | 6        |
| 1.3. Indicateurs d'activité Promotion                          | 7        |
| <b>2. ACTIONNARIAT SUITE A LA FUSION ABSORPTION<br/>HOLDCO</b> | <b>8</b> |

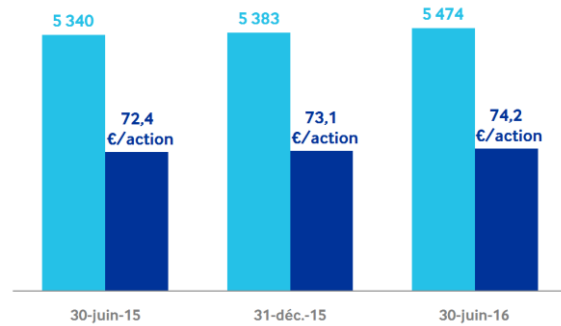
# 1. CHIFFRES CLES ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

## 1.1. Indicateurs d'activité Groupe

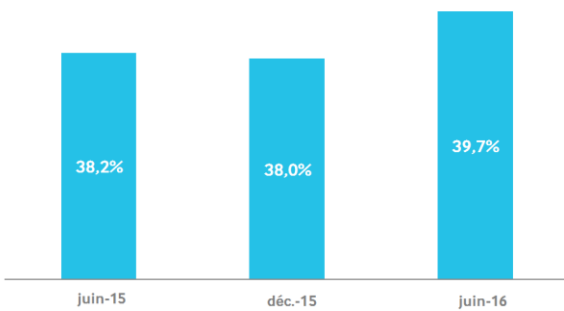
CASH-FLOW NET COURANT (EN M€ ET €/ACTION)



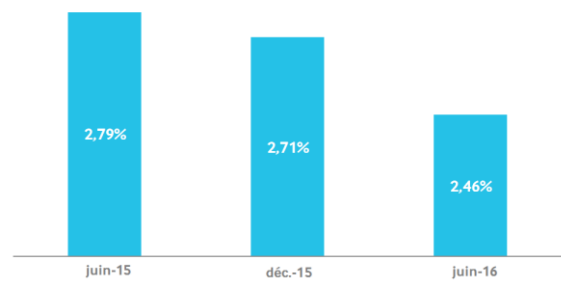
ANR EPRA TRIPLE NET (EN M€ ET €/ACTION)



LOAN-TO-VALUE (EN%) (\*)

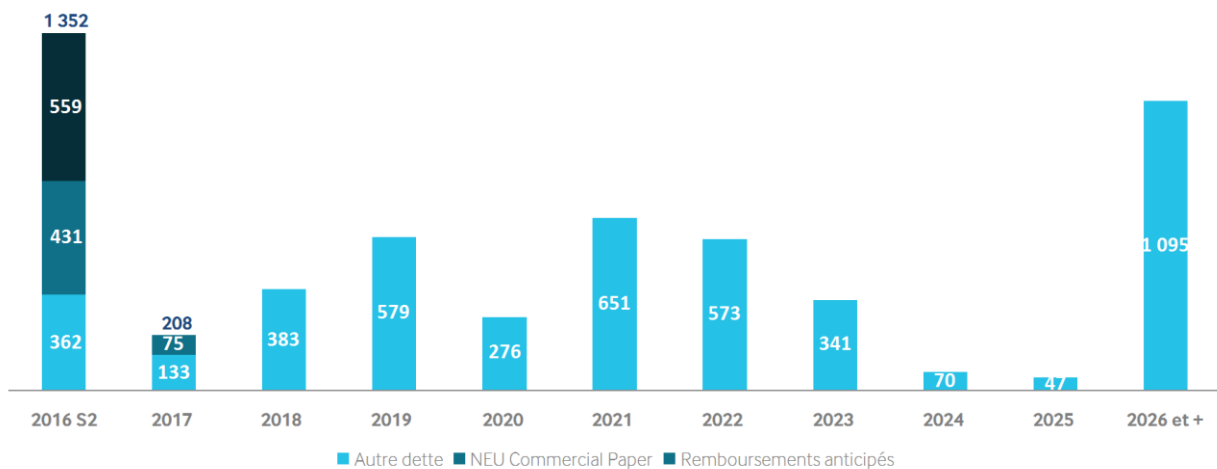


COÛT MOYEN DE LA DETTE APRES COUVERTURE (EN %)



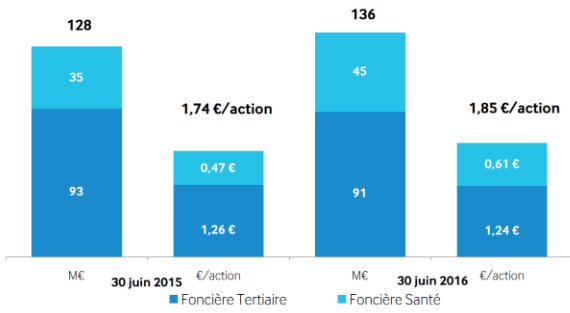
(\*) Intègre la valeur des sociétés de promotion ainsi que les créances financières des partenariats publics-privés et pour juin 2015, la valeur des sociétés de service.

ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE AU 30/06/2016 (EN M€)

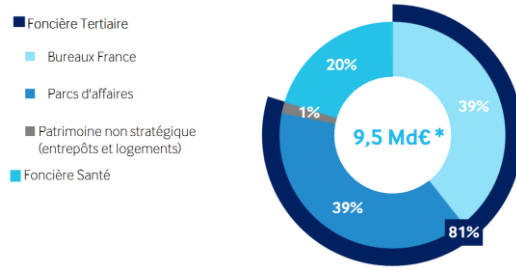


## 1.2. Indicateurs d'activité Foncière

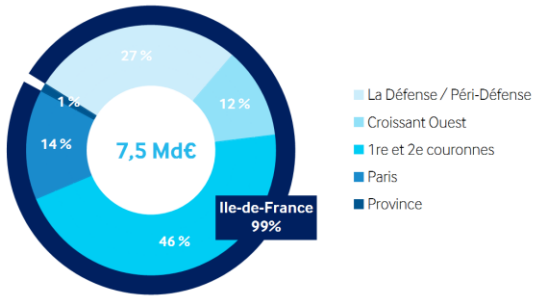
### RÉSULTAT NET RÉCURRENT FONCIÈRE EPRA (EN M€ ET €/ACTION)



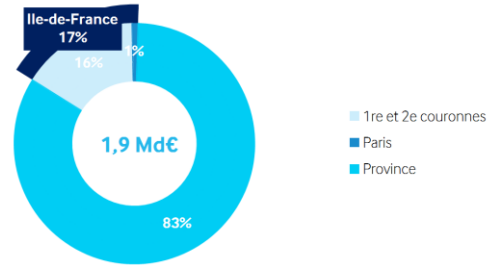
### RÉPARTITION DU PATRIMOINE (EN %)



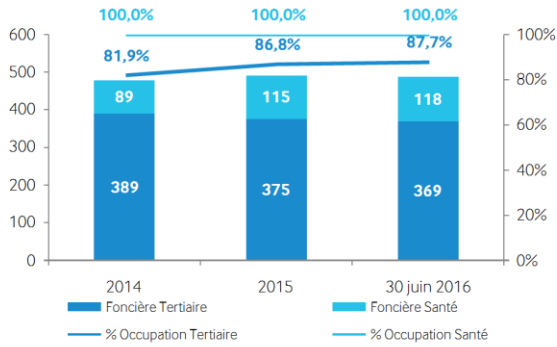
### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES (EN %)



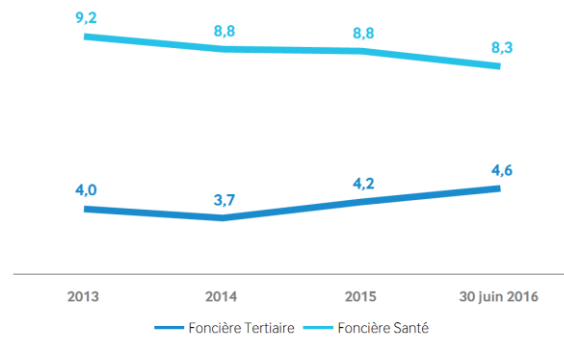
### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE SANTÉ (EN %)



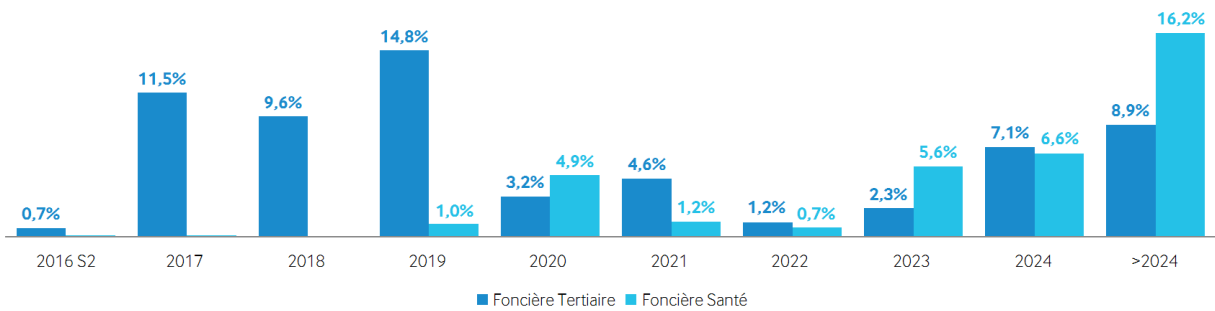
### LOYERS IFRS (EN M€) ET TAUX D'OCCUPATION FINANCIER (EN %)



### DURÉE RÉSIDUELLE FERME DES BAUX (ANNÉES)



### ECHEANCIER DES BAUX (EN % DES LOYERS ANNUALISES)<sup>1</sup>

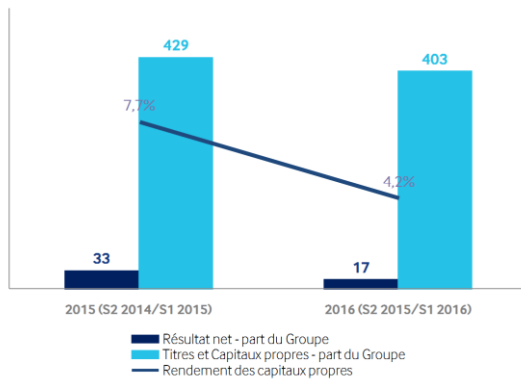


(\*) Loyers annualisés du Pôle Foncière Santé à 100%

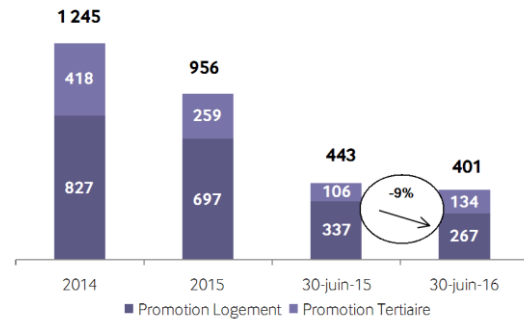
### 1.3. Indicateurs d'activité Promotion

#### RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES PROMOTION (EN M€)

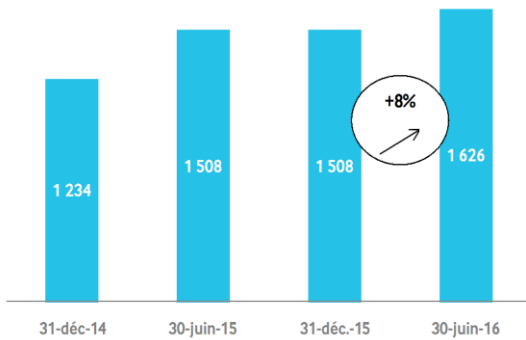
(calcul réalisé sur une année glissante)



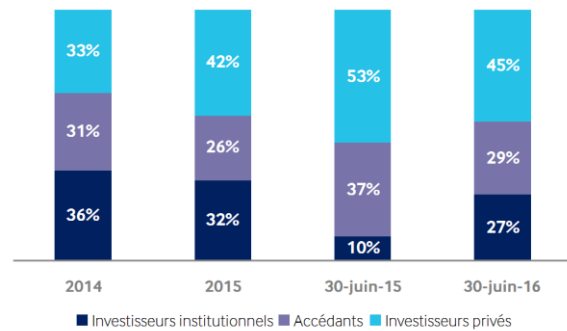
#### CHIFFRE D'AFFAIRES PROMOTION – PRESENTATION ECONOMIQUE (EN M€)



#### BACKLOG PROMOTION (EN M€)



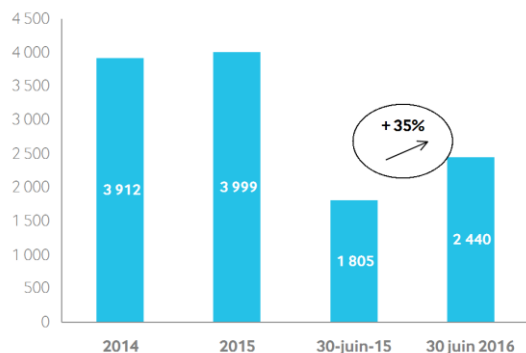
#### MIXITÉ DE LA PRODUCTION DE LOGEMENTS (EN %)



#### RESERVATIONS NETTES DE LOGEMENTS

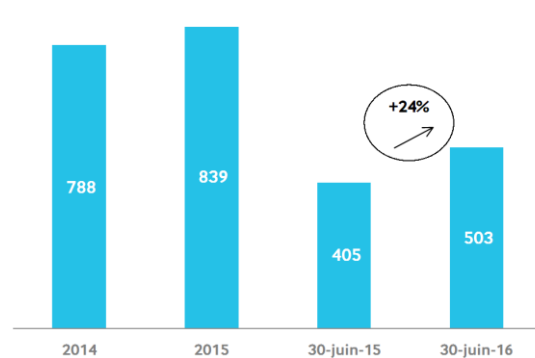
##### EN VOLUME

(Nombre de logements)



##### EN VALEUR

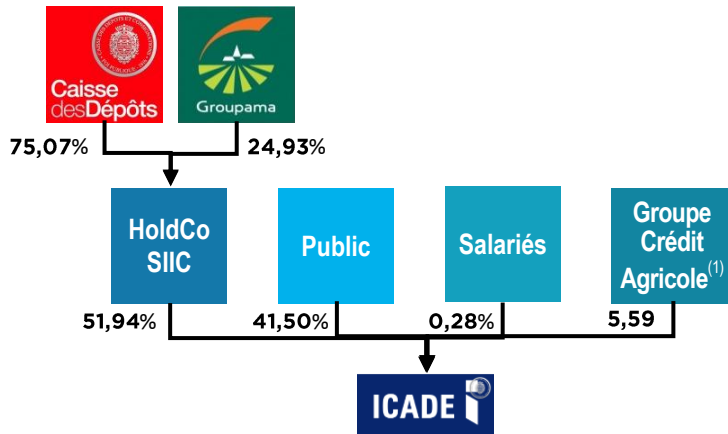
(en M€)



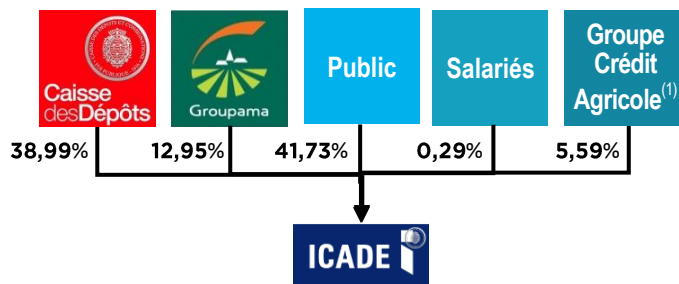
## 2. ACTIONNARIAT SUITE A LA FUSION ABSORPTION HOLDCO

L'assemblée générale mixte du 23 mai 2016 a approuvé la fusion-absorption de HoldCo SIIC par Icade. Par la simplification de la structure actionnariale qu'elle apporte, via une détention directe de la CDC et Groupama au capital, et l'amélioration de la gouvernance qui l'accompagne, cette fusion est une opération bénéfique pour Icade et ses actionnaires.

### AVANT FUSION-ABSORPTION D'HOLDCo SIIC



### REPARTITION APRES FUSION-ABSORPTION D'HOLDCo SIIC (% AU 30 JUIN 2016)



Notes : % hors auto-détention

(1) Dernière détention portée à la connaissance de la société en date du 31 décembre 2015



# ELÉMENTS D'ACTIVITÉ

# 2

|   |           |   |           |
|---|-----------|---|-----------|
| <b>1. ACTIVITE ET RESULTATS</b>                           | <b>10</b> | <b>4. RESSOURCES FINANCIERES</b>                | <b>46</b> |
| 1.1. Compte de résultat et <i>Cash-flows</i>              | 10        | 4.1. Liquidités                                 | 46        |
| 1.2. Faits marquants                                      | 11        | 4.2. Structure de l'endettement au 30 juin 2016 | 46        |
| 1.3. Événements postérieurs à la clôture                  | 13        | 4.3. Notation financière                        | 48        |
| 1.4. Perspectives   | 14        | 4.4. Structure financière                       | 49        |
| 1.5. Pôle Foncière  | 15        |   |           |
| 1.6. Pôle Promotion                                       | 30        |   |           |
| <b>2. ACTIF NET REEVALUE AU 30 JUIN 2016</b>              | <b>36</b> | <b>5. RETRAITEMENTS 2015</b>                    | <b>50</b> |
| 2.1. Evaluation du patrimoine immobilier                  | 36        | 5.1. Compte de résultat Courant Non Courant     | 50        |
| 2.2. Évaluation des activités de promotion et de services | 41        | 5.2. Compte de résultat EPRA Foncière           | 51        |
| 2.3. Calcul de l'actif net réévalué EPRA                  | 42        | 5.3. Loyers nets pôle Foncière                  | 51        |
| <b>3. REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2016</b>                  | <b>43</b> | 5.4. Ratio de coûts EPRA Foncière               | 52        |
| 3.1. Actif net réévalué EPRA (simple net et triple net)   | 43        |   |           |
| 3.2. Résultat net récurrent – Foncière                    | 43        |   |           |
| 3.3. Taux de rendement EPRA                               | 44        |   |           |
| 3.4. Taux de vacance EPRA                                 | 44        |   |           |
| 3.5. Ratio de coûts EPRA Foncière                         | 45        |   |           |

# 1. ACTIVITE ET RESULTATS

## 1.1. Compte de résultat et Cash-flows

### 1.1.1. Compte de résultat consolidé simplifié

| (en millions d'euros)   | 30/06/2016    |                |               | 30/06/2015 retraité (1) |                |                | Variation     |
|---|---------------|----------------|---------------|-------------------------|----------------|----------------|---------------|
|   | Courant       | Non Courant    | Total         | Courant                 | Non Courant    | Total          |               |
| <b>Chiffre d'affaires</b>   | 651,9         |                | 651,9         | 695,7                   |                | 695,7          | (6,3%)        |
| Produits des activités opérationnelles  | 654,6         |                | 654,6         | 697,3                   |                | 697,3          |               |
| Achats consommés  | (298,0)       |                | (298,0)       | (340,1)                 |                | (340,1)        |               |
| Services extérieurs   | (48,6)        |                | (48,6)        | (53,4)                  |                | (53,4)         |               |
| Impôts, taxes et versements assimilés   | (5,1)         |                | (5,1)         | (5,6)                   |                | (5,6)          |               |
| Charges de personnel, intéressement et participation  | (57,0)        |                | (57,0)        | (54,3)                  |                | (54,3)         |               |
| Autres charges liées à l'activité   | (2,9)         |                | (2,9)         | (2,1)                   |                | (2,1)          |               |
| Charges des activités opérationnelles   | (411,6)       |                | (411,6)       | (455,4)                 |                | (455,4)        |               |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>   | <b>243,0</b>  |                | <b>243,0</b>  | <b>241,9</b>            |                | <b>241,9</b>   | <b>0,5%</b>   |
| Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement  |               | (159,9)        | (159,9)       |                         | (135,5)        | (135,5)        |               |
| Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants |               | 18,8           | 18,8          |                         | (91,7)         | (91,7)         |               |
| Résultat sur acquisitions   |               | 0,7            | 0,7           |                         |                |                |               |
| Résultat sur cessions   |               | 3,1            | 3,1           |                         | 33,4           | 33,4           |               |
| Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles  |               | -              | 0,0           |                         | 0,0            | 0,0            |               |
| Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence   | 8,8           | (13,7)         | (4,9)         | 5,2                     | (13,8)         | (8,5)          |               |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>  | <b>251,8</b>  | <b>(151,0)</b> | <b>100,8</b>  | <b>247,1</b>            | <b>(207,5)</b> | <b>39,6</b>    | <b>154,4%</b> |
| Coût de l'endettement brut  | (66,1)        |                | (66,1)        | (67,7)                  |                | (67,7)         |               |
| Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés               | 3,8           |                | 3,8           | 5,6                     |                | 5,6            |               |
| <b>Coût de l'endettement net</b>  | <b>(62,3)</b> |                | <b>(62,3)</b> | <b>(62,1)</b>           |                | <b>(62,1)</b>  | <b>(0,4%)</b> |
| Ajustement de la valeur des instruments dérivés et autres actualisations (ORNANEs)                        |               | (0,7)          | (0,7)         |                         | 1,7            | 1,7            |               |
| Autres produits et charges financiers   | (1,6)         | -              | (1,5)         | (2,0)                   |                | (2,0)          |               |
| <b>RESULTAT FINANCIER</b>   | <b>(63,9)</b> | <b>(0,6)</b>   | <b>(64,5)</b> | <b>(64,1)</b>           | <b>1,7</b>     | <b>(62,3)</b>  | <b>(3,5%)</b> |
| Impôts sur les résultats  | (9,0)         | 0,5            | (8,6)         | (11,9)                  | (26,2)         | (38,1)         |               |
| Résultat des activités abandonnées  | 2,1           | -              | 2,1           | 0,2                     | (5,8)          | (5,6)          |               |
| <b>RESULTAT NET</b>   | <b>180,9</b>  | <b>(151,1)</b> | <b>29,8</b>   | <b>171,3</b>            | <b>(237,8)</b> | <b>(66,4)</b>  |               |
| Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle   | 35,1          | (20,6)         | 14,4          | 27,6                    | (15,6)         | 12,0           |               |
| <b>RÉSULTAT NET : PART GROUPE</b>   | <b>145,9</b>  | <b>(130,5)</b> | <b>15,4</b>   | <b>143,8</b>            | <b>(222,2)</b> | <b>(78,4)</b>  |               |
| Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul   |               |                | 73 638 734    |                         |                | 73 803 864     |               |
| <b>RÉSULTAT NET : PART GROUPE (en € par action après dilution)</b>  | <b>1,98€</b>  | <b>(1,77€)</b> | <b>0,21€</b>  | <b>1,95€</b>            | <b>(3,01€)</b> | <b>(1,06€)</b> |               |

(1) Reclassement de l'activité Services en résultat des activités abandonnées en application d'IFRS 5.

### 1.1.2. Cash-flow net courant – Groupe

Le cash-flow net courant – Groupe atteint 145,9 millions d'euros ( 1,98 €/action) au 30 juin 2016, contre 143,8 millions d'euros au 30 juin 2015 ( 1,95 €/action), soit une hausse de 1,5%.

| (en millions d'euros)                       | 30/06/2016   | 30/06/2015 retraité | Variation   |
|---|--------------|---------------------|-------------|
| Résultat net récurrent - Foncière Tertiaire | 91,5         | 93,1                | (1,7%)      |
| Résultat net récurrent - Foncière Santé     | 44,6         | 35,0                | 27,7%       |
| <b>Résultat net récurrent - Foncière</b>    | <b>136,1</b> | <b>128,1</b>        | <b>6,3%</b> |
| Cash-flow net courant - Promotion           | 4,9          | 10,9                | (54,6%)     |
| Cash-flow net courant - Autres (1)          | 4,8          | 4,8                 | (0,6%)      |
| <b>Cash-flow net courant - Groupe</b>       | <b>145,9</b> | <b>143,8</b>        | <b>1,5%</b> |
| (en euros par action)                       |              |                     |             |
| Résultat net récurrent - Foncière (EPRA)    | 1,85€        | 1,74€               | 6,3%        |
| Cash-flow net courant - Groupe              | 1,98€        | 1,95€               | 1,5%        |

(1) La ligne Cash-flow net courant - Autres regroupe les amortissements non liés aux immeubles de placement, les opérations inter métier et le cash-flow net courant des activités abandonnées.

Le cash-flow net courant – Groupe se compose principalement des deux éléments suivants :

- ◆ le « résultat net récurrent – Foncière », qui mesure le cash-flow issu des activités de la foncière tertiaire et de la foncière santé conformément aux recommandations de l'EPRA ; et
- ◆ le « cash-flow net courant – Promotion » qui mesure le cash-flow issu des activités de promotion.

### 1.1.3. Présentation de l'information sectorielle du 30 juin 2016 et 30 juin 2015 retraitée

L'information sectorielle présentée correspond à l'organisation du reporting interne mise en place suite à la revue stratégique des actifs et des métiers d'Icade proposée par le management. La Foncière Tertiaire, la Foncière Santé et la Promotion sont les trois métiers distincts dans l'information sectorielle.

En outre, le désengagement de l'activité de Services a conduit le Groupe à présenter ses comptes conformément à la norme IFRS 5 sans distinction dans l'information sectorielle. Cette activité est dorénavant agrégée à l'activité Foncière Tertiaire qui inclut la société mère détentrice du pôle Services.

Cette nouvelle présentation a été également appliquée à l'information sectorielle comparative du 30 juin 2015.

## 1.2. Faits marquants

### Actionariat et Gouvernance

L'assemblée générale mixte du 23 mai 2016 a approuvé la fusion-absorption de HoldCo SIIC par Icade qui se traduit par la détention directe de la Caisse des Dépôts à hauteur de 38,99% et Groupama à hauteur de 12,95%. Elle a, par ailleurs, approuvé la nomination de 3 nouveaux administrateurs :

- (i) Mme Florence Peronnau, nouvelle administratrice indépendante ;
- (ii) M Georges Ralli, nouvel administrateur indépendant ;
- (iii) M Frédéric Thomas en remplacement de Jérôme Grivet.

Le conseil d'administration est composé dorénavant de 15 membres dont 7 nommés parmi les candidats de la Caisse des Dépôts, 3 parmi les candidats de Groupama et 5 administrateurs indépendants.

Le conseil d'administration se compose de 40 % de femmes et 33,3 % d'administrateurs indépendants, conformément aux recommandations du code Afep-Medef et aux dispositions légales.

### Management

A la suite du départ d'Hervé Manet le 30 juin dernier, Monsieur Maurice Sissoko a rejoint Icade en qualité de membre du comité exécutif en charge du Pôle Promotion. Maurice Sissoko est diplômé de l'Ecole Nationale des Impôts. Il a commencé sa carrière en 1987 au Ministère de l'Economie et

des Finances, au sein de la Direction Générale des Impôts, puis à l'Inspection Générale des Finances, de 2001 à 2005. Il est ensuite entré dans le groupe Caisse des Dépôts, comme Directeur des prêts et de l'habitat du Fonds d'Epargne. De 2008 à 2010, il était membre du comité exécutif d'Icade en charge du Pôle Services. Il a ensuite pris la Direction générale du GIE Informatique CDC et la présidence des filiales numériques du Groupe CDC. Maurice Sissoko était précédemment administrateur d'Icade (représentant permanent de la Caisse des Dépôts) depuis septembre 2013 et administrateur de la SCET dont il a été le président. Depuis juillet 2015, il était Conseiller du Directeur général de la CDC, en charge de la mission de préfiguration de société foncière publique dédiée au logement.

Monsieur Jean-François Galloüin, membre de l'Advisory Board d'Icade pour l'Innovation, a rejoint la société en qualité de Directeur de l'Innovation. M Galloüin est entrepreneur, professeur (CentraleSupélec et Essec), spécialiste des problématiques d'innovation et d'intrapreneuriat. Il a été Directeur général de Paris & Co, la parfaite connaissance qu'a Jean-François Galloüin des acteurs et des enjeux de l'innovation, son expérience de créateur d'entreprises, son ouverture aux grandes écoles formant les entrepreneurs de demain sont autant de passerelles qui vont accroître la place de l'innovation chez Icade. Il est invité permanent du Comité Exécutif d'Icade.

2

### Activité du 1<sup>er</sup> semestre 2016

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016, le pôle Foncière Tertiaire a procédé aux renouvellements de 45 baux d'une surface totale de 71 316 m<sup>2</sup> dont le bail PwC sur l'actif Crystal Park à Neuilly sur Seine (23 800 m<sup>2</sup>). Ces renouvellements ont porté sur un montant de loyer facial de 21,0 millions d'euros représentant une évolution de -14% par rapport aux loyers précédents.

En mars 2016, Icade a commercialisé l'intégralité du Millénaire 4 (24 500 m<sup>2</sup>) à une entreprise française de 1<sup>er</sup> plan avec un bail de 12 ans ferme et une prise d'effet en octobre 2016 à la livraison de l'immeuble. Cette signature confirme l'attractivité du parc d'affaires du Millénaire situé au nord de Paris dans le 19<sup>e</sup> arrondissement. Au total, Icade a commercialisé 65 800 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2016 pour un montant total de 16,9 millions d'euros de loyers faciaux.

Les départs de locataires ont porté, au 1<sup>er</sup> semestre 2016, sur 66 235 m<sup>2</sup> représentant 12,6 millions d'euros de loyers faciaux annuels.

Le 5 juillet 2016, Icade a lancé officiellement « *Coach Your Growth with Icade* », l'ambitieux plan d'amélioration de la qualité de vie au sein de ses parcs d'affaires. Ce plan se caractérise par trois engagements forts envers les entreprises locataires et leurs collaborateurs :

- Des parcs de vie et d'excellence qui se déclinent par une transformation dans l'organisation de ces parcs afin de les rendre plus qualitatifs, plus fonctionnels et plus efficaces ;
- Une qualité de vie et de travail augmentée par la création d'espaces de convivialité et une offre de services à destination de ses locataires ;
- Une communauté partageante et apprenante par la mise à disposition d'outils favorisant le développement de leurs relations business au sein d'une même communauté.

Ce plan sera mis en place sur le parc de Rungis dès le mois de septembre 2016 puis sera déployé sur les principaux parcs Icade d'ici 2017.

Le taux d'occupation financier spot du pôle Foncière Tertiaire s'améliore par rapport au 31 décembre 2015 de 0,9 point (87,7%) notamment grâce à la prise d'effet de nouveaux baux sur la Tour EQHO (5 600 m<sup>2</sup>) et sur la Tour PB5 (6 250 m<sup>2</sup>). Pour mémoire, le taux d'occupation financier du pôle foncière santé est à 100%. Sur l'ensemble de la foncière, le taux d'occupation financier s'élève ainsi à 90,2%.

Le pôle Promotion constate au 1<sup>er</sup> semestre 2016 une progression très significative de ses principaux indicateurs d'activité (*backlog* +7,8%, réservations +24,3%), portés pour le résidentiel par les effets du dispositif fiscal « Pinel », le PTZ remanié et les taux des prêts immobiliers toujours très bas. Une augmentation conséquente sur le 1<sup>er</sup> semestre des réservations des investisseurs institutionnels a également été constatée. Pour le tertiaire, les signatures intervenues en 2015 et sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016 permettent de constater un *backlog* en hausse de 9,1% par rapport au 31 décembre 2015 à 455,7 millions d'euros.

En effet, sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016, le pôle Promotion Tertiaire enregistre les signatures de plusieurs VEFA de Bureaux avec des investisseurs institutionnels de premier plan notamment à Lyon (« OXAYA », 7 200 m<sup>2</sup>), mais aussi à Paris (« Themis », 10 655 m<sup>2</sup>).

### Rotation d'actifs

Les investissements réalisés en 2016 sur le périmètre de la Foncière se sont élevés à 214,9 millions d'euros, dont 84,5 millions d'euros concernant le *pipeline* de développement de la Foncière Tertiaire (Veolia, Millénaire 4), et 107,3 millions d'euros d'investissements sur le patrimoine santé ; le solde, soit 23,1 millions d'euros, correspond aux travaux de gros entretien du patrimoine et aux mesures d'accompagnement accordées aux locataires sous forme d'aménagement.

L'opération Veolia a été livrée le 18 juillet 2016, conformément au planning. Elle fait l'objet d'un bail de 9 ans prenant effet le même jour et générera un loyer annuel d'environ 16,5 millions d'euros.

Concernant les investissements sur le patrimoine Santé, une opération d'acquisition d'un portefeuille de 4 établissements de santé situés en province a été réalisée en juin 2016 auprès d'investisseurs privés pour un montant de 57 millions d'euros.

Le 1<sup>er</sup> semestre a également été marqué par la signature d'une promesse d'acquisition d'un immeuble de bureaux situé à Gentilly en bordure du périphérique. L'opération représente une surface de 13 000 m<sup>2</sup> pour un montant de 49,2 millions d'euros.

Les cessions réalisées au 1<sup>er</sup> semestre 2016 se sont élevées à 29,1 millions d'euros. Elles concernent pour l'essentiel la vente de l'actif « Reflet Défense » à Nanterre Préfecture pour 22,0 millions d'euros.

Par ailleurs, en avril et mai 2016, Icade est entrée en exclusivité avec plusieurs investisseurs en vue des cessions des sociétés du pôle Services Icade Property Management, I-Porta, Icade Asset Management et Icade Conseil.

Enfin, le process de cession des parcs « non core », initié au 1<sup>er</sup> semestre 2016, devrait permettre de recueillir des offres fermes dans le courant du mois de septembre 2016.

### *Stratégie de financement – optimisation du passif*

Au 1<sup>er</sup> semestre 2016, Icade a continué de bénéficier de conditions de financement très favorables avec :

- L'émission d'un nouvel emprunt obligataire en mai 2016 de 750 millions d'euros à 10 ans assorti d'un coupon annuel de 1,75%. Le financement a été levé avec une marge de 123 points de base au-dessus du taux de référence. En sur-souscrivant très largement à cette émission, les investisseurs ont confirmé leur confiance dans la qualité du crédit d'Icade ;
- Le refinancement d'un crédit hypothécaire de 225 millions d'euros, auprès d'Allianz, d'une maturité de 20 ans et assorti d'un taux fixe de 2,172%. Les conditions de financement de cette opération sont très avantageuses pour Icade puisque le taux est en baisse de plus de 150 points de base par rapport au taux initial et la maturité résiduelle augmente de 11 années.

Cette poursuite de l'optimisation du passif a permis de rallonger sensiblement la durée moyenne de la dette qui ressort à 5,5 ans. Par ailleurs, le coût moyen de la dette s'établit à 2,46% au 1<sup>er</sup> semestre 2016 contre 2,71% en 2015.

### *Patrimoine*

Au 30 juin 2016, la valeur de l'ensemble du patrimoine progresse de 4,1% par rapport au 31 décembre 2015.

A périmètre constant, l'augmentation est de 2,7% dont :

- La valeur du patrimoine de la Foncière santé, qui s'est appréciée de 7,6%, liée à une forte compression des taux sur ce segment entre le 31 décembre 2015 et le 30 juin 2016 ;
- La valeur du patrimoine des bureaux s'est améliorée de 2,9% par rapport à 2015, notamment grâce à la Tour EQHO (+6,0%) en raison de la consommation progressive des mesures d'accompagnements accordées aux locataires et des entrées des nouveaux locataires sur l'actif. Le renouvellement du locataire PwC a permis d'accroître la valeur de l'actif Crystal Park de 3,7% par rapport à 2015 ;
- La valeur du patrimoine des parcs d'affaires s'améliore de 0,4% portée par l'appréciation enregistrée sur le Parc du Millénaire du fait de la pré-commercialisation, avant sa livraison, de l'immeuble du Millénaire 4.

## **1.3. Evénements postérieurs à la clôture**

### *Acquisition d'un immeuble de bureaux*

Au cours du mois de juin 2016, Icade a signé une promesse synallagmatique d'achat d'un immeuble de bureaux entièrement loué, situé à Gentilly, auprès d'un fonds d'investissement géré par OREIMA. L'acquisition définitive de cet immeuble totalisant une surface de 13 000 m<sup>2</sup> a eu lieu le 20 juillet 2016 pour un montant de 49,2 millions d'euros droits inclus.

### *Restructuration des passifs financiers*

- Remboursement anticipé de 559 millions d'euros de crédits bancaires :

Dans les premiers jours du second semestre 2016 et consécutivement à l'émission obligataire du premier semestre, Icade a procédé à 559 millions d'euros de remboursements anticipés de crédit bancaire, dans les mêmes objectifs d'optimisation du coût et de la durée de vie moyenne de ses financements. Le remboursement de ces crédits permet à Icade d'optimiser sa liquidité à court et moyen terme.

- Annulation d'instruments dérivés (swaps) :

Dans une volonté de gestion dynamique de ses couvertures de taux et parallèlement aux remboursements anticipés de dettes évoqués ci-dessus, des swaps ont été débouclés sur les deux premières semaines de juillet 2016 pour un montant notionnel de 561,3 millions d'euros et une soulte (hors ICNE) de 23,6 millions d'euros.

### Cession des sociétés de services

Dans le cadre de l'exécution de son plan stratégique, Icade a franchi plusieurs étapes dans la réalisation de son objectif de cession de ses activités de services :

- Icade a cédé l'ensemble des titres de la société IPorta au groupe Visiativ le 22 juillet 2016.
- Icade a signé le 25 juillet 2016 avec le groupe Foncia un contrat de cession ferme portant sur l'intégralité des titres de la société Icade Property Management. La cession interviendra le 30 septembre 2016.
- Icade est entré en exclusivité au premier semestre en vue de la cession des sociétés Icade Asset Management et Icade Conseil. Ces cessions devraient être finalisées d'ici la fin du troisième trimestre 2016.

2

## 1.4. Perspectives

En 2016, comme indiqué lors de la présentation du 30 novembre 2015, la société se concentre sur ses 6 priorités stratégiques :

- ◆ Réduire le taux de vacance de ses parcs d'affaires via le déploiement de son plan Coach Your Growth With Icade ;
- ◆ Développer des synergies entre l'activité foncière et l'activité promotion ;
- ◆ Se désengager de l'activité services, avec une cession de l'ensemble des filiales attendue au 3<sup>ème</sup> trimestre ;
- ◆ Lancer les cessions de 4 parcs d'affaires « non core » (cession attendue pour la fin de l'année 2016);
- ◆ Cibler des opportunités d'investissement notamment dans les principales villes françaises ;
- ◆ Mettre en place des mécanismes de rémunération « alignés » pour le management.

Le deuxième semestre 2016 sera marqué par des opérations d'envergure pour le pôle Foncière Tertiaire : livraison en juillet du siège social de Veolia (45 000 m<sup>2</sup>), acquisition définitive prévue au 3<sup>ème</sup> trimestre d'un immeuble de bureaux à Gentilly (13 000m<sup>2</sup>), livraisons au 4<sup>ème</sup> trimestre des immeubles Camille Desmoulins (9 100m<sup>2</sup> en restructuration) et Millénaire 4 (24 500 m<sup>2</sup>). Dans la continuité des acquisitions réalisées au 1<sup>er</sup> semestre (4 cliniques d'une valeur de 57 M€), la Foncière Santé poursuivra au 2<sup>nd</sup> semestre sa politique de développement et d'acquisitions.

L'activité Promotion logement poursuivra au 2<sup>è</sup> semestre 2016 la dynamique engagée en régions, la Promotion Tertiaire portée par un *backlog* en hausse de 9,1% commence également à constater dans ses comptes les effets des projets de bureaux (Panorama T6 situé sur la Zac Paris Rive gauche, Ekla et Le Conex à Lille, Sky 56, Ivoire et RTE à Lyon) et des projets d'équipements publics et santé (l'hôpital de Nouméa et la Gare TGV de Montpellier).

Par ailleurs, Icade entend poursuivre la restructuration de son passif dans des conditions de marché favorables et permettre ainsi de poursuivre l'abaissement du coût moyen de la dette tout en allongeant la maturité. Cette optimisation du passif aura un impact très positif sur le Cash-Flow Net Courant – Groupe d'Icade.

Ainsi pour 2016, le résultat net récurrent Foncière (EPRA) devrait être en croissance, porté par :

- ◆ une augmentation du taux d'occupation financier sur la Foncière Tertiaire, notamment sur les parcs d'affaires et sur certains actifs de bureau (Tour EQHO, ...);
- ◆ un accroissement du nombre de cliniques de la Foncière Santé (91 établissements en exploitation au 30 juin 2016 contre 87 au 31 décembre 2015);
- ◆ une diminution sensible du coût moyen de la dette via une politique de refinancement pro active dans un contexte de marché favorable (émission obligataire le 31 mai 2016 de 750 M€-10 ans-1,75%, refinancement du crédit hypothécaire Allianz pour 225 M€-20 ans-2.172%).

Par ailleurs, compte tenu d'une contribution stable de l'activité Promotion attendue sur l'année, le management conforte sa guidance et annonce une croissance du Cash-Flow Net Courant - Groupe supérieure à 3% sur l'année 2016 par rapport à 2015.

## 1.5. Pôle Foncière

Le pôle Foncière regroupe les activités suivantes :

- ◆ Le Pôle Foncière Tertiaire qui se compose d'actifs de bureaux et de parcs d'affaires d'une valeur de 7,5 milliards d'euros au 30 juin 2016 et des actifs résiduels (entrepôts et des logements) valorisés à 153,9 millions d'euros représentant 2% du patrimoine total du pôle Foncière Tertiaire.
- ◆ Le Pôle Foncière Santé (1,9 milliards d'euros en quote-part groupe Icade) qui se compose essentiellement de cliniques Médecine Chirurgie Obstétrique (MCO) et de Soins de Suite et de Réadaptation (SSR)

Le Résultat Net Récurrent – Foncière (EPRA) s'élève donc à 136,1 millions d'euros au 30 juin 2016, en hausse de 6,4% par rapport au 30 juin 2015.

| (en millions d'euros)  | 30/06/2016                   |                      |                   | 30/06/2015 retraité          |                      |                   |
|--|------------------------------|----------------------|-------------------|------------------------------|----------------------|-------------------|
|  | Récurrent<br>Foncière (EPRA) | Non récurrent<br>(1) | Total<br>Foncière | Récurrent<br>Foncière (EPRA) | Non récurrent<br>(1) | Total<br>Foncière |
| <b>REVENUS LOCATIFS</b>  | <b>289,4</b>                 | <b>-</b>             | <b>289,4</b>      | <b>273,3</b>                 | <b>-</b>             | <b>273,3</b>      |
| Charges du foncier   | (1,1)                        | -                    | (1,1)             | (1,1)                        | -                    | (1,1)             |
| Charges locatives non récupérées   | (24,1)                       | -                    | (24,1)            | (22,8)                       | -                    | (22,8)            |
| Charges sur immeubles  | 1,7                          | -                    | 1,7               | (3,0)                        | -                    | (3,0)             |
| <b>LOYERS NETS</b>   | <b>266,0</b>                 | <b>-</b>             | <b>266,0</b>      | <b>246,5</b>                 | <b>-</b>             | <b>246,5</b>      |
| <i>Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)</i>                                      | <i>91,9%</i>                 | <i>0,0%</i>          | <i>91,9%</i>      | <i>90,2%</i>                 | <i>0,0%</i>          | <i>90,2%</i>      |
| <b>Coûts de fonctionnement nets</b>  | <b>(25,0)</b>                | <b>-</b>             | <b>(25,0)</b>     | <b>(20,4)</b>                | <b>-</b>             | <b>(20,4)</b>     |
| <b>Résultat des autres activités</b>   | <b>0,3</b>                   | <b>-</b>             | <b>0,3</b>        | <b>1,6</b>                   | <b>-</b>             | <b>1,6</b>        |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>  | <b>241,2</b>                 | <b>-</b>             | <b>241,2</b>      | <b>227,7</b>                 | <b>-</b>             | <b>227,7</b>      |
| Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation                              | (3,9)                        | 21,0                 | 17,2              | (4,7)                        | (8,4)                | (13,0)            |
| Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement                            | -                            | (158,4)              | (158,4)           | -                            | (211,2)              | (211,2)           |
| Résultat sur acquisitions  | -                            | 0,7                  | 0,7               | -                            | -                    | -                 |
| Résultat sur cessions  | -                            | 2,8                  | 2,8               | -                            | 33,3                 | 33,3              |
| Pertes de valeur sur écarts d'acquisition  | -                            | -                    | -                 | -                            | -                    | -                 |
| Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence                                  | 3,3                          | (13,8)               | (10,5)            | 2,0                          | (13,8)               | (11,8)            |
| <b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>   | <b>240,6</b>                 | <b>(147,6)</b>       | <b>93,0</b>       | <b>225,1</b>                 | <b>(200,0)</b>       | <b>25,0</b>       |
| Coût de l'endettement brut   | (66,1)                       | -                    | (66,1)            | (67,7)                       | -                    | (67,7)            |
| Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés | 3,6                          | -                    | 3,6               | 5,4                          | -                    | 5,4               |
| <b>Coût de l'endettement net</b>   | <b>(62,5)</b>                | <b>-</b>             | <b>(62,5)</b>     | <b>(62,2)</b>                | <b>-</b>             | <b>(62,2)</b>     |
| Ajustement de la valeur des instruments dérivés et autres actualisations (ORNANES)       | -                            | (0,7)                | (0,7)             | -                            | 1,7                  | 1,7               |
| Autres produits et charges financiers  | (2,0)                        | -                    | (2,0)             | (2,0)                        | -                    | (2,0)             |
| <b>RÉSULTAT FINANCIER</b>  | <b>(64,6)</b>                | <b>(0,7)</b>         | <b>(65,2)</b>     | <b>(64,2)</b>                | <b>1,7</b>           | <b>(62,5)</b>     |
| Impôts sur les sociétés  | (5,6)                        | 0,3                  | (5,3)             | (5,9)                        | (26,0)               | (31,8)            |
| Résultat des activités abandonnées   | -                            | 2,1                  | 2,1               | -                            | (5,6)                | (5,6)             |
| <b>RÉSULTAT NET</b>  | <b>170,5</b>                 | <b>(145,9)</b>       | <b>24,6</b>       | <b>155,0</b>                 | <b>(229,8)</b>       | <b>(74,9)</b>     |
| <i>Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle</i>                 | <i>34,4</i>                  | <i>(20,3)</i>        | <i>14,1</i>       | <i>26,9</i>                  | <i>(15,5)</i>        | <i>11,4</i>       |
| <b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>   | <b>136,1</b>                 | <b>(125,6)</b>       | <b>10,5</b>       | <b>128,1</b>                 | <b>(214,4)</b>       | <b>(86,3)</b>     |
| <i>Nombre d'actions moyen en circulation dilué</i>                                       |                              |                      | <i>73 638 734</i> |                              |                      | <i>73 803 864</i> |
| <b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE (en €/action)</b>                                       | <b>1,85 €</b>                | <b>(1,71 €)</b>      | <b>0,14 €</b>     | <b>1,74 €</b>                | <b>(2,90 €)</b>      | <b>(1,17 €)</b>   |

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

## 1.5.1. Pôle Foncière Tertiaire

## 1.5.1.1. Présentation du patrimoine

Le patrimoine du pôle Foncière Tertiaire d'Icade représente plus de 2,0 millions de m<sup>2</sup> de surfaces louables. Il est essentiellement composé de bureaux et de parcs d'affaires.

## Décomposition du patrimoine en surfaces louables

| (en m <sup>2</sup> )      | Parcs d'affaires | Bureaux        | Sous total       | Autres actifs |  | Total            | Part dans le total |
|---------------------------|------------------|----------------|------------------|---------------|--|------------------|--------------------|
|                           |                  |                |                  | Entrepôts     |  |                  |                    |
| Paris                     | 115 450          | 17 174         | 132 624          |               |  | 132 624          | 6,5%               |
| La Défense/Péri Défense   | 86 587           | 266 266        | 352 853          |               |  | 352 853          | 17,3%              |
| Autre croissant Ouest     | 62 746           | 64 792         | 127 538          |               |  | 127 538          | 6,3%               |
| Première couronne         | 361 040          | 134 882        | 495 922          |               |  | 495 922          | 24,4%              |
| Deuxième couronne         | 792 625          | 19 965         | 812 590          | 15 915        |  | 828 505          | 40,7%              |
| Province                  | -                | 30 993         | 30 993           | 67 225        |  | 98 218           | 4,8%               |
| <b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b> | <b>1 418 448</b> | <b>534 072</b> | <b>1 952 520</b> | <b>83 140</b> |  | <b>2 035 660</b> | <b>100,0%</b>      |
| Part dans le total        | 69,7%            | 26,2%          | 95,9%            | 4,1%          |  | 100,0%           |                    |

## Le patrimoine d'actifs Bureaux et Parcs d'affaires

## Description du patrimoine

## ◆ Bureaux

Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux (d'une surface totale de 602 000 m<sup>2</sup> dont 67 600 m<sup>2</sup> de surfaces non louables) principalement situés à La Défense, dans le Croissant Ouest ainsi qu'à Saint Denis et à Villejuif.

En juin 2016, le pôle Foncière Tertiaire a signé une promesse d'achat pour un immeuble de bureaux situé à Gentilly (13 000 m<sup>2</sup>). Cette promesse s'est concrétisée le 20 juillet 2016 par la signature d'un acte authentique.

Par ailleurs, deux immeubles ont été arbitrés au cours du premier semestre : Reflet Défense situé à Nanterre Préfecture (5 804 m<sup>2</sup>) et un immeuble de bureaux situé à Maisons Alfort de 4 032 m<sup>2</sup>.

## ◆ Parcs d'affaires

Icade détient des parcs d'affaires (composés d'une part importante d'immeubles de bureaux) localisés à Paris (19<sup>e</sup>), Saint-Denis, Aubervilliers, Rungis, Nanterre, Paris-Nord, Colombes, Cergy, Antony, Evry, Villebon et Fresnes soit 1 539 000 m<sup>2</sup> dont 120 600 m<sup>2</sup> de surfaces non louables. Les parcs d'affaires se distinguent par leurs forts potentiels de développement organique. C'est la raison pour laquelle le pôle Foncière Tertiaire y concentre une part importante de ses investissements.

Le pôle Foncière Tertiaire a initié un plan d'actions visant à améliorer la qualité d'une partie de ses parcs d'affaires qui a notamment conduit à la validation d'un plan marketing (« *Coach Your Growth with Icade* ») qui sera mis en œuvre en 2016 et 2017 afin d'optimiser le taux d'occupation de ses parcs et d'accélérer l'utilisation du potentiel de création de valeur de ses actifs.

Icade a livré le 18 juillet le siège social de Veolia à Aubervilliers. L'immeuble de 45 000 m<sup>2</sup> de bureaux et comptant 553 places de parking, a été réalisé en 28 mois. Il fait l'objet d'un bail de 9 ans prenant effet le même jour et générera un loyer annuel d'environ 16,5 millions d'Euros.

## Autres Actifs

Ils sont constitués d'actifs résiduels d'entrepôts et de logements qui ont vocation à être cédés au cours des prochaines années.

## Contexte de marché (source : Jones Lang Lasalle, CBRE, Immostat)

## Marché locatif des bureaux en Ile de France

L'inversion de la courbe de la demande observée en fin d'année 2015, est bel et bien confirmée. La demande placée atteint 1,1 million m<sup>2</sup> au premier semestre 2016, soit un chiffre en hausse de 20 % en un an.

La progression des grandes transactions s'observe tant en surface qu'en nombre, avec des hausses respectives de 43 et 41%. Ce segment de marché a enregistré une trentaine de transactions pour près de 380 000 m<sup>2</sup>.

Les conditions de marche évoluant, les valeurs locatives semblent progressivement approcher du point d'inflexion dans certaines localisations. Dans Paris intra-muros, la forte tension sur le stock disponible offre davantage de marges de manœuvre aux propriétaires dans le rééchelonnement des valeurs. Le loyer moyen prime de Paris Centre Ouest passe ainsi à 743 € HT HC/m<sup>2</sup>/an (+ 3 % en 6 mois). Si les avantages commerciaux ont atteint des sommets début 2016 (en moyenne 22 % du loyer facial en Ile-de-France pour les locations > 1 000 m<sup>2</sup>), des tensions



à la baisse sont ressenties dans Paris mais aussi l'Ouest francilien. Les loyers moyens prime à La Défense et dans le Croissant Ouest sont par ailleurs orientés à la hausse, à respectivement 507 € et 495 € HT HC/m<sup>2</sup>/an. Le loyer facial des biens neufs ou restructurés atteint 377 € HT HC/m<sup>2</sup>/an en augmentation de 5% sur un an.

L'offre immédiate poursuit sa baisse au 1<sup>er</sup> juillet 2016 (- 3 % sur le trimestre, - 7 % en un an) avec un peu plus de 3,7 millions de m<sup>2</sup> disponibles. Le taux de vacance atteint à 6,6 %, un niveau au plus bas depuis 3 ans (8,5% en première couronne et 5,8% en deuxième couronne).

La part des locaux neufs /restructurés reste basse, à 16 %, ce type de surface étant toujours privilégié par les grands utilisateurs tandis que les livraisons ont été peu nombreuses.

Au 1<sup>er</sup> juillet 2016, l'offre future certaine repart à la hausse avec 1,9 million de m<sup>2</sup> attendus (dont 1,3 million de m<sup>2</sup> > 5 000 m<sup>2</sup>). Les lancements en blanc ont été plus nombreux avec 10 opérations > 5 000 m<sup>2</sup> sur le trimestre (essentiellement localisées dans Paris intra-muros et la proche périphérie Ouest).

Les prochains trimestres devraient confirmer les tendances du 1<sup>er</sup> semestre 2016 : raréfaction de l'offre disponible, particulièrement dans les zones centrales, et légère hausse des loyers économiques des biens les plus recherchés dans les zones les plus tendues. La hausse des mouvements motivée par l'augmentation des surfaces est un signe positif pour la vigueur du marché francilien : si cette tendance se confirme et s'amplifie dans les prochains trimestres, l'absorption nette pourrait redevenir positive. La dynamique à l'échelle francilienne pourrait cependant prendre du temps, la croissance économique restant modeste et le recul du chômage devant être lent.

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

Après un début d'année relativement calme, le marché de l'investissement a accéléré au second trimestre, approchant les 5 milliards d'euros transactés. Au total 8,2 milliards d'euros d'engagements en immobilier d'entreprise ont été recensés sur les 6 premiers mois de l'année. Dans un contexte de forte incertitude pré Brexit marqué au niveau européen par un net ralentissement des investissements, la France se démarque par ses bons résultats. En effet, les volumes y progressent de + 10 % sur un an quand l'Europe dans son ensemble enregistre un recul de - 17 %.

Les grandes transactions, d'un montant supérieur à 100 millions d'euros, ont fait leur retour ce trimestre, avec 10 opérations, dont 2 d'un montant supérieur à 300 millions d'euros : l'acquisition, par AXA et les ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL, de la tour First à La Défense, pour un montant d'environ 800 millions d'euros, et la cession par MEYER BERGMAN et THOR EQUITIES du 65, Champs Elysées pour 490 millions d'euros.

Sur un marché dominé par les stratégies core où les taux prime restent sous pression en raison de l'étroitesse de l'offre sécurisée, les investisseurs internationaux ont de plus en plus de mal à se positionner face à la concurrence des acteurs domestiques. Ainsi, la part des acquéreurs français ne cesse de croître depuis maintenant plusieurs années pour atteindre près de 75 %, avec une dominante d'institutionnels opérant de plus en plus de façon mutualisée sous la forme de club deals ou de joint-venture.

Stables dans le QCA, les taux de rendement prime ont connu une compression de 25 bps sur la plupart des autres secteurs franciliens au 2<sup>e</sup> trimestre.

Les niveaux de collecte record enregistrés en 2015 et les importantes liquidités actuellement disponibles sur le marché laissent penser que la seconde partie de l'année 2016 devrait rester active sur le marché de l'investissement français.

Suite à l'annonce du Brexit, les investisseurs se sont fortement portés sur les produits obligataires et les taux des OAT françaises sont tombés à un niveau historiquement bas, offrant une importante prime de risque à l'immobilier (300 pb). Dans un tel contexte, la France, 3<sup>e</sup> marché européen, et en particulier Paris, seule véritable concurrente à la place londonienne, ne manquent pas d'atouts à faire valoir : maturité, stabilité, potentiel de rebond locatif à moyen terme. Toutefois, il est encore difficile d'anticiper les répercussions directes du Brexit sur le marché locatif parisien et les impacts économiques pourraient rester limités dans l'immédiat.

## 1.5.1.2. Chiffres clés au 30 juin 2016

## Compte de résultat EPRA Foncière Tertiaire et contribution au Résultat net récurrent – Foncière (EPRA)

|  | 30/06/2016                                |                      |                                | 30/06/2015 retraité                       |                      |                                |
|--|---|----------------------|--------------------------------|---|----------------------|--------------------------------|
|  | Récurrent<br>Foncière<br>Tertiaire (EPRA) | Non récurrent<br>(1) | Total<br>Foncière<br>Tertiaire | Récurrent<br>Foncière<br>Tertiaire (EPRA) | Non récurrent<br>(1) | Total<br>Foncière<br>Tertiaire |
| <i>(en millions d'euros)</i>   |   |                      |                                |   |                      |                                |
| <b>REVENUS LOCATIFS</b>  | 186,7                                     | -                    | 186,7                          | 193,2                                     | -                    | 193,2                          |
| Charges du foncier   | (1,1)                                     | -                    | (1,1)                          | (1,1)                                     | -                    | (1,1)                          |
| Charges locatives non récupérées   | (22,8)                                    | -                    | (22,8)                         | (21,7)                                    | -                    | (21,7)                         |
| Charges sur immeubles  | 2,2                                       | -                    | 2,2                            | (3,0)                                     | -                    | (3,0)                          |
| <b>LOYERS NETS</b>   | 165,0                                     | -                    | 165,0                          | 167,4                                     | -                    | 167,4                          |
| <i>Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)</i>                                      | 88,4%                                     | 0,0%                 | 88,4%                          | 86,7%                                     | 0,0%                 | 86,7%                          |
| <b>Coûts de fonctionnement nets</b>  | (18,5)                                    | -                    | (18,5)                         | (15,6)                                    | -                    | (15,6)                         |
| <b>Résultat des autres activités</b>   | 0,3                                       | -                    | 0,3                            | 1,6                                       | -                    | 1,6                            |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>  | 146,8                                     | -                    | 146,8                          | 153,4                                     | -                    | 153,4                          |
| Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation                              | (3,9)                                     | 21,0                 | 17,2                           | (4,7)                                     | (8,4)                | (13,0)                         |
| Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement                            | -   | (111,4)              | (111,4)                        | -   | (175,5)              | (175,5)                        |
| Résultat sur acquisitions  | -   | -                    | -                              | -   | -                    | -                              |
| Résultat sur cessions  | -   | 3,1                  | 3,1                            | -   | 33,3                 | 33,3                           |
| Pertes de valeur sur écarts d'acquisition  | -   | -                    | -                              | -   | -                    | -                              |
| Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence                                  | 3,3                                       | (13,8)               | (10,5)                         | 2,0                                       | (13,8)               | (11,8)                         |
| <b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>   | 146,2                                     | (101,0)              | 45,3                           | 150,7                                     | (164,3)              | (13,5)                         |
| Coût de l'endettement brut   | (60,8)                                    | -                    | (60,8)                         | (62,1)                                    | -                    | (62,1)                         |
| Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés | 13,1                                      | -                    | 13,1                           | 11,9                                      | -                    | 11,9                           |
| <b>Coût de l'endettement net</b>   | (47,7)                                    | -                    | (47,7)                         | (50,3)                                    | -                    | (50,3)                         |
| Ajustement de la valeur des instruments dérivés et autres actualisations (ORNANES)       | -   | (0,4)                | (0,4)                          | -   | 1,5                  | 1,5                            |
| Autres produits et charges financiers  | (1,5)                                     | -                    | (1,5)                          | (1,5)                                     | -                    | (1,5)                          |
| <b>RÉSULTAT FINANCIER</b>  | (49,2)                                    | (0,4)                | (49,6)                         | (51,8)                                    | 1,5                  | (50,2)                         |
| Impôts sur les sociétés  | (5,6)                                     | -                    | (5,6)                          | (5,9)                                     | (26,0)               | (31,8)                         |
| Résultat des activités abandonnées   | -   | 2,1                  | 2,1                            | -   | (5,6)                | (5,6)                          |
| <b>RÉSULTAT NET</b>  | 91,5                                      | (99,3)               | (7,8)                          | 93,1                                      | (194,3)              | (101,2)                        |
| <i>Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle</i>                 | -   | -                    | -                              | -   | -                    | -                              |
| <b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>   | 91,5                                      | (99,3)               | (7,8)                          | 93,1                                      | (194,3)              | (101,2)                        |

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

## Evolution des revenus locatifs pôle Foncière Tertiaire

| (en millions d'euros)              | 30/06/2015<br>retraité | Acquisitions/<br>Livraisons | Cessions/<br>restructurations | Indexations | Activité<br>locative | 30/06/2016   | Variation à<br>périètre<br>constant |
|------------------------------------|------------------------|-----------------------------|-------------------------------|-------------|----------------------|--------------|-------------------------------------|
| Bureaux France                     | 82,6                   | 2,9                         | (6,5)                         | 0,2         | 3,5                  | 82,6         | 4,9%                                |
| Parcs d'affaires                   | 104,7                  | 0,2                         | (3,8)                         | 0,1         | (3,0)                | 98,2         | (3,1%)                              |
| <b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b> | <b>187,3</b>           | <b>3,1</b>                  | <b>(10,3)</b>                 | <b>0,3</b>  | <b>0,6</b>           | <b>180,8</b> | <b>0,4%</b>                         |
| Autres Actifs                      | 8,8                    | -                           | -                             | 0,1         | (0,1)                | 8,7          | (0,3%)                              |
| Intra-groupe métiers Foncière      | (2,9)                  | -                           | -                             | -           | (0,0)                | (2,9)        | 1,5%                                |
| <b>REVENUS LOCATIFS</b>            | <b>193,2</b>           | <b>3,1</b>                  | <b>(10,3)</b>                 | <b>0,3</b>  | <b>0,5</b>           | <b>186,7</b> | <b>0,4%</b>                         |

Les **revenus locatifs** réalisés par le pôle Foncière Tertiaire au cours du premier semestre 2016 représentent 186,7 millions d'euros, soit une diminution de 6,5 millions d'euros de loyers par rapport au premier semestre 2015 (-3,3%).

Toutefois, à périmètre constant, les revenus locatifs enregistrent une légère progression (+0,4%).

- ◆ Variations de périmètre : -7,2 millions d'euros qui s'analysent comme suit :
  - + 3,1 millions d'euros de loyers complémentaires essentiellement liés à livraison de l'immeuble Le Monet en juin 2015 à Saint Denis ;
  - - 5,6 millions d'euros de diminution de revenus locatifs qui résultent des cessions d'actifs : Millénaire 2, Reflet Défense et deux immeubles non stratégiques situés à Evry ;
  - Les restructurations qui se sont accompagnées d'une perte de revenus locatifs de 4,6 millions d'euros, concernent essentiellement les actifs suivants : Open à Issy les Moulineaux (dont la livraison est prévue en fin d'année 2016), ainsi que Défense 4/5/6 et Défense 1. Pour ce dernier, un projet de démolition est programmé en vue d'accueillir le projet Campus Défense (70 000 m<sup>2</sup>).
- ◆ Périmètre constant : + 0,7 million d'euros
  - La variation des indices I.C.C (indice du coût de la construction neuve) et I.L.A.T (indice des loyers des activités tertiaires) a entraîné une augmentation des revenus de 0,2 million d'euros ;
  - L'activité locative quant à elle présente un solde net positif de 0,5 million d'euros dont les principaux impacts sont liés à l'effet à plein des loyers issus des baux signés en 2015 sur la tour EQHO, augmenté de l'effet positif des prises à bail (+ 5 575 m<sup>2</sup>) enregistrées sur cette même tour au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016. Ceci vient compenser le solde défavorable enregistré sur les entrées/sorties dans les parcs d'affaires (-3,0 millions d'euros) et les renouvellements opérés sur le segment des bureaux en 2015 et 2016 (AXA France pour 57 800 m<sup>2</sup> sur les immeubles Axe 14/15/16 à Nanterre Préfecture et PwC pour 23 800 m<sup>2</sup> sur Crystal Park à Neuilly sur Seine).

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire s'inscrit pour le premier semestre 2016 à 165,0 millions d'euros, ce qui fait ressortir un taux de marge de 88,4% en amélioration par rapport à 2015 (+1,7 point). Ceci est dû notamment à une activité locative soutenue dans le secteur des bureaux et des reprises de provisions enregistrées au niveau des parcs d'affaires.

| (en millions d'euros)              | 30/06/2016   |              | 30/06/2015 retraité |              |
|------------------------------------|--------------|--------------|---------------------|--------------|
|                                    | Loyers nets  | Marge        | Loyers nets         | Marge        |
| Bureaux France                     | 75,6         | 91,6%        | 75,4                | 91,2%        |
| Parcs d'affaires                   | 84,6         | 86,1%        | 89,7                | 85,7%        |
| <b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b> | <b>160,2</b> | <b>88,6%</b> | <b>165,0</b>        | <b>88,1%</b> |
| Autres Actifs                      | 2,3          | 26,5%        | 0,5                 | 5,4%         |
| Intra-groupe Foncière Tertiaire    | 2,5          |              | 1,9                 |              |
| <b>LOYER NET</b>                   | <b>165,0</b> | <b>88,4%</b> | <b>167,4</b>        | <b>86,7%</b> |

Les **coûts de fonctionnement nets** du pôle Foncière Tertiaire sont en augmentation de 2,9 millions d'euros par rapport au 30 juin 2015 du fait essentiellement :

- De frais de diagnostics réalisés en 2016 sur les parcs d'affaires à hauteur de 0,6 million d'euros ;
- D'un impact positif exceptionnel en 2015 sur les *stocks options* à hauteur de 1,2 million d'euros ;
- De frais liés à l'innovation et aux dépenses de marketing sur les parcs d'affaires à hauteur de 0,7 million d'euros.

## ELEMENTS D'ACTIVITE ET LISTE DU PATRIMOINE

Le **résultat financier** au 30 juin 2016 s'élève à -49,6 millions d'euros contre -50,2 millions d'euros au 30 juin 2015. Cette variation s'explique notamment par une diminution de 2,6 millions d'euros du coût de l'endettement net entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2015 qui s'explique pour l'essentiel par la baisse du coût moyen de la dette (25 points de base).

L'impact sur la variation de juste valeur des dérivés et ORNANES est, quant à lui, négatif à hauteur de -1,9 million d'euros (non pris en compte dans le calcul du résultat net récurrent – Foncière Tertiaire EPRA).

Ainsi, après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA)** atteint 91,5 millions d'euros ( 1,24 € /action) au 30 juin 2016, contre 93,1 millions d'euros au 30 juin 2015 ( 1,26 € /action).

Les autres éléments ayant constitué le résultat net – part du Groupe du pôle Foncière Tertiaire représentent une charge nette de 99,3 millions d'euros et sont constitués essentiellement :

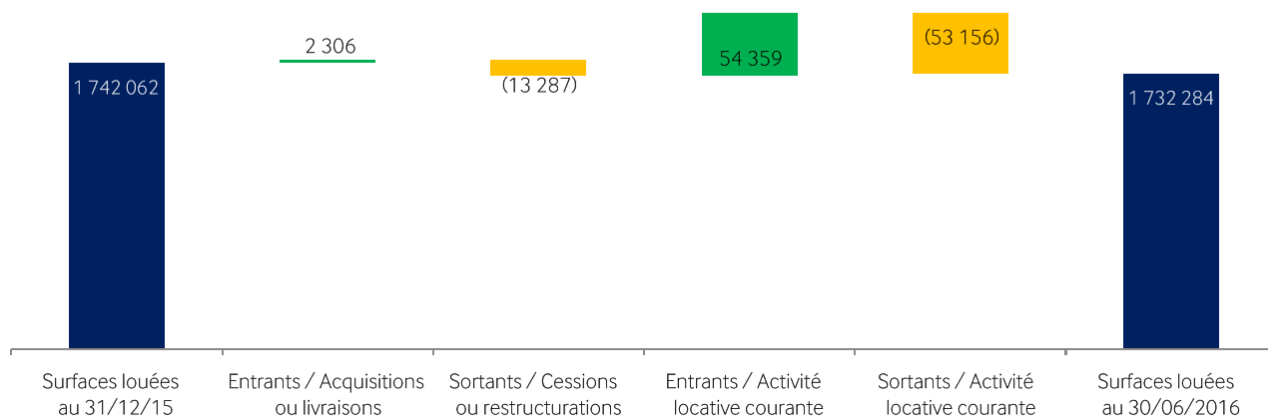
- des **amortissements et pertes de valeurs des immeubles de placement** à hauteur de -111,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016 contre -175,5 millions d'euros au 30 juin 2015. Cette évolution positive s'explique par la constatation au 1<sup>er</sup> semestre 2015 d'une charge nette liée aux pertes de valeur sur actifs à hauteur de 88,4 millions d'euros contre un produit net de 18,5 millions d'euros au 30 juin 2016 ;
- du **résultat de cessions** à hauteur de 3,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016 contre 33,3 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2015. En effet, le pôle Foncière Tertiaire avait constaté au 1<sup>er</sup> trimestre 2015 la cession de l'actif Millénaire 3 au Ministère de la Justice (180,5 millions d'euros de prix de cession) ;
- de la **charge d'impôt sur les résultats** du pôle Foncière Tertiaire au 30 juin 2016 à hauteur de -5,6 millions d'euros, en diminution de 26,2 millions d'euros par rapport au 30 juin 2015. Cette évolution s'explique par la constatation d'une charge d'impôt exceptionnelle en 2015 liée à :
  - La cession de l'actif Millénaire 3 non incluse dans le régime SIIC qui a généré un impôt de 9,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2015 ;
  - La constatation d'une provision sur le contentieux fiscal datant de 2010 à hauteur de 16,8 millions d'euros.
- du **résultat des activités abandonnées** qui ressort au 30 juin 2016 à 2,1 millions d'euros contre -5,6 millions d'euros au 30 juin 2015.

Le plan stratégique, validé par le conseil d'administration du 24 novembre 2015, intègre le désengagement des activités de Services, ce qui conduit à revoir la présentation des comptes de cette activité conformément à la norme IFRS 5. Cette activité est donc désormais agrégée en résultat des activités abandonnées et regroupée à l'activité de foncière tertiaire qui inclut la société mère détentrice du pôle services.

Compte tenu des éléments ci-dessus, le **résultat net - part du groupe** du pôle Foncière Tertiaire atteint -7,8 millions d'euros au 30 juin 2016, contre -101,2 millions d'euros au 30 juin 2015.

### 1.5.1.3. Activité locative du pôle Foncière tertiaire

| Classes d'actif                    | 31/12/2015                           | Mouvements Effet S1/2016     |                              | 30/06/2016                           | Nouvelles Signatures               |                                      | 30/06/2016                 |
|------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------|
|                                    | Surfaces louées<br>(m <sup>2</sup> ) | Entrées<br>(m <sup>2</sup> ) | Sorties<br>(m <sup>2</sup> ) | Surfaces louées<br>(m <sup>2</sup> ) | Effet S1 2016<br>(m <sup>2</sup> ) | Effet > S1 2016<br>(m <sup>2</sup> ) | Total<br>(m <sup>2</sup> ) |
| Bureaux France                     | 494 161                              | 17 285                       | 13 576                       | 497 870                              | 10 310                             | 2 164                                | 12 474                     |
| Parcs d'affaires                   | 1 183 782                            | 35 969                       | 52 624                       | 1 167 127                            | 21 841                             | 31 493                               | 53 334                     |
| <b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b> | <b>1 677 943</b>                     | <b>53 254</b>                | <b>66 200</b>                | <b>1 664 997</b>                     | <b>32 151</b>                      | <b>33 657</b>                        | <b>65 808</b>              |
| Entrepôts                          | 64 119                               | 3 411                        | 243                          | 67 287                               | -                                  | -                                    | -                          |
| <b>FONCIÈRE TERtiaIRE</b>          | <b>1 742 062</b>                     | <b>56 665</b>                | <b>66 443</b>                | <b>1 732 284</b>                     | <b>32 151</b>                      | <b>33 657</b>                        | <b>65 808</b>              |



2

Les **prises d'effet** des nouveaux baux ont porté sur 56 665 m<sup>2</sup> représentant 10,5 millions d'euros de loyers faciaux annuels dont :

- ◆ 2 306 m<sup>2</sup> au titre des variations de périmètre (prise à bail de Telecity Redbus sur une extension d'un bâtiment situé dans le parc des Portes de Paris).
- ◆ 54 359 m<sup>2</sup> sur le patrimoine courant. Les principales entrées portent sur les surfaces suivantes :
  - 8 578 m<sup>2</sup> loués à Atlantic Media sur l'immeuble Gardinoux dans le Parc des Portes de Paris
  - 6 244 m<sup>2</sup> loués sur la tour PB5 à la Défense au cabinet d'audit PwC
  - 5 575 m<sup>2</sup> loués sur la tour EQHO à la Défense (baux Mersen et Celgène)
  - 2 769 m<sup>2</sup> loués à la Société du Grand Paris sur l'immeuble Cézanne à Saint Denis

Les **départs** ont porté sur 66 443 m<sup>2</sup>, soit une perte annuelle de loyers faciaux estimée à 12,6 millions d'euros dont :

- ◆ 13 287 m<sup>2</sup> au titre des variations de périmètre (surfaces destinées à être restructurées ou vendues) dont :
  - 1 434 m<sup>2</sup> sur un immeuble non stratégique de Maisons Alfort (cédé en juin 2016)
  - 3 760 m<sup>2</sup> restitués par Verizon sur l'immeuble Défense 1 (projet Campus Défense)
  - 3 873 m<sup>2</sup> restitués par PwC sur l'immeuble Crystal Park (Rénovation de l'immeuble)
  - 3 480 m<sup>2</sup> sur un immeuble du Parc des Portes de Paris destiné à être démoli
- ◆ 53 156 m<sup>2</sup> sur le patrimoine courant. Les principales sorties portent sur les surfaces suivantes :
  - 8 578 m<sup>2</sup> loués à Euro Media France sur l'immeuble Gardinoux dans le Parc des Portes de Paris (reloué en totalité) ;
  - 1 931 m<sup>2</sup> liés à la sortie de Numergy sur le parc du Millénaire.

Les **nouvelles signatures** réalisées au 1<sup>er</sup> semestre 2016 représentent 73 baux pour une surface totale de 65 800 m<sup>2</sup> et 16,9 millions d'euros de loyers faciaux (dont 10,6 millions d'euros impacteront positivement le second semestre 2016 et l'année 2017). L'activité est en hausse par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015 où 49 400 m<sup>2</sup> avaient été signés (+33 %) pour un montant total de 8,0 millions d'euros de loyers faciaux (+ 8,9 millions d'euros).

- ◆ Sur le secteur des bureaux, les principales signatures ont porté sur les actifs suivants :
  - Tour PB5 à la Défense : 6 244 m<sup>2</sup> de prise à bail par PwC ;
  - Cézanne à Saint-Denis : 2 769 m<sup>2</sup> loués à la Société du Grand Paris ;
  - Défense 2 à Nanterre Préfecture : 1 267 m<sup>2</sup> loués à Léon Grosse.
- ◆ Pour les parcs d'affaires, les principales signatures ont porté sur :
  - Millénaire 4 à Paris 19<sup>ème</sup> sur la totalité de ses surfaces soit 24 584 m<sup>2</sup> - La livraison est prévue en octobre 2016 ;
  - Séville sur le parc de Rungis : 2 744 m<sup>2</sup> loués à Dimension DATA France ;
  - Rostand sur le parc de Paris Nord : 3 678 m<sup>2</sup> loués à Sharp.

## ELEMENTS D'ACTIVITE ET LISTE DU PATRIMOINE

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016, les **renouvellements** ont porté sur 45 baux représentant une surface totale de 71 316 m<sup>2</sup> et un loyer facial annualisé de 21 millions d'euros (en diminution de 14% par rapport aux loyers précédents) d'une durée ferme moyenne de 9,7 années. Il convient de noter que 3 baux représentent plus de 80% de ces renouvellements en termes de loyers :

- Le bail de PwC sur l'immeuble Crystal Park à Neuilly (23 800 m<sup>2</sup>) qui a été renouvelé avec une durée de 12 ans.
- Le bail de Telety Redbus sur le Parc des Portes de Paris renouvelé et assorti d'une durée ferme de 12 ans (8 643 m<sup>2</sup>)
- Le bail d'Eurasia Group sur le Parc des Portes de Paris portant sur 8 635 m<sup>2</sup>

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

Au 30 juin 2016, les 10 locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 113,9 millions d'euros (31 % des loyers annualisés du patrimoine).

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

Le **taux d'occupation financier** à 87,7 % au 30 juin 2016 est en hausse de 0,9 point par rapport au 31 décembre 2015. Pour rappel le taux au 30 juin 2015 s'établissait à 81,9 %.

Cette amélioration est principalement tirée par l'activité soutenue observée dans le secteur des bureaux et qui s'est traduite par des prises à bail significatives.

| Classes d'actif                    | Taux d'occupation financier<br>(en %) <sup>(2)</sup> |              |   | Durée moyenne des baux<br>(en années) <sup>(2)</sup> |            |
|------------------------------------|--|--------------|---|--|------------|
|                                    | 30/06/2016   | 31/12/2015   | Variation à périmètre constant <sup>(1)</sup> | 30/06/2016   | 31/12/2015 |
| Bureaux                            | 93,4%  | 90,2%        | +1,7%   | 6,5  | 5,7        |
| Parcs d'affaires                   | 83,2%  | 84,1%        | -1,2%   | 2,9  | 2,9        |
| <b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b> | <b>87,7%</b>   | <b>86,9%</b> | <b>-0,1%</b>                                  | <b>4,6</b>   | <b>4,2</b> |
| Entrepôts                          | 84,5%  | 82,7%        | 1,8%  | 1,5  | 1,7        |
| <b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>          | <b>87,7%</b>   | <b>86,8%</b> | <b>-0,1%</b>                                  | <b>4,6</b>   | <b>4,2</b> |

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

(2) En quote-part de détention des actifs

Les loyers potentiels annualisés des surfaces vacantes (hors vacance structurelle de 10% en moyenne sur les parcs) des actifs en exploitation représentent 34 millions d'euros, le coût de la vacance annualisée associée représente 10 millions d'euros. Ainsi, le potentiel d'optimisation des loyers nets annuels pour la Foncière Tertiaire ressort à 44 millions d'euros.

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

|              | Bureaux<br>France | Parcs<br>d'affaires | Entrepôts  | Total        | Part dans le total |
|--------------|-------------------|---------------------|------------|--------------|--------------------|
| 2016 S2      | 0,4               | 3,5                 | 0,0        | 3,9          | 1,1%               |
| 2017         | 16,0              | 49,7                | 0,6        | 66,3         | 18,0%              |
| 2018         | 26,4              | 28,5                | 0,5        | 55,4         | 15,0%              |
| 2019         | 24,9              | 59,3                | 1,3        | 85,5         | 23,2%              |
| 2020         | 6,1               | 12,1                | 0,2        | 18,4         | 5,0%               |
| 2021         | 5,7               | 21,1                | -          | 26,8         | 7,3%               |
| 2022         | 0,8               | 5,9                 | -          | 6,7          | 1,8%               |
| 2023         | 7,9               | 5,4                 | -          | 13,3         | 3,6%               |
| 2024         | 32,3              | 8,7                 | -          | 41,0         | 11,1%              |
| >2024        | 48,3              | 3,0                 | -          | 51,3         | 13,9%              |
| <b>TOTAL</b> | <b>168,8</b>      | <b>197,2</b>        | <b>2,6</b> | <b>368,6</b> | <b>100,0%</b>      |

Lors de la publication des comptes annuels 2015 présentée en février 2016, le volume de baux arrivant à échéance en 2016 représentait 60,8 millions d'euros. L'analyse montre qu'au 30 juin 2016, 26% des locataires concernés dans cet échantillon ont exercé leurs congés soit 16 millions d'euros.

Le tableau ci-dessus montre que les baux arrivant à échéance au 2<sup>e</sup> semestre 2016 et en 2017 représentent 70,2 millions d'euros. L'analyse faite sur ce périmètre montre qu'un retour à la valeur de marché de l'ensemble des baux représenterait une baisse des loyers faciaux de l'ordre de 4%.

#### 1.5.1.4. Investissements

Les investissements sont présentés selon les préconisations de l'EPRA en distinguant les travaux preneurs, honoraires de commercialisation et frais financiers sous l'intitulé « autres ».

Le montant des investissements sur la période s'élève à 107,6 millions d'euros.

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

Les investissements de la période ont porté essentiellement sur :

- ◆ Les constructions et restructurations d'actifs (84,5 millions d'euros) se concentrent sur les opérations suivantes :
  - Le siège du groupe Véolia dont la livraison est prévue au cours du mois de juillet 2016. Le montant des dépenses de constructions sur la période s'élève à 33,4 millions d'euros ;
  - L'immeuble Millénaire 4 pour 23,3 millions d'euros, dont la livraison est prévue en octobre 2016 et totalement pré commercialisé ;
  - Le projet Campus Défense pour 17,1 millions d'euros ;
  - L'immeuble Camille Desmoulins pour 7,2 millions d'euros.
- ◆ Autres Capex (12,8 millions d'euros) : Ils représentent principalement les dépenses de rénovation des parcs d'affaires (gros entretiens, remises en état de locaux).
- ◆ Autres (10,3 millions d'euros) : ils représentent principalement les mesures d'accompagnements (travaux preneurs), les frais liés à la commercialisation des actifs, et les frais financiers capitalisés des projets en développement.

| <i>(en millions d'euros)</i>       | Constructions /<br>Restructurations<br>d'actifs | Autres Capex | Autres      | Total        |
|------------------------------------|---|--------------|-------------|--------------|
| Bureaux France                     | 27,8  | 5,0          | 3,9         | 36,7         |
| Parcs d'affaires                   | 56,7  | 6,9          | 6,4         | 70,0         |
| <b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b> | <b>84,5</b>                                     | <b>11,9</b>  | <b>10,3</b> | <b>106,7</b> |
| Autres Actifs                      | -   | 0,9          | -           | 0,9          |
| <b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>          | <b>84,5</b>                                     | <b>12,8</b>  | <b>10,3</b> | <b>107,6</b> |

## ELEMENTS D'ACTIVITE ET LISTE DU PATRIMOINE

### Projets de développement

Un pipeline de 780,2 millions d'euros dont 299 millions d'euros engagés assorti d'un rendement moyen supérieur à 7 %.

|                                       | Livraison | Pré-commer-<br>cialisation | Surface        | Loyers      | Yield On<br>Cost (1) | Reste à réaliser |             |
|---------------------------------------|-----------|----------------------------|----------------|-------------|----------------------|------------------|-------------|
|                                       |           |                            |                |             |                      | Total            | S2 2016     |
| Millénaire 4 (Paris 19 <sup>e</sup> ) | 2016      | 100%                       | 24 500         |             |                      | 24,6             | 24,6        |
| Open (Camille Desmoulins)             | 2016      | 0%                         | 9 100          |             |                      | 5,4              | 5,4         |
| Ilôt E                                | 2019      | 0%                         | 30 000         |             |                      | 109,2            | 10,0        |
| <b>PROJETS LANCÉS</b>                 |           | <b>39%</b>                 | <b>63 600</b>  | <b>22,4</b> | <b>7,5%</b>          | <b>139,2</b>     | <b>40,0</b> |
| Ottawa                                |           | 0%                         | 12 900         |             |                      | 39,9             |             |
| Campus La Défense (Nanterre)          |           | 0%                         | 70 000         |             |                      | 338,8            |             |
| <b>PROJETS MAÎTRISÉS</b>              |           | <b>0%</b>                  | <b>82 900</b>  | <b>32,9</b> | <b>6,8%</b>          | <b>378,7</b>     | <b>-</b>    |
| <b>TOTAL</b>                          |           |                            | <b>146 500</b> | <b>55,3</b> | <b>7,1%</b>          | <b>517,9</b>     | <b>40,0</b> |

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

L'opération Veolia a été retirée de la liste des projets en développement depuis sa livraison le 18 juillet 2016.

#### 1.5.1.5. Arbitrages

Le montant des cessions réalisées sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016 s'élève à 29,1 millions d'euros.

Elles concernent :

- ◆ la vente de 2 immeubles de bureaux (25,0 millions d'euros) non stratégiques situés à :
  - Nanterre (Refllet Défense) : 5 804 m<sup>2</sup>
  - Maisons Alfort : 4 032 m<sup>2</sup>
- ◆ la vente de 31 lots d'actifs d'habitation pour 4,1 millions d'euros :

Ces cessions ont permis de dégager une plus-value consolidée de 3,1 millions d'euros.



## 1.5.2. Pôle Foncière Santé

### 1.5.2.1. Présentation du patrimoine

Le patrimoine du pôle Foncière Santé d'Icade représente plus de 1,3 million de m<sup>2</sup> (0,8 million de m<sup>2</sup> en quote part de détention) de surfaces louables. Il est principalement composé d'établissements de santé MCO (Médecine Chirurgie Obstétrique) et SSR (Soins de Suite et de Réadaptation).

#### Décomposition du patrimoine en surfaces louables par exploitant (en quote part)

| Zone géographique<br>(en m <sup>2</sup> ) | Paris        | La Défense/<br>Péri Défense | Autre croissant<br>Ouest | Première<br>couronne | Deuxième<br>couronne | Province       | FONCIÈRE<br>SANTÉ |
|---|--------------|-----------------------------|--------------------------|----------------------|----------------------|----------------|-------------------|
| Groupe Elsan (Vedici)                     |              |                             |                          |                      | 23 684               | 291 933        | 315 617           |
| Médipole Partenaire                       |              |                             |                          | 3 252                |                      | 141 467        | 144 719           |
| Ramsay Générale de Santé                  | 2 644        |                             |                          | 7 443                | 47 731               | 82 546         | 140 364           |
| Capio                                     |              |                             |                          |                      |                      | 75 244         | 75 244            |
| Autres                                    |              |                             |                          |                      |                      | 81 064         | 81 064            |
| <b>TOTAL</b>                              | <b>2 644</b> | <b>-</b>                    | <b>-</b>                 | <b>10 695</b>        | <b>71 415</b>        | <b>672 254</b> | <b>757 009</b>    |

#### Description du patrimoine

Leader sur son marché, Icade est un acteur majeur de la santé en constituant depuis 2007 un portefeuille de murs de 95 établissements de santé dont 4 en construction 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 2016 de 8,3 ans ;
- ◆ des taux de marge (loyers nets/loyers bruts) élevés (> 98%)

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

Depuis le 1<sup>er</sup> semestre 2012, et dans le but d'accompagner sa croissance et de préserver les grands équilibres bilanciaux du groupe, Icade Santé a ouvert successivement son capital à des investisseurs institutionnels.

Ainsi, au 30 juin 2016, la quote-part de détention d'Icade dans Icade Santé représente 56,5%.

En juin 2016, Icade a acquis un portefeuille de 4 murs de cliniques pour un montant total de 57 millions d'euros et poursuit ainsi sa croissance dans ce secteur dont il est leader. Ces établissements sont assortis de baux fermes d'une durée moyenne de 8,9 ans.

#### Contexte de marché (source : Jones Lang Lasalle)

##### Un marché mature avec un horizon d'investissement à long terme

Le marché de l'immobilier de santé se décompose en deux principales classes d'actifs :

- ◆ les établissements sanitaires, qu'ils soient de court séjour en médecine, chirurgie et obstétrique (MCO) ou de moyen séjour à vocation psychiatrique ou de soins de suite et de rééducation (SSR) ;
- ◆ les établissements médico-sociaux, comme les maisons de retraites médicalisées (Etablissements d'Hébergement des Personnes Âgées Dépendantes ou EHPAD), les maisons de retraite (Etablissements d'Hébergement des Personnes Âgées ou EHPA) ou les résidences services.

Ces actifs monovalents sont de natures immobilières différentes, avec tantôt des surfaces importantes de plateaux médico-techniques et tantôt une prédominance de structures d'hébergement.

Les baux sont majoritairement d'une durée de 12 ans fermes et toutes les charges sont récupérables auprès des locataires (toutefois, depuis l'entrée en vigueur du décret d'application de la loi 2014-626 du 18 juin 2014 (loi Pinel), les gros travaux relevant de l'article 606 du Code Civil sont désormais à la charge des bailleurs dans les nouveaux baux signés à compter du 5 novembre 2014. Dans le cadre d'externalisations, des engagements de travaux et des garanties sont souvent apportés par les vendeurs.

### Une classe d'actifs suscitant l'intérêt croissant de nombreux investisseurs

Longtemps considéré comme une niche réunissant peu d'investisseurs, généralement liés aux exploitants d'établissements, l'immobilier de santé suscite désormais un intérêt grandissant auprès de nombreux acteurs à la recherche d'une diversification vers des actifs immobiliers procurant des loyers stables de long terme, des rendements attractifs et un faible risque de vacance.

Ainsi, au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, le marché de l'investissement en immobilier de santé s'est illustré par plusieurs opérations tant en France qu'en Europe, dont la principale reste la cession par Gecina de son portefeuille de santé à Primonial REIM pour une valeur d'1,35 milliard d'euros acte en mains, traduisant ainsi un taux de rendement de 5,9%.

Le marché secondaire a également fait preuve d'une maturité certaine, comme en témoignent :

- l'acquisition par Icade Santé du portefeuille immobilier Vaguil, composé de 4 établissements de moyen séjour exploités par Ramsay Générale de Santé, représentant un investissement de 57 millions d'euros ;
- l'achat par Primonial Reim d'EHPAD en Allemagne, pour le compte d'investisseurs, à hauteur de 1 milliard d'euros ;
- la promesse de vente entre Foncière des Murs et Primonial Reim relative à un portefeuille d'EHPAD pour un montant de 301 millions d'euros, transaction qui révèle un taux de rendement de 4,5% à 4,7%.

La concurrence reste donc active tant sur le marché de l'externalisation que sur les cessions entre investisseurs. Celle-ci est accentuée sur les cessions de portefeuilles, qui procurent généralement une taille minimum aux investisseurs internationaux ou nouveaux véhicules d'investissement souhaitant se spécialiser en santé.

L'année 2016 a également été marquée par la poursuite soutenue du mouvement de concentration des opérateurs de santé privés, tout particulièrement, par la cession d'établissements indépendants ou de groupes régionaux auprès de groupes nationaux.

### Des produits rares qui entraînent une compression des taux

Ce premier semestre 2016 confirme la tendance de fond constatée ces dernières années de l'attrait croissant tant de l'immobilier de santé que de l'exploitation d'établissements de santé, auprès des investisseurs.

C'est la raison pour laquelle le taux de rendement « prime » actuel (pour des établissements très bien positionnés dans des bassins dynamiques, hors Paris) s'établit à 5,75 % pour les cliniques MCO, 5,50 % pour les cliniques psychiatriques et SSR et entre 5,00 % et 5,25 % pour les EHPAD. (Source : JLL). La compression de ces taux de rendement se confirme permettant d'extérioriser le potentiel de création de valeur d'Icade Santé.

De fait, l'importance de la transaction réalisée en début d'année par Primonial sur Gecimed et la compression des taux qu'elle traduit a directement impacté la valeur du patrimoine d'Icade Santé qui a progressé de 11% sur le 1<sup>er</sup> semestre (7,5% à périmètre constant).

## 1.5.2.2. Chiffres clés au 30 juin 2016

## Compte de résultat EPRA Foncière Santé et contribution au Résultat net récurrent – Foncière (EPRA)

| (en millions d'euros)  | 30/06/2016                            |                      |                            | 30/06/2015 retraité                   |                      |                            |
|--|---------------------------------------|----------------------|----------------------------|---------------------------------------|----------------------|----------------------------|
|  | Récurrent<br>Foncière Santé<br>(EPRA) | Non récurrent<br>(1) | Total<br>Foncière<br>Santé | Récurrent<br>Foncière Santé<br>(EPRA) | Non récurrent<br>(1) | Total<br>Foncière<br>Santé |
| <b>REVENUS LOCATIFS</b>  | 102,7                                 | -                    | 102,7                      | 80,2                                  | -                    | 80,2                       |
| Charges du foncier   | -                                     | -                    | -                          | -                                     | -                    | -                          |
| Charges locatives non récupérées   | (1,3)                                 | -                    | (1,3)                      | (1,1)                                 | -                    | (1,1)                      |
| Charges sur immeubles  | (0,5)                                 | -                    | (0,5)                      | -                                     | -                    | -                          |
| <b>LOYERS NETS</b>   | 100,9                                 | -                    | 100,9                      | 79,1                                  | -                    | 79,1                       |
| Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)   | 98,3%                                 | 0,0%                 | 98,3%                      | 98,7%                                 | 0,0%                 | 98,7%                      |
| <b>Coûts de fonctionnement nets</b>  | (6,5)                                 | -                    | (6,5)                      | (4,8)                                 | -                    | (4,8)                      |
| Résultat des autres activités  | -                                     | -                    | -                          | -                                     | -                    | -                          |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>  | 94,4                                  | -                    | 94,4                       | 74,3                                  | -                    | 74,3                       |
| Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation                              | -                                     | -                    | -                          | -                                     | -                    | -                          |
| Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement                            | -                                     | (47,0)               | (47,0)                     | -                                     | (35,8)               | (35,8)                     |
| Résultat sur acquisitions  | -                                     | 0,7                  | 0,7                        | -                                     | -                    | -                          |
| Résultat sur cessions  | -                                     | (0,3)                | (0,3)                      | -                                     | -                    | -                          |
| Pertes de valeur sur écarts d'acquisition  | -                                     | -                    | -                          | -                                     | -                    | -                          |
| Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence                                  | -                                     | -                    | -                          | -                                     | -                    | -                          |
| <b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>   | 94,4                                  | (46,6)               | 47,8                       | 74,3                                  | (35,8)               | 38,6                       |
| Coût de l'endettement brut   | (5,3)                                 | -                    | (5,3)                      | (5,5)                                 | -                    | (5,5)                      |
| Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés | (9,6)                                 | -                    | (9,6)                      | (6,5)                                 | -                    | (6,5)                      |
| <b>Coût de l'endettement net</b>   | (14,9)                                | -                    | (14,9)                     | (12,0)                                | -                    | (12,0)                     |
| Ajustement de la valeur des instruments dérivés et autres actualisations (ORNANES)       | -                                     | (0,3)                | (0,3)                      | -                                     | 0,2                  | 0,2                        |
| Autres produits et charges financiers  | (0,5)                                 | -                    | (0,5)                      | (0,5)                                 | -                    | (0,5)                      |
| <b>RÉSULTAT FINANCIER</b>  | (15,4)                                | (0,3)                | (15,6)                     | (12,5)                                | 0,2                  | (12,3)                     |
| Impôts sur les sociétés  | -                                     | 0,3                  | 0,3                        | -                                     | -                    | 0,0                        |
| Résultat des activités abandonnées   | -                                     | -                    | -                          | -                                     | -                    | -                          |
| <b>RÉSULTAT NET</b>  | 79,0                                  | (46,6)               | 32,4                       | 61,9                                  | (35,6)               | 26,3                       |
| Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle                        | 34,4                                  | (20,3)               | 14,1                       | 26,9                                  | (15,5)               | 11,4                       |
| <b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>   | 44,6                                  | (26,3)               | 18,3                       | 35,0                                  | (20,1)               | 14,9                       |

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

## Evolution des revenus locatifs pôle Foncière Santé

| (en millions d'euros)   | 30/06/2015<br>retraité | Acquisitions/<br>Livraisons | Cessions/<br>restructurations | Indexations | Activité<br>locative | 30/06/2016 | Variation à<br>périmètre<br>constant |
|-------------------------|------------------------|-----------------------------|-------------------------------|-------------|----------------------|------------|--------------------------------------|
| <b>REVENUS LOCATIFS</b> | 80,2                   | 23,3                        | (1,1)                         | 0,3         | -                    | 102,7      | 0,4%                                 |

Les **revenus locatifs** réalisés par le pôle Foncière Santé au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016 représentent 102,7 millions d'euros, soit une augmentation de 22,5 millions d'euros (+28,1%) de loyers par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015.

À périmètre constant, les revenus locatifs sont en hausse de 0,4 % sous l'effet de l'indexation.

Les variations de périmètre représentent 22,2 millions d'euros de loyers dont :

- ◆ + 22,8 millions d'euros de loyers complémentaires liés aux acquisitions réalisées au 2<sup>e</sup> semestre 2015.
- ◆ + 0,5 millions d'euros consécutifs aux travaux d'extensions sur les cliniques en exploitation
- ◆ - 1,1 millions d'euros au titre de la cession de la clinique de Renaison et de la clinique du Parc

Le **loyer net** du pôle Foncière Santé ressort pour le 1<sup>er</sup> semestre 2016 à 100,9 millions d'euros, soit un taux de marge de 98,3 % en légère baisse par rapport à 2015 (-0,4 point).

| <i>(en millions d'euros)</i> | 30/06/2016  |       | 30/06/2015 retraité |       |
|------------------------------|-------------|-------|---------------------|-------|
|                              | Loyers nets | Marge | Loyers nets         | Marge |
| LOYER NET                    | 100,9       | 98,3% | 79,1                | 98,7% |

2

Le **résultat financier** du pôle Foncière Santé au 30 juin 2016 s'élève à -15,6 millions d'euros contre -12,3 millions d'euros au 30 juin 2015. Cette variation s'explique essentiellement par la hausse de l'endettement liée aux acquisitions d'actifs intervenues en 2015.

La **part des participations ne donnant pas le contrôle** du pôle Foncière Santé (minoritaires d'Icade Santé) s'élève à -14,1 millions d'euros contre -11,4 millions d'euros en lien avec l'amélioration du résultat net. Elle correspond à la part des minoritaires (43,49% du capital) d'Icade Santé au 30 juin 2016.

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net récurrent – Foncière Santé (EPRA)** atteint 44,6 millions d'euros (0,61 € /action) au 30 juin 2016, contre 35,0 millions d'euros au 30 juin 2015 (0,47 € /action).

Les autres éléments ayant constitué le résultat net – part du Groupe du pôle Foncière Santé représentent une charge nette de 26,3 millions d'euros contre 20,1 millions d'euros au 30 juin 2015. Il s'agit essentiellement des charges d'amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement (+11,2 millions d'euros) générées par les nouvelles acquisitions d'établissements de santé.

Ainsi, compte tenu des éléments ci-dessus, le **résultat net - part du groupe** du pôle Foncière Santé atteint 18,3 millions d'euros au 30 juin 2016, contre 14,9 millions d'euros au 30 juin 2015.

### 1.5.2.3. Activité locative du pôle Foncière Santé

Le **taux d'occupation financier** de 100 % au 30 juin 2016 est identique au 30 juin 2015. Les cliniques ont également un taux d'occupation physique de 100%.

La durée moyenne ferme des baux représente 8,3 ans au 30 juin 2016.

| Classes d'actif | Taux d'occupation financier<br><i>(en %)</i> <sup>(2)</sup> |            |   | Durée moyenne des baux<br><i>(en années)</i> <sup>(2)</sup> |            |
|-----------------|---|------------|---|---|------------|
|                 | 30/06/2016  | 31/12/2015 | Variation à périmètre constant <sup>(1)</sup> | 30/06/2016  | 31/12/2015 |
| FONCIÈRE SANTÉ  | 100,0%  | 100,0%     | +0,0 pt                                       | 8,3   | 8,8        |

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

(2) En quote-part de détention des actifs

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

|                | 2016 S2 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | >2024 | Total |
|----------------|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| FONCIÈRE SANTÉ | 0,0     | 0,0  | -    | 5,8  | 28,3 | 6,8  | 4,3  | 32,1 | 38,2 | 93,4  | 208,8 |

## 1.5.2.4. Investissements du 1er semestre 2016

| (en millions d'euros) | Acquisitions d'actifs | Constructions /<br>Restructurations<br>d'actifs | Autres Capex | Autres | Total |
|-----------------------|-----------------------|---|--------------|--------|-------|
| FONCIÈRE SANTÉ        | 60,7                  | 45,9  | 0,1          | 0,6    | 107,3 |

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

Les investissements du premier semestre 2016 se sont élevés à 107,3 millions d'euros dont 60,7 millions au titre des acquisitions constituées notamment par un portefeuille composé de 4 établissements de moyen séjour exploités par Ramsay Générale de Santé (n°1 du secteur de l'hospitalisation privée en France). Il s'agit des actifs suivants :

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

A cela s'ajoutent 45,9 millions d'euros au titre des dépenses de constructions dont 4 opérations en développement :

- La construction de Polyclinique de Courlancy à Bezannes pour un montant de 12,0 millions d'euros
- La Polyclinique La croix du sud à Quint-Fonsegrives pour un montant de 14,5 millions d'euros
- La construction d'une clinique à Domont pour un montant de 4,3 millions d'euros
- La construction d'une clinique à Saint-Herblain pour un montant de 2,4 millions d'euros (dont 2,0 millions d'euros d'acquisition de terrain)

## Projets de développement

| En millions d'euros       | Livraison | Exploitant | Nombre<br>de lits et<br>places | Loyers      | Yield On<br>Cost (1) | Reste à réaliser |             |
|---------------------------|-----------|------------|--------------------------------|-------------|----------------------|------------------|-------------|
|                           |           |            |                                |             |                      | Total            | 2016        |
| Clinique Domont           | S2 2016   | Capio      | 26                             |             |                      | 3,8              | 3,8         |
| Polyclinique de Courlancy | 2018      | Courlancy  | 458                            |             |                      | 54,4             | 16,7        |
| Polyclinique Croix du Sud | 2018      | Capio      | 269                            |             |                      | 57,8             | 13,4        |
| Projet Bromélia (AHO)     | 2018      | Elsan      | 169                            |             |                      | 36,5             | 9,5         |
| <b>PROJETS LANCÉS</b>     |           |            | <b>922</b>                     | <b>14,1</b> | <b>6,8%</b>          | <b>152,5</b>     | <b>43,3</b> |

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

La foncière Santé détient un pipeline de développement d'un montant de 207 millions d'euros correspondant à la livraison en BEFA de quatre cliniques dont une sera livrée au second semestre 2016 (Clinique de Domont). Le rendement moyen estimé de ces investissements ressort à 6,8%.

## 1.6. Pôle Promotion

Le chiffre d'affaires du pôle Promotion, en norme IFRS 11, s'inscrit en baisse de 13,5% du fait d'un effet de base défavorable pour l'activité logement lié à la livraison de l'opération Paris Nord Est (Paris 19<sup>e</sup> Mac Donald : 1 126 logement) en juillet 2015 qui devrait être compensé sur le second semestre par l'accélération du rythme de commercialisation sur le résidentiel.

Le chiffre d'affaires de l'activité tertiaire s'inscrit en croissance sur le premier semestre 2016, à 111,7 millions d'euros (105,7 millions d'euros au 30 juin 2015) en lien avec les nombreuses signatures constatées en 2015.

Le taux de marge (RO/CA) s'établit à 2,2% au 30 juin 2016 contre 3,3% au 30 juin 2015, pénalisé par le repli du chiffre d'affaires logement sur ce premier semestre.

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

| (en millions d'euros)   | 30/06/2016   |              |              | 30/06/2015   |              |              |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|   | Courant      | Non Courant  | Total        | Courant      | Non Courant  | Total        |
| <b>Chiffre d'affaires</b>   | <b>365,7</b> |              | <b>365,7</b> | <b>422,7</b> |              | <b>422,7</b> |
| Produits des activités opérationnelles  | 368,1        |              | 368,1        | 424,3        |              | 424,3        |
| Achats consommés  | (297,9)      |              | (297,9)      | (339,8)      |              | (339,8)      |
| Services extérieurs   | (25,4)       |              | (25,4)       | (29,9)       |              | (29,9)       |
| Impôts, taxes et versements assimilés   | (2,4)        |              | (2,4)        | (2,9)        |              | (2,9)        |
| Charges de personnel, intéressement et participation  | (34,4)       |              | (34,4)       | (32,5)       |              | (32,5)       |
| Autres charges liées à l'activité   | (5,1)        |              | (5,1)        | (5,0)        |              | (5,0)        |
| Charges des activités opérationnelles   | (365,3)      |              | (365,3)      | (410,1)      |              | (410,1)      |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>   | <b>2,9</b>   |              | <b>2,9</b>   | <b>14,1</b>  |              | <b>14,1</b>  |
| Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement  |              | (0,7)        | (0,7)        |              | (0,7)        | (0,7)        |
| Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants |              | 0,2          | 0,2          |              | (2,8)        | (2,8)        |
| Résultat sur acquisitions   |              | -            | -            |              | -            | -            |
| Résultat sur cessions   |              | -            | -            |              | -            | -            |
| Pertes de valeur sur goodwills et immobilisations incorporelles   |              | -            | -            |              | -            | -            |
| Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence   | 5,5          | 0,1          | 5,6          | 3,2          | -            | 3,2          |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>  | <b>8,4</b>   | <b>(0,4)</b> | <b>7,9</b>   | <b>17,4</b>  | <b>(3,5)</b> | <b>13,9</b>  |
| Coût de l'endettement brut  | -            |              | -            | -            |              | -            |
| Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés               | 0,2          |              | 0,2          | 0,2          |              | 0,2          |
| <b>Coût de l'endettement net</b>  | <b>0,2</b>   |              | <b>0,2</b>   | <b>0,2</b>   |              | <b>0,2</b>   |
| Ajustement de la valeur des instruments dérivés et autres actualisations (ORNANES)                        |              | -            | -            |              | -            | -            |
| Autres produits et charges financiers   | 0,5          | -            | 0,5          | -            | -            | -            |
| <b>RESULTAT FINANCIER</b>   | <b>0,7</b>   | <b>-</b>     | <b>0,7</b>   | <b>0,2</b>   | <b>-</b>     | <b>0,2</b>   |
| Impôts sur les résultats  | (3,4)        | 0,2          | (3,3)        | (6,0)        | (0,3)        | (6,3)        |
| Résultat des activités abandonnées  | -            | -            | -            | -            | -            | -            |
| <b>RESULTAT NET</b>   | <b>5,6</b>   | <b>(0,2)</b> | <b>5,4</b>   | <b>11,5</b>  | <b>(3,8)</b> | <b>7,8</b>   |
| Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle   | 0,7          | (0,4)        | 0,3          | 0,6          | (0,1)        | 0,6          |
| <b>Résultat net : part Groupe</b>   | <b>4,9</b>   | <b>0,1</b>   | <b>5,1</b>   | <b>10,9</b>  | <b>(3,7)</b> | <b>7,2</b>   |

## Rendement des capitaux propres

| (en millions d'euros)                           | 30/06/2016  | 31/12/2015  | 30/06/2015  |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Résultat net - part du Groupe (1)               | 16,9        | 19,1        | 33,1        |
| Titres et Capitaux propres - part du Groupe (2) | 403,4       | 446,9       | 428,7       |
| <b>Rendement des capitaux propres</b>           | <b>4,2%</b> | <b>4,3%</b> | <b>7,7%</b> |

(1) Résultat glissant sur 12 mois

(2) Valeur moyenne sur la période glissante considérée

Le rendement des capitaux propres a été réalisé sur la base d'une année glissante de résultat (2<sup>è</sup> semestre 2015 et 1<sup>er</sup> semestre 2016 comparé au 2<sup>è</sup> semestre 2014 et 1<sup>er</sup> semestre 2015). Celui-ci est pénalisé par l'évolution à la baisse des résultats du pôle Promotion sur la période glissante 2<sup>è</sup> semestre 2015/1<sup>er</sup> semestre 2016. Par ailleurs, Icade a poursuivi au 1<sup>er</sup> semestre 2016 l'optimisation de l'allocation de ses fonds propres par le versement d'un dividende de 20,3 millions d'euros de sa filiale Icade Promotion vers Icade SA.

La norme IFRS 11, qui impose la comptabilisation des co-entreprises par mise en équivalence, ne permet pas de refléter complètement l'activité de Promotion. Par conséquent, les tableaux d'indicateurs financiers ci-dessous présentent le passage entre la présentation comptable et la présentation économique

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

| (en millions d'euros)             | 30/06/2016   |                                 |              | 30/06/2015   |                                 |              | Variation      |
|-----------------------------------|--------------|---------------------------------|--------------|--------------|---------------------------------|--------------|----------------|
|                                   | IFRS         | Reclassement des co-entreprises | Total        | IFRS         | Reclassement des co-entreprises | Total        |                |
| Promotion Logement                | 253,9        | 13,5                            | 267,4        | 317,0        | 19,6                            | 336,6        | (20,5%)        |
| Promotion Tertiaire               | 111,7        | 22,3                            | 134,0        | 105,7        | 0,3                             | 106,0        | 26,4%          |
| Intra-groupe métier Promotion     | -            | -                               | -            | -            | -                               | -            | -              |
| <b>CHIFFRE D'AFFAIRES (1)</b>     | <b>365,7</b> | <b>35,8</b>                     | <b>401,5</b> | <b>422,7</b> | <b>19,9</b>                     | <b>442,6</b> | <b>(9,3%)</b>  |
| Promotion Logement                | 0,3          | 1,5                             | 1,8          | 15,5         | 1,9                             | 17,3         | (89,7%)        |
| Promotion Tertiaire               | 2,6          | 3,9                             | 6,5          | (1,3)        | 0,5                             | (0,8)        | n/a            |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b> | <b>2,9</b>   | <b>5,4</b>                      | <b>8,2</b>   | <b>14,1</b>  | <b>2,4</b>                      | <b>16,5</b>  | <b>(50,1%)</b> |
| <i>Taux de marge (EBO/CA)</i>     | <i>0,8%</i>  | <i>15,0%</i>                    | <i>2,1%</i>  | <i>3,3%</i>  | <i>12,0%</i>                    | <i>3,7%</i>  |                |
| Promotion Logement                | 1,1          | 0,1                             | 1,2          | 15,1         | 0,1                             | 15,1         | (92,0%)        |
| Promotion Tertiaire               | 6,8          | (0,0)                           | 6,8          | (1,2)        | (0,0)                           | (1,2)        | n/a            |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>      | <b>7,9</b>   | <b>0,1</b>                      | <b>8,0</b>   | <b>13,9</b>  | <b>0,1</b>                      | <b>14,0</b>  | <b>(42,7%)</b> |
| <i>Taux de marge (RO/CA)</i>      | <i>2,2%</i>  | <i>0,2%</i>                     | <i>2,0%</i>  | <i>3,3%</i>  | <i>0,3%</i>                     | <i>3,2%</i>  |                |

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

Le chiffre d'affaires économique du pôle Promotion ressort donc à 401,5 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 442,6 millions d'euros au 30 juin 2015.

## Backlog Promotion et Carnet de commandes

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

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

| (en millions d'euros)                   | 30/06/2016     |               |                | 31/12/2015     |               |                |
|---|----------------|---------------|----------------|----------------|---------------|----------------|
|   | Total          | Île-de-France | Régions        | Total          | Île-de-France | Régions        |
| Promotion Logement (inclus lotissement) | 954,6          | 310,4         | 644,2          | 834,1          | 271,1         | 563,0          |
| Promotion Tertiaire                     | 455,7          | 226,4         | 229,3          | 417,6          | 143,1         | 274,5          |
| Promotion Équipements publics et Santé  | 179,4          |               | 179,4          | 228,6          | 28,4          | 200,2          |
| Carnet de commandes AMO-Services        | 36,4           | 26,7          | 9,7            | 28,1           | 23,6          | 4,5            |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>1 626,1</b> | <b>563,5</b>  | <b>1 062,6</b> | <b>1 508,4</b> | <b>466,2</b>  | <b>1 042,2</b> |
| Part dans le total                      | 100,0%         | 34,7%         | 65,3%          | 100,0%         | 30,9%         | 69,1%          |

## ELEMENTS D'ACTIVITE ET LISTE DU PATRIMOINE

Le *backlog* total du pôle Promotion s'élève à 1 626,1 millions d'euros contre 1 508,4 millions d'euros au 31 décembre 2015, en augmentation de 7,8%.

Cette évolution s'analyse comme suit :

- ◆ une augmentation du *backlog* « Promotion Logement » de 14,4% liée à la croissance des réservations et des ventes notariées enregistrées sur le premier semestre 2016.
- ◆ une augmentation du *backlog* « Promotion Tertiaire » pour atteindre 455,7 millions d'euros, proche de ses plus hauts historiques, en raison des importantes signatures réalisées tout au long de l'année 2015 et sur le premier semestre 2016, et en hausse de 9,1% par rapport au *backlog* du 31 décembre 2015. Sur le premier semestre 2016 les signatures sont les suivantes :
  - A Lyon avec :
    - AEW Europe SGP, intervenant pour le compte de la SCPI Fructifonds Immobilier, signature d'une VEFA pour l'immeuble de bureau OXAYA, situé dans le quartier nord de Gerland et dont la livraison est prévue début 2018 ;
    - Héraclès Investissement, signature d'une VEFA pour l'immeuble UnitY de 2 800 m<sup>2</sup> et 11 locaux commerciaux, en pied des immeubles de l'ensemble Ynfluences Square, îlot A3, au sein de la Zac 2 de Lyon Confluence ;
  - A Paris, sur la ZAC Clichy Batignolles (lot N5), une promesse de VEFA a été signée avec ACM Vie pour l'immeuble Twist représentant 10 400 m<sup>2</sup> de bureaux.
- ◆ une diminution de 21,5% du *backlog* « Promotion Équipements publics et Santé », expliquée par l'avancement des chantiers des opérations « Pôle Hospitalier Privé de Nouméa » et Gare TGV « Montpellier-Sud de France », contribuant à la hausse du chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2016 pour cette activité.
- ◆ le carnet de commandes AMO-Services progresse de 29,5 %, en lien avec l'intégration de l'équipe de Maitrise d'Œuvre Déléguée, en charge des travaux du patrimoine du pôle Foncière Tertiaire.

### Promotion logement

| (en millions d'euros)        | 30/06/2016 |                                 |            | 30/06/2015  |                                 |             | Variation      |
|------------------------------|------------|---------------------------------|------------|-------------|---------------------------------|-------------|----------------|
|                              | IFRS       | Reclassement des co-entreprises | Total      | IFRS        | Reclassement des co-entreprises | Total       |                |
| Chiffre d'affaires           | 253,9      | 13,5                            | 267,4      | 317,0       | 19,6                            | 336,6       | (20,5%)        |
| Excédent Brut opérationnel   | 0,3        | 1,5                             | 1,8        | 15,5        | 1,9                             | 17,3        | (89,7%)        |
| Taux de marge (EBO/CA)       | 0,1%       | 11,2%                           | 0,7%       | 4,9%        | 9,5%                            | 5,1%        |                |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b> | <b>1,1</b> | <b>0,1</b>                      | <b>1,2</b> | <b>15,1</b> | <b>0,1</b>                      | <b>15,1</b> | <b>(92,0%)</b> |
| Taux de marge (RO/CA)        | 0,4%       | 0,6%                            | 0,5%       | 4,8%        | 0,4%                            | 4,5%        |                |

#### Contexte de marché (source : FPI)

Après une hausse de +13,6% en 2015, les ventes de logements neufs au 1<sup>er</sup> trimestre 2016 ont poursuivi sur la même tendance, à +14,7%. Cette augmentation s'explique surtout par la croissance des ventes aux ménages privés (+16,6%) et par un regain des ventes en résidences services (+32,1%).

Les ventes aux investisseurs continuent d'augmenter (+12,9%) mais le 1<sup>er</sup> trimestre 2016 est surtout marqué par le décollage des ventes à propriétaires-occupants (+20,3%), notamment grâce au PTZ.

Les mises en vente progressent au 1<sup>er</sup> trimestre 2016 de +17,9% à 26 812 logements, retrouvant le niveau trimestriel moyen des ventes enregistré entre 2010 et 2016. On observe une réduction légère de la durée d'écoulement (11,3 mois) et une stabilité globale des prix.

De mars à mai 2016, 99 600 autorisations de construire ont été délivrées, soit une augmentation de +12,1% par rapport à la même période de 2015 qui laisse craindre des tensions à venir sur le marché.

Conjuguée avec la baisse des taux d'intérêt et la sagesse des prix, cette situation constitue un contexte favorable pour la reprise du marché du logement neuf. Avec le décollage de l'accession, au point mort depuis plusieurs années, la construction de logements pourrait bien à nouveau fonctionner en France. La réforme du PTZ décidé et la prolongation d'un an du dispositif Pinel tout comme l'élargissement annoncé de 300 à 500 m de la bande autour des QPV (Quartier prioritaire de la Politique de la Ville) devraient conforter le dynamisme du marché.

Le premier semestre 2016 confirme donc l'amplification de la reprise du marché immobilier résidentiel aussi bien pour les accédants (avec le PTZ rénové) que chez les investisseurs personnes physiques (loi Pinel), dans un contexte de taux d'intérêt à des plus bas historiques.



La reprise est particulièrement forte en Ile de France avec une augmentation des mises en chantier de 26,1% à 67 800 unités. Au niveau national, la hausse des mises en chantier (355 600 unités) sur les 12 derniers mois (juin 2015-mai 2016) ressort à 5,2%. Le marché résidentiel de la promotion neuf sur l'année 2016 est estimé selon les professionnels entre 110 000 et 120 000 logements.

Cette accélération de la reprise du marché immobilier résidentiel ne se traduit pas encore dans le chiffre d'affaires du pôle promotion logement qui s'établit à 267,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016, en repli de 20,5% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015, conforme à l'anticipation du groupe. Cette variation s'explique par une proportion plus significative que l'année précédente d'opérations en démarrage de travaux moins contributives au chiffre d'affaires, accentuée par un effet de base défavorable lié à la forte contribution de l'opération d'envergure Paris Nord Est (Paris 19<sup>e</sup> Mac Donald : 1 126 logements) jusqu' en juillet 2015.

Le résultat opérationnel de l'activité promotion logement ressort logiquement en baisse à 1,2 million d'euros au 30 juin 2016, contre 15,1 millions d'euros au 30 juin de l'année précédente. Le taux de marge constaté sur le premier semestre n'est pas représentatif du taux qui peut être anticipé pour l'année entière.

#### Principaux indicateurs physiques au 30 juin 2016

|  | 30/06/2016     | 30/06/2015<br>retraité | Variation      |
|--|----------------|------------------------|----------------|
| <b>Mise en commercialisation</b>   |                |                        |                |
| Île-de-France  | 660            | 625                    | 5,6%           |
| Régions  | 1 778          | 1 281                  | 38,8%          |
| <b>TOTAL LOTS MIS EN COMMERCIALISATION (en unités)<sup>no</sup></b>                | <b>2 438</b>   | <b>1 906</b>           | <b>27,9%</b>   |
| Île-de-France  | 145,4          | 125,4                  | 15,9%          |
| Régions  | 314,8          | 274,0                  | 14,9%          |
| <b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES MIS EN COMMERCIALISATION (en millions d'euros TTC)</b> | <b>460,2</b>   | <b>399,4</b>           | <b>15,2%</b>   |
| <b>Lancement d'opérations</b>  |                |                        |                |
| Île-de-France  | 526            | 191                    | 175,4%         |
| Régions  | 1 734          | 2 314                  | (25,1%)        |
| <b>TOTAL LOTS OPERATIONS LANCEES (en unités)<sup>no</sup></b>                      | <b>2 260</b>   | <b>2 505</b>           | <b>(9,8%)</b>  |
| Île-de-France  | 97,5           | 42,7                   | 128,3%         |
| Régions  | 295,9          | 449,0                  | (34,1%)        |
| <b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES OPERATIONS LANCEES (en millions d'euros TTC)</b>       | <b>393,4</b>   | <b>491,7</b>           | <b>(20,0%)</b> |
| <b>Réservations</b>  |                |                        |                |
| Île-de-France  | 651,0          | 477,0                  | 36,5%          |
| Régions  | 1 789,0        | 1 328,0                | 34,7%          |
| <b>TOTAL RESERVATIONS DE LOGEMENTS (en unités)<sup>no</sup></b>                    | <b>2 440,0</b> | <b>1 805,0</b>         | <b>35,2%</b>   |
| Île-de-France  | 142,5          | 128,8                  | 10,6%          |
| Régions  | 360,4          | 275,9                  | 30,6%          |
| <b>TOTAL RESERVATIONS DE LOGEMENTS (en millions d'euros TTC)</b>                   | <b>502,9</b>   | <b>404,7</b>           | <b>24,3%</b>   |
| Taux de désistement logements (en %)   | 17%            | 21%                    | (17,7%)        |
| <b>Prix moyen de vente et surface moyenne sur la base des réservations</b>         |                |                        |                |
| Prix moyen TTC au m <sup>2</sup> habitable (en €/m <sup>2</sup> )                  | 3 749          | 4 031                  | (7,0%)         |
| Budget moyen TTC par logement (en k€)  | 208,0          | 229,0                  | (9,2%)         |
| Surface moyenne par logement (en m <sup>2</sup> )                                  | 55,4           | 57,0                   | (2,8%)         |

(1) Les unités permettent de définir le nombre de logements ou d'équivalent logement (pour les programmes mixtes) d'un programme donné. Le nombre d'unités des équivalents logement se détermine en rapportant la surface par type (locaux d'activité, commerce, bureau) à la surface moyenne des logements calculés lors du précédent trimestre. Les réservations ont donc été corrigées au 30 juin 2015 pour tenir compte de cette définition.



## ELEMENTS D'ACTIVITE ET LISTE DU PATRIMOINE

### Répartition des réservations par typologie de client

|   | 30/06/2016    | 30/06/2015    |
|---|---------------|---------------|
| Investisseurs institutionnels sociaux (ESH) – bailleurs sociaux | 18,5%         | 3,7%          |
| Investisseurs institutionnels                                   | 8,0%          | 6,0%          |
| Investisseurs personnes physiques                               | 44,5%         | 52,9%         |
| Accédants   | 29,0%         | 37,4%         |
| <b>TOTAL</b>  | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

Accompagnant la reprise du marché, le nombre de logements mis en commercialisation au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016 est en augmentation de 27,9% par rapport à la même période de l'année précédente.

Les réservations nettes de logements neufs réalisées par le pôle Promotion au 30 juin 2016 progressent de 35,2% en volume par rapport au premier semestre 2015, pour atteindre 2 440 réservations, et augmentent de 24,3 % en valeur, sous l'effet d'un prix moyen par lot inférieur à celui de l'année précédente en raison d'un niveau plus soutenu de réservations faites par les bailleurs professionnels (dont le prix de vente unitaire est sensiblement inférieur).

Dans le prolongement de la tendance observée au premier trimestre 2016, les réservations réalisées auprès des investisseurs institutionnels affichent une progression significative et représentent 26,5% des réservations totales enregistrées au 30 juin 2016, contre 9,7% à la même période de l'année précédente. Concernant les particuliers, la proportion des investisseurs ayant recouru au dispositif Pinel continue à être prépondérante. Le nombre de réservations des primos-accédants augmentent également sous l'effet des nouvelles mesures gouvernementales d'accompagnement (PTZ notamment).

La diminution constatée du prix au m<sup>2</sup> à 3 749 euros TTC/m<sup>2</sup> est essentiellement liée à la part plus importante des réservations en bloc constatées sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016.

Les ventes notariées, s'inscrivent tendanciellement à la hausse, dans le prolongement de la croissance des réservations et atteignent 1 796 lots pour un chiffre d'affaires de 337 millions d'euros au 30 juin 2016, contre 1 257 lots pour 269 millions d'euros au 30 juin 2015, soit une augmentation de 42,9 % en volume.

Le niveau de stock achevé invendu est maîtrisé, il s'élève à 30,7 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 51,6 millions d'euros au 30 juin 2015.

### Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir s'est amélioré, il représente 9 024 lots au 30 juin 2016 (7 376 lots au 30/06/2015) pour un chiffre d'affaires potentiel estimé à 1,8 milliard d'euros (contre 1,5 milliard d'euros au 30/06/2015 soit une hausse de 20%).

### Promotion Tertiaire

| (en millions d'euros)             | 30/06/2016   |                                 |              | 30/06/2015    |                                 |               | Variation    |
|-----------------------------------|--------------|---------------------------------|--------------|---------------|---------------------------------|---------------|--------------|
|                                   | IFRS         | Reclassement des co-entreprises | Total        | IFRS          | Reclassement des co-entreprises | Total         |              |
| Équipement Public et Santé        | 62,7         | -                               | 62,7         | 33,5          |                                 | 33,5          | 87,2%        |
| Tertiaire                         | 41,5         | 22,3                            | 63,8         | 65,4          | 0,1                             | 65,5          | (2,6%)       |
| Assistance à maîtrise d'ouvrage   | 7,5          |                                 | 7,5          | 6,7           | 0,2                             | 6,9           | 8,7%         |
| <b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>         | <b>111,7</b> | <b>22,3</b>                     | <b>134,0</b> | <b>105,7</b>  | <b>0,3</b>                      | <b>106,0</b>  | <b>26,4%</b> |
| <b>EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL</b> | <b>2,6</b>   | <b>3,9</b>                      | <b>6,5</b>   | <b>(1,3)</b>  | <b>0,5</b>                      | <b>(0,8)</b>  | <b>n/a</b>   |
| <i>Taux de marge (EBO/CA)</i>     | <i>2,3%</i>  | <i>17,3%</i>                    | <i>4,8%</i>  | <i>-1,3%</i>  | <i>176,8%</i>                   | <i>-0,7%</i>  |              |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>      | <b>6,8</b>   | <b>(0,0)</b>                    | <b>6,8</b>   | <b>(1,2)</b>  | <b>(0,0)</b>                    | <b>(1,2)</b>  | <b>n/a</b>   |
| <i>Taux de marge (RO/CA)</i>      | <i>6,1%</i>  | <i>(0,1%)</i>                   | <i>5,1%</i>  | <i>(1,1%)</i> | <i>(4,3%)</i>                   | <i>(1,1%)</i> |              |

### Activité Équipements publics et Santé

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2016 de l'activité de promotion « Équipements publics et Santé » s'établit à 62,7 millions d'euros, en forte augmentation par rapport au premier semestre 2015 (33,5 millions d'euros). La montée en puissance des opérations d'envergure « Pôle Hospitalier Privé de Nouméa » et Gare TGV « Montpellier-Sud de France » contribuent significativement à l'amélioration du chiffre d'affaires de cette activité constatée sur le 1<sup>er</sup> semestre.

Au 30 juin 2016, le portefeuille d'opérations dans le domaine de la promotion « Équipements publics et Santé » correspond à 176 864 m<sup>2</sup>, dont 101 342 m<sup>2</sup> en cours de travaux. Le portefeuille d'opérations pour cette activité est exclusivement situé en région et dans les DOM-TOM. A ce stade de l'année, les livraisons représentent 24 665 m<sup>2</sup>.

### Activité Tertiaire et Commerces

Au 30 juin 2016, le chiffre d'affaires de l'activité promotion tertiaire s'établit à 63,8 millions d'euros, relativement stable par rapport au chiffre d'affaires constaté sur le 1<sup>er</sup> semestre 2015 (65,5 millions d'euros). Les opérations livrées en 2015 et fortement contributives au chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2015 : l'immeuble « Le Garance » vendu au Ministère de l'Intérieur et l'opération « Cargo » situé à Paris 19<sup>e</sup>, sont compensées par le lancement des nombreuses opérations vendues en 2015 qui contribueront au second semestre à l'amélioration du chiffre d'affaires promotion tertiaire anticipé pour la fin de l'année, conformément aux prévisions du pôle Promotion.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, le pôle Promotion, en partenariat avec Cogedim, a livré la première tranche de l'ensemble Seaty Campus situé au cœur du Technopôle de la Mer à Ollioules, comprenant la réalisation d'un restaurant inter-entreprise, un espace de commerces de 500 m<sup>2</sup> et un parking en silo de 800 places de stationnement.

A fin juin 2016, le portefeuille d'opérations de « bureaux et centres commerciaux » porte sur 555 336 m<sup>2</sup>, dont 174 916 m<sup>2</sup> de projets en cours de réalisation et 380 420 m<sup>2</sup> en cours de montage. Pour information, les surfaces vendues par les promoteurs tertiaires en 2015 représentent 700 000 m<sup>2</sup> soit environ 9% du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France.

Sur ce premier semestre, le pôle Promotion a lancé les travaux du programme Urban Quartz (13 700 m<sup>2</sup>) à Rennes et l'immeuble de bureau le Thémis (10 655 m<sup>2</sup>) situé sur le lot N4 de la Zac Clichy-Batignolles à Paris.

Les opérations en blanc représentent un engagement de 125,9 millions d'euros au 30 juin 2016, en diminution par rapport au 31 décembre 2015 (201,4 millions d'euros) du fait de la signature de la promesse de VEFA pour l'immeuble Twist à Paris sur la Zac Clichy Batignolles (lot N5).

### Assistance à maîtrise d'ouvrage

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

Au 30 juin 2016, le chiffre d'affaires de cette activité est en légère augmentation passant de 6,9 millions d'euros au 30 juin 2015 à 7,5 millions d'euros au 30 juin 2016.

### Besoin en fonds de roulement et endettement

| (en millions d'euros)                   | 30/06/2016    |                                |               | 31/12/2015 retraité |                                |               | Variation   |
|---|---------------|--------------------------------|---------------|---------------------|--------------------------------|---------------|-------------|
|   | IFRS          | Reclassement des coentreprises | Total         | IFRS                | Reclassement des coentreprises | Total         |             |
| Promotion Logement                      | 172,6         | 23,4                           | 196,0         | 198,2               | 22,4                           | 220,6         | (24,5)      |
| Promotion Tertiaire                     | 77,9          | 23,7                           | 101,6         | 36,7                | 13,5                           | 50,2          | 51,4        |
| <b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT (2)</b> | <b>250,5</b>  | <b>47,1</b>                    | <b>297,6</b>  | <b>234,9</b>        | <b>35,8</b>                    | <b>270,7</b>  | <b>26,9</b> |
| <b>ENDETTEMENT NET (1)</b>              | <b>(84,0)</b> | <b>40,1</b>                    | <b>(43,8)</b> | <b>(113,1)</b>      | <b>25,0</b>                    | <b>(88,1)</b> | <b>44,3</b> |

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

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

Le besoin en fonds de roulement (BFR) augmente de 26,9 millions d'euros depuis le début de l'exercice 2016 pour s'établir à 297,6 millions d'euros.

Le BFR de l'activité résidentiel baisse de 24,5 millions d'euros, celui de l'activité tertiaire augmente de 51,4 millions d'euros avec l'augmentation de l'activité liée au lancement de nouvelles opérations.

La trésorerie nette du pôle Promotion s'élève à 43,8 millions d'euros, en diminution de 44,3 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015, sous l'effet de l'augmentation du BFR et de la distribution, en juin 2016, du dividende au titre de 2015.

## 2. ACTIF NET REEVALUE AU 30 JUIN 2016

### 2.1. Evaluation du patrimoine immobilier

#### 2.1.1. Mission et methodologies des experts

##### 2.1.1.1. 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, Cushman Wakefield, CBRE Valuation, Catella Valuation FCC et BNP Paribas Real Estate Valuation.

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 en avril 2009 dans le *Blue Book*, ainsi que les standards du *Red Book* de la *Royale Institution of Chartered Surveyors* (RICS).

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

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 ces 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 PBS 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.

Icade a étendu au second semestre 2015, dans le cadre de l'arrêté annuel 2015 la double expertise à l'ensemble des parcs d'affaires afin de renforcer la fiabilité des travaux de valorisation. A cet effet, courant juillet 2015, Icade a lancé une consultation auprès des principaux experts immobiliers. 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, de réactivité et de niveau de prix proposé.

NB : Icade a également initié en 2015, comme la plupart des sociétés immobilières, un process de valorisations internes par ses équipes d'Assets Managers, permettant ainsi de conforter l'appréciation de la valeur des actifs, telle que déterminée par les experts, et de mieux appréhender le rendement futur du portefeuille sur la base des business plan établis. Ce processus est mis à jour annuellement. Toutefois, les actifs ayant une évolution significative de leur plan d'affaires font l'objet d'une mise à jour semestrielle.

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 2016, à l'exception néanmoins :

- ◆ des immeubles qui sont sous promesse de vente au moment de la clôture des comptes ou pour lesquels une offre ferme acceptée a été reçue et qui sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé ; c'est le cas, au 30 juin 2016, des lots de copropriété de la tour Arago, de l'extension d'un actif à Rueil Malmaison, du magasin Champion à Reims, des immeubles Nanturra et Navarque (parc d'affaires de Nanterre Seine) ;
- ◆ des immeubles sous-jacents à une opération de financement (c'est-à-dire crédit-bail ou location avec option d'achat lorsqu'Icade est crédit-bailleur à titre exceptionnelle) 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 2016 ;
- ◆ 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 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 2016, 5 actifs acquis au cours du dernier trimestre relèvent de cette catégorie.

### 2.1.1.2. Méthodologies retenues par les experts

Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles utilisées lors de l'exercice précédent.

Les immeubles de placement sont évalués par les experts par le croisement de deux méthodes : la méthode par le revenu (l'expert retenant la méthode la plus adaptée entre la capitalisation du loyer net et l'actualisation des cash-flows), recoupée par la méthode par comparaison directe avec les prix des transactions constatés sur le marché sur des biens équivalents en nature et en localisation (prix à l'unité, en bloc, par immeuble).

La méthode par capitalisation du revenu net consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu, que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (valeur locative de marché). Cette approche peut être déclinée de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net) auxquels correspondent des taux de rendement distincts.

La méthode par actualisation des cash-flows considère que la valeur des actifs est égale à la somme actualisée des flux financiers attendus par l'investisseur, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention. Outre la valeur de revente obtenue par application d'un taux de rendement théorique différent selon les sites sur les loyers de la dernière année, les flux financiers intègrent les loyers, les différentes charges non récupérées par le propriétaire ainsi que les travaux de gros entretien et de réparation. Le taux d'actualisation des flux est calculé à partir soit d'un taux sans risque augmenté d'une prime de risque (liée à la fois au marché immobilier et à l'immeuble considéré en tenant compte de ses qualités en terme d'emplacement, de construction et de sécurité des revenus) soit du coût moyen pondéré du capital.

Quelle que soit la méthode utilisée, les calculs d'évaluation sont effectués, sauf cas particulier et exception justifiée, bail par bail.

Les réserves foncières et les immeubles en développement sont également valorisés à la juste valeur. Ils font ainsi l'objet d'une expertise prise en compte dans le calcul de l'ANR. Les méthodes retenues par les experts comprennent principalement le bilan promoteur et/ou l'actualisation des cash-flows complétée(s) dans certains cas par la méthode par comparaison (voir *supra* le détail des deux dernières méthodes).

La méthode du bilan promoteur consiste à établir le bilan financier du projet selon l'approche d'un promoteur immobilier auquel le terrain serait proposé. À partir du prix de vente de l'immeuble à la livraison, l'expert déduit l'ensemble des coûts à engager, coûts de construction, honoraires et marge, frais financiers ainsi que le montant qui pourrait être consacré à la charge foncière.

Pour les immeubles en cours de développement, il convient de déduire du prix prévisionnel de vente de l'immeuble l'ensemble des coûts liés à cette opération restant à payer afin de l'achever ainsi que le coût de portage jusqu'à la livraison.

Les projets en développement sont valorisés sur la base d'un projet clairement identifié et acté, dès lors que l'autorisation de construire peut être instruite et mise en œuvre.

Compte tenu de sa situation exceptionnelle, et de son modèle de développement, le Parc de Rungis fait l'objet de valorisation spécifique de ses réserves foncières. Il existe, en effet, sur le parc de Rungis une constructibilité non consommée sur des parcelles déjà construites. Icade valorise la différence entre la surface construite et la surface potentielle dans le cadre d'un plan de redéveloppement prévisionnel à 25 ans. Ce plan prévoit de construire environ 385 000 m<sup>2</sup> d'immeubles mixtes (bureaux et locaux d'activités) passant par la destruction des bâtiments les plus obsolètes ou la construction à des endroits attractifs pour le développement du parc.

La méthode se fonde sur :

- Les règles d'urbanisme applicables,
- La capacité d'absorption estimée,
- Le marché actuel des bureaux neufs (valeur locative, taux de rendement),
- Le plan de redéveloppement du site à échéances de 5, 10, 15, 20 et 25 ans : 32 900m<sup>2</sup> sur la plage des 5 premières années, 81 500m<sup>2</sup> de 5 à 10 ans, 89 000m<sup>2</sup> de 10 à 15 ans, 115 000m<sup>2</sup> de 15 à 20 ans, et 66 000m<sup>2</sup> de 20 à 25 ans.

L'estimation de la valeur de la constructibilité résiduelle se base sur la valeur des terrains à bâtir du parc. Il est appliqué une quote-part terrain de 18%, comprenant une marge promoteur de 8%. Cette quote-part est une résultante du prix moyen métrique des terrains et d'un coefficient observé sur les parcs tertiaires de périphérie parisienne (2ème/3ème couronne). Ces valeurs ainsi obtenues sont actualisées en fonction des plages de redéveloppement à 5, 10, 15, 20 et 25 prévues dans le plan prévisionnel avec des taux respectivement de 3,5%, 5,5%, 6,5%, 7,5% et 8,5%. La valorisation de ces réserves du Parc de Rungis s'élève à 74,3 millions d'euros au 30 juin 2016.

De plus, Icade identifie dans ses actifs les surfaces « non louables en attente de restructuration », qui sont des immeubles totalement vacants, destinés à être vendus, restructurés ou démolis, sans projet initié à date. Les valorisations de ces surfaces pour les bureaux s'élèvent à 154,1 millions d'euros et à 37,4 millions d'euros pour les parcs d'affaires.

Quelle que soit la méthode retenue, il revient *in fine* aux experts immobiliers de retenir une valeur et un taux d'actualisation en adéquation avec les risques inhérents à chaque projet et notamment l'état d'avancement des différentes phases d'autorisation et de construction (permis de démolir, permis de construire, recours, avancement des travaux, éventuelle pré-commercialisation ou garantie locative). Les experts doivent expliquer à partir de la valeur de sortie quel processus ils ont suivi pour estimer le degré de risque et de revalorisation attaché à l'immeuble compte tenu des circonstances dans lesquelles ils interviennent et des éléments mis à leur disposition.

S'agissant des murs des cliniques ou des établissements de santé, les experts immobiliers retiennent une valorisation correspondant à la moyenne des valeurs de la méthode par capitalisation du loyer ou de la valeur locative et de la méthode par actualisation des flux futurs.

La valeur marchande d'un établissement hospitalier dépend essentiellement de l'exploitation et de sa capacité à générer un chiffre d'affaires suffisant permettant d'assurer la rémunération normale de l'investissement immobilier. Ces immeubles relèvent de la catégorie des immeubles « monovalents » et la valeur retenue par l'expert reste néanmoins totalement liée au fonctionnement de l'exploitation et par voie de conséquence à la valeur du fonds de commerce. Inadaptés à l'exercice d'une activité différente sans travaux de transformation importants, ces locaux ne sont par ailleurs soumis ni au plafonnement du loyer de renouvellement ou de révision ni aux règles traditionnelles de détermination de la valeur locative, car la configuration et la spécialisation de l'immeuble imposent à l'exploitant, quelles que soient ses qualités, des limites matérielles objectives (nombre de lits ou de chambres, etc.).

La valeur locative de marché utilisée par les experts immobiliers est donc fondée notamment sur la prise en compte d'une quote-part du chiffre d'affaires moyen ou de l'excédent brut d'exploitation que l'établissement a réalisé durant ces dernières années d'exploitation, avec ou sans correctif, eu égard à sa catégorie, sa consistance, son environnement administratif, la qualité de sa structure d'exploitation (positionnement du prix, conventionnement, comptes d'exploitation, etc.) et son éventuelle concurrence. À défaut, les murs de l'établissement peuvent être évalués par capitalisation du revenu locatif communiqué par Icade.

Enfin, les valeurs d'expertise en date du 30 juin 2016 tiennent compte des effets liés à la hausse de la taxe additionnelle en Ile de France et de la hausse des droits de mutation de la ville de Paris.

### 2.1.2. Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade

La classification des actifs se présente de la manière suivante :

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

Par ailleurs, les actifs du portefeuille Santé sont valorisés à hauteur de la quote-part d'Icade dans Icade Santé (56,5 %). Si ces actifs étaient retenus pour 100 % de leur valeur, le patrimoine d'Icade ressortirait à 11 016,8 millions d'euros hors droits contre 10 497,6 millions d'euros à fin 2015 (et à 11 660,6 millions d'euros en droits inclus contre 11 065,7 millions d'euros à fin 2015).

Les variations à périmètre constant du tableau ci-dessous tiennent compte des changements de catégorie d'actif entre deux périodes, comme le passage de la catégorie « projet en développement » à la catégorie « exploitation » lors de la livraison de l'immeuble (les actifs en « exploitation » étant classés par secteur géographique dans le tableau ci-dessous). A cet effet, nous retenons la catégorie de l'actif à la date de clôture afin de déterminer sa variation de valeur à périmètre constant.

| (valeur du patrimoine hors droits en millions d'euros en part du Groupe) | 30/06/2016     | 31/12/2015     | Variation (en M€) | Variation (en %) | Variation pér. constant (a) (en M€) | Variation pér. constant (a) (en %) | Surfaces totales (en m <sup>2</sup> ) | Prix (b) (en €/m <sup>2</sup> ) | Taux de rendement net hors droits (c) (en %) | Potentiel de réversion (d) (en %) | Valeur locative de marché globale (en M€) | Taux de vacance EPRA (e) (en %) |
|--|----------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|--|-----------------------------------|---|---------------------------------|
| <b>Bureaux France</b>  |                |                |                   |                  |                                     |                                    |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| Paris  | 259,4          | 249,1          | +10,3             | +4,1%            | +10,0                               | +4,0%                              | 17 174                                | 15 102                          | 4,4%   | (0,5%)                            | 11,5                                      | 10,4%                           |
| La Défense/Péri Défense  | 1 726,7        | 1 724,7        | +2,0              | +0,1%            | +55,5                               | +3,3%                              | 266 504                               | 6 479                           | 6,0%   | (1,7%)                            | 102,6                                     | 10,8%                           |
| Autre Croissant Ouest  | 676,7          | 667,6          | +9,1              | +1,4%            | +17,5                               | +2,6%                              | 74 929                                | 9 031                           | 6,0%   | (7,6%)                            | 38,1                                      | 0,6%                            |
| Première Couronne  | 754,9          | 738,4          | +16,5             | +2,2%            | +15,8                               | +2,1%                              | 134 891                               | 5 596                           | 5,5%   | (1,8%)                            | 40,7                                      | 0,4%                            |
| Deuxième Couronne  | 34,6           | 38,3           | (3,7)             | (9,8%)           | (0,1)                               | (0,2%)                             | 6 340                                 | 696                             | 18,4%  | (11,1%)                           | 0,8                                       | 55,4%                           |
| <b>Total IDF</b>   | <b>3 452,2</b> | <b>3 418,1</b> | <b>+34,2</b>      | <b>+1,0%</b>     | <b>+98,7</b>                        | <b>+2,9%</b>                       | <b>499 839</b>                        | <b>6 846</b>                    | <b>5,8%</b>                                  | <b>(2,8%)</b>                     | <b>193,7</b>                              | <b>6,7%</b>                     |
| Province   | 75,9           | 76,3           | (0,4)             | (0,5%)           | -                                   | -                                  | 4 348                                 | 1 753                           | 8,0%   | (1,6%)                            | 0,6                                       | 13,1%                           |
| <b>TOTAL</b>   | <b>3 528,2</b> | <b>3 494,4</b> | <b>+33,8</b>      | <b>+1,0%</b>     | <b>+98,7</b>                        | <b>+2,9%</b>                       | <b>504 187</b>                        | <b>6 802</b>                    | <b>5,8%</b>                                  | <b>(2,8%)</b>                     | <b>194,3</b>                              | <b>6,8%</b>                     |
| Charges foncières  | 3,2            | 3,2            | -                 | -                | -                                   | -                                  |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| Projets en développement   | 61,0           | 62,8           | (1,7)             | (2,7%)           | +4,8                                | +9,7%                              |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| Surfaces non louables en attente de restructuration (f)                  | 154,1          | 81,9           | +72,2             | +88,1%           | +0,9                                | +0,6%                              |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| <b>TOTAL BUREAUX</b>   | <b>3 746,5</b> | <b>3 642,3</b> | <b>+104,2</b>     | <b>+2,9%</b>     | <b>+104,4</b>                       | <b>+2,9%</b>                       | <b>504 187</b>                        | <b>6 802</b>                    | <b>5,8%</b>                                  | <b>(2,8%)</b>                     | <b>194,3</b>                              | <b>6,8%</b>                     |
| <b>Parcs d'affaires</b>  |                |                |                   |                  |                                     |                                    |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| Paris  | 639,5          | 628,8          | +10,6             | +1,7%            | +7,8                                | +1,2%                              | 115 547                               | 5 534                           | 6,1%   | (0,4%)                            | 37,6                                      | 7,0%                            |
| La Défense/Péri Défense  | 157,0          | 164,7          | (7,8)             | (4,7%)           | (7,7)                               | (4,7%)                             | 93 335                                | 1 682                           | 10,1%  | (5,2%)                            | 15,5                                      | 40,5%                           |
| Autre Croissant Ouest  | 136,0          | 139,1          | (3,0)             | (2,2%)           | (3,4)                               | (2,4%)                             | 62 746                                | 2 168                           | 8,1%   | (3,0%)                            | 10,7                                      | 6,9%                            |
| Première Couronne  | 930,1          | 944,0          | (13,9)            | (1,5%)           | (18,6)                              | (2,0%)                             | 375 514                               | 2 477                           | 7,8%   | (4,1%)                            | 70,2                                      | 9,3%                            |
| Deuxième Couronne  | 1 175,9        | 1 209,6        | (33,8)            | (2,8%)           | (36,1)                              | (3,0%)                             | 816 389                               | 1 440                           | 9,9%   | (5,3%)                            | 112,3                                     | 23,4%                           |
| <b>Total IDF</b>   | <b>3 038,4</b> | <b>3 086,2</b> | <b>(47,8)</b>     | <b>(1,5%)</b>    | <b>(58,0)</b>                       | <b>(1,9%)</b>                      | <b>1 463 531</b>                      | <b>2 076</b>                    | <b>8,4%</b>                                  | <b>(4,0%)</b>                     | <b>246,3</b>                              | <b>17,2%</b>                    |
| Charges foncières  | 131,2          | 150,8          | (19,6)            | (13,0%)          | (7,9)                               | (5,7%)                             |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| Projets en développement   | 499,3          | 333,8          | +165,6            | +49,6%           | +85,1                               | +24,0%                             |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| Surfaces non louables en attente de restructuration (f)                  | 37,4           | 50,4           | (12,9)            | (25,7%)          | (5,5)                               | (12,8%)                            |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| <b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>  | <b>3 706,4</b> | <b>3 621,2</b> | <b>+85,2</b>      | <b>+2,4%</b>     | <b>+13,8</b>                        | <b>+0,4%</b>                       | <b>1 463 531</b>                      | <b>2 076</b>                    | <b>8,4%</b>                                  | <b>(4,0%)</b>                     | <b>246,3</b>                              | <b>17,2%</b>                    |
| <b>TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>                                 | <b>7 452,9</b> | <b>7 263,4</b> | <b>+189,4</b>     | <b>+2,6%</b>     | <b>+118,2</b>                       | <b>+1,6%</b>                       | <b>1 967 718</b>                      | <b>3 287</b>                    | <b>7,0%</b>                                  | <b>(3,3%)</b>                     | <b>440,6</b>                              | <b>12,6%</b>                    |
| <b>Autres actifs (g) Foncière Tertiaire</b>                              | <b>153,9</b>   | <b>163,3</b>   | <b>(9,5)</b>      | <b>(5,8%)</b>    | <b>(7,3)</b>                        | <b>(4,6%)</b>                      | <b>83 140</b>                         | <b>248</b>                      | <b>12,9%</b>                                 |                                   |   | <b>16,6%</b>                    |
| <b>TOTAL ACTIFS FONCIERE TERTIAIRE</b>                                   | <b>7 606,7</b> | <b>7 426,8</b> | <b>+179,9</b>     | <b>+2,4%</b>     | <b>+110,9</b>                       | <b>+1,5%</b>                       | <b>2 050 858</b>                      | <b>3 164</b>                    | <b>7,0%</b>                                  | <b>(3,3%)</b>                     | <b>440,6</b>                              | <b>12,7%</b>                    |
| <b>Foncière Santé</b>  |                |                |                   |                  |                                     |                                    |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| Paris - Première Couronne  | 59,9           | 55,5           | +4,4              | +7,8%            | +4,3                                | +7,7%                              | 13 339                                | 4 491                           | 5,9%   |                                   |   | 0,0%                            |
| Deuxième Couronne  | 255,2          | 239,2          | +16,0             | +6,7%            | +16,7                               | +7,0%                              | 71 413                                | 3 573                           | 6,2%   |                                   |   | 0,0%                            |
| <b>Total IDF</b>   | <b>315,1</b>   | <b>294,7</b>   | <b>+20,4</b>      | <b>+6,9%</b>     | <b>+21,0</b>                        | <b>+7,2%</b>                       | <b>84 751</b>                         | <b>3 718</b>                    | <b>6,1%</b>                                  |                                   |   | <b>0,0%</b>                     |
| Province   | 1 568,4        | 1 440,6        | +127,8            | +8,9%            | +97,4                               | +6,8%                              | 665 436                               | 2 357                           | 6,3%   |                                   |   | 0,0%                            |
| <b>TOTAL</b>   | <b>1 883,5</b> | <b>1 735,3</b> | <b>+148,2</b>     | <b>+8,5%</b>     | <b>+118,4</b>                       | <b>+6,9%</b>                       | <b>750 187</b>                        | <b>2 511</b>                    | <b>6,3%</b>                                  |                                   |   | <b>0,0%</b>                     |
| Projets en développement   | 43,5           | 0,0            | +43,5             | -                | +12,9                               | +108,4%                            |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |
| <b>TOTAL FONCIERE SANTE</b>  | <b>1 927,0</b> | <b>1 735,3</b> | <b>+191,7</b>     | <b>+11,0%</b>    | <b>+131,2</b>                       | <b>+7,6%</b>                       | <b>750 187</b>                        | <b>2 569</b>                    | <b>6,3%</b>                                  |                                   |   | <b>0,0%</b>                     |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>   | <b>9 533,8</b> | <b>9 162,1</b> | <b>+371,7</b>     | <b>+4,1%</b>     | <b>+242,1</b>                       | <b>+2,7%</b>                       | <b>2 801 045</b>                      | <b>3 005</b>                    | <b>6,9%</b>                                  |                                   |   | <b>9,9%</b>                     |
| <i>Dont actifs consolidés par mise en équivalence</i>                    | <i>167,4</i>   | <i>179,2</i>   | <i>(11,8)</i>     | <i>(6,6%)</i>    | <i>(12,8)</i>                       | <i>(7,1%)</i>                      |                                       |                                 |  |                                   |   |                                 |

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

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

(c) 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.

(d) 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.

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

(f) Immeubles à 100% vacants dont les surfaces sont destinées à être vendues, restructurées, démolies.

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

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

La valeur globale du portefeuille Bureaux et Parcs d'Affaires en quote-part Icade s'établit à 7 452,9 millions d'euros hors droits au 30 juin 2016 contre 7 263,4 millions d'euros à fin 2015, soit une augmentation de 189,4 millions d'euros (+ 2,6 %).

En neutralisant l'impact des investissements et des cessions réalisés au cours du premier semestre 2016, la variation de la valeur des actifs de bureaux et parcs d'affaires est de + 1,6 %.

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

La valeur des réserves foncières et des projets en développement s'élève à 886,3 millions d'euros au 30 juin 2016 et se décompose en 134,4 millions d'euros de réserves foncières, 560,4 millions d'euros de projets en développement et 191,6 millions d'euros de surfaces non louables en attente de restructuration.

#### Bureaux

Au cours du premier semestre 2016, les investissements réalisés dans les actifs de bureaux, qui comprennent principalement les travaux de l'immeuble Camille Desmoulins à Issy-les-Moulineaux (projet Open) et les études du projet Campus Défense, se sont élevés à un total de 24,9 millions d'euros (corrigés de la variation des immeubles sous-jacents à une opération de financement et des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de PPP et de leurs travaux à hauteur de 11,4 millions d'euros).

En neutralisant l'impact de ces investissements et des cessions d'actifs intervenues durant le semestre la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 30 juin 2016 est de + 104,4 millions d'euros à périmètre constant (soit + 2,9 %), pour atteindre 3 746,5 millions d'euros.

#### Parcs d'affaires

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

Au cours du premier semestre 2016, Icade a réalisé 71,4 millions d'euros d'investissements de maintenance et de développement sur les parcs d'affaires.

À périmètre constant, après neutralisation des investissements la valeur du patrimoine des parcs d'affaires augmente de 13,8 millions d'euros au cours du premier semestre 2016, soit + 0,4 % pour atteindre 3 706,4 millions d'euros.

Enfin, les impacts de travaux de valorisation sur le périmètre des réserves foncières, projets en développement et surfaces non louables pèsent pour +71,7 millions d'euros (cf supra pour les détails de modalités de valorisation).

### 2.1.2.2. Autres actifs de la Foncière Tertiaire

#### Entrepôts

La valeur vénale des entrepôts est évaluée à 20,6 millions d'euros hors droits au 30 juin 2016, stable par rapport à la valeur vénale au 31 décembre 2015.

#### Logement

Le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué au 30 juin 2016 d'immeubles gérés par la SNI, des logements en copropriété et de divers actifs résiduels qui sont valorisés sur la base des expertises immobilières.

La valeur de ce patrimoine ressort à 133,3 millions d'euros hors droits au 30 juin 2016 contre 142,7 millions d'euros à fin 2015, soit une variation de -9,5 millions d'euros (-6,6 %).

### 2.1.2.3. Actifs Foncière Santé

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

La valeur globale de ce portefeuille en quote-part Icade est estimée à 1 927 millions d'euros hors droits au 30 juin 2016 contre 1 735,3 millions d'euros à fin 2015, soit une augmentation de 191,7 millions d'euros qui s'explique principalement par une importante compression des taux de marché de l'immobilier de Santé ainsi que par l'acquisition de trois établissements de santé de type ESM (Etablissement de Santé Mentale), un établissement de type SSR (Soins de Suite et de Réadaptation) et un terrain en cours de construction de type MCO (Médecine, Chirurgie Obstétrique) au cours du premier semestre à hauteur de 33,5 millions d'euros (hors droit, en quote-part Icade) et par la progression des valeurs.

La valeur des projets en développement s'élève à 43,5 millions d'euros au 30 juin 2016 en quote-part Icade.

À périmètre constant, après neutralisation des travaux du premier semestre d'un montant de 27,1 millions d'euros (en quote-part Icade) et des acquisitions, la valeur du portefeuille varie de + 131,2 millions d'euros au premier semestre 2016, soit + 7,6 %.



## 2.2. Évaluation des activités de promotion et de services

Les valorisations des sociétés de promotion d'Icade font l'objet d'une évaluation par le cabinet indépendant Détrouyat Associés pour les besoins du calcul de l'actif net réévalué. La méthode retenue par l'évaluateur repose essentiellement sur une actualisation des flux de trésorerie (DCF) sur la période du plan d'affaires de chaque société, prolongés sur un horizon décennal, et assortie d'une valeur terminale fondée sur un cash-flow normatif croissant à l'infini. La valeur de ces sociétés est intégrée dans le calcul de l'actif net réévalué d'Icade. Compte tenu du processus de cession en cours, les valeurs retenues au 30 juin 2016 pour les sociétés de services reposent sur les offres des acquéreurs entrés en exclusivité avec Icade.

Sur ces bases, les valeurs des sociétés de promotion et de services au 30 juin 2016 se décomposent de la manière suivante :

|  | 30/06/2016                        | 31/12/2015                        |
|--|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <i>(en millions d'euros)</i>   | Sociétés de promotion et services | Sociétés de promotion et services |
| Valeur d'entreprise  | 380,0                             | 345,9                             |
| Endettement net <sup>1</sup>   | (89,4)                            | (119,5)                           |
| Autres ajustements <sup>1</sup>  | 61,4                              | 54,9                              |
| <b>Valeur des sociétés en intégration globale</b>                                  | <b>408,0</b>                      | <b>410,6</b>                      |
| <b>Valeur des sociétés mises en équivalence</b>                                    | <b>46,4</b>                       | <b>68,4</b>                       |
| <b>Valeur globale des sociétés</b>   | <b>454,4</b>                      | <b>478,9</b>                      |
| <sup>1</sup> le signe négatif est un actif net, le signe positif est un passif net |                                   |                                   |
| Valeur d'entreprise des sociétés en intégration globale                            | 380,0                             | 345,9                             |
| Valeur d'entreprise des sociétés mises en équivalence                              | 87,4                              | 94,2                              |
| <b>Valeur d'entreprise des sociétés de promotion et services</b>                   | <b>467,4</b>                      | <b>440,1</b>                      |

Parmi les paramètres financiers retenus, l'expert a utilisé un coût moyen pondéré du capital compris entre 8,44 % et 10,34 %.

La valeur des titres des sociétés de promotion au 30 juin 2016 (y compris la valeur des titres des sociétés mises en équivalence) est en baisse par rapport au 30 juin 2015.

Cette baisse résulte essentiellement :

- d'un effet négatif lié à l'appréciation du coût du capital d'Icade Promotion, du fait de l'évolution des paramètres de marché au 30 juin 2016. En effet, l'expert en charge de la valorisation des sociétés de promotion, Détrouyat Associés a constaté une forte augmentation de la prime de risque dans un contexte de marché très volatile, marqué notamment par le vote en faveur du Brexit fin juin 2016. A noter que cette hausse de la prime de risque n'a pas été totalement compensée par la baisse du taux sans risque (OAT 10 ans) ;
- de la distribution de dividende opérée sur la période (20,3 millions d'euros).

L'entrée en exclusivité pour la cession d'Icade Property Management a été annoncée au marché le 28 avril 2016, celles des cessions d'Icade Asset Management, Icade Conseil et I-Porta ont été annoncées au marché le 26 mai 2016.

La cession des entités est intervenue comme ci-dessous :

- Icade a cédé l'ensemble des titres de la société I-Porta au groupe Visiativ le 22 juillet 2016.
- Icade a signé le 25 juillet 2016 avec le groupe Foncia un contrat de cession portant sur l'intégralité des titres de la société Icade Property Management. La cession interviendra le 30 septembre 2016.
- Icade est entré en exclusivité au premier semestre en vue de la cession des sociétés Icade Asset Management et Icade Conseil. Ces cessions devraient être finalisées d'ici la fin du troisième trimestre 2016.

## 2.3. Calcul de l'actif net réévalué EPRA

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

<sup>a</sup> Inclut le résultat net part du Groupe 30 juin 2016 de 15,4 millions d'euros.

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

<sup>c</sup> 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.

<sup>d</sup> S'élève à 73 779 542 au 30 juin 2016, après annulation des actions autodétenues (-331 644 actions).

Malgré la distribution de dividende de 276,4 millions d'euros intervenue sur le 2<sup>e</sup> trimestre 2016, l'ANR évolue positivement par rapport au 31 décembre 2015. Il s'apprécie de 5 383,0 millions d'euros au 31 décembre 2015 à 5 473,6 millions d'euros au 30 juin 2016 soit 90,6 millions d'euros d'augmentation.

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

| ANR EPRA TRIPLE NET EN PART DU GROUPE AU 31/12/2015 (en euros par action)                                      | 73,1 €        |
|--|---------------|
| Dividendes versés au 1 <sup>er</sup> semestre  | (3,7) €       |
| Résultat consolidé en part du Groupe du 1 <sup>er</sup> semestre 2016  | +0,2 €        |
| Variation de la plus-value latente sur actifs immobiliers et titres de sociétés foncières mises en équivalence | +5,3 €        |
| Variation de la plus-value latente sur les sociétés de promotion et services                                   | (0,1) €       |
| Variation de la juste valeur de la dette à taux fixe   | (0,6) €       |
| Impact de la variation du nombre d'actions diluées sur l'ANR par action  | (0,2) €       |
| Autres   | +0,2 €        |
| <b>ANR EPRA TRIPLE NET EN PART DU GROUPE AU 30/06/2016 (en euros par action)</b>                               | <b>74,2 €</b> |

La variation des plus-values latentes des actifs immobiliers et des sociétés de promotion et de services résulte des variations de valeurs explicitées *supra* (en 2.1.2 et 2.2).

Les valeurs des actifs de santé croissent fortement sur le semestre, en raison d'une importante compression des taux de marché de l'immobilier de Santé, en ligne avec les importantes opérations de marché réalisées sur la période.

Sur les actifs Bureaux et Parcs d'Affaires, les variations les plus marquées concernent les actifs immobiliers situés dans des localisations dynamiques ou en rebond (Parcs d'affaires Paris et bureaux première couronne) qui ont enregistré des progressions de valeurs significatives ayant accru les plus-values latentes.

A *contrario*, la baisse constante des taux d'intérêt, tout au long du semestre, a augmenté l'écart de juste valeur de la dette à taux fixe, dont l'encours s'est par ailleurs accru en 2016, notamment par l'émission d'une obligation de 750 millions d'euros en juin 2016.

La juste valeur des instruments de couverture de taux s'est dépréciée compte tenu de la baisse constante des taux d'intérêt sur le premier semestre et de l'augmentation du notionnel au cours de cette période.

### 3. REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2016

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.

#### 3.1. Actif net réévalué EPRA (simple net et triple net)

Le calcul de l'ANR EPRA est détaillé dans le chapitre 2 partie 1.3.3 : « Calcul de l'actif net réévalué EPRA ».

| (en millions d'euros)                                    | 30/06/2016 | 31/12/2015 | Variation<br>(en %) |
|--|------------|------------|---------------------|
| ANR EPRA simple net en part du Groupe                    | 5 732,1    | 5 595,0    | + 2,5 %             |
| ANR EPRA simple net en part du Groupe, par action (en €) | 77,7       | 76,0       | + 2,2 %             |
| ANR EPRA triple net en part du Groupe                    | 5 473,6    | 5 383,0    | + 1,7 %             |
| ANR EPRA triple net en part du Groupe, par action (en €) | 74,2       | 73,1       | + 1,5 %             |

#### 3.2. Résultat net récurrent – Foncière (EPRA)

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) mesure la performance opérationnelle des activités d'exploitation récurrentes pour le pôle Foncière Tertiaire et le pôle Foncière Santé.

| (en millions d'euros)   | 30/06/2016     | 30/06/2015<br>retraité | Variation en %<br>2015/2016 |
|---|----------------|------------------------|-----------------------------|
| <b>RESULTAT NET</b>   | <b>29,8</b>    | <b>(66,4)</b>          |                             |
| Résultat net - Autres activités (1)   | 7,3            | 2,8                    |                             |
| <b>(a) RESULTAT NET - FONCIERE (2)</b>  | <b>22,5</b>    | <b>(69,3)</b>          |                             |
| (i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements | (137,3)        | (219,6)                |                             |
| (ii) Résultat de cessions d'immobilisations   | 2,8            | 33,3                   |                             |
| (iii) Résultat sur acquisitions   | 0,7            |                        |                             |
| (iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs                |                | (26,0)                 |                             |
| (v) Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill                          |                |                        |                             |
| (vi) Variation de juste valeur des instruments financiers                           | (0,7)          | 1,7                    |                             |
| (vii) Frais d'acquisition sur titres  |                |                        |                             |
| (viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA                        | 0,3            |                        |                             |
| (ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence                                   | (13,8)         | (13,8)                 |                             |
| (x) Interêts minoritaires (Foncière Santé)  | 34,4           | 26,9                   |                             |
| <b>(b) TOTAL DES RETRAITEMENTS</b>  | <b>(113,6)</b> | <b>(197,3)</b>         |                             |
| <b>(a-b) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA)</b>                               | <b>136,1</b>   | <b>128,1</b>           | <b>6,3%</b>                 |
| Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul                   | 73 638 734     | 73 803 864             |                             |
| <b>RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA) EN € / ACTION</b>                       | <b>1,85 €</b>  | <b>1,74 €</b>          | <b>6,3%</b>                 |

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

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

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) représente 1,85 euros par action au 30 juin 2016 contre 1,74 euros par action au 30 juin 2015 soit une hausse de 6,3%.

### 3.3. 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.

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

<sup>1</sup> Loyers annualisés nets des surfaces louées additionnés aux loyers nets potentiels des surfaces vacantes à la valeur locative de marché, excluant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise hors droits des actifs en exploitation.

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

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

### 3.4. Taux de vacance EPRA

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

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

|   | 30/06/2016   | 31/12/2015   | 30/06/2015   |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Actifs Bureaux et Parcs d'Affaires                      | 12,6%        | 12,8%        | 14,9%        |
| Autres Actifs   | 16,6%        | 18,3%        | 27,0%        |
| <b>POLE FONCIERE TERTIAIRE (hors Logements)</b>         | <b>12,6%</b> | <b>12,8%</b> | <b>15,0%</b> |
| <b>POLE FONCIERE SANTE (en quote-part de détention)</b> | <b>0,0%</b>  | <b>0,0%</b>  | <b>0,0%</b>  |
| <b>TOTAL FONCIERE (hors Logements)</b>                  | <b>9,8%</b>  | <b>10,3%</b> | <b>12,5%</b> |

Sur le périmètre de la Foncière Tertiaire, le taux de vacance EPRA est en légère diminution par rapport au 31 décembre 2015. Celui-ci devrait encore s'améliorer d'ici la fin de l'année 2016 avec les livraisons des actifs Veolia et Millénaire 4 au 2<sup>e</sup> semestre 2016, tous deux pré-commercialisés.

### 3.5. Ratio de coûts EPRA Foncière

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

|  | 30/06/2016    | 30/06/2015 retraité |
|--|---------------|---------------------|
| <b>Inclus :</b>  |               |                     |
| (i) Charges de structure et autres frais généraux  | (42,7)        | (38,4)              |
| (ii) Charges locatives nettes de refacturations  | (17,8)        | (19,4)              |
| (iii) Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées   |               |                     |
| (iv) Autres refacturations couvrant des frais généraux   | 19,8          | 19,4                |
| (v) Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence   | (1,4)         | (2,0)               |
| (vi) Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle               | 3,6           | 2,5                 |
| <b>Exclus :</b>  |               |                     |
| (vii) Amortissement des immeubles de placement   | -             | -                   |
| (viii) Coûts de location des terrains  | (1,1)         | (1,1)               |
| (ix) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs  | (0,1)         | (0,1)               |
| <b>(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)</b>   | <b>(37,3)</b> | <b>(36,7)</b>       |
| <b>(X) Moins - Charges de vacance</b>  | <b>(20,3)</b> | <b>(20,6)</b>       |
| <b>(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)</b>  | <b>(17,0)</b> | <b>(16,1)</b>       |
| (xi) Revenus locatifs bruts moins coûts de location des terrains   | 280,9         | 264,9               |
| (xii) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs   |               |                     |
| (xiii) Plus : quote-part de revenus locatifs moins : charges du foncier des mises en équivalence                     | 5,3           | 4,8                 |
| (xiv) Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle | (44,7)        | (34,9)              |
| <b>(C) REVENUS LOCATIFS</b>  | <b>241,6</b>  | <b>234,8</b>        |
| <b>(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)</b>  | <b>15,4%</b>  | <b>15,6%</b>        |
| <b>(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (HORS COÛTS DE LA VACANCE)</b>   | <b>7,0%</b>   | <b>6,9%</b>         |

Le ratio de coûts EPRA s'inscrit en stabilité par rapport au 30 juin 2015 à 15% en intégrant les coûts liés à la vacance et à 7% hors coûts de la vacance.

Cette stabilité est la combinaison des éléments suivants :

- ◆ Une augmentation de 4,3 millions d'euros des charges de structures et autres frais généraux qui s'explique notamment par :
  - Des frais de diagnostics réalisés en 2016 sur les parcs d'affaires à hauteur de 0,6 million d'euros
  - Des frais liés à l'innovation et aux dépenses de marketing sur les parcs d'affaires à hauteur de 0,7 million d'euros
  - Des frais d'acquisition sur opérations non transformées pour 0,8 million d'euros
  - Un impact positif exceptionnel en 2015 sur les stocks options à hauteur de 1,2 million d'euros
- ◆ Une baisse des charges locatives nettes de refacturation de 1,6 million d'euros liée à des reprises exceptionnelles de provisions pour risque locataires à hauteur de 2,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016 contre 1,7 million d'euros en 2015;
- ◆ Le coût de la vacance ressort à 20,3 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 20,6 millions d'euros au 30 juin 2015 en ligne avec l'amélioration du taux d'occupation de la Foncière Tertiaire depuis 12 mois ;
- ◆ Les revenus locatifs s'améliorent de 6,8 millions d'euros (en quote-part Santé) en lien avec les acquisitions réalisées par le pôle Foncière Santé au 2<sup>e</sup> semestre 2015.

## 4. RESSOURCES FINANCIÈRES

Au cours de ce semestre, Icade a su profiter des conditions de marché favorables, en se présentant une nouvelle fois sur le marché obligataire pour émettre une obligation avec la plus importante souche jamais émise par le groupe. Ainsi, Icade a placé avec succès au début du mois de juin une émission sur le marché euro d'un montant de 750 millions d'euros à 10 ans, assortie d'une marge de 123 points de base au-dessus du taux de référence (soit un coupon de 1.75 %). Ce nouvel emprunt obligataire, souscrit par des investisseurs principalement européens, confirme leur confiance dans la qualité de crédit d'Icade.

Le groupe a également réalisé les opérations suivantes sur le semestre :

- ◆ Signature du refinancement d'un crédit hypothécaire pour 225 millions d'euros à 20 ans au taux fixe de 2.1720% ;
- ◆ Signature de 75 millions d'euros de lignes *revolving* à 5 ans.

L'ensemble de ces opérations a permis au groupe de remplir ses objectifs financiers en allongeant la maturité moyenne de ses financements, en abaissant son coût et en poursuivant la diversification de ses ressources de liquidité.

Le coût moyen de la dette ressort à son plus bas historique et les fondamentaux financiers se maintiennent à des niveaux solides.

### 4.1. Liquidités

Les ressources financières d'Icade ont été maintenues au cours du premier semestre 2016 grâce au renouvellement de lignes existantes. Les principales opérations de financement ont été les suivantes :

- ◆ annulation de 300 millions d'euros de crédit *revolving* à échéance courte et mise en place de 75 millions d'euros de lignes de crédit *revolving* moyen et long terme (225 millions d'euros sont en cours de renouvellement) ;
- ◆ émission de 750 millions d'euros d'obligations ;
- ◆ refinancement d'un crédit hypothécaire pour 225 millions d'euros ;
- ◆ émission de NEU Commercial Paper pour un encours en fin du premier semestre de 505,5 millions d'euros.

Ces nouveaux financements (hors NEU Commercial Paper et crédits *revolving*) sont assortis d'une marge de crédit moyenne de 134 points de base et ont une durée moyenne de 12 ans.

Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen terme de 1 205 millions d'euros contre 1 440 millions d'euros au 31 décembre 2015, totalement libres d'utilisation. De nouvelles lignes *revolving* sont en cours de renouvellement pour 225 millions d'euros.

### 4.2. Structure de l'endettement au 30 juin 2016

#### 4.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 5 628,6 millions d'euros est constituée au 30 juin 2016 de :

- ◆ 1 355,3 millions d'euros d'emprunts corporate ;
- ◆ 2 554,4 millions d'euros d'emprunts obligataires ;
- ◆ 784,1 millions d'euros de financement hypothécaire ;
- ◆ 227,8 millions d'euros de locations-financement ;
- ◆ 505,5 millions d'euros de NEU Commercial Paper ;
- ◆ 94,1 millions d'euros de placement privé ;
- ◆ 43,2 millions d'euros de découverts bancaires ;
- ◆ 46,3 millions d'euros d'ORNANes ; et
- ◆ 17,9 millions d'euros de dettes rattachées à des participations.

En date du 31 décembre 2015, la dette brute s'élevait à 4 672,6 millions d'euros. L'évolution de 956,0 millions d'euros s'explique essentiellement par :

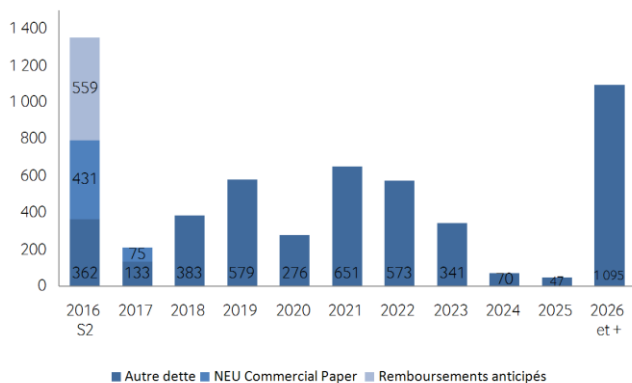
- ◆ de nouvelles dettes pour 1 016 millions d'euros correspondant à l'émission obligataire de juin, la croissance de l'encours de NEU Commercial Paper, le refinancement d'un crédit Hypothécaire, ainsi qu'aux entrées de périmètre ;
- ◆ des amortissements naturels d'emprunts corporate pour environ 71 millions d'euros ;
- ◆ des amortissements naturels de crédit bail pour environ 13 millions d'euros ;
- ◆ une baisse de 0,5 million d'euros de la juste valeur des ORNANes, avec un impact positif dans le résultat ;
- ◆ une augmentation des découverts bancaires de 19 millions d'euros.

La dette financière nette s'élève à 4 515,8 millions d'euros au 30 juin 2016 en augmentation de 394,6 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015.

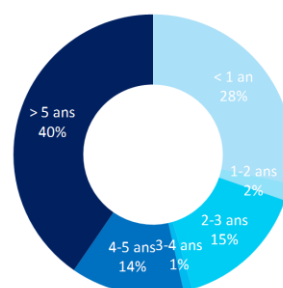
## 4.2.2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 30 juin 2016 est représenté ci-dessous :

**ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE**  
(30 juin 2016, en millions d'euros)



**RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCE**  
(30 juin 2016)



La durée de vie moyenne de la dette au 30 juin 2016 s'établit à 5,5 ans (hors NEU Commercial Paper). Au 31 décembre 2015, elle s'élevait à 4,5 ans. Les financements levés au premier semestre 2016, notamment l'émission obligataire à 10 ans et le refinancement du crédit hypothécaire à 20 ans, ont permis d'augmenter la maturité moyenne des dettes d'Icade à un niveau supérieur à 5 ans.

## 4.2.3. Dette par métier

Après affectation des refinancements intra-groupe, près de 100 % des dettes du Groupe concernent le pôle Foncière, la part affectée au pôle Promotion étant non significative à ce stade.

## 4.2.4. Coût moyen de la dette

Le coût de financement moyen s'élève pour le premier semestre 2016 à 1,83% avant couverture et 2,46 % après couverture, contre respectivement 1,94 % et 2,71 % sur l'année 2015.

Le coût de financement moyen affiche une forte diminution entre 2015 et le premier semestre 2016, grâce à une gestion proactive des financements et aux nouvelles émissions de dettes (émission obligataire 2015, ayant un plein effet sur la période, et NEU Commercial Paper).

## 4.2.5. Risque de taux

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

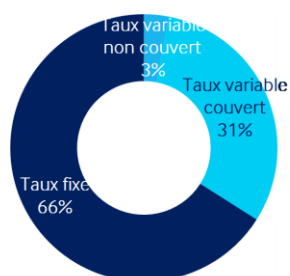
Celle-ci fait mensuellement rapport au comité des risques, taux, trésorerie et financements d'Icade sur l'ensemble des sujets liés aux enjeux de politiques de financements, de placements, de gestion des risques de taux et liquidité.

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt pouvant se traduire par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, Icade ayant également recours à de la dette à taux variable fait appel aux instruments de couverture afin de minimiser son risque de taux.

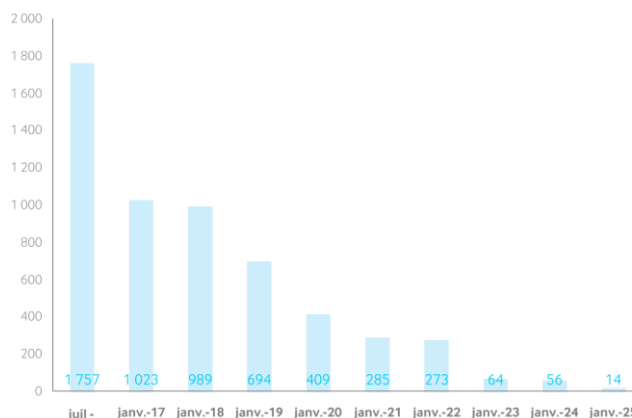
La dette à taux variable représente, avant couverture, près de 34 % de sa dette totale au 30 juin 2016 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours de l'exercice 2016 une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux tout en profitant des taux bas, par la mise en place de contrats de couverture appropriés permettant de couvrir un futur besoin de financement (swaps vanille).

RÉPARTITION DE LA DETTE PAR TYPE DE TAUX  
(HORS DETTES RATTACHÉES À DES  
PARTICIPATIONS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES)  
(30 juin 2016)



ENCOURS DES COUVERTURES \*  
(30 juin 2016, en millions d'euros)



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

La majeure partie de la dette (97 %) est protégée contre une remontée des taux d'intérêt (dette à taux fixe ou dette à taux variable couverte par des swaps ou options de taux). Les encours notionnels de couverture sont résumés dans le graphique ci-dessus.

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

| (en millions d'euros)     | 30/06/2016            |               |                        |                |   |                |                                       |                |   |               |
|---------------------------|-----------------------|---------------|------------------------|----------------|---|----------------|---------------------------------------|----------------|---|---------------|
|                           | Actifs financiers (a) |               | Passifs financiers (b) |                | Exposition nette avant couverture (c) = (b) - (a) |                | Instruments de couverture de taux (d) |                | Exposition nette après couverture (e) = (d) - (c) |               |
|                           | Taux fixe             | Taux variable | Taux fixe              | Taux variable  | Taux fixe   | Taux variable  | Taux fixe                             | Taux variable  | Taux fixe   | Taux variable |
| Moins d'un an             | 562,9                 | 588,6         | 595,7                  | 1 004,0        | 32,8  | 415,4          | -                                     | 751,0          | (32,8)  | 335,6         |
| De un an à deux ans       | -                     | -             | 28,0                   | 59,5           | 28,0  | 59,5           | -                                     | 528,7          | (28,0)  | 469,2         |
| De deux ans à trois ans   | -                     | -             | 526,8                  | 344,5          | 526,8   | 344,5          | -                                     | 373,4          | (526,8)   | 28,9          |
| De trois ans à quatre ans | -                     | -             | 26,2                   | 51,5           | 26,2  | 51,5           | -                                     | 23,4           | (26,2)  | (28,1)        |
| De quatre ans à cinq ans  | -                     | -             | 511,8                  | 247,5          | 511,8   | 247,5          | -                                     | 122,2          | (511,8)   | (125,3)       |
| Plus de cinq ans          | 26,8                  | 0,3           | 1 978,0                | 255,1          | 1 951,2   | 254,7          | -                                     | 278,1          | (1 951,2)   | 23,4          |
| <b>TOTAL</b>              | <b>589,7</b>          | <b>588,9</b>  | <b>3 666,5</b>         | <b>1 962,1</b> | <b>3 076,8</b>                                    | <b>1 373,2</b> | <b>-</b>                              | <b>2 076,9</b> | <b>(3 076,8)</b>                                  | <b>703,7</b>  |

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 2,13 ans, celle des couvertures associées est de 2,29 ans, permettant une couverture adéquate, en anticipant la couverture d'un futur besoin de financement.

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

Compte tenu du profil de l'année et de l'évolution des taux d'intérêt, les variations de juste valeur des instruments de couverture ont un impact négatif sur les réserves recyclables de 2,8 millions d'euros.

### 4.3. Notation financière

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

Suite à sa revue annuelle, Standard & Poors a confirmé en août 2015 la notation à long terme d'Icade à « BBB+ » avec une perspective stable, ainsi que sa notation à court terme A2. La notation, dans son ensemble, a été réitérée par l'agence suite à la présentation des orientations stratégiques du groupe le 30 novembre dernier.



## 4.4. Structure financière

### 4.4.1. Ratios de structure financière

#### 4.4.1.1. LTV (loan-to-value)

Le ratio de LTV qui rapporte les dettes financières nettes au patrimoine immobilier réévalué hors droits, part totale, augmenté des valeurs des sociétés de promotion ressort à 39,7% au 30 juin 2016 (contre 38,0% au 31 décembre 2015).

Ce ratio reste très inférieur aux niveaux plafonds à respecter dans le cadre des *covenants* financiers prévus dans la documentation bancaire (50 % et 52 % dans la majorité des cas où ce ratio est mentionné en tant que covenant). Ces *covenants* n'incluent pas les valeurs des sociétés de promotion dans le calcul du ratio, ce qui positionne le ratio de LTV « bancaire » à 41,1% (contre 39,5% au 31 décembre 2015).

Si la valeur de patrimoine, utilisée pour son calcul, était appréciée droits inclus, et si la juste valeur des dérivés de taux n'était pas incluse dans la dette nette, le ratio LTV ajusté s'établirait à 37,1 % au 30 juin 2016.

#### 4.4.1.2. ICR (interest coverage ratio)

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (corrige des amortissements) ressort à 4,18x sur la période. Ce ratio est en hausse par rapport à l'exercice précédent (2,52x en 2015), compte tenu principalement des impacts des reprises sur dépréciations au titre du premier semestre 2016. Ramené à l'excédent brut opérationnel, ce ratio ressort à 3,90x.

|  | 30/06/2016 | 31/12/2015 |
|--|------------|------------|
| Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué (LTV) <sup>1</sup>                         | 39,7%      | 38,0%      |
| Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel corrigé des amortissements (ICR) | 4,18x      | 2,52x      |

<sup>1</sup> Intègre la valeur au bilan des sociétés de promotion ainsi que les créances financières des partenariats publics-privés.

### 4.4.2. Tableau de suivi des *covenants*

|   |         | Covenants   | 30/06/2016             |
|---|---------|---|------------------------|
| LTV Covenant <sup>(1)</sup>                           | Maximum | <50% ou <52%  | 41,1%                  |
| ICR   | Minimum | > 2   | 4,18x                  |
| Contrôle CDC  | Minimum | 34%   | 38,99%                 |
| Valeur du patrimoine Foncier <sup>(2)</sup>           | Minimum | > 4 milliards d'euros<br>> 5 milliards d'euros<br>> 7 milliards d'euros | 11,0 milliards d'euros |
| Dettes des filiales promotion/ dette brute consolidée | Maximum | < 20%   | 0,7%                   |
| Suretés sur actifs                                    | Maximum | < 20% du patrimoine foncier   | 9,2%                   |

(1) Environ 97% de la dette concernée par un covenant sur LTV a pour limite 52% et les 3% restant l'étant pour une limite à 50%.

(2) Environ 16% de la dette concernée par un covenant sur la valeur du patrimoine de la Foncière a pour limite 3 milliards d'euros, 11% de la dette a pour limite 5 milliards d'euros et les 72% restant l'étant pour une limite à 7 milliards d'euros.

Les *covenants* sont respectés au 30 juin 2016.

## 5. RETRAITEMENTS 2015

Les états financiers du 30 juin 2015 ont été retraités afin de prendre en compte le transfert en « résultat des activités abandonnées » des entités du pôle Services. En outre, les états pro-forma ci-dessous tiennent compte également du transfert de l'activité Santé, agrégé historiquement dans le métier Foncière Tertiaire, vers un nouveau métier Foncière Santé.

### 5.1. Compte de résultat Courant Non Courant

| <i>(en millions d'euros)</i>  | 30/06/2015<br>Publié |               | 30/06/2015 Retraité |                |                  |
|---|----------------------|---------------|---------------------|----------------|------------------|
|   | Total                | Retraitements | Total               | dont Courant   | dont Non Courant |
| <b>Chiffre d'affaires</b>   | <b>714,4</b>         | <b>(18,7)</b> | <b>695,7</b>        | <b>695,7</b>   | -                |
| <b>Produits des activités opérationnelles</b>   | <b>716,3</b>         | <b>(19,1)</b> | <b>697,3</b>        | <b>697,3</b>   | -                |
| Achats consommés  | (341,1)              | 1,0           | (340,1)             | (340,1)        | -                |
| Services extérieurs   | (56,2)               | 2,8           | (53,4)              | (53,4)         | -                |
| Impôts, taxes et versements assimilés   | (5,9)                | 0,3           | (5,6)               | (5,6)          | -                |
| Charges de personnel, intéressement et participation  | (68,6)               | 14,3          | (54,3)              | (54,3)         | -                |
| Autres charges liées à l'activité   | (2,4)                | 0,3           | (2,1)               | (2,1)          | -                |
| <b>Charges des activités opérationnelles</b>  | <b>(474,1)</b>       | <b>18,7</b>   | <b>(455,4)</b>      | <b>(455,4)</b> | -                |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>   | <b>242,2</b>         | <b>(0,4)</b>  | <b>241,9</b>        | <b>241,9</b>   | -                |
| Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement  | (135,7)              | 0,2           | (135,5)             | -              | (135,5)          |
| Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants | (91,7)               | -             | (91,7)              | -              | (91,7)           |
| Résultat sur cessions   | 33,3                 | -             | 33,4                | -              | 33,4             |
| Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles  | (5,7)                | 5,7           | -                   | -              | -                |
| Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence   | (8,5)                | -             | (8,5)               | 5,2            | (13,8)           |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>  | <b>34,0</b>          | <b>5,6</b>    | <b>39,6</b>         | <b>247,1</b>   | <b>(207,5)</b>   |
| Coût de l'endettement brut  | (67,7)               | -             | (67,7)              | (67,7)         | -                |
| Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés               | 5,6                  | -             | 5,6                 | 5,6            | -                |
| <b>Coût de l'endettement net</b>  | <b>(62,1)</b>        | -             | <b>(62,1)</b>       | <b>(62,1)</b>  | -                |
| Ajustement de la valeur des instruments dérivés et autres actualisations (ORNANES)                        | 1,7                  | -             | 1,7                 | -              | 1,7              |
| Autres produits et charges financiers   | (2,0)                | -             | (2,0)               | (2,0)          | -                |
| <b>RESULTAT FINANCIER</b>   | <b>(62,3)</b>        | -             | <b>(62,3)</b>       | <b>(64,1)</b>  | <b>1,7</b>       |
| Impôts sur les résultats  | (38,1)               | -             | (38,1)              | (11,9)         | (26,2)           |
| Résultat des activités abandonnées  | -                    | (5,6)         | (5,6)               | 0,2            | (5,8)            |
| <b>RESULTAT NET</b>   | <b>(66,4)</b>        | -             | <b>(66,4)</b>       | <b>171,3</b>   | <b>(237,8)</b>   |
| Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle   | 12,0                 | -             | 12,0                | 27,6           | (15,6)           |
| <b>RÉSULTAT NET : PART GROUPE</b>   | <b>(78,4)</b>        | -             | <b>(78,4)</b>       | <b>143,8</b>   | <b>(222,2)</b>   |

## 5.2. Compte de résultat EPRA Foncière

| <i>(en millions d'euros)</i>   | 30/06/2015    |               | 30/06/2015    |                           | Non récurrent  |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------------------|----------------|
|  | publié        | retraitements | retraité      | Récurrent Foncière (EPRA) |                |
| <b>REVENUS LOCATIFS</b>  | <b>273,3</b>  | -             | <b>273,3</b>  | <b>273,3</b>              | -              |
| Charges du foncier   | (1,1)         | -             | (1,1)         | (1,1)                     | -              |
| Charges locatives non récupérées   | (22,8)        | -             | (22,8)        | (22,8)                    | -              |
| Charges sur immeubles  | (2,2)         | (0,8)         | (3,0)         | (3,0)                     | -              |
| <b>Loyers nets</b>   | <b>247,3</b>  | <b>(0,8)</b>  | <b>246,5</b>  | <b>246,5</b>              | -              |
| <i>Taux de marge (loyers nets / Revenus locatifs)</i>                                    | <i>90,5%</i>  |               | <i>90,2%</i>  | <i>90,2%</i>              |                |
| <b>Coûts de fonctionnement nets</b>  | <b>(21,2)</b> | <b>0,8</b>    | <b>(20,4)</b> | <b>(20,4)</b>             | -              |
| <b>Résultat des autres activités</b>   | <b>1,6</b>    | -             | <b>1,6</b>    | <b>1,6</b>                | -              |
| <b>EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>  | <b>227,7</b>  | -             | <b>227,7</b>  | <b>227,7</b>              | -              |
| Amortissements et pertes de valeur des actifs d'exploitation                             | (13,0)        | -             | (13,0)        | (4,7)                     | (8,4)          |
| Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement                            | (211,2)       | -             | (211,2)       | -                         | (211,2)        |
| Résultat sur cessions  | 33,3          | -             | 33,3          | -                         | 33,3           |
| Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence                                  | (11,8)        | -             | (11,8)        | 2,0                       | (13,8)         |
| <b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>   | <b>25,0</b>   | -             | <b>25,0</b>   | <b>225,1</b>              | <b>(200,0)</b> |
| Coût de l'endettement brut   | (67,7)        | -             | (67,7)        | (67,7)                    | -              |
| Produits nets de trésorerie et équivalent de trésorerie, des prêts et créances associées | 5,4           | -             | 5,4           | 5,4                       | -              |
| <b>Coût de l'endettement net</b>   | <b>(62,2)</b> | -             | <b>(62,2)</b> | <b>(62,2)</b>             | -              |
| Ajustement de valeur des instruments dérivés et autres actualisations (Ornanes)          | 1,7           | -             | 1,7           | -                         | 1,7            |
| Autres produits et charges financiers  | (2,0)         | -             | (2,0)         | (2,0)                     | -              |
| <b>RÉSULTAT FINANCIER</b>  | <b>(62,5)</b> | -             | <b>(62,5)</b> | <b>(64,2)</b>             | <b>1,7</b>     |
| Impôts sur les sociétés  | (31,8)        | -             | (31,8)        | (5,9)                     | (26,0)         |
| Résultat des activités abandonnées   | -             | (5,6)         | (5,6)         | -                         | (5,6)          |
| <b>RÉSULTAT NET</b>  | <b>(69,3)</b> | <b>(5,6)</b>  | <b>(74,9)</b> | <b>155,0</b>              | <b>(229,8)</b> |
| Résultat net – Part des participations ne donnant pas le contrôle                        | 11,4          | -             | 11,4          | 26,9                      | (15,5)         |
| <b>RÉSULTAT NET – PART GROUPE</b>  | <b>(80,7)</b> | <b>(5,6)</b>  | <b>(86,3)</b> | <b>128,1</b>              | <b>(214,4)</b> |

## 5.3. Loyers nets pôle Foncière

| <i>(en millions d'euros)</i>       | 30/06/2015   |               | 30/06/2015   |              |
|------------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
|                                    | publié       | Retraitements | retraité     |              |
| Bureaux France                     | 75,4         | -             | 75,4         | 91,2%        |
| Parcs d'affaires                   | 89,7         | -             | 89,7         | 85,7%        |
| <b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b> | <b>165,0</b> | -             | <b>165,0</b> | <b>88,1%</b> |
| <b>ACTIFS ALTERNATIFS</b>          | <b>79,1</b>  | <b>(79,1)</b> |              |              |
| <b>AUTRES ACTIFS</b>               | <b>0,5</b>   | -             | <b>0,5</b>   | <b>5,4%</b>  |
| Intra-groupe métiers – Foncière    | 2,7          | (0,8)         | 1,9          |              |
| <b>FONCIERE TERTIAIRE</b>          | <b>247,3</b> | <b>(79,9)</b> | <b>167,4</b> | <b>86,7%</b> |

## 5.4. Ratio de coûts EPRA Foncière

|  | 30/06/2015<br>publié | retraitements | 30/06/2015<br>retraité |
|--|----------------------|---------------|------------------------|
| <b>Inclus :</b>  |                      |               |                        |
| (i) Charges de structure et autres frais généraux  | (34,9)               | (3,5)         | (38,4)                 |
| (ii) Charges locatives nettes de refacturations  | (18,6)               | (0,8)         | (19,4)                 |
| (iii) Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées   | -                    | -             | -                      |
| (iv) Autres refacturations couvrant des frais généraux   | 15,1                 | 4,3           | 19,4                   |
| (v) Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence   | (2,0)                | -             | (2,0)                  |
| (vi) Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle               | 2,5                  | -             | 2,5                    |
| <b>Exclus :</b>  |                      |               |                        |
| (vii) Amortissement des immeubles de placement   | -                    | -             | -                      |
| (viii) Coûts de location des terrains  | (1,1)                | -             | (1,1)                  |
| (ix) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs  | (0,1)                | -             | (0,1)                  |
| <b>(a) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)</b>   | <b>(36,7)</b>        | <b>-</b>      | <b>(36,7)</b>          |
| (x) Moins : Charges de vacance   | (20,6)               | -             | (20,6)                 |
| <b>(b) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)</b>  | <b>(16,1)</b>        | <b>-</b>      | <b>(16,1)</b>          |
| (xi) Revenus locatifs bruts moins coûts de location des terrains   | 264,9                | -             | 264,9                  |
| (xii) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs   | -                    | -             | -                      |
| (xiii) Plus : quote-part de revenus locatifs moins : charges du foncier des mises en équivalence                     | 4,8                  | -             | 4,8                    |
| (xiv) Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle | (34,9)               | -             | (34,9)                 |
| <b>(c) REVENUS LOCATIFS</b>  | <b>234,8</b>         | <b>-</b>      | <b>234,8</b>           |
| <b>(a/c) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (Y.C. COÛTS DE LA VACANCE)</b>   | <b>15,6%</b>         |               | <b>15,6%</b>           |
| <b>(b/c) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (HORS COÛTS DE LA VACANCE)</b>   | <b>6,9%</b>          |               | <b>6,9%</b>            |



# COMPTES CONSOLIDÉS RESUMES AU 30 JUIN 2016

# 3

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>  | <b>54</b> |
| Compte de résultat consolidé   | 54        |
| Bilan consolidé  | 55        |
| Tableau des flux de trésorerie consolidés  | 56        |
| Tableau de variation des capitaux propres consolidés   | 57        |
| <b>2. ANNEXE AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>   | <b>60</b> |
| <b>3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES<br/>SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE</b> | <b>98</b> |

# 1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDES

## Compte de résultat consolidé

| (en millions d'euros)   | Notes | 30/06/2016     | 30/06/2015<br>retraité (1) | 31/12/2015     |
|---|-------|----------------|----------------------------|----------------|
| <b>Chiffre d'affaires</b>   | 5.1.1 | 651,9          | 695,7                      | 1 439,7        |
| Autres produits liés à l'activité   |       | 2,6            | 1,6                        | 3,6            |
| Produits financiers nets liés à l'activité  |       | -              | -                          | -              |
| <b>Produits des activités opérationnelles</b>   |       | <b>654,6</b>   | <b>697,3</b>               | <b>1 443,3</b> |
| Achats consommés  |       | (298,0)        | (340,1)                    | (717,5)        |
| Services extérieurs   |       | (48,6)         | (53,4)                     | (97,3)         |
| Impôts, taxes et versements assimilés   |       | (5,1)          | (5,6)                      | (11,1)         |
| Charges de personnel, intéressement et participation  |       | (57,0)         | (54,3)                     | (108,5)        |
| Autres charges liées à l'activité   |       | (2,9)          | (2,1)                      | (7,5)          |
| <b>Charges des activités opérationnelles</b>  |       | <b>(411,6)</b> | <b>(455,4)</b>             | <b>(941,9)</b> |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>   |       | <b>243,0</b>   | <b>241,9</b>               | <b>501,5</b>   |
| Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement  |       | (159,9)        | (135,5)                    | (281,8)        |
| Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants |       | 18,8           | (91,7)                     | (310,2)        |
| Résultat sur acquisitions   |       | 0,7            | -                          | (0,3)          |
| Résultat sur cessions   | 5.1.2 | 3,1            | 33,4                       | 129,2          |
| Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles  |       | -              | -                          | 0,1            |
| Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence   | 4.4   | (4,9)          | (8,5)                      | (8,4)          |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>  |       | <b>100,8</b>   | <b>39,6</b>                | <b>29,9</b>    |
| Coût de l'endettement brut  |       | (66,1)         | (67,7)                     | (133,2)        |
| Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés               |       | 3,8            | 5,6                        | 9,2            |
| <b>Coût de l'endettement net</b>  |       | <b>(62,3)</b>  | <b>(62,1)</b>              | <b>(123,9)</b> |
| Autres produits et charges financiers   |       | (2,2)          | (0,3)                      | (2,2)          |
| <b>RESULTAT FINANCIER</b>   | 5.2   | <b>(64,5)</b>  | <b>(62,3)</b>              | <b>(126,1)</b> |
| Impôts sur les résultats  | 5.3   | (8,6)          | (38,1)                     | (63,5)         |
| Résultat des activités abandonnées  | 6     | 2,1            | (5,6)                      | (20,5)         |
| <b>RESULTAT NET</b>   |       | <b>29,8</b>    | <b>(66,4)</b>              | <b>(180,2)</b> |
| Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle   |       | 14,4           | 12,0                       | 27,4           |
| <b>Résultat net : part Groupe</b>   |       | <b>15,4</b>    | <b>(78,4)</b>              | <b>(207,6)</b> |
| <b>Résultat net, Part du Groupe par action (en euros)</b>   | 5.4   | <b>0,21</b>    | <b>(1,06)</b>              | <b>(2,82)</b>  |
| <b>Résultat net, Part du Groupe par action après dilution (en euros)</b>                                  | 5.4   | <b>0,21</b>    | <b>(1,06)</b>              | <b>(2,81)</b>  |
| <b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>   |       | <b>29,8</b>    | <b>(66,4)</b>              | <b>(180,2)</b> |
| <b>Autres éléments du résultat global :</b>   |       |                |                            |                |
| <b>Autres éléments du résultat global recyclables en compte de résultat :</b>                             |       | <b>(3,5)</b>   | <b>24,6</b>                | <b>26,6</b>    |
| Actifs financiers disponibles à la vente  |       | -              | -                          | (1,2)          |
| - Variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres                                    |       | -              | -                          | (1,2)          |
| Couverture de flux de trésorerie recyclable   |       | (3,5)          | 24,6                       | 27,8           |
| - Variations de juste valeur directement reconnues en capitaux propres                                    |       | (2,8)          | 25,4                       | 29,4           |
| - Transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture                                       |       | (0,8)          | (0,8)                      | (1,7)          |
| <b>Autres éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat :</b>                         |       | <b>2,7</b>     | <b>1,3</b>                 | <b>2,0</b>     |
| Écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs   |       | 3,3            | 1,7                        | 2,7            |
| Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs                                    |       | (0,6)          | (0,4)                      | (0,6)          |
| <b>Total du résultat global reconnu en capitaux propres</b>   |       | <b>(0,8)</b>   | <b>25,9</b>                | <b>28,6</b>    |
| Dont transféré dans le résultat net   |       | (0,8)          | (0,8)                      | (1,7)          |
| <b>TOTAL DU RESULTAT GLOBAL POUR LA PERIODE</b>   |       | <b>29,0</b>    | <b>(40,5)</b>              | <b>(151,6)</b> |
| - Part des participations ne donnant pas le contrôle  |       | 12,2           | 13,5                       | 28,3           |
| - Part du Groupe  |       | 16,7           | (54,1)                     | (179,9)        |

(1) Reclassement de l'activité Services en résultat des activités abandonnées en application d'IFRS 5.

## Bilan consolidé

| ACTIF<br>(en millions d'euros)                                  | Notes | 30/06/2016      | 31/12/2015      |
|---|-------|-----------------|-----------------|
| Goodwills   | 4.1   | 46,3            | 46,3            |
| Immobilisations incorporelles nettes                            |       | 5,6             | 5,1             |
| Immobilisations corporelles nettes                              | 4.2   | 75,9            | 79,0            |
| Immubles de placement nets                                      | 4.2   | 8 021,4         | 7 989,8         |
| Titres disponibles à la vente non courants                      | 4.3   | 27,1            | 27,1            |
| Titres mis en équivalence                                       | 4.4   | 119,0           | 114,9           |
| Autres actifs financiers non courants et dérivés                | 4.5   | 6,5             | 4,6             |
| Actifs d'impôts différés  |       | 15,4            | 17,6            |
| <b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>                                |       | <b>8 317,1</b>  | <b>8 284,3</b>  |
| Stocks et en-cours  | 4.6   | 472,6           | 430,5           |
| Créances clients  |       | 487,4           | 449,3           |
| Montants dûs par les clients (contrats de construction et VEFA) |       | 26,3            | 30,5            |
| Créances d'impôts   |       | 20,9            | 22,3            |
| Créances diverses   |       | 240,4           | 228,7           |
| Autres actifs financiers courants et dérivés                    | 4.5   | 130,4           | 149,9           |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                         | 4.8   | 1 036,2         | 451,4           |
| Actifs destinés à être cédés                                    | 6     | 156,4           | 156,8           |
| <b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>                                    |       | <b>2 570,6</b>  | <b>1 919,3</b>  |
| <b>TOTAL DES ACTIFS</b>   |       | <b>10 887,7</b> | <b>10 203,7</b> |
| <b>PASSIF</b><br>(en millions d'euros)                          |       |                 |                 |
| Capital   |       | 113,0           | 113,0           |
| Primes  |       | 2 689,9         | 2 692,0         |
| Actions propres   |       | (24,4)          | (40,0)          |
| Réserves de réévaluation  |       | (65,8)          | (64,5)          |
| Autres réserves   |       | 616,3           | 1 099,5         |
| Résultat net part du Groupe                                     |       | 15,4            | (207,6)         |
| <b>Capitaux propres - part du Groupe</b>                        |       | <b>3 344,3</b>  | <b>3 592,5</b>  |
| Participations ne donnant pas le contrôle                       |       | 647,8           | 675,0           |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>   |       | <b>3 992,1</b>  | <b>4 267,4</b>  |
| Provisions non courantes  | 4.11  | 26,3            | 28,7            |
| Dettes financières non courantes                                | 4.12  | 4 028,8         | 3 771,5         |
| Dettes d'impôts   |       | 27,4            | 12,2            |
| Passifs d'impôts différés                                       |       | 12,2            | 10,7            |
| Autres passifs financiers non courants et dérivés               | 4.13  | 112,1           | 133,9           |
| <b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>                               |       | <b>4 206,9</b>  | <b>3 956,9</b>  |
| Provisions courantes  | 4.11  | 34,0            | 37,3            |
| Dettes financières courantes                                    | 4.12  | 1 599,7         | 901,1           |
| Dettes d'impôts courantes                                       |       | 15,1            | 64,9            |
| Dettes fournisseurs   |       | 346,5           | 359,8           |
| Montants dûs aux clients (contrats de construction et VEFA)     |       | 10,3            | 7,2             |
| Dettes diverses courantes                                       |       | 499,7           | 446,7           |
| Autres passifs financiers courants et dérivés                   | 4.13  | 30,9            | 6,8             |
| Passifs destinés à être cédés                                   | 6     | 152,5           | 155,5           |
| <b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>                                   |       | <b>2 688,7</b>  | <b>1 979,3</b>  |
| <b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>                |       | <b>10 887,7</b> | <b>10 203,7</b> |

## Tableau des flux de trésorerie consolidés

| (en millions d'euros)   | 30/06/2016     | 30/06/2015     | 31/12/2015     |
|---|----------------|----------------|----------------|
| <b>I) OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE OPERATIONNELLE</b>  |                |                |                |
| <b>Résultat net</b>   | <b>29,8</b>    | <b>(66,4)</b>  | <b>(180,2)</b> |
| Dotations nettes aux amortissements et provisions   | 135,5          | 246,5          | 610,6          |
| Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur                                  | (0,3)          | (2,6)          | (3,9)          |
| Autres produits et charges calculés   | 5,0            | 5,3            | 11,6           |
| Plus ou moins-values de cession d'actifs  | (3,7)          | (34,0)         | (135,1)        |
| Plus ou moins-values de cession de titres consolidés  | 0,1            | -              | 1,7            |
| Quote-part de résultat liée aux sociétés mise en équivalence                                      | 4,9            | 8,5            | 8,4            |
| Dividendes reçus  | (1,0)          | (0,7)          | (1,5)          |
| <b>Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts</b>               | <b>170,4</b>   | <b>156,6</b>   | <b>311,7</b>   |
| Coût de la dette financière nette   | 52,6           | 61,8           | 114,9          |
| Charge d'impôt  | 8,6            | 21,5           | 65,6           |
| <b>Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts</b>               | <b>231,5</b>   | <b>239,9</b>   | <b>492,2</b>   |
| Intérêts payés  | (64,5)         | (72,0)         | (122,1)        |
| Impôt payé  | (32,1)         | (21,1)         | (59,3)         |
| Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité opérationnelle                        | (21,1)         | (36,6)         | -              |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERALE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE</b>                              | <b>113,7</b>   | <b>110,2</b>   | <b>310,8</b>   |
| <i>Dont flux de trésorerie nets générés par l'activité opérationnelle - Activités abandonnées</i> | <i>-</i>       | <i>(2,5)</i>   | <i>3,0</i>     |
| <b>II) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>  |                |                |                |
| Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement                              |                |                |                |
| - acquisitions  | (171,1)        | (194,2)        | (633,3)        |
| - cessions  | 28,3           | 204,8          | 403,7          |
| Variation des dépôts de garantie versés et reçus  | (3,7)          | (0,1)          | (5,1)          |
| Variation des créances financières clients  | 11,4           | 10,9           | 6,7            |
| <b>Investissements opérationnels</b>  | <b>(135,2)</b> | <b>21,4</b>    | <b>(227,9)</b> |
| Titres disponibles à la vente   |                |                |                |
| - acquisitions  | (0,1)          | 4,0            | (12,0)         |
| Titres consolidés   |                |                |                |
| - acquisitions  | (10,4)         | -              | (213,0)        |
| - cessions  | (0,3)          | -              | (0,5)          |
| - incidences des variations de périmètre  | (2,1)          | (0,7)          | -              |
| Dividendes reçus  | (10,2)         | 0,8            | 6,2            |
| <b>Investissements financiers</b>   | <b>(23,1)</b>  | <b>4,1</b>     | <b>(219,3)</b> |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>                                 | <b>(158,2)</b> | <b>25,6</b>    | <b>(447,2)</b> |
| <i>Dont flux de trésorerie nets liés aux opérations d'investissement - Activités abandonnées</i>  | <i>(0,1)</i>   | <i>(0,1)</i>   | <i>(0,4)</i>   |
| <b>III) OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>   |                |                |                |
| Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital                                  |                |                |                |
| - versées par les actionnaires d'Icade  | -              | 6,1            | 6,1            |
| - versées par les minoritaires des filiales consolidées   | -              | -              | 191,3          |
| Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice   |                |                |                |
| - dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par Icade                   | (275,3)        | (275,1)        | (275,1)        |
| - dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées         | (40,0)         | (30,9)         | (32,3)         |
| Rachat de titres en autocontrôle  | 12,7           | 7,0            | (0,9)          |
| <b>Variation de la trésorerie issue des opérations en capital</b>                                 | <b>(302,6)</b> | <b>(292,9)</b> | <b>(110,9)</b> |
| Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières                                       | 1 170,0        | 281,0          | 960,2          |
| Remboursements d'emprunts et dettes financières   | (273,4)        | (253,4)        | (654,9)        |
| Acquisitions et cessions d'actifs et passifs financiers courants                                  | 16,7           | 5,0            | (68,4)         |
| <b>Variation de la trésorerie issue des opérations de financement</b>                             | <b>913,3</b>   | <b>32,6</b>    | <b>237,0</b>   |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>                                   | <b>610,8</b>   | <b>(260,3)</b> | <b>126,1</b>   |
| <i>Dont flux de trésorerie nets liés aux opérations de financement - Activités abandonnées</i>    | <i>(2,2)</i>   | <i>-</i>       | <i>0,7</i>     |
| <b>VARIATION NETTE DE TRESORERIE (I) + (II) + (III)</b>   | <b>566,2</b>   | <b>(124,5)</b> | <b>(10,2)</b>  |
| <b>VARIATIONS DE TRESORERIE DES ACTIVITES ABANDONNEES</b>   | <b>-</b>       | <b>-</b>       | <b>(5,5)</b>   |
| <b>TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE</b>   | <b>426,0</b>   | <b>441,8</b>   | <b>441,8</b>   |
| <b>TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE</b>  | <b>992,3</b>   | <b>317,3</b>   | <b>426,0</b>   |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie (hors ICNE)   | 1 035,5        | 351,2          | 450,2          |
| Découverts bancaires (hors ICNE)  | (43,2)         | (33,9)         | (24,2)         |
| <b>TRESORERIE NETTE</b>   | <b>992,3</b>   | <b>317,3</b>   | <b>426,0</b>   |



## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

| (en millions d'euros)   | Capital      | Prime d'émission et prime de fusion | Actions propres | Couverture de flux de trésorerie net d'impôt | Titres disponibles à la vente net d'impôt | Autres réserves et résultat net part du groupe | Capitaux propres, part du Groupe | Participations ne donnant pas le contrôle | Total Capitaux propres |
|---|--------------|-------------------------------------|-----------------|--|---|--|----------------------------------|---|------------------------|
| AU 01/01/2016   | 113,0        | 2 692,0                             | (40,0)          | (62,7)                                       | (1,7)                                     | 891,9  | 3 592,5                          | 675,0                                     | 4 267,4                |
| <b>Instruments de couverture de flux de trésorerie :</b>                          |              |                                     |                 |  |   |  |                                  |   |                        |
| - Variations de valeur directement reconnues en capitaux propres                  |              |                                     |                 | (0,9)  |   |  | (0,9)                            | (1,8)                                     | (2,8)                  |
| - Recyclage par résultat des réserves de réévaluation                             |              |                                     |                 | (0,4)  |   |  | (0,4)                            | (0,3)                                     | (0,8)                  |
| <b>Autres éléments reconnus en capitaux propres :</b>                             |              |                                     |                 |  |   |  |                                  |   |                        |
| - Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs                       |              |                                     |                 |  |   | 3,3  | 3,3                              | -   | 3,3                    |
| - Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs          |              |                                     |                 |  |   | (0,6)  | (0,6)                            | -   | (0,6)                  |
| <b>TOTAL DES VARIATIONS DIRECTEMENT RECONNUES SUR LES COMPTES DE RESERVES (I)</b> |              |                                     |                 | (1,4)  | -   | 2,7  | 1,3                              | (2,2)                                     | (0,8)                  |
| <b>RESULTAT NET (II)</b>  |              |                                     |                 |  |   | 15,4   | 15,4                             | 14,4                                      | 29,8                   |
| <b>TOTAL DES CHARGES ET PRODUITS COMPTABILISES (I) + (II)</b>                     |              |                                     |                 | (1,4)  | -   | 18,1   | 16,7                             | 12,2                                      | 29,0                   |
| Dividendes au titre de 2015   |              |                                     |                 |  |   | (275,3)  | (275,3)                          | (39,4)                                    | (314,7)                |
| Actions propres (1)   |              |                                     | 15,5            | -  | -   | (2,8)  | 12,7                             | -   | 12,7                   |
| Autres  |              | (2,1)                               | -               | -  | -   | (0,2)  | (2,3)                            | -   | (2,3)                  |
| <b>AU 30/06/2016</b>  | <b>113,0</b> | <b>2 689,9</b>                      | <b>(24,4)</b>   | <b>(64,1)</b>                                | <b>(1,7)</b>                              | <b>631,7</b>                                   | <b>3 344,3</b>                   | <b>647,8</b>                              | <b>3 992,1</b>         |

(1) Au 30 juin 2016, Icade détient 331 644 actions propres pour un coût de 24,4 millions d'euros.

**COMPTES CONSOLIDES**

| (en millions d'euros)   | Capital      | Prime d'émission et prime de fusion | Actions propres | Couverture de flux de trésorerie net d'impôt | Titres disponibles à la vente net d'impôt | Autres réserves et résultat net part du groupe | Capitaux propres, part du Groupe | Participations ne donnant pas le contrôle | Total Capitaux propres |
|---|--------------|-------------------------------------|-----------------|--|---|--|----------------------------------|---|------------------------|
| AU 01/01/2015   | 112,8        | 2 686,1                             | (40,1)          | (89,4)                                       | (0,5)                                     | 1 373,4  | 4 042,3                          | 487,9                                     | 4 530,2                |
| <b>Instruments de couverture de flux de trésorerie :</b>                          |              |                                     |                 |  |   |  |                                  |   |                        |
| - Variations de valeur directement reconnues en capitaux propres (1)              |              |                                     |                 | 23,6   |   |  | 23,6                             | 1,8                                       | 25,4                   |
| - Recyclage par résultat des réserves de réévaluation                             |              |                                     |                 | (0,5)  |   |  | (0,5)                            | (0,3)                                     | (0,8)                  |
| <b>Autres éléments reconnus en capitaux propres :</b>                             |              |                                     |                 |  |   |  |                                  |   |                        |
| - Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs                       |              |                                     |                 |  |   | 1,7  | 1,7                              | -   | 1,7                    |
| - Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs          |              |                                     |                 |  |   | (0,4)  | (0,4)                            | -   | (0,4)                  |
| <b>TOTAL DES VARIATIONS DIRECTEMENT RECONNUES SUR LES COMPTES DE RESERVES (I)</b> |              |                                     |                 | 23,1   | -   | 1,3  | 24,4                             | 1,5                                       | 25,9                   |
| <b>RESULTAT NET (II)</b>  |              |                                     |                 |  |   | (78,4)   | (78,4)                           | 12,0                                      | (66,4)                 |
| <b>TOTAL DES CHARGES ET PRODUITS COMPTABILISES (I) + (II)</b>                     |              |                                     |                 | 23,1   | -   | (77,1)   | (54,0)                           | 13,5                                      | (40,5)                 |
| Dividendes au titre de 2014   |              |                                     |                 |  |   | (275,1)  | (275,1)                          | (33,0)                                    | (308,1)                |
| Augmentation de capital   | 0,2          | 5,9                                 | -               | -  | -   | -  | 6,1                              | -   | 6,1                    |
| Actions propres (2)   |              |                                     | 8,0             | -  | -   | (1,0)  | 7,0                              | -   | 7,0                    |
| Autres  |              |                                     | -               | (0,2)  | -   | (0,3)  | (0,5)                            | 0,4                                       | (0,1)                  |
| <b>AU 30/06/2015</b>  | <b>113,0</b> | <b>2 692,0</b>                      | <b>(32,1)</b>   | <b>(66,5)</b>                                | <b>(0,5)</b>                              | <b>1 019,9</b>                                 | <b>3 725,8</b>                   | <b>468,8</b>                              | <b>4 194,6</b>         |

(1) La valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie se réapprécie significativement sur le premier semestre 2015 compte tenu de l'évolution des taux d'intérêts.

(2) Au 30 juin 2015, Icade détient 411 965 actions propres pour un coût de 32,1 millions d'euros.

| (en millions d'euros)   | Capital | Prime d'émission et prime de fusion | Actions propres | Couverture de flux de trésorerie net d'impôt | Titres disponibles à la vente net d'impôt | Autres réserves et résultat net part du groupe | Capitaux propres, part du Groupe | Participations ne donnant pas le contrôle | Total Capitaux propres |
|---|---------|-------------------------------------|-----------------|--|---|--|----------------------------------|---|------------------------|
| AU 01/01/2015   | 112,8   | 2 686,1                             | (40,1)          | (89,4)                                       | (0,5)                                     | 1 373,4  | 4 042,3                          | 487,9                                     | 4 530,2                |
| <b>Instruments de couverture de flux de trésorerie :</b>                          |         |                                     |                 |  |   |  |                                  |   |                        |
| - Variations de valeur directement reconnues en capitaux propres (1)              |         |                                     |                 | 27,8   |   |  | 27,8                             | 1,7                                       | 29,4                   |
| - Recyclage par résultat des réserves de réévaluation                             |         |                                     |                 | (0,9)  |   |  | (0,9)                            | (0,7)                                     | (1,7)                  |
| <b>Juste valeur des titres disponibles à la vente :</b>                           |         |                                     |                 |  |   |  |                                  |   |                        |
| - Variations de juste valeur  |         |                                     |                 |  | (1,2)                                     |  | (1,2)                            | -   | (1,2)                  |
| <b>Autres éléments reconnus en capitaux propres :</b>                             |         |                                     |                 |  |   |  |                                  |   |                        |
| - Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs                       |         |                                     |                 |  |   | 2,7  | 2,7                              | -   | 2,7                    |
| - Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs          |         |                                     |                 |  |   | (0,6)  | (0,6)                            | -   | (0,6)                  |
| <b>TOTAL DES VARIATIONS DIRECTEMENT RECONNUES SUR LES COMPTES DE RESERVES (I)</b> |         |                                     |                 | 26,9   | (1,2)                                     | 2,0  | 27,7                             | 0,9                                       | 28,6                   |
| <b>RESULTAT NET (II)</b>  |         |                                     |                 |  |   | (207,6)  | (207,6)                          | 27,4                                      | (180,2)                |
| <b>TOTAL DES CHARGES ET PRODUITS COMPTABILISES (I) + (II)</b>                     |         |                                     |                 | 26,9   | (1,2)                                     | (205,5)  | (179,9)                          | 28,3                                      | (151,6)                |
| Dividendes au titre de 2014   |         |                                     |                 |  |   | (275,1)  | (275,1)                          | (33,0)                                    | (308,1)                |
| Augmentation de capital   | 0,2     | 5,9                                 | -               | -  | -   | -  | 6,1                              | 191,3                                     | 197,4                  |
| Actions propres (2)   |         |                                     | 0,1             | -  | -   | (1,0)  | (0,9)                            | -   | (0,9)                  |
| Autres  |         |                                     | -               | (0,2)  | -   | -  | (0,2)                            | 0,5                                       | 0,3                    |
| AU 31/12/2015   | 113,0   | 2 692,0                             | (40,0)          | (62,7)                                       | (1,7)                                     | 891,9  | 3 592,5                          | 675,0                                     | 4 267,4                |

(1) La valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie se réapprécie significativement sur l'exercice 2015 grâce à l'optimisation de la structure de couverture.

(2) Au 31 décembre 2015, Icade détient 532 965 actions propres pour un coût de 40,0 millions d'euros.

Les états financiers sont présentés en millions d'euros, avec arrondi à la centaine de milliers d'euros près. Des écarts d'arrondis peuvent ainsi apparaître entre différents états.

## 2. ANNEXE AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

|                 |  |           |
|-----------------|--|-----------|
| <b>NOTE 1.</b>  | <b>Principes comptables</b>  | <b>61</b> |
| <b>NOTE 2.</b>  | <b>Principales opérations concernant le périmètre de consolidation</b>                           | <b>62</b> |
| <b>NOTE 3.</b>  | <b>Information sectorielle</b>   | <b>63</b> |
| <b>NOTE 4.</b>  | <b>Notes sur le bilan</b>  | <b>65</b> |
| 4.1             | Goodwills  | 65        |
| 4.2             | Immobilisations corporelles, immeubles de placement et sensibilité des valeurs nettes comptables | 66        |
| 4.3             | Titres disponibles à la vente  | 71        |
| 4.4             | Titres mis en équivalence  | 71        |
| 4.5             | Autres actifs financiers   | 73        |
| 4.6             | Stocks et en-cours   | 74        |
| 4.7             | Contrats de construction et VEFA   | 74        |
| 4.8             | Trésorerie et équivalents de trésorerie  | 74        |
| 4.9             | Immeubles de placement et autres actifs destinés à être cédés                                    | 74        |
| 4.10            | Capitaux propres   | 75        |
| 4.11            | Provisions   | 76        |
| 4.12            | Dettes financières   | 77        |
| 4.13            | Autres passifs financiers et instruments dérivés   | 79        |
| <b>NOTE 5.</b>  | <b>Notes sur le compte de résultat</b>   | <b>81</b> |
| 5.1             | Éléments du résultat opérationnel  | 81        |
| 5.2             | Résultat financier   | 81        |
| 5.3             | Impôts   | 82        |
| 5.4             | Résultat par action  | 82        |
| <b>NOTE 6.</b>  | <b>Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées</b>                                | <b>83</b> |
| <b>NOTE 7.</b>  | <b>Exposition aux risques et stratégie de couverture</b>   | <b>85</b> |
| 7.1             | Gestion des risques financiers   | 85        |
| 7.2             | Juste valeur des actifs et passifs financiers  | 88        |
| <b>NOTE 8.</b>  | <b>Rémunérations et avantages au personnel</b>   | <b>90</b> |
| <b>NOTE 9.</b>  | <b>Événements postérieurs à la clôture</b>   | <b>91</b> |
| <b>NOTE 10.</b> | <b>Périmètre de consolidation</b>  | <b>92</b> |

## NOTE 1. PRINCIPES COMPTABLES

### 1.1. Textes appliqués

Les états financiers intermédiaires résumés portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2016 du groupe Icade ('le Groupe') ont été préparés conformément à la norme IAS 34. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration du 25 juillet 2016.

Ce référentiel comprend les normes IAS/IFRS publiées par l'IASB et interprétations publiées par l'IFRS IC qui ont été adoptées par l'Union Européenne. Ce référentiel est consultable sur le site internet de la Commission européenne<sup>1</sup>.

Les méthodes comptables appliquées sont identiques à celles appliquées dans les états financiers annuels au 31 décembre 2015. Toutes les normes et interprétations d'application obligatoire en 2016, ayant déjà été adoptées par l'Union Européenne, ont été appliquées dans les états financiers intermédiaires au 30 juin 2016.

En revanche, le Groupe n'a pas anticipé de norme ou d'interprétation dont l'application n'est pas obligatoire en 2016.

Les principales incidences des normes, ci-dessous, publiées par l'IASB non encore adoptées par l'Union Européenne sur les comptes consolidés du Groupe sont en cours d'évaluation :

- ◆ IFRS 9 « Instruments financiers » applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 ;
- ◆ IFRS 15 « Produits des activités ordinaires issus des contrats conclus avec des clients » applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 ;
- ◆ IFRS 16 « Contrats de location ». Cette nouvelle norme publiée par l'IASB le 13 janvier 2016, applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, remplace la norme IAS 17 et les interprétations liées. Elle introduit les principales nouveautés suivantes :
  - tous les contrats de location seront portés au bilan des preneurs, y compris les contrats de location simple pour lesquels la ligne de charges de location unique selon IAS 17 sera remplacée par une charge d'amortissement des actifs loués et une charge d'intérêt sur les passifs liés à la location ;
  - le montant total des flux de trésorerie ne sera pas modifié, en revanche, les flux de trésorerie d'exploitation seront réduits avec en contrepartie une augmentation correspondante des flux de financement.

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

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût amorti, à l'exception de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur et des actifs et passifs destinés à être cédés comptabilisés au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts liés à la vente conformément à IFRS 5.

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'arrêt 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 méthodes décrites dans la note 4.2.2 ;
- ◆ 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 1.17 des états financiers au 31 décembre 2015) ;
- ◆ une évaluation semestrielle des provisions et avantages au personnel (notes 4.11 et 8) ;
- ◆ 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 2016 validées par la direction (note 5.3) ;
- ◆ 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 et location-financement), pour déterminer si les critères de classification des actifs et passifs destinés à être cédés et des activités abandonnées sont satisfaits conformément à la norme IFRS 5 et pour la détermination du traitement comptable de certaines opérations pour lesquelles les normes IFRS n'apporteraient pas de précisions.

<sup>1</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

Enfin, en application du principe de pertinence et notamment la notion de matérialité qui en découle, seules sont présentées les informations jugées utiles à la compréhension par les utilisateurs des états financiers consolidés.

### **NOTE 2. PRINCIPALES OPERATIONS CONCERNANT LE PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

---

#### **Foncière Santé**

Icade Santé a acquis le 14 juin 2016 un portefeuille de murs de 4 établissements de Santé en share-deal (5 sociétés) à des investisseurs privés. L'acquisition de ces sociétés se traduit notamment par un produit net de 0,7 million d'euros.

### NOTE 3. INFORMATION SECTORIELLE

L'information sectorielle présentée correspond à l'organisation du reporting interne mise en place suite à la revue stratégique des actifs et des métiers d'Icade décidée en 2015 par le management. La Foncière Tertiaire, la Foncière Santé et la Promotion sont les trois métiers distingués dans l'information sectorielle.

En outre, le désengagement de l'activité de Services conduit le Groupe à présenter ses comptes conformément à IFRS 5 (cf. note 6) sans distinction dans l'information sectorielle. Cette activité est agrégée à l'activité de Foncière Tertiaire qui inclut la société mère détentrice du pôle Services.

Cette présentation a été également appliquée à l'information sectorielle comparative.

Au premier semestre 2016, le chiffre d'affaires est réalisé à 100% en France.

| (en millions d'euros)   | 30/06/2016              |                |              |                                     |               |
|---|-------------------------|----------------|--------------|-------------------------------------|---------------|
|   | Foncière Tertiaire      | Foncière Santé | Promotion    | Eliminations internes inter-métiers | Total         |
| <b>COMPTE DE RESULTAT</b>                                       |                         |                |              |                                     |               |
| <b>Chiffre d'affaires consolidé</b>                             | <b>197,3</b>            | <b>102,7</b>   | <b>365,7</b> | <b>(13,8)</b>                       | <b>651,9</b>  |
| - Ventes inter-activités (Groupe)                               | (23,2)                  | -              | (6,5)        | (15,3)                              | (44,9)        |
| - Ventes totales, ventes inter- activités incluses (Groupe)     | 220,5                   | 102,7          | 372,1        | 1,5                                 | 696,9         |
| <b>EBO</b>  | <b>146,8</b>            | <b>94,4</b>    | <b>2,9</b>   | <b>(1,1)</b>                        | <b>243,0</b>  |
| - Amortissements des biens d'exploitation                       | (3,9)                   | -              | (0,7)        | -                                   | (4,5)         |
| - Pertes de valeur des biens d'exploitation                     | 21,0                    | -              | 0,2          | -                                   | 21,2          |
| - Amortissements des immeubles de placement                     | (108,8)                 | (47,1)         | -            | 0,6                                 | (155,3)       |
| - Pertes de valeur des immeubles de placement                   | (2,5)                   | 0,1            | -            | -                                   | (2,4)         |
| - Résultat sur acquisition                                      | -                       | 0,7            | -            | -                                   | 0,7           |
| - Résultat sur cessions   | 3,1                     | (0,3)          | -            | 0,3                                 | 3,1           |
| Part dans les sociétés mises en équivalence                     | (10,5)                  | -              | 5,6          | -                                   | (4,9)         |
| <b>Résultat opérationnel</b>                                    | <b>45,3</b>             | <b>47,8</b>    | <b>7,9</b>   | <b>(0,2)</b>                        | <b>100,8</b>  |
| - Coût de l'endettement net                                     | (47,7)                  | (14,9)         | 0,2          | -                                   | (62,3)        |
| - Autres produits et charges financiers                         | (1,9)                   | (0,8)          | 0,5          | -                                   | (2,2)         |
| <b>Résultat financier</b>                                       | <b>(49,6)</b>           | <b>(15,6)</b>  | <b>0,7</b>   | <b>-</b>                            | <b>(64,5)</b> |
| - Impôt sur les résultats                                       | (5,6)                   | 0,3            | (3,3)        | -                                   | (8,6)         |
| - Résultat des activités abandonnées                            | 2,1                     | -              | -            | -                                   | 2,1           |
| <b>Résultat net</b>   | <b>(7,8)</b>            | <b>32,4</b>    | <b>5,4</b>   | <b>(0,2)</b>                        | <b>29,8</b>   |
| - Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle | -                       | 14,1           | 0,3          | -                                   | 14,4          |
| <b>Résultat net : Part groupe</b>                               | <b>(7,8)</b>            | <b>18,3</b>    | <b>5,1</b>   | <b>(0,2)</b>                        | <b>15,4</b>   |
|   | 30/06/2015 retraité (1) |                |              |                                     |               |
|   | Foncière Tertiaire      | Foncière Santé | Promotion    | Eliminations internes inter-métiers | Total         |
| <b>COMPTE DE RESULTAT</b>                                       |                         |                |              |                                     |               |
| <b>Chiffre d'affaires consolidé</b>                             | <b>203,4</b>            | <b>80,2</b>    | <b>422,7</b> | <b>(10,6)</b>                       | <b>695,7</b>  |
| - Ventes inter-activités (Groupe)                               | (22,2)                  | -              | (6,1)        | (12,2)                              | (40,5)        |
| - Ventes totales, ventes inter- activités incluses (Groupe)     | 225,6                   | 80,2           | 428,8        | 1,6                                 | 736,2         |
| <b>EBO</b>  | <b>153,4</b>            | <b>74,3</b>    | <b>14,1</b>  | <b>-</b>                            | <b>241,9</b>  |
| - Amortissements des biens d'exploitation                       | (4,7)                   | -              | (0,7)        | -                                   | (5,3)         |
| - Pertes de valeur des biens d'exploitation                     | (8,4)                   | -              | (2,8)        | -                                   | (11,2)        |
| - Amortissements des immeubles de placement                     | (95,5)                  | (35,3)         | -            | 0,6                                 | (130,1)       |
| - Pertes de valeur des immeubles de placement                   | (80,0)                  | (0,5)          | -            | -                                   | (80,5)        |
| - Résultat sur cessions   | 33,3                    | -              | -            | 0,1                                 | 33,4          |
| Part dans les sociétés mises en équivalence                     | (11,8)                  | -              | 3,2          | -                                   | (8,5)         |
| <b>Résultat opérationnel</b>                                    | <b>(13,5)</b>           | <b>38,6</b>    | <b>13,9</b>  | <b>0,7</b>                          | <b>39,6</b>   |
| - Coût de l'endettement net                                     | (50,3)                  | (12,0)         | 0,2          | -                                   | (62,1)        |
| - Autres produits et charges financiers                         | -                       | (0,3)          | -            | -                                   | (0,3)         |
| <b>Résultat financier</b>                                       | <b>(50,2)</b>           | <b>(12,3)</b>  | <b>0,2</b>   | <b>-</b>                            | <b>(62,3)</b> |
| - Impôt sur les résultats                                       | (31,8)                  | -              | (6,3)        | -                                   | (38,1)        |
| - Résultat des activités abandonnées                            | (5,6)                   | -              | -            | -                                   | (5,6)         |
| <b>Résultat net</b>   | <b>(101,2)</b>          | <b>26,3</b>    | <b>7,8</b>   | <b>0,6</b>                          | <b>(66,4)</b> |
| - Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle | -                       | 11,4           | 0,6          | -                                   | 12,0          |
| <b>Résultat net : Part groupe</b>                               | <b>(101,2)</b>          | <b>14,9</b>    | <b>7,2</b>   | <b>0,6</b>                          | <b>(78,4)</b> |

(1) Reclassement de l'activité Services en résultat des activités abandonnées en application d'IFRS 5.

|  | 30/06/2016            |                   |              |  | Total           |
|--|-----------------------|-------------------|--------------|--|-----------------|
|  | Foncière<br>Tertiaire | Foncière<br>Santé | Promotion    | Eliminations<br>internes inter-<br>métiers |                 |
| <i>(en millions d'euros)</i>   |                       |                   |              |  |                 |
| Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement | 109,2                 | 50,4              | 0,2          | -  | 159,8           |
| <b>BILAN A LA CLOTURE</b>  |                       |                   |              |  |                 |
| Goodwills  | 4,0                   | -                 | 42,3         | -  | 46,3            |
| Immobilisations incorporelles  | 5,0                   | -                 | 0,6          | -  | 5,6             |
| Immobilisations corporelles  | 73,1                  | -                 | 2,8          | -  | 75,9            |
| Immeubles de placement   | 5 412,6               | 2 664,7           | -            | (55,9)                                     | 8 021,4         |
| Titres mis en équivalence  | 113,4                 | -                 | 5,6          | -  | 119,0           |
| Actifs financiers non courants   | 1 590,0               | (805,2)           | (135,9)      | (616,8)                                    | 32,1            |
| Autres actifs non courants   | 1,5                   | -                 | 15,4         | -  | 16,9            |
| Stocks et en-cours   | 1,0                   | -                 | 471,6        | -  | 472,6           |
| Créances clients   | 385,3                 | 14,0              | 96,5         | (8,5)                                      | 487,4           |
| Montants dûs par les clients   | -                     | -                 | 26,3         | -  | 26,3            |
| Actifs financiers courants et trésorerie   | 1 071,3               | 2,5               | 131,0        | (52,9)                                     | 1 151,8         |
| Autres actifs courants   | 99,7                  | 8,3               | 168,6        | (0,6)                                      | 276,0           |
| Actifs destinés à être cédés   | 158,5                 | -                 | -            | (2,1)                                      | 156,4           |
| <b>TOTAL DES ACTIFS</b>  | <b>8 915,3</b>        | <b>1 884,3</b>    | <b>824,9</b> | <b>(736,7)</b>                             | <b>10 887,7</b> |
| Capitaux propres, part du groupe   | 3 162,0               | 35,3              | 202,9        | (55,9)                                     | 3 344,3         |
| Intérêts non assortis de contrôle  | -                     | 647,8             | -            | -  | 647,8           |
| Dettes financières non courantes   | 3 621,3               | 1 024,0           | -            | (616,5)                                    | 4 028,8         |
| Autres passifs non courants  | 111,9                 | 50,7              | 15,6         | -  | 178,1           |
| Dettes financières courantes   | 1 534,9               | 69,5              | 47,0         | (51,6)                                     | 1 599,7         |
| Dettes fournisseurs  | 44,3                  | 4,6               | 304,1        | (6,5)                                      | 346,5           |
| Montants dûs aux clients   | -                     | -                 | 10,3         | -  | 10,3            |
| Autres passifs courants  | 283,8                 | 52,4              | 245,1        | (1,6)                                      | 579,7           |
| Passifs destinés à être cédés  | 157,1                 | -                 | -            | (4,6)                                      | 152,5           |
| <b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>                                   | <b>8 915,3</b>        | <b>1 884,3</b>    | <b>824,9</b> | <b>(736,7)</b>                             | <b>10 887,7</b> |
| <b>FLUX DE TRESORERIE</b>  |                       |                   |              |  |                 |
| Investissements corporels, incorporels et immeubles de placement                   | (124,8)               | (46,1)            | (0,2)        | -  | (171,1)         |
| Cessions d'actifs corporels, incorporels et immeubles de placement                 | 28,3                  | -                 | -            | -  | 28,3            |

|  | 30/06/2015            |                   |              |  | Total          |
|--|-----------------------|-------------------|--------------|--|----------------|
|  | Foncière<br>Tertiaire | Foncière<br>Santé | Promotion    | Eliminations<br>internes inter-<br>métiers |                |
| <i>(en millions d'euros)</i>   |                       |                   |              |  |                |
| Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement | 124,4                 | 68,7              | 1,3          | -  | 194,4          |
| <b>BILAN A LA CLOTURE</b>  |                       |                   |              |  |                |
| Goodwills  | 21,5                  | -                 | 42,3         | -  | 63,7           |
| Immobilisations incorporelles  | 4,2                   | -                 | 0,7          | -  | 4,9            |
| Immobilisations corporelles  | 79,3                  | -                 | 3,5          | -  | 82,8           |
| Immeubles de placement   | 5 716,7               | 1 994,3           | -            | (57,2)                                     | 7 653,9        |
| Titres mis en équivalence  | 111,4                 | -                 | 5,7          | -  | 117,1          |
| Actifs financiers non courants   | 899,6                 | (557,5)           | (137,8)      | (189,4)                                    | 14,9           |
| Autres actifs non courants   | 7,2                   | 0,4               | 15,2         | -  | 22,8           |
| Stocks et en-cours   | 1,0                   | -                 | 442,7        | (1,2)                                      | 442,5          |
| Créances clients   | 361,4                 | 13,1              | 149,4        | (10,1)                                     | 513,8          |
| Montants dûs par les clients   | -                     | -                 | 26,5         | -  | 26,5           |
| Actifs financiers courants et trésorerie   | 731,7                 | 1,3               | 172,6        | (427,9)                                    | 477,6          |
| Autres actifs courants   | 221,7                 | 3,1               | 180,1        | (1,6)                                      | 403,3          |
| <b>TOTAL DES ACTIFS</b>  | <b>8 155,6</b>        | <b>1 454,7</b>    | <b>900,8</b> | <b>(687,4)</b>                             | <b>9 823,8</b> |
| Capitaux propres, part du groupe   | 3 426,8               | 51,3              | 306,1        | (58,4)                                     | 3 725,8        |
| Intérêts non assortis de contrôle  | -                     | 468,7             | 0,1          | -  | 468,8          |
| Dettes financières non courantes   | 3 335,6               | 445,6             | -            | (189,4)                                    | 3 591,8        |
| Autres passifs non courants  | 159,6                 | 19,4              | 13,8         | -  | 192,8          |
| Dettes financières courantes   | 757,7                 | 443,3             | 30,5         | (427,9)                                    | 803,5          |
| Dettes fournisseurs  | 47,1                  | 1,6               | 325,9        | (9,3)                                      | 365,3          |
| Montants dûs aux clients   | -                     | -                 | 9,3          | -  | 9,3            |
| Autres passifs courants  | 428,8                 | 24,8              | 215,2        | (2,4)                                      | 666,4          |
| <b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>                                   | <b>8 155,6</b>        | <b>1 454,7</b>    | <b>900,8</b> | <b>(687,4)</b>                             | <b>9 823,8</b> |
| <b>FLUX DE TRESORERIE</b>  |                       |                   |              |  |                |
| Investissements corporels, incorporels et immeubles de placement                   | (125,9)               | (67,0)            | (1,3)        | -  | (194,2)        |
| Cessions d'actifs corporels, incorporels et immeubles de placement                 | 204,8                 | -                 | -            | -  | 204,8          |



**NOTE 4. NOTES SUR LE BILAN****4.1. Goodwills**

| <i>(en millions d'euros)</i> | 30/06/2016   |                  |              |
|------------------------------|--------------|------------------|--------------|
|                              | Valeur brute | Pertes de valeur | Valeur nette |
| Foncière Tertiaire           | 4,0          | -                | 4,0          |
| Promotion                    | 42,3         | -                | 42,3         |
| <b>GOODWILLS</b>             | <b>46,3</b>  | <b>-</b>         | <b>46,3</b>  |

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31/12/2015   |                  |              |
|------------------------------|--------------|------------------|--------------|
|                              | Valeur brute | Pertes de valeur | Valeur nette |
| Foncière Tertiaire           | 4,0          | -                | 4,0          |
| Promotion                    | 42,3         | -                | 42,3         |
| <b>GOODWILLS</b>             | <b>46,3</b>  | <b>-</b>         | <b>46,3</b>  |

Un test de perte de valeur a été réalisé au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015 sur la base de valorisations effectuées par des experts.

Promotion :

La méthode d'évaluation de la juste valeur retenue par l'expert est basée sur les flux futurs de trésorerie actualisés. Le taux sans risque utilisé correspond à la moyenne sur trois mois des taux de l'OAT TEC 10 ans. La prime de risque retenue est une prime de marché prospective basée sur des prévisions et des estimations de flux de trésorerie des sociétés cotées.

Les taux d'actualisation avant impôt retenus pour déterminer la valeur d'utilité sont :

- Promotion Logement : 8,44 % au 30 juin 2016 (8,14% sur l'exercice 2015) ;
- Promotion Tertiaire : 10,34 % au 30 juin 2016 (10,36 % sur l'exercice 2015).

## 4.2. Immobilisations corporelles, immeubles de placement et sensibilité des valeurs nettes comptables

### 4.2.1. Tableau des variations

| (en millions d'euros)                                 | 31/12/2015     | Acquisitions et travaux (2) | Cessions      | Dotations aux amort. | Dotations nettes aux pertes de valeur | Effets des variations de périmètre | Autres mouvements (3) | 30/06/2016     |
|---|----------------|-----------------------------|---------------|----------------------|---------------------------------------|------------------------------------|-----------------------|----------------|
| Valeur brute  | 140,8          | 0,6                         | (0,1)         |                      |                                       | -                                  | -                     | 141,2          |
| Amortissements  | (61,7)         |                             | 0,1           | (3,6)                |                                       | -                                  | -                     | (65,3)         |
| <b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES - VALEUR NETTE (1)</b> | <b>79,0</b>    | <b>0,6</b>                  | <b>-</b>      | <b>(3,6)</b>         | <b>-</b>                              | <b>-</b>                           | <b>-</b>              | <b>75,9</b>    |
| Valeur brute  | 9 680,1        | 157,8                       | (26,5)        |                      |                                       | 56,9                               | (6,1)                 | 9 862,2        |
| Amortissements  | (1 204,8)      |                             | 2,0           | (155,3)              |                                       | -                                  | 1,9                   | (1 356,2)      |
| Pertes de valeur                                      | (485,5)        |                             | 2,2           |                      | (2,5)                                 | -                                  | 1,2                   | (484,6)        |
| <b>IMMEUBLES DE PLACEMENT - VALEUR NETTE</b>          | <b>7 989,8</b> | <b>157,8</b>                | <b>(22,3)</b> | <b>(155,3)</b>       | <b>(2,5)</b>                          | <b>56,9</b>                        | <b>(3,0)</b>          | <b>8 021,4</b> |
| Immeubles destinés à être cédés - Valeur nette        | -              | -                           | (3,0)         |                      |                                       | -                                  | 3,0                   | -              |
| <b>IMMEUBLES DESTINES A ÊTRE CEDES - VALEUR NETTE</b> | <b>-</b>       | <b>-</b>                    | <b>(3,0)</b>  | <b>-</b>             | <b>-</b>                              | <b>-</b>                           | <b>3,0</b>            | <b>-</b>       |
| <i>Dont immeubles de placement en crédit bail :</i>   |                |                             |               |                      |                                       |                                    |                       |                |
| Valeur brute  | 498,9          | -                           | -             |                      |                                       | 56,9                               | (5,4)                 | 550,4          |
| Amortissements  | (66,0)         |                             | -             | (8,2)                |                                       | -                                  | 0,6                   | (73,6)         |
| <b>IMMEUBLES EN CREDIT BAIL - VALEUR NETTE</b>        | <b>433,0</b>   | <b>-</b>                    | <b>-</b>      | <b>(8,2)</b>         | <b>-</b>                              | <b>56,9</b>                        | <b>(4,8)</b>          | <b>476,8</b>   |

(1) Dont immeubles d'exploitation 71 millions d'euros.

(2) Dont frais financiers activés pour 1,3 millions d'euros.

(3) Les autres mouvements concernent le reclassement d'immeubles de placement en immeubles destinés à être cédés

**Les acquisitions, travaux et variations de périmètre** des immeubles de placement de la période concernent :

- la poursuite des travaux des immeubles et cliniques en cours de construction pour 155,7 millions d'euros ;
- un portefeuille de quatre nouvelles cliniques acquis auprès d'investisseurs privés pour 56,9 millions d'euros ;
- l'acquisition d'un terrain pour construire une nouvelle clinique pour 2,1 millions d'euros.

**Les cessions** de la période concernent essentiellement un immeuble situé à Nanterre Préfecture pour 21,7 millions d'euros.

**Les autres mouvements** correspondent principalement au reclassement d'un immeuble de placement situé à Maisons-Alfort en actif destiné à être cédé. Ce dernier a été effectivement cédé au cours du premier semestre.

**Le poste pertes de valeur** enregistre une dotation nette de reprise de 2,5 millions d'euros qui s'analyse de la manière suivante :

- les dotations, 19,5 millions d'euros, concernent principalement les parcs d'affaires pour 18,8 millions d'euros ;
- les reprises, 17,0 millions d'euros, portent essentiellement sur les bureaux pour 9,6 millions d'euros et sur les parcs d'affaires pour 6,5 millions d'euros.

## 4.2.2. Juste valeur du patrimoine

## Principales hypothèses de valorisation des immeubles de placement

| Types d'actifs                     | Méthodes généralement retenues | Taux d'actualisation des flux (DCF) | Taux de rendement à la sortie (DCF) | Taux de rendement de marché (capitalisation) | Valeur locative de marché (en €/m <sup>2</sup> ) |
|------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|--|--|
| <b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b> |                                |                                     |                                     |  |  |
| <b>Bureaux</b>                     |                                |                                     |                                     |  |  |
| Paris                              | DCF                            | 4,85 % - 4,90 %                     | 3,75 % - 4,00 %                     |  | 582 € - 695 €                                    |
| La Défense/Péri-Défense            | DCF                            | 4,75 % - 6,95 %                     | 4,90 % - 6,53 %                     |  | 207 € - 509 €                                    |
| Autre Croissant Ouest              | DCF                            | 4,75 % - 6,10 %                     | 4,00 % - 5,60 %                     |  | 361 € - 666 €                                    |
| Première couronne                  | DCF                            | 5,45 % - 5,95 %                     | 5,00 % - 5,40 %                     |  | 267 € - 295 €                                    |
| Deuxième couronne                  | DCF                            | 11,45 % - 11,45 %                   | 11,00 % - 11,00 %                   |  | 110 € - 110 €                                    |
| Province                           | DCF                            | 7,10 % - 10,35 %                    | 7,00 % - 9,75 %                     |  | 80 € - 104 €                                     |
| <b>Parcs d'affaires</b>            |                                |                                     |                                     |  |  |
| Paris                              | DCF                            | 4,00 % - 7,50 %                     | 3,75 % - 7,00 %                     |  | 220 € - 353 €                                    |
| La Défense/Péri-Défense            | DCF                            | 6,20 % - 9,50 %                     | 6,75 % - 8,50 %                     |  | 128 € - 207 €                                    |
| Autre Croissant Ouest              | DCF                            | 5,25 % - 8,75 %                     | 6,50 % - 8,50 %                     |  | 132 € - 275 €                                    |
| Première couronne                  | DCF                            | 5,50 % - 10,00 %                    | 5,00 % - 10,08 %                    |  | 80 € - 328 €                                     |
| Deuxième couronne                  | DCF                            | 5,00 % - 10,50 %                    | 5,60 % - 10,25 %                    |  | 50 € - 278 €                                     |
| <b>SANTÉ</b>                       |                                |                                     |                                     |  |  |
| Paris et Première couronne         | Capitalisation et DCF          | 5,50 % - 6,00 %                     | 5,40 % - 6,35 %                     | 5,05 % - 5,85 %                              | (1)  |
| Deuxième couronne                  | Capitalisation et DCF          | 6,10 % - 6,70 %                     | 5,75 % - 6,50 %                     | 5,40 % - 6,15 %                              | (1)  |
| Province                           | Capitalisation et DCF          | 5,90 % - 11,40 %                    | 5,85 % - 11,30 %                    | 5,50 % - 10,00 %                             | (1)  |

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

## Méthodologies retenues par les experts

Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles utilisées lors de l'exercice précédent.

Les immeubles de placement sont évalués par les experts par le croisement de deux méthodes : la méthode par le revenu (l'expert retenant la méthode la plus adaptée entre la capitalisation du loyer net et l'actualisation des cash-flows), recoupée par la méthode par comparaison directe avec les prix des transactions constatés sur le marché sur des biens équivalents en nature et en localisation (prix à l'unité, en bloc, par immeuble).

La méthode par capitalisation du revenu net consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu, que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (valeur locative de marché). Cette approche peut être déclinée de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net) auxquels correspondent des taux de rendement distincts.

La méthode par actualisation des cash-flows considère que la valeur des actifs est égale à la somme actualisée des flux financiers attendus par l'investisseur, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention. Outre la valeur de revente obtenue par application d'un taux de rendement théorique différent selon les sites sur les loyers de la dernière année, les flux financiers intègrent les loyers, les différentes charges non récupérées par le propriétaire ainsi que les travaux de gros entretien et de réparation. Le taux d'actualisation des flux est calculé à partir soit d'un taux sans risque augmenté d'une prime de risque (liée à la fois au marché immobilier et à l'immeuble considéré en tenant compte de ses qualités en terme d'emplacement, de construction et de sécurité des revenus) soit du coût moyen pondéré du capital.

Quelle que soit la méthode utilisée, les calculs d'évaluation sont effectués, sauf cas particulier et exception justifiée, bail par bail.

Les réserves foncières et les immeubles en développement sont également valorisés à la juste valeur. Ils font ainsi l'objet d'une expertise prise en compte dans le calcul de l'ANR. Les méthodes retenues par les experts comprennent principalement le bilan promoteur et/ou l'actualisation des cash-flows complétée(s) dans certains cas par la méthode par comparaison (voir supra le détail des deux dernières méthodes).

La méthode du bilan promoteur consiste à établir le bilan financier du projet selon l'approche d'un promoteur immobilier auquel le terrain serait proposé. À partir du prix de vente de l'immeuble à la livraison, l'expert déduit l'ensemble des coûts à engager, coûts de construction, honoraires et marge, frais financiers ainsi que le montant qui pourrait être consacré à la charge foncière.

Pour les immeubles en cours de développement, il convient de déduire du prix prévisionnel de vente de l'immeuble l'ensemble des coûts liés à cette opération restant à payer afin de l'achever ainsi que le coût de portage jusqu'à la livraison.

Les projets en développement sont valorisés sur la base d'un projet clairement identifié et acté, dès lors que l'autorisation de construire peut être instruite et mise en œuvre.



Compte tenu de sa situation exceptionnelle, et de son modèle de développement, le Parc de Rungis fait l'objet de valorisation spécifique de ses réserves foncières. Il existe, en effet, sur le parc de Rungis une constructibilité non consommée sur des parcelles déjà construites. Icade valorise la différence entre la surface construite et la surface potentielle dans le cadre d'un plan de redéveloppement prévisionnel à 25 ans. Ce plan prévoit de construire environ 385 000 m<sup>2</sup> de bureaux Premium d'immeubles mixtes (bureaux et locaux d'activités) passant par la destruction des bâtiments les plus obsolètes ou la construction à des endroits stratégiques pour le développement du parc.

La méthode se fonde sur :

- Les règles d'urbanisme applicables,
- La capacité d'absorption estimée,
- Le marché actuel des bureaux neufs (valeur locative, taux de rendement),
- Le plan de redéveloppement du site à échéances de 5, 10, 15, 20 et 25 ans : 32 900m<sup>2</sup> sur la plage des 5 premières années, 81 500m<sup>2</sup> de 5 à 10 ans, 89 000m<sup>2</sup> de 10 à 15 ans, 115 000m<sup>2</sup> de 15 à 20 ans, et 66 000m<sup>2</sup> de 20 à 25 ans.

L'estimation de la valeur de la constructibilité résiduelle se base sur la valeur des terrains à bâtir du parc. Il est appliqué une quote-part terrain de 18%, comprenant une marge promoteur de 8%. Cette quote-part est une résultante du prix moyen métrique des terrains et d'un coefficient observé sur les parcs tertiaires de périphérie parisienne (2ème/3ème couronne). Ces valeurs ainsi obtenues sont actualisées en fonction des plages de redéveloppement à 5, 10, 15, 20 et 25 prévues dans le plan prévisionnel avec des taux respectivement de 3,5%, 5,5%, 6,5%, 7,5% et 8,5%. La valorisation de ces réserves du Parc de Rungis s'élève à 74,3 millions d'euros au 30 juin 2016.

De plus, Icade identifie dans ses actifs les surfaces non louables, qui sont des immeubles totalement vacants, destinés à être vendus, restructurés ou démolis, sans projet initié. Les valorisations de ces surfaces pour les bureaux s'élèvent à 154,1 millions d'euros et à 37,4 millions d'euros pour les parcs d'affaires.

Quelle que soit la méthode retenue, il revient in fine aux experts immobiliers de retenir une valeur et un taux d'actualisation en adéquation avec les risques inhérents à chaque projet et notamment l'état d'avancement des différentes phases d'autorisation et de construction (permis de démolir, permis de construire, recours, avancement des travaux, éventuelle pré-commercialisation ou garantie locative). Les experts doivent expliquer à partir de la valeur de sortie quel processus ils ont suivi pour estimer le degré de risque et de revalorisation attaché à l'immeuble compte tenu des circonstances dans lesquelles ils interviennent et des éléments mis à leur disposition.

S'agissant des murs des cliniques ou des établissements de santé, les experts immobiliers retiennent une valorisation correspondant à la moyenne des valeurs de la méthode par capitalisation du loyer ou de la valeur locative et de la méthode par actualisation des flux futurs.

La valeur marchande d'un établissement hospitalier dépend essentiellement de l'exploitation et de sa capacité à générer un chiffre d'affaires suffisant permettant d'assurer la rémunération normale de l'investissement immobilier. Ces immeubles relèvent de la catégorie des immeubles « monovalents » et la valeur retenue par l'expert reste néanmoins totalement liée au fonctionnement de l'exploitation et par voie de conséquence à la valeur du fonds de commerce. Inadaptés à l'exercice d'une activité différente sans travaux de transformation importants, ces locaux ne sont par ailleurs soumis ni au plafonnement du loyer de renouvellement ou de révision ni aux règles traditionnelles de détermination de la valeur locative, car la configuration et la spécialisation de l'immeuble imposent à l'exploitant, quelles que soient ses qualités, des limites matérielles objectives (nombre de lits ou de chambres, etc.).

La valeur locative de marché utilisée par les experts immobiliers est donc fondée notamment sur la prise en compte d'une quote-part du chiffre d'affaires moyen ou de l'excédent brut d'exploitation que l'établissement a réalisé durant ces dernières années d'exploitation, avec ou sans correctif, eu égard à sa catégorie, sa consistance, son environnement administratif, la qualité de sa structure d'exploitation (positionnement du prix, conventionnement, comptes d'exploitation, etc.) et son éventuelle concurrence. À défaut, les murs de l'établissement peuvent être évalués par capitalisation du revenu locatif communiqué par Icade.

Enfin, les valeurs d'expertises en date du 30 juin 2016 tiennent compte des effets liés à la hausse de la taxe additionnelle en Ile de France et de la hausse des droits de mutation de la ville de Paris.

### Répartition du patrimoine expertisé par typologie d'actifs

| <i>(en millions d'euros)</i>  | 30/06/2016                    |                     |                                 | 31/12/2015                    |                     |                                 |
|---|-------------------------------|---------------------|---------------------------------|-------------------------------|---------------------|---------------------------------|
|   | Valeur nette comptable<br>(1) | Juste valeur<br>(2) | Plus value latente<br>(3)=(2-1) | Valeur nette comptable<br>(4) | Juste valeur<br>(5) | Plus value latente<br>(6)=(5-4) |
| Immeubles d'exploitation  | 71,0                          | 181,2               | 110,1                           | 73,1                          | 178,4               | 105,3                           |
| Immeubles de placement  | 8 021,4                       | 10 429,3            | 2 407,9                         | 7 989,8                       | 9 889,9             | 1 900,1                         |
| Immeubles de placement portés par des sociétés mises en équivalence (en quote-part) | 145,4                         | 167,4               | 22,0                            | 158,2                         | 179,2               | 21,0                            |
| Créances financières et autres actifs   | 231,2                         | 239,0               | 7,7                             | 242,6                         | 250,1               | 7,5                             |
| <b>PATRIMOINE TOTAL</b>   | <b>8 469,1</b>                | <b>11 016,8</b>     | <b>2 547,8</b>                  | <b>8 463,7</b>                | <b>10 497,6</b>     | <b>2 033,9</b>                  |
| <b>PATRIMOINE EN QUOTE-PART GROUPE</b>  | <b>7 310,2</b>                | <b>9 533,8</b>      | <b>2 223,6</b>                  | <b>7 331,1</b>                | <b>9 162,1</b>      | <b>1 831,0</b>                  |

## Répartition du patrimoine expertisé par segment

| (en millions d'euros)                         | Foncière Tertiaire |                  |               | Foncière Santé | Total          | Dont intégration globale | Dont Mises en équivalence |
|---|--------------------|------------------|---------------|----------------|----------------|--------------------------|---------------------------|
|   | Bureaux            | Parcs d'affaires | Autres actifs |                |                |                          |                           |
| <b>VALEUR NETTE au 31/12/2015</b>             | <b>3 149,5</b>     | <b>2 660,1</b>   | <b>49,8</b>   | <b>2 604,4</b> | <b>8 463,7</b> | <b>8 305,5</b>           | <b>158,2</b>              |
| Investissements et Acquisitions (1)           | 36,3               | 71,4             | 0,9           | 107,3          | 215,8          | 214,9                    | 1,0                       |
| Cessions (1)                                  | (24,7)             | (0,2)            | (0,4)         | -              | (25,3)         | (25,3)                   | -                         |
| Dotations aux amortissements                  | (55,2)             | (57,3)           | (1,7)         | (47,1)         | (161,3)        | (157,6)                  | (3,8)                     |
| Dotations nettes aux pertes de valeur         | 9,2                | (22,4)           | 0,7           | 0,1            | (12,4)         | (2,4)                    | (10,0)                    |
| Autres mouvements (2)                         | (11,4)             | -                | -             | -              | (11,4)         | (11,4)                   | -                         |
| <b>VALEUR NETTE au 30/06/2016</b>             | <b>3 103,6</b>     | <b>2 651,6</b>   | <b>49,2</b>   | <b>2 664,7</b> | <b>8 469,1</b> | <b>8 323,7</b>           | <b>145,4</b>              |
| <b>JUSTE VALEUR (JV)</b>                      |                    |                  |               |                |                |                          |                           |
| au 30/06/2016                                 | 3 746,5            | 3 706,4          | 153,9         | 3 410,1        | 11 016,8       | 10 849,4                 | 167,4                     |
| au 31/12/2015                                 | 3 642,3            | 3 621,2          | 163,4         | 3 070,8        | 10 497,6       | 10 318,4                 | 179,2                     |
| <b>Variation de JV</b>                        | <b>104,2</b>       | <b>85,2</b>      | <b>(9,5)</b>  | <b>339,3</b>   | <b>519,2</b>   | <b>531,0</b>             | <b>(11,8)</b>             |
| au 30/06/2016 en quote-part Groupe            | 3 746,5            | 3 706,4          | 153,9         | 1 927,0        | 9 533,8        | 9 366,4                  | 167,4                     |
| au 31/12/2015 en quote-part Groupe            | 3 642,3            | 3 621,2          | 163,4         | 1 735,3        | 9 162,1        | 8 982,9                  | 179,2                     |
| <b>Variation de JV en quote-part Groupe</b>   | <b>104,2</b>       | <b>85,2</b>      | <b>(9,5)</b>  | <b>191,7</b>   | <b>371,7</b>   | <b>383,5</b>             | <b>(11,8)</b>             |
| <b>VALEUR NETTE (VNC)</b>                     |                    |                  |               |                |                |                          |                           |
| au 30/06/2016                                 | 3 103,6            | 2 651,6          | 49,2          | 2 664,7        | 8 469,1        | 8 323,7                  | 145,4                     |
| au 31/12/2015                                 | 3 149,5            | 2 660,1          | 49,8          | 2 604,4        | 8 463,7        | 8 305,5                  | 158,2                     |
| <b>Variation de VNC</b>                       | <b>(45,9)</b>      | <b>(8,5)</b>     | <b>(0,6)</b>  | <b>60,3</b>    | <b>5,3</b>     | <b>18,2</b>              | <b>(12,8)</b>             |
| au 30/06/2016 en quote-part Groupe            | 3 103,6            | 2 651,6          | 49,2          | 1 505,8        | 7 310,2        | 7 164,8                  | 145,4                     |
| au 31/12/2015 en quote-part Groupe            | 3 149,5            | 2 660,1          | 49,8          | 1 471,8        | 7 331,1        | 7 172,8                  | 158,2                     |
| <b>Variation de VNC en quote-part Groupe</b>  | <b>(45,9)</b>      | <b>(8,5)</b>     | <b>(0,6)</b>  | <b>34,1</b>    | <b>(20,9)</b>  | <b>(8,0)</b>             | <b>(12,8)</b>             |
| <b>PLUS-VALUE LATENTE (PVL)</b>               |                    |                  |               |                |                |                          |                           |
| au 30/06/2016                                 | 642,9              | 1 054,8          | 104,6         | 745,4          | 2 547,8        | 2 525,7                  | 22,0                      |
| au 31/12/2015                                 | 492,8              | 961,1            | 113,6         | 466,4          | 2 033,9        | 2 012,9                  | 21,0                      |
| <b>Variation de PVL</b>                       | <b>150,1</b>       | <b>93,6</b>      | <b>(8,9)</b>  | <b>279,0</b>   | <b>513,9</b>   | <b>512,8</b>             | <b>1,0</b>                |
| au 30/06/2016 en quote-part Groupe            | 642,9              | 1 054,8          | 104,6         | 421,2          | 2 223,6        | 2 201,5                  | 22,0                      |
| au 31/12/2015 en quote-part Groupe            | 492,8              | 961,1            | 113,6         | 263,6          | 1 831,0        | 1 810,0                  | 21,0                      |
| <b>Variation de PVL en quote-part Groupe</b>  | <b>150,1</b>       | <b>93,6</b>      | <b>(8,9)</b>  | <b>157,7</b>   | <b>392,5</b>   | <b>391,5</b>             | <b>1,0</b>                |
| <b>PLUS-VALUE LATENTE NETTE (PVLN) (3)</b>    |                    |                  |               |                |                |                          |                           |
| au 30/06/2016                                 | 642,3              | 1 054,8          | 104,6         | 421,2          | 2 222,9        | 2 200,9                  | 22,0                      |
| au 31/12/2015                                 | 492,8              | 961,1            | 113,6         | 263,6          | 1 831,0        | 1 810,0                  | 21,0                      |
| <b>Variation de PVLN en quote-part Groupe</b> | <b>149,5</b>       | <b>93,6</b>      | <b>(8,9)</b>  | <b>157,7</b>   | <b>391,9</b>   | <b>390,9</b>             | <b>1,0</b>                |

(1) Incluant les variations de périmètre.

(2) Dont variation des créances financières pour 11,4 millions d'euros

(3) La plus value latente nette est égale à la plus-value latente minorée de la valeur nette comptable des créances de linéarisation des actifs en arbitrage

Le rapport de la dette financière nette sur la valeur des actifs immobiliers (Loan To Value) s'élève à 41,1% au 30 juin 2016 (cf. note 7.1.6).

**Sensibilité des valeurs nettes comptables du patrimoine expertisé aux variations potentielles des justes valeurs**

| Incidence sur les valeurs nettes comptables<br><i>(en millions d'euros)</i> | Variation des justes valeurs des immeubles de placement |               |               |                |
|---|---|---------------|---------------|----------------|
|   | - 5,00 %  | - 2,50 %      | + 2,50 %      | + 5,00 %       |
| <b>Bureaux</b>  |   |               |               |                |
| Paris   | -   | -             | -             | -              |
| La Défense/Péri-Défense   | (17,2)  | (8,6)         | + 14,4        | + 19,5         |
| Autre Croissant Ouest   | -   | -             | -             | -              |
| Première couronne   | -   | -             | -             | -              |
| Deuxième couronne   | (0,2)   | (0,1)         | + 0,1         | + 0,2          |
| <b>SOUS-TOTAL IDF</b>   | <b>(17,4)</b>   | <b>(8,7)</b>  | <b>+ 14,5</b> | <b>+ 19,7</b>  |
| Province  | -   | -             | -             | -              |
| <b>TOTAL BUREAUX</b>  | <b>(17,4)</b>   | <b>(8,7)</b>  | <b>+ 14,5</b> | <b>+ 19,7</b>  |
| <b>Parcs d'affaires</b>   |   |               |               |                |
| Paris   | -   | -             | -             | -              |
| La Défense/Péri-Défense   | (7,9)   | (4,0)         | + 4,0         | + 7,9          |
| Autre Croissant Ouest   | (7,0)   | (3,5)         | + 3,5         | + 7,0          |
| Première couronne   | (4,8)   | (2,4)         | + 2,4         | + 4,8          |
| Deuxième couronne   | (60,7)  | (30,4)        | + 30,1        | + 60,1         |
| <b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>   | <b>(80,3)</b>   | <b>(40,3)</b> | <b>+ 39,9</b> | <b>+ 79,8</b>  |
| <b>TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>                                    | <b>(97,8)</b>   | <b>(49,0)</b> | <b>+ 54,4</b> | <b>+ 99,5</b>  |
| TOTAL AUTRES ACTIFS   | (0,9)   | (0,5)         | + 0,5         | + 0,9          |
| <b>TOTAL FONCIERE TERTIAIRE</b>   | <b>(98,7)</b>   | <b>(49,4)</b> | <b>+ 54,9</b> | <b>+ 100,4</b> |
| <b>Santé<sup>(1)</sup></b>  |   |               |               |                |
| Paris et Première couronne  | -   | -             | -             | -              |
| Deuxième couronne   | -   | -             | -             | -              |
| <b>SOUS-TOTAL IDF</b>   | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>-</b>       |
| Province  | (1,4)   | (0,9)         | + 0,2         | + 0,4          |
| <b>TOTAL SANTÉ</b>  | <b>(1,4)</b>  | <b>(0,9)</b>  | <b>+ 0,2</b>  | <b>+ 0,4</b>   |
| <b>TOTAL PATRIMOINE IMMOBILIER</b>  | <b>(100,1)</b>  | <b>(50,4)</b> | <b>+ 55,1</b> | <b>+ 100,8</b> |

<sup>(1)</sup> Valeurs nettes comptables à 100 %

### 4.3. Titres disponibles à la vente

| (en millions d'euros)                          | 31/12/2015  | Acquisitions | Cessions | Effets des variations de valeur en capitaux propres | Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat (2) | Autres       | 30/06/2016  |
|--|-------------|--------------|----------|---|---|--------------|-------------|
| Titres disponibles à la vente non courants (1) | 27,1        | 0,1          | -        | -   | -   | (0,1)        | 27,1        |
| <b>TOTAL TITRES DISPONIBLES A LA VENTE</b>     | <b>27,1</b> | <b>0,1</b>   | <b>-</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>  | <b>(0,1)</b> | <b>27,1</b> |

(1) Poste composé de la valeur nette d'actions et autres titres à revenus variables.

(2) La perte de valeur s'élève à 0,6 million d'euros au 30/06/2016, sans mouvement par rapport au 31/12/2015.

### 4.4. Titres mis en équivalence

#### Evolution des titres mis en équivalence

| (en millions d'euros)  |              |
|--|--------------|
| Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2015        | 114,9        |
| Part dans le résultat de l'exercice  | (4,9)        |
| Dividendes versés  | 9,0          |
| <b>Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 30/06/2016</b> | <b>119,0</b> |

#### Juste valeur des titres mis en équivalence

| (en millions d'euros)   | 30/06/2016         |             |             | 31/12/2015         |             |             |
|---|--------------------|-------------|-------------|--------------------|-------------|-------------|
|   | Foncière Tertiaire | Promotion   | Total       | Foncière Tertiaire | Promotion   | Total       |
| Titres mis en équivalence (A)   | 113,4              | 5,6         | 119,0       | 105,2              | 9,7         | 114,9       |
| Juste valeur (B)  | 135,4              | 46,2        | 181,6       | 126,1              | 68,4        | 194,5       |
| <b>PLUS - VALUE LATENTE SUR LES TITRES MIS EN EQUIVALENCE (B) - (A)</b> | <b>22,0</b>        | <b>40,6</b> | <b>62,6</b> | <b>21,0</b>        | <b>58,7</b> | <b>79,7</b> |

### Participations dans les coentreprises

Le compte de résultat des coentreprises en quote-part du Groupe est présenté ci-dessous :

#### Compte de résultat

| <i>(en millions d'euros)</i>            | 30/06/2016            |            |              | 30/06/2015            |            |              | 31/12/2015            |            |              |
|---|-----------------------|------------|--------------|-----------------------|------------|--------------|-----------------------|------------|--------------|
|   | Foncière<br>Tertiaire | Promotion  | Total        | Foncière<br>Tertiaire | Promotion  | Total        | Foncière<br>Tertiaire | Promotion  | Total        |
| Chiffre d'affaires                      | 5,4                   | 35,8       | 41,2         | 4,9                   | 19,9       | 24,8         | 9,7                   | 70,1       | 79,7         |
| Excédent brut opérationnel              | 4,1                   | 5,4        | 9,4          | 2,9                   | 2,4        | 5,3          | 6,2                   | 8,8        | 15,0         |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>            | <b>(9,7)</b>          | <b>5,4</b> | <b>(4,3)</b> | <b>(10,9)</b>         | <b>2,4</b> | <b>(8,5)</b> | <b>(16,5)</b>         | <b>9,1</b> | <b>(7,3)</b> |
| <b>RESULTAT FINANCIER</b>               | <b>(0,8)</b>          | <b>-</b>   | <b>(0,8)</b> | <b>(0,9)</b>          | <b>-</b>   | <b>(0,9)</b> | <b>(1,5)</b>          | <b>-</b>   | <b>(1,5)</b> |
| Impôts sur les résultats                | -                     | -          | -            | -                     | (0,1)      | (0,1)        | -                     | (0,2)      | (0,2)        |
| <b>RESULTAT NET</b>                     | <b>(10,5)</b>         | <b>5,4</b> | <b>(5,1)</b> | <b>(11,8)</b>         | <b>2,3</b> | <b>(9,5)</b> | <b>(18,0)</b>         | <b>8,8</b> | <b>(9,2)</b> |
| dont amortissements nets de subventions | (3,8)                 | -          | (3,8)        | (3,4)                 | -          | (3,4)        | (7,0)                 | -          | (7,0)        |

### Participations dans les entités associées

Le compte de résultat des entités associées en quote-part du Groupe est présenté ci-dessous :

#### Compte de résultat

| <i>(en millions d'euros)</i> | 30/06/2016 | 30/06/2015 | 31/12/2015 |
|------------------------------|------------|------------|------------|
|                              | Promotion  | Promotion  | Promotion  |
| Chiffre d'affaires           | -          | 12,1       | 18,8       |
| Excédent brut opérationnel   | 0,2        | 1,0        | 0,9        |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b> | <b>0,2</b> | <b>1,0</b> | <b>0,9</b> |
| Impôts sur les résultats     | -          | -          | 0,1        |
| <b>RESULTAT NET</b>          | <b>0,2</b> | <b>1,0</b> | <b>0,7</b> |



## 4.5. Autres actifs financiers et instruments dérivés

| (en millions d'euros)  | Notes | 31/12/2015   | Acquisitions | Cessions /<br>Remboursements | Effets des<br>variations de<br>juste valeur | Charges<br>nettes liées<br>aux pertes de<br>valeur en<br>résultat (1) | Effets des<br>variations de<br>périmètre et<br>de capital | Autres        | 30/06/2016   |
|--|-------|--------------|--------------|------------------------------|---|---|---|---------------|--------------|
| Créances rattachées à des participations et autres parties liées                   |       | 65,5         | 4,4          | (8,6)                        | -   | -   | 3,5   | (0,8)         | 64,0         |
| Prêts  |       | 0,2          | -            | -                            | -   | -   | -   | -             | 0,2          |
| Dépôts et cautionnements versés  |       | 3,3          | 1,9          | -                            | -   | -   | -   | -             | 5,2          |
| Comptes courants associés  |       | 70,2         | -            | -                            | -   | -   | -   | (19,2)        | 51,1         |
| <b>TOTAL AUTRES ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI</b>                               |       | <b>139,3</b> | <b>6,4</b>   | <b>(8,6)</b>                 | <b>-</b>                                    | <b>-</b>  | <b>3,5</b>  | <b>(20,0)</b> | <b>120,5</b> |
| Autres actifs financiers en juste valeur par résultat                              |       | 0,1          | -            | -                            | -   | -   | -   | -             | 0,1          |
| Instruments dérivés  | 4.13  | 15,1         | -            | -                            | -   | -   | -   | 1,1           | 16,2         |
| <b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT ET INSTRUMENTS DERIVES</b> |       | <b>15,3</b>  | <b>-</b>     | <b>-</b>                     | <b>-</b>                                    | <b>-</b>  | <b>-</b>  | <b>1,1</b>    | <b>16,4</b>  |
| <b>Total autres actifs financiers et instruments dérivés non courants</b>          |       | <b>4,6</b>   | <b>1,9</b>   | <b>-</b>                     | <b>-</b>                                    | <b>-</b>  | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>6,5</b>   |
| <b>Total autres actifs financiers et instruments dérivés courants</b>              |       | <b>149,9</b> | <b>4,4</b>   | <b>(8,6)</b>                 | <b>-</b>                                    | <b>-</b>  | <b>3,5</b>  | <b>(18,9)</b> | <b>130,4</b> |

(1) Aucune nouvelle perte de valeur n'a été constatée au cours de la période. Au 30/06/2016 les pertes de valeur sur autres actifs financiers s'élevaient à 0,8 million d'euros en non courant et 0,3 million en courant et portent sur les Créances rattachées à des participations et autres parties liées.

## Actifs financiers au coût amorti par échéance

| (en millions d'euros)  | 30/06/2016   | Part à moins d'un an (courante) | Part à plus d'un an et moins de cinq ans (non courante) | Part à plus de cinq ans (non courante) | Total part non courante |
|--|--------------|---------------------------------|---|--|-------------------------|
| Créances rattachées à des participations et autres parties liées | 64,0         | 64,0                            | -   | -                                      | -                       |
| Prêts  | 0,2          | 0,1                             | 0,1   | 0,1                                    | 0,1                     |
| Dépôts et cautionnements versés                                  | 5,2          | 0,3                             | 4,1   | 0,8                                    | 4,9                     |
| Comptes courants associés  | 51,1         | 51,1                            | -   | -                                      | -                       |
| <b>TOTAL AUTRES ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI</b>             | <b>120,5</b> | <b>115,5</b>                    | <b>4,2</b>  | <b>0,8</b>                             | <b>5,0</b>              |

## 4.6. Stocks et en-cours

## Analyse des stocks et pertes de valeur

| <i>(en millions d'euros)</i>                      | 30/06/2016         |                  |              |              |                  |              |               |
|---|--------------------|------------------|--------------|--------------|------------------|--------------|---------------|
|   | Foncière Tertiaire |                  |              | Promotion    |                  |              | Total         |
| Analyse des stocks                                | Valeur brute       | Pertes de valeur | Valeur nette | Valeur brute | Pertes de valeur | Valeur nette | Valeur nette  |
| Terrains et réserves foncières                    | 1,2                | (0,2)            | 1,0          | 65,5         | (7,4)            | 58,1         | 59,1          |
| Travaux en-cours                                  | -                  | -                | -            | 391,7        | (11,5)           | 380,2        | 380,2         |
| Lots finis non vendus                             | -                  | -                | -            | 34,6         | (1,2)            | 33,3         | 33,3          |
| <b>STOCKS ET EN-COURS A LA CLÔTURE</b>            | <b>1,2</b>         | <b>(0,2)</b>     | <b>1,0</b>   | <b>491,8</b> | <b>(20,2)</b>    | <b>471,6</b> | <b>472,6</b>  |
| <b>PERTES DE VALEUR : SOLDE À L'OUVERTURE</b>     |                    | <b>(0,2)</b>     |              |              | <b>(20,0)</b>    |              | <b>(20,2)</b> |
| <b>PERTES DE VALEUR : VARIATION DE L'EXERCICE</b> |                    | -                |              |              | <b>(0,2)</b>     |              | <b>(0,2)</b>  |
| dont dotations de l'exercice                      |                    | -                |              |              | (1,4)            |              | (1,4)         |
| dont reprises de l'exercice                       |                    | -                |              |              | 1,1              |              | 1,1           |
| dont autres                                       |                    | -                |              |              | -                |              | -             |

## 4.7. Contrats de construction et VEFA

Capacité de l'acquéreur à définir les éléments structurels majeurs de la construction d'un bien immobilier avant et pendant la phase de construction

| <i>(en millions d'euros)</i>                           | 30/06/2016    |                                     |               | 31/12/2015   |                                     |              |
|--|---------------|-------------------------------------|---------------|--------------|-------------------------------------|--------------|
|  | Tertiaire     | Eliminations internes inter-métiers | Total         | Tertiaire    | Eliminations internes inter-métiers | Total        |
| Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement | 188,2         | -                                   | 188,2         | 303,5        | -                                   | 303,5        |
| Travaux en-cours                                       | 9,0           | -                                   | 9,0           | 17,4         | -                                   | 17,4         |
| Appels de fonds encaissés                              | (181,3)       | -                                   | (181,3)       | (297,7)      | -                                   | (297,7)      |
| <b>MONTANTS DÛS PAR LES CLIENTS</b>                    | <b>26,3</b>   | <b>-</b>                            | <b>26,3</b>   | <b>30,5</b>  | <b>-</b>                            | <b>30,5</b>  |
| <b>MONTANTS DÛS AUX CLIENTS</b>                        | <b>(10,3)</b> | <b>-</b>                            | <b>(10,3)</b> | <b>(7,2)</b> | <b>-</b>                            | <b>(7,2)</b> |
| <b>PRODUITS DE L'EXERCICE</b>                          | <b>65,3</b>   | <b>-</b>                            | <b>65,3</b>   | <b>150,2</b> | <b>-</b>                            | <b>150,2</b> |

## 4.8. Trésorerie et équivalents de trésorerie

| <i>(en millions d'euros)</i>                          | 30/06/2016     | 31/12/2015   |
|---|----------------|--------------|
| OPCVM monétaires                                      | 568,9          | 157,7        |
| Disponibilités (inclus Intérêts bancaires à recevoir) | 467,3          | 293,7        |
| <b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE</b>        | <b>1 036,2</b> | <b>451,4</b> |

## 4.9. Immeubles de placement et autres actifs destinés à être cédés

| <i>(en millions d'euros)</i>                 | 30/06/2016   | 31/12/2015   |
|--|--------------|--------------|
| Immeubles de placement destinés à être cédés | -            | -            |
| Autres actifs destinés à être cédés          | 156,4        | 156,8        |
| <b>TOTAL ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES</b>    | <b>156,4</b> | <b>156,8</b> |

Les actifs destinés à être cédés concernent l'activité Services comme indiqué en note 6.

## 4.10. Capitaux propres

## Capital

| Actionnaires      | 30/06/2016        |              | 31/12/2015        |              |
|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|
|                   | Nombre d'actions  | % du capital | Nombre d'actions  | % du capital |
| Public            | 30 928 982        | 41,73        | 34 874 248        | 47,05        |
| Caisse des dépôts | 28 895 631        | 38,99        | -                 | -            |
| Groupama          | 9 596 200         | 13           |                   |              |
| HoldCo SIIC (*)   | -                 | -            | 38 491 773        | 51,94        |
| Crédit Agricole   | 4 144 304         | 5,59         |                   |              |
| Salariés          | 214 425           | 0,29         | 212 200           | 0,29         |
| Autodétention     | 331 644           | 0,45         | 532 965           | 0,72         |
| <b>TOTAL</b>      | <b>74 111 186</b> | <b>100</b>   | <b>74 111 186</b> | <b>100</b>   |

(\*) Société dont le capital était détenu par la Caisse des Dépôts et par Groupama à hauteur respectivement de 75,07% et de 24,93%, et ayant fait l'objet d'une fusion-absorption au cours du premier semestre 2016 par Icade.

Suite à la levée des conditions suspensives, l'assemblée générale mixte du 23 mai 2016 a approuvé le projet de fusion-absorption de HoldCo SIIC par Icade. A l'issue de la fusion, la Caisse des Dépôts et Groupama détiennent respectivement 38,99% et 12,95% du capital d'Icade.

## Dividendes

| (en millions d'euros)  | 30/06/2016   | 31/12/2015   |
|--|--------------|--------------|
| Versement aux actionnaires d'Icade SA  |              |              |
| - dividendes prélevés sur le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC) | 191,9        | 275,1        |
| - dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun                | 83,4         | -            |
| <b>TOTAL</b>   | <b>275,3</b> | <b>275,1</b> |

Les dividendes par action distribués sur les exercices 2016 et 2015 au titre des résultats des exercices 2015 et 2014 sont identiques. Ils s'élèvent à 3,73 euros.

## 4.11. Provisions

| (en millions d'euros)                                  | 01/01/2016  | Dotations  | Utilisations | Reprises     | Variations de périmètre | Ecarts actuariels | Reclassement | 30/06/2016  |
|--|-------------|------------|--------------|--------------|-------------------------|-------------------|--------------|-------------|
| Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés | 23,4        | 0,8        | (0,1)        | -            | -                       | (2,7)             | -            | 21,5        |
| Pertes sur contrats                                    | 1,9         | (0,1)      | (0,3)        | -            | -                       | -                 | -            | 1,5         |
| Risques fiscaux  | 0,1         | -          | -            | -            | -                       | -                 | -            | 0,1         |
| Risques et charges - Autres                            | 40,6        | 2,6        | (2,5)        | (3,4)        | -                       | -                 | -            | 37,3        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>66,0</b> | <b>3,4</b> | <b>(2,9)</b> | <b>(3,4)</b> | <b>-</b>                | <b>(2,7)</b>      | <b>-</b>     | <b>60,4</b> |
| Provisions non courantes                               | 28,7        | 0,9        | (0,5)        | (0,1)        | -                       | (2,7)             | -            | 26,3        |
| Provisions courantes                                   | 37,3        | 2,5        | (2,4)        | (3,3)        | -                       | -                 | -            | 34,0        |
| <i>dont : résultat opérationnel</i>                    |             | 3,4        | (2,9)        | (3,4)        |                         |                   |              |             |
| <i>dont : résultat financier</i>                       |             | -          | -            | -            |                         |                   |              |             |
| <i>dont : charges d'impôt</i>                          |             | -          | -            | -            |                         |                   |              |             |

lcade identifie plusieurs natures de provisions. Outre les indemnités de fin de carrière et engagements assimilés qui font l'objet de développements spécifiques (cf. note 8), les provisions sont constituées dès lors que les risques identifiés résultant d'événements passés engendrent une obligation actuelle et qu'il est probable que cette obligation provoquera une sortie de ressources.

Les risques identifiés sont :

- ◆ les pertes sur contrats de prestations de services et sur contrats de VEFA (pour mémoire les pertes sur contrats de construction figurent dans les postes « montants dus aux clients » et « montants dus par les clients ») ;
- ◆ les risques fiscaux : les provisions couvrent les risques fiscaux estimés pour lesquels les notifications de redressement ont été reçues au 30 juin 2016 ;
- ◆ les autres provisions pour risques et charges, s'élevant à 37,3 millions d'euros, concernent principalement la Promotion et la Foncière Tertiaire pour des montants respectifs de 25,6 millions d'euros et 11,7 millions d'euros. Elles couvrent essentiellement les risques métiers, les litiges prud'homaux, ainsi que les contentieux.

## 4.12. Dettes financières

### 4.12.1. Dettes financières nettes par nature

| (en millions d'euros)   | 30/06/2016     | 31/12/2015     |
|---|----------------|----------------|
| Emprunts obligataires   | 2 534,6        | 1 788,4        |
| ORNANES   | -              | 46,2           |
| Emprunts auprès des établissements de crédit (1)  | 1 207,0        | 1 668,8        |
| Locations-financement   | 202,2          | 183,1          |
| Autres emprunts et dettes assimilées (2)  | 85,0           | 85,0           |
| <b>DETTES FINANCIERES A LONG TERME ET MOYEN TERME</b>   | <b>4 028,8</b> | <b>3 771,5</b> |
| Emprunts obligataires   | 19,8           | 21,1           |
| ORNANES   | 46,3           | 1,1            |
| Emprunts auprès des établissements de crédit (1)  | 932,4          | 513,7          |
| Locations-financement   | 25,6           | 23,3           |
| Autres emprunts et dettes assimilées (2)  | 9,1            | 9,1            |
| Dettes rattachées à des participations  | 17,9           | 6,1            |
| Billets de trésorerie   | 505,5          | 302,5          |
| Découverts bancaires (3)  | 43,2           | 24,2           |
| <b>DETTES FINANCIERES A COURT TERME</b>   | <b>1 599,7</b> | <b>901,1</b>   |
| <b>DETTES FINANCIERES BRUTES</b>  | <b>5 628,6</b> | <b>4 672,6</b> |
| Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (passifs et actifs)  | 66,0           | 63,2           |
| <b>DETTES FINANCIERES BRUTES APRES PRISE EN COMPTE DES INSTRUMENTS DERIVES</b>  | <b>5 694,6</b> | <b>4 735,8</b> |
| 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) | (27,2)         | (27,2)         |
| Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)     | (115,3)        | (136,0)        |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie   | (1 036,2)      | (451,4)        |
| <b>DETTES FINANCIERES NETTES</b>  | <b>4 515,8</b> | <b>4 121,2</b> |

(1) Dont financements hypothécaires : 784,1 millions d'euros.

(2) Placements privés pour le même montant.

(3) Inclus intérêts courus non échus.

La dette financière brute s'élève à 5 628,6 millions d'euros au 30 juin 2016, en augmentation de 956,0 millions d'euros par rapport au 30 juin 2015. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- ◆ la mise en place d'un financement obligataire de 750,0 millions d'euros à 10 ans, assortie d'une marge de 123 points de base au-dessus du taux de référence (soit un coupon de 1,75 %) ;
- ◆ l'augmentation nette de l'encours de billets de trésorerie pour 203,0 millions d'euros (dont 392,0 millions d'euros d'augmentation et 189,0 millions d'euros de diminution) ;
- ◆ le refinancement auprès d'Allianz du crédit hypothécaire adossé au parc d'affaires « Pont de Flandre ». Ce nouveau crédit de maturité 20 ans est assorti d'un taux fixe de 2,172 %, en baisse de plus de 150bp par rapport au taux initial et porte son montant à 225 millions d'euros, en augmentation de 28,0 millions d'euros. La maturité résiduelle augmente de 11 années.
- ◆ l'augmentation des contrats de location-financement pour 34,7 millions d'euros provenant des entrées de périmètre de la Santé.
- ◆ l'amortissement naturel d'emprunts auprès des établissements de crédit et des contrats de location-financement pour 84,4 millions d'euros ;
- ◆ l'augmentation des découverts bancaires pour 18,9 millions d'euros ;
- ◆ la diminution de la juste valeur des ORNANES de 0,5 million d'euros.

4.12.2. Dettes financières par type de taux et par échéance

| (en millions d'euros)                        | 30/06/2016     | Part à moins d'un an | Part de un à deux ans | Part de deux à trois ans | Part de trois à quatre ans | Part de quatre à cinq ans | Part à plus de cinq ans | Juste valeur au 30/06/2016 |
|--|----------------|----------------------|-----------------------|--------------------------|----------------------------|---------------------------|-------------------------|----------------------------|
| <b>Dettes à taux fixe</b>                    | <b>3 666,5</b> | <b>595,7</b>         | <b>28,0</b>           | <b>526,8</b>             | <b>26,2</b>                | <b>511,8</b>              | <b>1 978,0</b>          | <b>3 875,5</b>             |
| Emprunts obligataires                        | 2 554,4        | 19,8                 | -                     | 500,0                    | -                          | 489,4                     | 1 545,2                 | 2 672,6                    |
| ORNANes                                      | 46,2           | 46,3                 | -                     | -                        | -                          | -                         | -                       | 45,7                       |
| Emprunts auprès des établissements de crédit | 420,9          | 7,9                  | 12,7                  | 13,3                     | 14,0                       | 10,9                      | 362,1                   | 487,4                      |
| Locations-financement                        | 45,5           | 7,2                  | 6,8                   | 4,9                      | 3,7                        | 3,0                       | 19,7                    | 52,5                       |
| Autres emprunts et dettes assimilées         | 94,1           | 9,1                  | 8,5                   | 8,5                      | 8,5                        | 8,4                       | 51,0                    | 111,8                      |
| Dettes rattachées à des participations       | -              | -                    | -                     | -                        | -                          | -                         | -                       | -                          |
| Billets de trésorerie                        | 505,5          | 505,5                | -                     | -                        | -                          | -                         | -                       | 505,5                      |
| <b>Dettes à taux variable</b>                | <b>1 962,1</b> | <b>1 004,0</b>       | <b>59,5</b>           | <b>344,5</b>             | <b>51,5</b>                | <b>247,5</b>              | <b>255,1</b>            | <b>1 970,4</b>             |
| Emprunts auprès des établissements de crédit | 1 718,6        | 924,6                | 40,5                  | 327,9                    | 34,7                       | 232,1                     | 158,8                   | 1 727,3                    |
| Locations-financement                        | 182,3          | 18,3                 | 19,0                  | 16,7                     | 16,7                       | 15,4                      | 96,2                    | 181,8                      |
| Dettes rattachées à des participations       | 17,9           | 17,9                 | -                     | -                        | -                          | -                         | -                       | 18,2                       |
| Découverts bancaires                         | 43,2           | 43,2                 | -                     | -                        | -                          | -                         | -                       | 43,2                       |
| <b>TOTAL DETTES FINANCIÈRES BRUTES</b>       | <b>5 628,6</b> | <b>1 599,7</b>       | <b>87,5</b>           | <b>871,3</b>             | <b>77,7</b>                | <b>759,3</b>              | <b>2 233,1</b>          | <b>5 845,9</b>             |
| <b>Dont non courant</b>                      | <b>4 028,8</b> |                      | <b>87,5</b>           | <b>871,3</b>             | <b>77,7</b>                | <b>759,3</b>              | <b>2 233,1</b>          |                            |
| <b>Dont courant</b>                          | <b>1 599,7</b> | <b>1 599,7</b>       |                       |                          |                            |                           |                         |                            |

La durée de vie moyenne de la dette au 30 juin 2016 s'établit à 5,5 ans (hors billets de trésorerie). Au 31 décembre 2015, elle s'élevait à 4,5 ans. Les financements levés au premier semestre 2016 ont donc permis de maintenir la maturité moyenne des dettes d'Icade.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 2,12 ans. Celle des couvertures associées s'élève à 2,29 ans, permettant une couverture adéquate.

Covenants financiers

|   |         | Covenants   | 30/06/2016             |
|---|---------|---|------------------------|
| LTV Covenant <sup>(1)</sup>                           | Maximum | <50% ou <52%  | 41,1%                  |
| ICR   | Minimum | > 2   | 4,18x                  |
| Contrôle CDC  | Minimum | 34%   | 38,99%                 |
| Valeur du patrimoine Foncier <sup>(2)</sup>           | Minimum | > 4 milliards d'euros<br>> 5 milliards d'euros<br>> 7 milliards d'euros | 11,0 milliards d'euros |
| Dettes des filiales promotion/ dette brute consolidée | Maximum | < 20%   | 0,7%                   |
| Suretés sur actifs                                    | Maximum | < 20% du patrimoine foncier   | 9,2%                   |

(1) Environ 97% de la dette concernée par un covenant sur LTV a pour limite 52% et les 3% restant l'étant pour une limite à 50%.

(2) Environ 16% de la dette concernée par un covenant sur la valeur du patrimoine de la Foncière a pour limite 3 milliards d'euros, 11% de la dette a pour limite 5 milliards d'euros et les 72% restant l'étant pour une limite à 7 milliards d'euros.

Des emprunts contractés par Icade peuvent faire l'objet de covenants fondés sur des ratios financiers (notions de Loan To Value et de couverture de charges d'intérêts) et d'une clause de contrôle de la Caisse des Dépôts pouvant entraîner une obligation de remboursement anticipé. Au 30 juin 2016, les ratios sont respectés (cf note 7.1.6).

Au 30 juin 2016, la Caisse des Dépôts dispose de 39,16 % des droits de vote d'Icade et détient 38,99 % de son capital.

### 4.13. Autres passifs financiers et instruments dérivés

#### 4.13.1. Présentation des autres passifs financiers (hors dérivés)

| <i>(en millions d'euros)</i>                  | 30/06/2016  | 31/12/2015  |
|---|-------------|-------------|
| Dépôts et cautionnements reçus                | 59,1        | 60,7        |
| <b>AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b> | <b>59,1</b> | <b>60,7</b> |
| Dépôts et cautionnements reçus                | 1,6         | 1,6         |
| <b>AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>     | <b>1,6</b>  | <b>1,6</b>  |

#### 4.13.2. Instruments dérivés : présentation au bilan

| <i>(en millions d'euros)</i>                      | Notes | 30/06/2016    | 31/12/2015    |
|---|-------|---------------|---------------|
| Actifs :  |       |               |               |
| non courants                                      | 4.5   | 1,5           | 1,5           |
| courants  | 4.5   | 14,7          | 13,6          |
| Passifs :   |       |               |               |
| non courants                                      |       | (52,9)        | (73,2)        |
| courants  |       | (29,3)        | (5,2)         |
| <b>TOTAL INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX</b> |       | <b>(66,0)</b> | <b>(63,2)</b> |
| <b>TOTAL INSTRUMENTS DERIVES</b>                  |       | <b>(66,0)</b> | <b>(63,2)</b> |

#### 4.13.3. Instruments dérivés : analyse des notionnels par échéance

| <i>(en millions d'euros)</i>  | 30/06/2016 |                |                      |  |                         |
|---|------------|----------------|----------------------|--|-------------------------|
|   | Taux moyen | Total          | Part à moins d'un an | Part à plus d'un an et moins de cinq ans | Part à plus de cinq ans |
| <b>Portefeuille des dérivés en vigueur au 30/06/2016</b>            |            |                |                      |  |                         |
| <i>Swaps de taux - payeur fixe</i>                                  | 2,35%      | 1 272,5        | 591,0                | 420,2                                    | 261,3                   |
| Options de taux - CAP   | 1,31%      | 485,0          | 160,0                | 325,0                                    | -                       |
| Options de taux - FLOOR   | 0,00%      | 300,0          | -                    | 300,0                                    | -                       |
| <b>TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR</b>                 |            | <b>2 057,5</b> | <b>751,0</b>         | <b>1 045,2</b>                           | <b>261,3</b>            |
| <b>Portefeuille des dérivés à effet différé</b>                     |            |                |                      |  |                         |
| <i>Swaps de taux - payeur fixe</i>                                  | 0,92%      | 19,4           | -                    | 2,1                                      | 17,3                    |
| <b>TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR A EFFET DIFFERE</b> |            | <b>19,4</b>    | <b>-</b>             | <b>2,1</b>                               | <b>17,3</b>             |
| <b>TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX</b>               |            | <b>2 076,9</b> | <b>751,0</b>         | <b>1 047,3</b>                           | <b>278,6</b>            |

4.13.4. Instruments dérivés : variations de la juste valeur

|  | Juste valeur<br>31/12/2015 | Entrée de<br>périmètre | Acquisitions | Cessions | Paiement<br>pour garantie | Variation de<br>juste valeur<br>en résultat | Variation de<br>juste valeur<br>en capitaux<br>propres | Juste valeur<br>30/06/2016   |
|--|----------------------------|------------------------|--------------|----------|---------------------------|---|--|------------------------------|
| <i>(en millions d'euros)</i>   | (1)                        | (2)                    | (3)          | (4)      | (5)                       | (6)   | (7)  | (8) = de (1) à (7)<br>inclus |
| Swaps et options de taux - payeur fixe   | (78,0)                     | -                      | -            | -        | -                         | (1,4)                                       | (2,8)  | (82,2)                       |
| - dont variation des ICNE  | -                          | -                      | -            | -        | -                         | (0,1)                                       | -  | -                            |
| - dont part inefficace   | -                          | -                      | -            | -        | -                         | (1,3)                                       | -  | -                            |
| <b>Total instruments de couverture de flux de trésorerie futurs (1)</b>          | <b>(78,0)</b>              | <b>-</b>               | <b>-</b>     | <b>-</b> | <b>-</b>                  | <b>(1,4)</b>                                | <b>(2,8)</b>   | <b>(82,2)</b>                |
| Swaps de taux - payeur fixe  | -                          | -                      | -            | -        | -                         | -   | -  | -                            |
| Options de taux  | 1,1                        | -                      | -            | -        | -                         | 0,3   | -  | 1,4                          |
| <b>TOTAL INSTRUMENTS NON QUALIFIES DE COUVERTURE (2)</b>                         | <b>1,1</b>                 | <b>-</b>               | <b>-</b>     | <b>-</b> | <b>-</b>                  | <b>0,3</b>                                  | <b>-</b>   | <b>1,4</b>                   |
| <b>Total instruments - Risque de taux - hors appels de marge (3) = (1) + (2)</b> | <b>(76,8)</b>              | <b>-</b>               | <b>-</b>     | <b>-</b> | <b>-</b>                  | <b>(1,1)</b>                                | <b>(2,8)</b>   | <b>(80,7)</b>                |
| Instruments dérivés : appels de marge (4)  | 13,6                       | -                      | -            | -        | 1,1                       | -   | -  | 14,7                         |
| <b>TOTAL INSTRUMENTS - RISQUE DE TAUX (5) = (3) + (4)</b>                        | <b>(63,2)</b>              | <b>-</b>               | <b>-</b>     | <b>-</b> | <b>1,1</b>                | <b>(1,1)</b>                                | <b>(2,8)</b>   | <b>(66,0)</b>                |



**NOTE 5. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT****5.1. Éléments du résultat opérationnel****5.1.1. Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires par nature se détaille de la manière suivante :

| <i>(en millions d'euros)</i>                 | 30/06/2016   | 30/06/2015<br>retraité (1) | 31/12/2015     |
|--|--------------|----------------------------|----------------|
| Revenus locatifs y compris loyers financiers | 287,3        | 271,2                      | 552,8          |
| Contrats de construction et de VEFA          | 358,1        | 415,0                      | 864,4          |
| Prestations de service                       | 6,4          | 7,6                        | 20,0           |
| Autres ventes                                | 0,3          | 1,8                        | 2,6            |
| <b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>              | <b>651,9</b> | <b>695,7</b>               | <b>1 439,7</b> |

(1) Reclassement de l'activité Services en résultat des activités abandonnées en application d'IFRS 5.

**5.1.2. Résultat de cession**

| <i>(en millions d'euros)</i>                                     | 30/06/2016 | 30/06/2015<br>retraité (1) | 31/12/2015   |
|--|------------|----------------------------|--------------|
| Résultat sur cessions des immeubles de placement                 | 3,2        | 33,5                       | 131,2        |
| Résultat sur cessions des autres actifs corporels et incorporels | -          | -                          | (0,1)        |
| Résultat sur cessions de titres consolidés                       | -          | (0,1)                      | (2,0)        |
| <b>TOTAL RESULTAT SUR CESSIONS</b>                               | <b>3,1</b> | <b>33,4</b>                | <b>129,2</b> |

(1) Reclassement de l'activité Services en résultat des activités abandonnées en application d'IFRS 5.

Le résultat de cession de la période concerne essentiellement les ventes de logements résiduels à l'unité pour 3,4 millions d'euros. La vente de deux immeubles de bureaux situés à Nanterre Préfecture et à Maisons-Alfort enregistrée sur la période n'a pas impacté significativement le résultat de cession.

**5.2. Résultat financier**

| <i>(en millions d'euros)</i>   | 30/06/2016    | 30/06/2015<br>retraité (1) | 31/12/2015     |
|--|---------------|----------------------------|----------------|
| Charges d'intérêts sur dettes financières  | (50,7)        | (49,0)                     | (98,7)         |
| Charges d'intérêts sur instruments dérivés   | (15,5)        | (18,7)                     | (34,5)         |
| <b>COUT DE L'ENDETTEMENT BRUT</b>  | <b>(66,1)</b> | <b>(67,7)</b>              | <b>(133,2)</b> |
| Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie                                  | 1,3           | 1,7                        | 2,8            |
| Revenus des créances et des prêts  | 2,5           | 3,9                        | 6,3            |
| Variation de juste valeur par résultat des instruments équivalents de trésorerie                   | -             | -                          | 0,1            |
| <b>Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés</b> | <b>3,8</b>    | <b>5,6</b>                 | <b>9,2</b>     |
| <b>COUT DE L'ENDETTEMENT NET</b>   | <b>(62,3)</b> | <b>(62,1)</b>              | <b>(123,9)</b> |
| Produits nets de participation   | 1,0           | 0,7                        | 1,5            |
| Variation de juste valeur par résultat des instruments dérivés                                     | (1,0)         | 0,3                        | (0,3)          |
| Variation de juste valeur des ORNANES  | 0,5           | 1,5                        | 2,5            |
| Dotations et reprises sur pertes de valeur des prêts et créances                                   | 0,1           | -                          | -              |
| Autres produits financiers   | -             | -                          | 0,1            |
| Autres charges financières   | (2,7)         | (2,8)                      | (6,0)          |
| <b>Autres produits et charges financiers</b>   | <b>(2,2)</b>  | <b>(0,3)</b>               | <b>(2,2)</b>   |
| <b>TOTAL RESULTAT FINANCIER</b>  | <b>(64,5)</b> | <b>(62,3)</b>              | <b>(126,1)</b> |

(1) Reclassement de l'activité Services en résultat des activités abandonnées en application d'IFRS 5.

### 5.3. Impôts

| <i>(en millions d'euros)</i>                                     | 30/06/2016   | 30/06/2015<br>retraité (1) | 31/12/2015    |
|--|--------------|----------------------------|---------------|
| Impôts courants  | (8,0)        | (37,0)                     | (64,6)        |
| « Exit tax » (régime SIIC)                                       | 0,3          | -                          | -             |
| Impôts différés  | (0,9)        | (1,2)                      | 1,1           |
| <b>CHARGE TOTALE D'IMPÔT COMPTABILISÉE EN RÉSULTAT</b>           | <b>(8,6)</b> | <b>(38,1)</b>              | <b>(63,5)</b> |
| <b>IMPÔTS SUR LES ÉLÉMENTS COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES</b> | <b>(0,6)</b> | <b>(0,4)</b>               | <b>(0,6)</b>  |

(1) Reclassement de l'activité Services en résultat des activités abandonnées en application d'IFRS 5.

La charge d'impôt inclut notamment la contribution de 3% sur une part des dividendes versés par Icade pour 5 millions d'euros et sur les dividendes internes versés par Icade Promotion pour 0,6 millions d'euros.

### 5.4. Résultat par action

| <i>(en millions d'euros)</i>  | 30/06/2016   | 30/06/2015     | 31/12/2015     |
|---|--------------|----------------|----------------|
| <b>Résultat net Part du Groupe</b>  | <b>15,4</b>  | <b>(78,4)</b>  | <b>(207,6)</b> |
| Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées   | 2,1          | (5,6)          | (20,5)         |
| Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies   | 13,3         | (72,8)         | (187,0)        |
| Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice  | 74 111 186   | 74 022 386     | 74 022 386     |
| Augmentation du nombre moyen d'actions lié à l'exercice des options de souscription d'actions | -            | 60 415         | 74 724         |
| Nombre moyen d'actions propres en circulation   | 472 452      | 311 245        | 388 946        |
| Nombre moyen d'actions avant dilution   | 73 638 734   | 73 771 556     | 73 708 164     |
| <b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION</b>   | <b>0,21€</b> | <b>(1,06€)</b> | <b>(2,82€)</b> |
| Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action                              | 0,03€        | (0,08€)        | (0,28€)        |
| Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action                              | 0,18€        | (0,99€)        | (2,54€)        |

| <i>(en millions d'euros)</i>   | 30/06/2016   | 30/06/2015     | 31/12/2015     |
|--|--------------|----------------|----------------|
| Résultat net Part du Groupe  | 15,4         | (78,4)         | (207,6)        |
| Impact des instruments dilutifs  | -            | -              | -              |
| <b>Résultat net Part du Groupe dilué</b>   | <b>15,4</b>  | <b>(78,4)</b>  | <b>(207,6)</b> |
| Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées dilué                              | 2,1          | (5,6)          | (20,5)         |
| Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies dilué                              | 13,3         | (72,8)         | (187,0)        |
| Nombre moyen d'actions avant dilution  | 73 638 734   | 73 771 556     | 73 708 164     |
| Impact des instruments dilutifs (options de souscription d'actions et actions gratuites) | -            | 32 308         | 29 360         |
| Nombre moyen d'actions après dilution  | 73 638 734   | 73 803 864     | 73 737 524     |
| <b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION DILUÉ</b>                                      | <b>0,21€</b> | <b>(1,06€)</b> | <b>(2,81€)</b> |
| Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action dilué                   | 0,03€        | (0,08€)        | (0,28€)        |
| Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action dilué                   | 0,18€        | (0,99€)        | (2,54€)        |

**NOTE 6. ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE ET ACTIVITES ABANDONNEES**

Le conseil d'administration du 24/11/2015 a approuvé la décision prise par le Groupe de se désengager de son activité de Services. La communication de cette décision ainsi que l'avancement du processus de désengagement ont conduit le Groupe à comptabiliser les activités du métier Services en activités abandonnées conformément à la norme IFRS 5 et comme mentionné dans la note 1.10 des états financiers au 31 décembre 2015.

Au cours du premier semestre 2016, le groupe est entré en exclusivité avec des acteurs majeurs des services immobiliers en vue des cessions de ses filiales du pôle Services. La réalisation de la transaction devrait intervenir sur le second semestre 2016. Ainsi, comme au 31 décembre 2015 :

- ◆ les actifs destinés à la vente et les passifs correspondants sont présentés séparément des autres actifs et passifs sur les lignes Actifs et Passifs destinés à être cédés du bilan et comptabilisés au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente estimés, sans reclassement du bilan comparatif de l'exercice précédent ;
- ◆ le résultat net des activités abandonnées réalisé sur la période est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat intitulée « Résultat net des activités abandonnées ». Le même traitement a été appliqué à l'information comparative ;
- ◆ les flux de trésorerie nets liés à l'exploitation, aux investissements et aux financements, attribuables aux activités abandonnées sur la période sont présentés dans le tableau des flux de trésorerie du Groupe de manière comparative avec ceux réalisés sur la période précédente.

Les impacts au 30 juin 2015 sur le compte de résultat consolidé du Groupe sont :

| <i>(en millions d'euros)</i>                            | Publié        | IFRS 5       | Retraité      |
|---|---------------|--------------|---------------|
| Produits des activités opérationnelles                  | 716,3         | (19,1)       | 697,3         |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>                       | <b>242,2</b>  | <b>(0,4)</b> | <b>241,9</b>  |
| Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence | (8,5)         | -            | (8,5)         |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>                            | <b>34,0</b>   | <b>5,6</b>   | <b>39,6</b>   |
| <b>RESULTAT FINANCIER</b>                               | <b>(62,3)</b> | <b>-</b>     | <b>(62,3)</b> |
| Résultat des activités abandonnées                      | -             | (5,6)        | (5,6)         |
| <b>RESULTAT NET</b>                                     | <b>(66,4)</b> | <b>0,0</b>   | <b>(66,4)</b> |

**Etats financiers des activités abandonnées****Compte de résultat**

| <i>(en millions d'euros)</i>                     | 30/06/2016 | 30/06/2015   | 31/12/2015    |
|--|------------|--------------|---------------|
| Chiffre d'affaires                               | 17,6       | 18,7         | 42,0          |
| Résultat opérationnel                            | 2,0        | (5,6)        | (19,2)        |
| Impôts sur les résultats                         | 0,1        | -            | (1,3)         |
| <b>RESULTAT DES ACTIVITES ABANDONNEES</b>        | <b>2,1</b> | <b>(5,6)</b> | <b>(20,5)</b> |
| Résultat des activités abandonnées : part Groupe | 2,1        | (5,6)        | (20,5)        |

| <i>(en millions d'euros)</i>  | 30/06/2016 | 30/06/2015   | 31/12/2015    |
|---|------------|--------------|---------------|
| <b>RESULTAT DES ACTIVITES ABANDONNEES</b>                                 | <b>2,1</b> | <b>(5,6)</b> | <b>(20,5)</b> |
| <b>Autres éléments du résultat global :</b>                               |            |              |               |
| Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs                 | 0,5        | 0,3          | 0,7           |
| Impôts sur écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs    | (0,1)      | (0,1)        | (0,2)         |
| <b>Total du résultat global reconnu en capitaux propres</b>               | <b>0,4</b> | <b>0,2</b>   | <b>0,5</b>    |
| <b>TOTAL DU RESULTAT GLOBAL DES ACTIVITES ABANDONNEES POUR LA PERIODE</b> | <b>2,5</b> | <b>(5,4)</b> | <b>(20,0)</b> |
| - Part du Groupe  | 2,5        | (5,4)        | (20,0)        |

**Bilan**

| <i>(en millions d'euros)</i>                     | 30/06/2016   | 31/12/2015   |
|--|--------------|--------------|
| <b>ACTIF</b>                                     |              |              |
| Goodwills  | 13,5         | 13,5         |
| Immobilisations incorporelles nettes             | 0,4          | 0,4          |
| Immobilisations corporelles nettes               | 1,0          | 1,0          |
| Titres disponibles à la vente non courants       | 0,4          | 0,3          |
| Autres actifs financiers non courants et dérivés | 0,1          | 0,1          |
| Actifs d'impôts différés                         | 1,6          | 1,7          |
| <b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>                 | <b>17,0</b>  | <b>16,9</b>  |
| Créances clients                                 | 10,1         | 15,2         |
| Créances d'impôts                                | 0,7          | -            |
| Créances diverses                                | 122,0        | 118,1        |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie          | 6,6          | 6,6          |
| <b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>                     | <b>139,4</b> | <b>139,9</b> |
| <b>TOTAL ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES</b>        | <b>156,4</b> | <b>156,8</b> |

| <i>(en millions d'euros)</i>                      | 30/06/2016   | 31/12/2015   |
|---|--------------|--------------|
| <b>PASSIF</b>                                     |              |              |
| Provisions non courantes                          | 5,2          | 5,6          |
| Autres passifs financiers non courants et dérivés | 1,2          | 1,2          |
| <b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>                 | <b>6,4</b>   | <b>6,9</b>   |
| Provisions courantes                              | 5,8          | 8,7          |
| Dettes d'impôts courantes                         | -            | 0,9          |
| Dettes fournisseurs                               | 10,9         | 11,2         |
| Dettes diverses courantes                         | 129,3        | 127,9        |
| <b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>                     | <b>146,0</b> | <b>148,6</b> |
| <b>TOTAL PASSIFS DESTINES A ETRE CEDES</b>        | <b>152,5</b> | <b>155,5</b> |

**NOTE 7. EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATEGIE DE COUVERTURE****7.1. Gestion des risques financiers**

Le suivi et la gestion des risques financiers sont centralisés au sein de la Direction Financement et Trésorerie de la direction financière.

Celle-ci reporte de manière mensuelle au comité des risques, taux, trésorerie et financements d'Icade sur l'ensemble des sujets liés aux problématiques de politiques de financements, de placements, de gestion du risque de taux.

**7.1.1. Risque de liquidité**

Le Groupe dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen termes à hauteur de 1 205 millions d'euros totalement libres d'utilisation (signature en cours de 225 millions d'euros de ligne court et moyen terme). Ce montant n'inclut pas les disponibilités de tirages des opérations de promotion, lorsqu'elles ont été mises en place, affectées à des programmes spécifiques.

Icade a continué, lors de cet exercice, d'accéder à la liquidité dans de bonnes conditions, et dispose d'une marge de manœuvre en termes de mobilisation de fonds.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers (hors contrats de construction et VEFA) s'analysent comme suit :

| <i>(en millions d'euros)</i>   | 30/06/2016           |              |   |              |   |              |                         |              | Total          |
|--|----------------------|--------------|---|--------------|---|--------------|-------------------------|--------------|----------------|
|  | 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 |              |                |
|  | Remboursements       | Intérêts     | Remboursements                            | Intérêts     | Remboursements                                | Intérêts     | Remboursements          | Intérêts     |                |
| Emprunts obligataires  | -                    | 55,1         | 500,0                                     | 110,3        | 500,0   | 87,8         | 1 550,0                 | 114,8        | 2 917,9        |
| Obligations Remboursables en Numéraire et en Actions Nouvelles et Existantes | 45,7                 | 1,1          | -   | -            | -   | -            | -                       | -            | 46,9           |
| Emprunts auprès des établissements de crédit                                 | 936,4                | 21,6         | 395,6                                     | 35,2         | 297,0   | 30,5         | 526,4                   | 128,5        | 2 371,3        |
| Locations-financement  | 25,6                 | 4,0          | 47,5                                      | 6,0          | 38,9  | 4,9          | 116,0                   | 7,9          | 250,8          |
| Autres emprunts et dettes assimilées   | 8,5                  | 4,5          | 17,0                                      | 7,8          | 17,0  | 6,0          | 51,1                    | 7,8          | 119,9          |
| Dettes rattachées à des participations                                       | 18,0                 | -            | -   | -            | -   | -            | -                       | -            | 18,0           |
| Billets de trésorerie  | 505,5                | -            | -   | -            | -   | -            | -                       | -            | 505,5          |
| Découverts bancaires   | 43,2                 | -            | -   | -            | -   | -            | -                       | -            | 43,2           |
| Dettes fournisseurs et dettes d'impôt  | 361,6                | -            | 27,4                                      | -            | -   | -            | -                       | -            | 389,0          |
| Instruments financiers dérivés   |                      | 17,6         |   | 24,6         |   | 9,0          |                         | 5,6          | 56,8           |
| <b>TOTAL</b>   | <b>1 944,5</b>       | <b>103,9</b> | <b>987,6</b>                              | <b>183,8</b> | <b>852,9</b>                                  | <b>138,2</b> | <b>2 243,5</b>          | <b>264,6</b> | <b>6 719,2</b> |

Les échéances relatives aux intérêts sur emprunts et sur instruments financiers dérivés sont déterminées sur la base des taux de marché anticipés.

7.1.2. Risque de taux

| (en millions d'euros)     | 30/06/2016            |               |                        |                |   |                |                                       |                |   |               |
|---------------------------|-----------------------|---------------|------------------------|----------------|---|----------------|---------------------------------------|----------------|---|---------------|
|                           | Actifs financiers (a) |               | Passifs financiers (b) |                | Exposition nette avant couverture (c) = (b) - (a) |                | Instruments de couverture de taux (d) |                | Exposition nette après couverture (e) = (d) - (c) |               |
|                           | Taux fixe             | Taux variable | Taux fixe              | Taux variable  | Taux fixe   | Taux variable  | Taux fixe                             | Taux variable  | Taux fixe   | Taux variable |
| Moins d'un an             | 562,9                 | 588,6         | 595,7                  | 1 004,0        | 32,8  | 415,4          | -                                     | 751,0          | (32,8)  | 335,6         |
| De un an à deux ans       | -                     | -             | 28,0                   | 59,5           | 28,0  | 59,5           | -                                     | 528,7          | (28,0)  | 469,2         |
| De deux ans à trois ans   | -                     | -             | 526,8                  | 344,5          | 526,8   | 344,5          | -                                     | 373,4          | (526,8)   | 28,9          |
| De trois ans à quatre ans | -                     | -             | 26,2                   | 51,5           | 26,2  | 51,5           | -                                     | 23,4           | (26,2)  | (28,1)        |
| De quatre ans à cinq ans  | -                     | -             | 511,8                  | 247,5          | 511,8   | 247,5          | -                                     | 122,2          | (511,8)   | (125,3)       |
| Plus de cinq ans          | 26,8                  | 0,3           | 1 978,0                | 255,1          | 1 951,2   | 254,7          | -                                     | 278,1          | (1 951,2)   | 23,4          |
| <b>TOTAL</b>              | <b>589,7</b>          | <b>588,9</b>  | <b>3 666,5</b>         | <b>1 962,1</b> | <b>3 076,8</b>                                    | <b>1 373,2</b> | <b>-</b>                              | <b>2 076,9</b> | <b>(3 076,8)</b>                                  | <b>703,7</b>  |

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt pouvant se traduire par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, Icade a également recours à de la dette à taux variable qui fait l'objet d'une couverture, ce qui lui permet de conserver la capacité de rembourser par anticipation sans pénalité. Cette dette représente, avant couverture, près de 34 % de sa dette totale au 30 juin 2016 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours de l'exercice 2016 une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux tout en profitant des taux bas, par la mise en place de contrats de couverture appropriés permettant de couvrir un futur besoin de financement (swaps vanille).

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 2,12 ans, celle des couvertures associées est de 2,29 ans.

Enfin, Icade privilégie la qualification de ses instruments de couverture en *cash flow hedge*, selon les normes IFRS ; ainsi les variations de juste valeur de ces instruments sont constatées 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'intérêt, les variations de juste valeur des instruments de couverture ont un impact négatif sur les réserves recyclables de 2,8 millions d'euros.

|  | 30/06/2016                                   |                                      |
|--|--|--------------------------------------|
|  | Impact en capitaux propres avant impôts (M€) | Impact en résultat avant impôts (M€) |
| Impact d'une variation de + 1% des taux d'intérêts | 37,5   | (0,4)                                |
| Impact d'une variation de - 1% des taux d'intérêts | (39,8)                                       | 3,5                                  |

Après prise en compte des instruments dérivés,

- ♦ une variation instantanée à la hausse de 1 % des taux d'intérêts à court terme appliquée aux passifs financiers aurait un impact positif maximum de 37,5 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact négatif de 0,4 million d'euros sur le compte de résultat ;
- ♦ une variation instantanée à la baisse de 1 % des taux d'intérêts à court terme appliquée aux passifs financiers aurait un impact négatif maximum de 39,8 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact positif de 3,5 millions d'euros sur le compte de résultat.

7.1.3. Le risque de change

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



### 7.1.4. Le risque de crédit

Pour une part, les risques de crédit et/ou de contrepartie concernent la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les établissements bancaires auprès desquels ces disponibilités sont placées. Les supports de placement choisis ont une maturité inférieure à un an et présentent un profil de risque très limité, et font l'objet d'un suivi quotidien ; une revue régulière des autorisations sur les supports complète le processus de contrôle. De plus, afin de limiter son risque de contrepartie, Icade ne traite des produits dérivés de taux qu'avec des établissements bancaires de premier plan avec lesquels elle est en relation pour le financement de son développement. Pour ces deux types de supports, Icade applique un principe de dispersion des risques en évitant toute concentration des en-cours sur une contrepartie donnée.

Pour une autre part, le risque de crédit et/ou de contrepartie concerne les locataires. Le Groupe a mis en place des procédures afin de s'assurer de la qualité du crédit des clients et des tiers avant de traiter avec ces derniers. Dans l'activité de foncière il est notamment procédé à une analyse de la solvabilité des clients et dans l'activité de promotion immobilière au contrôle du financement de l'assurance et de la caution. Ces procédures font l'objet de contrôles réguliers.

Les pertes de valeur sur les créances sont estimées après une analyse des balances des impayés. Les dossiers clients sont analysés sur base individuelle.

L'exposition maximum du Groupe au risque de crédit correspond à la valeur comptable des créances diminuée des dépôts reçus de la clientèle, soit 204,6 millions d'euros au 30 juin 2016, contre 152,3 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Le Groupe n'est pas exposé à un risque de concentration de risque de crédit, compte tenu de la diversité de ses activités et de ses clients.

### 7.1.5. La gestion du capital

Le Groupe gère l'évolution de son capital et apporte les ajustements nécessaires afin de prendre en compte les modifications de l'environnement économique. L'ajustement du capital est réalisé en tenant compte de la politique de distribution de dividendes qui respecte les obligations de distribution liées au régime SIIC ou par émission de nouveaux titres.

### 7.1.6. Covenants et ratios financiers

Le Groupe suit les éléments suivants :

#### ◆ ratio de structure financière

Le ratio de LTV qui rapporte les dettes financières nettes au patrimoine immobilier réévalué hors droits augmenté des valeurs des sociétés de promotion ressort à 39,7% au 30 juin 2016 (contre 38,0% au 31 décembre 2015).

| <i>(en millions d'euros)</i>                                 |              | 30/06/2016      | 31/12/2015      |
|--|--------------|-----------------|-----------------|
| <b>Dettes financières nettes</b>                             | <b>(A)</b>   | <b>4 515,8</b>  | <b>4 121,2</b>  |
| Juste valeur hors droit du patrimoine en intégration globale |              | 10 849,4        | 10 318,4        |
| Valeur vénale des foncières mises en équivalence             |              | 135,4           | 126,1           |
| <b>VALEUR DE PATRIMOINE DES FONCIERES RETENUE</b>            | <b>(B)</b>   | <b>10 984,8</b> | <b>10 444,5</b> |
| Valorisation des sociétés de promotion                       |              | 389,6           | 387,5           |
| <b>VALEUR DE PATRIMOINE GROUPE RETENUE</b>                   | <b>(C)</b>   | <b>11 374,4</b> | <b>10 832,0</b> |
| <b>LTV de référence pour les covenants</b>                   | <b>(A/B)</b> | <b>41,1%</b>    | <b>39,5%</b>    |
| <b>LTV incluant les sociétés de promotion</b>                | <b>(A/C)</b> | <b>39,7%</b>    | <b>38,0%</b>    |

Ce ratio reste très inférieur aux niveaux plafonds à respecter dans le cadre des covenants financiers prévus dans la documentation bancaire (50 % et 52 % dans la majorité des cas où ce ratio est mentionné en tant que covenant). Ces covenants n'incluent pas les valeurs des sociétés de promotion dans le calcul du ratio, ce qui le positionne à 41,1% (contre 39,5% au 31 décembre 2015).

Si la valeur de patrimoine, utilisée pour son calcul, était appréciée droits inclus, et si la juste valeur des dérivés de taux n'était pas incluse dans la dette nette, le ratio LTV ajusté s'établirait à 37,1 % au 30 juin 2016.

**◆ ratio de couverture des intérêts**

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (corrige des amortissements) ressort à 4,18x sur le premier semestre 2016. Ce ratio est en hausse par rapport aux années précédentes (2,52x en 2015), compte tenu principalement des impacts des reprises de provisions pour dépréciation au titre du premier semestre 2016. Ramené à l'excédent brut opérationnel, ce ratio ressort à 3,90x (4,05 en 2015).

| (en millions d'euros)   |               | 30/06/2016    | 30/06/2015 retraité<br>(1) | 31/12/2015     |
|---|---------------|---------------|----------------------------|----------------|
| <b>Coût de l'endettement net</b>  | <b>(A)</b>    | <b>(62,3)</b> | <b>(62,1)</b>              | <b>(123,9)</b> |
| Résultat opérationnel   |               | 100,8         | 39,6                       | 29,9           |
| Amortissements  |               | (159,9)       | (135,5)                    | (281,8)        |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL CORRIGE DES AMORTISSEMENTS</b>                 | <b>(B)</b>    | <b>260,6</b>  | <b>175,1</b>               | <b>311,8</b>   |
| <b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>                                       | <b>(C)</b>    | <b>243,0</b>  | <b>241,9</b>               | <b>501,5</b>   |
| <b>ICR basé sur le résultat opérationnel corrigé des amortissements</b> | <b>-(B/A)</b> | <b>4,18x</b>  | <b>2,82x</b>               | <b>2,52x</b>   |
| <b>ICR basé sur l'EBO</b>   | <b>-(C/A)</b> | <b>3,90x</b>  | <b>3,90x</b>               | <b>4,05x</b>   |

(1) Retraité du reclassement de l'activité Services en résultat des activités abandonnées.

Ce ratio reste supérieur aux seuils à respecter dans le cadre des covenants financiers prévus dans la documentation bancaire (2,00x).

**7.2. Juste valeur des actifs et passifs financiers**

| (en millions d'euros)  | Notes | 30/06/2016                    |                   |  |                | 30/06/2016     |  |
|--|-------|-------------------------------|-------------------|--|----------------|----------------|--|
|  |       | Valeur comptable              |                   |  | Juste valeur   |                |  |
|  |       | Actifs disponibles à la vente | Prêts et créances | Actifs à la juste valeur par le compte de résultat | Total          | Total          |  |
| <b>Actifs financiers</b>   |       |                               |                   |  |                |                |  |
| Titres disponibles à la vente courants et non courants                   | 4.3   | 27,1                          |                   |  | 27,1           | 27,1           |  |
| Autres actifs financiers courants et non courants et instruments dérivés | 4.5   |                               | 120,5             | 16,4   | 136,9          | 136,9          |  |
| Créances clients   |       |                               | 487,4             |  | 487,4          | 487,4          |  |
| Autres créances d'exploitation (1)                                       |       |                               | 55,7              |  | 55,7           | 55,7           |  |
| Equivalents de trésorerie  | 4.8   |                               |                   | 568,9  | 568,9          | 568,9          |  |
| <b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>                                       |       | <b>27,1</b>                   | <b>663,6</b>      | <b>585,3</b>                                       | <b>1 276,0</b> | <b>1 276,0</b> |  |

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

| (en millions d'euros)   | Notes | 30/06/2016             |  |  | 30/06/2016     |                |
|---|-------|------------------------|--|--|----------------|----------------|
|   |       | 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          |
| <b>Passifs financiers</b>   |       |                        |  |  |                |                |
| Dettes financières courantes et non courantes                             | 4.12  | 5 582,3                |  | 46,3   | 5 628,6        | 5 845,9        |
| Autres passifs financiers courants et non courants et instruments dérivés | 4.13  | 60,7                   | 77,2   | 5,0  | 143,0          | 143,0          |
| Dettes fournisseurs   |       | 346,5                  |  |  | 346,5          | 346,5          |
| Autres dettes d'exploitation (1)  |       | 293,3                  |  |  | 293,3          | 293,3          |
| <b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS</b>                                       |       | <b>6 282,8</b>         | <b>77,2</b>                                    | <b>51,3</b>  | <b>6 411,3</b> | <b>6 628,7</b> |

(1) Hors opérations sur mandats, produits constatés d'avance et dettes sociales et fiscales.



### HIERARCHISATION 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 :

- ◆ 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 ;
- ◆ 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) ;
- ◆ niveau 3 : la juste valeur de l'instrument financier est déterminée à partir de données de marché non observables directement.

|  |          | 30/06/2016                              |  |  |  |
|--|----------|---|--|--|--|
|  |          | 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 30/6/2016 (juste valeur) |
| <i>(en millions d'euros)</i>                               | Notes    |   |  |  |  |
| <b>ACTIFS</b>  |          |   |  |  |  |
| Instruments dérivés hors appel de marge                    | 4.5-4.13 | -                                       | 1,5  | -  | 1,5  |
| Actifs disponibles à la vente                              | 4.3      | -                                       | -  | 27,1   | 27,1   |
| Equivalents de trésorerie                                  | 4.10     | 568,9                                   | -  | -  | 568,9  |
| <b>PASSIFS</b>   |          |   |  |  |  |
| Passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat | 4.12     | -                                       | -  | 46,3   | 46,3   |
| Instruments dérivés  | 4.13     | -                                       | 82,2   | -  | 82,2   |

Les instruments financiers dont la juste valeur est déterminée à partir d'une technique de valorisation utilisant des données non observables correspondent à des titres non consolidés non cotés et à l'ORNANE.

**NOTE 8. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL**

Variation des engagements envers le personnel

| <i>(en millions d'euros)</i>                                  |                     | 30/06/2016  | 31/12/2015  |
|---|---------------------|-------------|-------------|
| <b>DETTE ACTUARIELLE À L'OUVERTURE</b>                        | (1)                 | 19,8        | 26,3        |
| <b>Effet des variations de périmètre et autres mouvements</b> | (2)                 | -           | -           |
| Coût des services rendus en cours d'exercice                  | (a)                 | 0,7         | 1,6         |
| Coût financier de l'exercice                                  | (a)                 | 0,2         | 0,4         |
| <b>Coûts de la période</b>                                    | <b>Σ (a)</b>        | <b>0,9</b>  | <b>2,1</b>  |
| Prestations versées   | (3)                 | (0,4)       | (1,7)       |
| <b>Charge nette comptabilisée par résultat</b>                | <b>b=Σ(a)+(3)</b>   | <b>0,5</b>  | <b>0,4</b>  |
| (Gains) Pertes actuariels de l'exercice                       | (4)                 | (2,7)       | (2,0)       |
| Reclassement en passifs destinés à être cédés                 | (5)                 | -           | (4,8)       |
|   | <b>(A)=(1)+(2)</b>  |             |             |
| <b>PASSIF NET A LA CLÔTURE</b>                                | <b>+(b)+(4)+(5)</b> | <b>17,6</b> | <b>19,8</b> |

Les engagements envers le personnel sont évalués au 30 juin 2016 selon les modalités de l'Accord Unique du Groupe signé le 17 décembre 2012.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- ◆ taux d'actualisation : 1,39 % au 30 juin 2016 et 1,81 % au 31 décembre 2015 :
- ◆ le taux d'actualisation, retenu à la clôture du 30 juin 2016, est défini par rapport au référentiel iBoxx € Corporates AA 10+. Ce référentiel représente de manière explicite, au 30 juin 2016, le taux de rendement des obligations d'entreprises de première catégorie ;
- ◆ tables de mortalité hommes / femmes :
  - tables INSEE hommes – femmes 2011-2013 au 30 juin 2016,
  - tables INSEE hommes – femmes 2011-2013 au 31 décembre 2015;
- ◆ âge de départ en retraite à compter de 2008 : 62 ans pour les catégories employés et ETAM et 64 ans pour les cadres.

Les taux d'augmentation des salaires et de turn-over sont définis par métier, par catégorie professionnelle et par tranche d'âge. Les taux de charges sociales et fiscales sur salaires sont définis par métier et par catégorie professionnelle. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée sur la base des indemnités de départ en retraite.

Le Groupe ne met pas en œuvre de politique de gestion d'actifs pour couvrir ses engagements vis-à-vis de son personnel.

Par ailleurs, le Groupe comptabilise des engagements long terme au titre des primes anniversaires.

## NOTE 9. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

### Acquisition d'un immeuble de bureaux

- ◆ Au cours du mois de juin 2016, Icade a signé une promesse synallagmatique d'achat d'un immeuble de bureaux entièrement loué, situé à Gentilly, auprès d'un fonds d'investissement géré par OREIMA. L'acquisition définitive de cet immeuble totalisant une surface de 13 000 m<sup>2</sup> a eu lieu le 20 juillet 2016 pour un montant de 49,2 millions d'euros droits inclus.

### Restructuration des passifs financiers

- ◆ Remboursement anticipé de 559 millions d'euros de crédits bancaires

Dans les premiers jours du second semestre 2016 et consécutivement à l'émission obligataire du premier semestre, Icade a procédé à 559 millions d'euros de remboursements anticipés de crédit bancaire, dans les mêmes objectifs d'optimisation du coût et de la durée de vie moyenne de ses financements. Le remboursement de ces crédits permet à Icade d'optimiser sa liquidité à court et moyen terme.

- ◆ Annulation d'instruments dérivés (swaps)

Dans une volonté de gestion dynamique de ses couvertures de taux et parallèlement aux remboursements anticipés de dettes évoqués ci-dessus, des swaps ont été débouclés sur les deux premières semaines de juillet 2016 pour un montant notionnel de 561,3 millions d'euros et une soulte (hors ICNE) de 23,6 millions d'euros.

### Cession des sociétés de services

Dans le cadre de l'exécution de son plan stratégique, Icade a franchi plusieurs étapes dans la réalisation de son objectif de cession de ses activités de services :

- ◆ Icade a cédé l'ensemble des titres de la société IPorta au groupe Visiativ le 22 juillet 2016.
- ◆ Icade a signé le 25 juillet 2016 avec le groupe Foncia un contrat de cession portant sur l'intégralité des titres de la société Icade Property Management. La cession interviendra le 30 septembre 2016.
- ◆ Icade est entré en exclusivité au premier semestre en vue de la cession des sociétés Icade Asset Management et Icade Conseil. Ces cessions devraient être finalisées d'ici la fin du troisième trimestre 2016.

## NOTE 10. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

|  | Forme Juridique | 30/06/2016           |                |                                       | 2015                     |                |
|--|-----------------|----------------------|----------------|---------------------------------------|--------------------------|----------------|
|  |                 | % Détenition directe | % Intérêt 2016 | Coentreprises / Entreprises associées | Méthode de consolidation | % Intérêt 2015 |
| <b>FONCIERE TERTIAIRE</b>                |                 |                      |                |                                       |                          |                |
| ICADE                                    | SA              | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| GIE ICADE MANAGEMENT                     | GIE             | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| <b>Parcs d'affaires</b>                  |                 |                      |                |                                       |                          |                |
| BATI GAUTIER                             | SCI             | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| BASSIN NORD                              | SCI             | 50,00                | 50,00          | Coentreprises                         | 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         |
| ICADE 3.0                                | SASU            | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       |                |
| <b>Bureaux</b>                           |                 |                      |                |                                       |                          |                |
| ICADE LEO LAGRANGE (ex VILLEJUIF)        | SCI             | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| MESSINE PARTICIPATIONS                   |                 | 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          | Coentreprises                         | 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         |
| SCI Gascogne                             | SCI             | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| EVRY MOZART                              | SCI             | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| <b>Logement</b>                          |                 |                      |                |                                       |                          |                |
| PAYS DE LOIRE                            | SCI             | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| SARVILEP                                 | SAS             | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| <b>Activités Abandonnées</b>             |                 |                      |                |                                       |                          |                |
| <b>Property management</b>               |                 |                      |                |                                       |                          |                |
| ICADE PROPERTY MANAGEMENT                | SASU            | 100,00               | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| <b>Conseils &amp; solutions</b>          |                 |                      |                |                                       |                          |                |
| 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         |
| <b>FONCIERE SANTE</b>                    |                 |                      |                |                                       |                          |                |
| ICADE SANTE                              | SAS             | 56,51                | 56,51          |                                       | IG                       | 56,51          |
| VITALIA Expansion MCO Propco SAS         | SAS             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| SCI MTS                                  | SCI             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| SCI ST-LAZARE                            | SCI             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| VITALIA DÉVELOPPEMENT MCO PROPCO SAS     | SAS             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| SAS LA HAIE ST-CLAUDE                    | SAS             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| SCI DES PAPIERS                          | SCI             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| SCI DES ETATS-UNIS                       | SCI             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| CHP SAS                                  | SAS             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| OCEANE IMMOBILIERE SAS                   | SAS             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| VITALIA Santé MCO Propco SAS             | SAS             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| SCI HONORE DE BALZAC                     | SCI             |                      | Absorption     |                                       | IG                       | 56,51          |
| SASU GVM SANTE                           | SASU            | 56,51                | 56,51          |                                       | IG                       | 56,51          |

|  | Forme Juridique | 30/06/2016                 |                       |   | 2015                        |
|--|-----------------|----------------------------|-----------------------|---|-----------------------------|
|  |                 | %<br>Déten-tion<br>directe | %<br>Inté-rêt<br>2016 | Coentrepris-es /<br>Entrepris-es<br>associées | Méthode de<br>consolidation |
| SAS VAGUIL                             | SAS             | 56,51                      | 56,51                 |   | IG                          |
| SAS CHATENOY LE ROYAL SSR              | SAS             | 56,51                      | 56,51                 |   | IG                          |
| SAS GIEN SOINS PSYCHIATRIQUES          | SAS             | 56,51                      | 56,51                 |   | IG                          |
| SAS OCEANE LE HAVRE PSYCHIATRIE        | SAS             | 56,51                      | 56,51                 |   | IG                          |
| SAS MONTCHENAIN SOINS PSYCHIATRIQUES   | SAS             | 56,51                      | 56,51                 |   | IG                          |
| <b>PROMOTION</b>                       |                 |                            |                       |   |                             |
| <b>GROUPE ICADE PROMOTION LOGEMENT</b> |                 |                            |                       |   |                             |
| SCI DU CASTELET                        | SCI             | 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 RENOVATION          | 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 LES ANGLES 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                 | Coentreprises                                 | 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                    |
| ICADE 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                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| SCI TERRASSE GARONNE                   | SCI             | 49,00                      | 49,00                 | Coentreprises                                 | MEE 49,00                   |
| SCI MONNAIE - GOUVERNEURS              | SCI             | 70,00                      | 70,00                 |   | IG 70,00                    |
| SCI ERSTEIN LA FILATURE 3              | SCI             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| SCI STIRING WENDEL                     | SCI             | 75,00                      | 75,00                 |   | IG 75,00                    |
| STRASBOURG R. DE LA LISIERE            | SCI             | 33,00                      | 33,00                 | Coentreprises                                 | MEE 33,00                   |
| SCI KEMBS                              | SCI             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| SNC LES SYMPHONIES                     | SNC             | 66,70                      | 66,70                 |   | IG 66,70                    |
| SCI LES PLEIADES                       | SCI             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| SNC LA POSEIDON                        | SNC             | 100,00                     | 100,00                |   | IG 85,00                    |
| JARDINS D ALMERIA                      | SCI             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| TERRASSES ALHAMBRA                     | SCI             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| MARSEILLE PARC                         | SCI             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| LE PRINTEMPS DES ROUGIERES             | SARL            | 96,00                      | 96,00                 |   | IG 96,00                    |
| LES ALPINES                            | SCI             | 100,00                     | 100,00                |   | IG 90,00                    |
| SCI PRADO ROUET                        | SCI             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| SNC MONTBRILLAND                       | SNC             | 87,00                      | 87,00                 |   | IG 87,00                    |
| SNC STE FOY - VALLON DES PRES          | SNC             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| SCI PIERRE AUDRY                       | SCI             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |
| SCI BRENIER                            | SCI             | 95,00                      | 95,00                 |   | IG 95,00                    |
| SCI GERLAND ILOT 3                     | SCI             | 40,00                      | 40,00                 | Coentreprises                                 | MEE 40,00                   |
| SCI GERLAND ILOT 4                     | SCI             | 40,00                      | 40,00                 | Coentreprises                                 | MEE 40,00                   |
| LES CHENES                             |                 |                            | Liquidation           |   | IG 100,00                   |
| SCI 460 AVENUE DE PESSICART            | SCI             | 50,00                      | 50,00                 | Coentreprises                                 | MEE 50,00                   |

**COMPTES CONSOLIDES**

|  | Forme Juridique | 30/06/2016           |                 |   |                          | 2015            |
|--|-----------------|----------------------|-----------------|---|--------------------------|-----------------|
|  |                 | % Déten-tion directe | % Inté-rêt 2016 | Coentrepr-ises / Entrepr-ises associées | Méthode de consolidation | % Inté-rêt 2015 |
| PARC DU ROY D'Espagne                      | SNC             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| LE DOMAINE DU ROY                          | SCI             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| SCI JEAN DE LA FONTAINE                    | SCI             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| SCI 101 CHEMIN DE CREMAT                   | SCI             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| MARSEILLE PINATEL                          | SNC             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | 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           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| SCI LES LYS DE MARGNY                      | SCI             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| SCI GARCHES 82 GRANDE RUE                  | SCI             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| SCI RUEIL CHARLES FLOQUET                  | SCI             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | 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           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| SCI VILLA DES GARDES                       | SCI             | 75,00                | 75,00           |   | IG                       | 75,00           |
| SCI BOULOGNE SEINE D2                      | SCI             | 17,33                | 17,33           | Ent. associées                          | MEE                      | 17,33           |
| BOULOGNE VILLE A2C                         | SCI             | 17,53                | 17,53           | Ent. associées                          | MEE                      | 17,53           |
| BOULOGNE VILLE A2D                         | SCI             | 16,94                | 16,94           | Ent. associées                          | MEE                      | 16,94           |
| BOULOGNE VILLE A2E                         | SCI             | 16,94                | 16,94           | Ent. associées                          | MEE                      | 16,94           |
| BOULOGNE VILLE A2F                         | SCI             | 16,94                | 16,94           | Ent. associées                          | MEE                      | 16,94           |
| BOULOGNE PARC B1                           | SCI             | 18,23                | 18,23           | Ent. associées                          | MEE                      | 18,23           |
| BOULOGNE 3-5 RUE DE LA FERME               | SCI             | 13,21                | 13,21           | Ent. associées                          | MEE                      | 13,21           |
| BOULOGNE PARC B2                           | SCI             | 17,30                | 17,30           | Ent. associées                          | MEE                      | 17,30           |
| SCI Lieusant Rue de Paris                  | SCI             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| BOULOGNE PARC B3A                          | SCI             | 16,94                | 16,94           | Ent. associées                          | MEE                      | 16,94           |
| BOULOGNE PARC B3F                          | SCI             | 16,94                | 16,94           | Ent. associées                          | MEE                      | 16,94           |
| SCI ROTONDE DE PUTEAUX                     | SCI             | 33,33                | 33,33           | Coentreprises                           | MEE                      | 33,33           |
| SCI COURBEVOIE LES LILAS D'Espagne         |                 |                      | Liquidation     |   | MEE                      | 50,00           |
| SAS AD2B                                   | SAS             | 100,00               | 100,00          |   | IG                       | 100,00          |
| SCI CHATILLON AVENUE DE PARIS              | SCI             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| SCI FRANCONVILLE - 1 RUE DES MARAIS        | SCI             | 49,90                | 49,90           | Coentreprises                           | MEE                      | 49,90           |
| SCI CHATOU RUE DES BEAUNES                 | SCI             | 50,10                | 50,10           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,10           |
| LES TUILERIES                              | SCI             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | 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           | Coentreprises                           | 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           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| SCI LE PERREUX ZAC DU CANAL                | SCI             | 72,50                | 72,50           |   | IG                       | 72,50           |
| SCI Boulogne Ville A3 LA                   | SCI             | 17,40                | 17,40           | Ent. associées                          | MEE                      | 17,40           |
| SNC Nanterre MH17                          | SNC             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | MEE                      | 50,00           |
| SNC SOISY Avenue KELLERMAN                 | SNC             | 50,00                | 50,00           | Coentreprises                           | 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           | Coentreprises                           | MEE                      | 49,00           |
| RUE DE LA VILLE                            | SNC             | 100,00               | 99,99           |   | IG                       | 99,99           |
| BEAU RIVAGE                                | SCI             | 100,00               | 99,99           |   | IG                       | 99,99           |
| 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           |

|                                    | Forme<br>Juridique | 30/06/2016                    |                          |  |                             | 2015                     |
|------------------------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------------|--|-----------------------------|--------------------------|
|                                    |                    | %<br>Déten<br>tion<br>directe | %<br>Inté<br>rêt<br>2016 | Coent<br>reprises<br>/<br>Ent<br>reprises<br>asso<br>ciées | Méthode de<br>consolidation | %<br>Inté<br>rêt<br>2015 |
| RUE DES HEROS                      |                    |                               | Liquidation              |  | IG                          | 100,00                   |
| RUE DU 11 NOVEMBRE                 | SCI                | 100,00                        | 100,00                   |  | IG                          | 100,00                   |
| RUE DES FABRIQUES                  |                    |                               | Liquidation              |  | IG                          | 100,00                   |
| RUE GUSTAVE PETIT                  | SCI                | 100,00                        | 100,00                   |  | IG                          | 100,00                   |
| RUE DEBLORY                        | 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                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 33,33                    |
| BALCONS DU SOLEIL                  | SCI                | 40,00                         | 40,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 40,00                    |
| DU LIZE LE MAS DES OLIVIERS        | SCI                | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 50,00                    |
| CDP THONON                         | SCI                | 33,33                         | 33,33                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 33,33                    |
| 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                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 40,00                    |
| SCI HAGUENAU RUE DU FOULON         | SCI                | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SNC URBAVIA                        | SNC                | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCI GERTWILLER 1                   | SCI                | 50,00                         | 50,00                    |  | IG                          | 50,00                    |
| SCI ROUEN GRAMMONT                 |                    |                               | Liquidation              |  | 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                |                    |                               | Liquidation              |  | MEE                         | 50,00                    |
| SCI SOPHIA PARK                    | SCI                | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | 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                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCV CHATILLON MERMOZ FINLANDE      | SCCV               | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCI LES TERRASSES DES COSTIERES    | SCI                | 60,00                         | 60,00                    |  | IG                          | 60,00                    |
| SARL LAS CLOSES                    | SARL               | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCI CHAMPS S/MARNE RIVE GAUCHE     | SCI                | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCI BOULOGNE SEINE D3 PP           | SCI                | 33,33                         | 33,33                    | Ent. asso<br>ciées   | MEE                         | 33,33                    |
| SCI BOULOGNE SEINE D3 D1           | SCI                | 16,94                         | 16,94                    | Ent. asso<br>ciées   | MEE                         | 16,94                    |
| SCI BOULOGNE SEINE D3 E            | SCI                | 16,94                         | 16,94                    | Ent. asso<br>ciées   | MEE                         | 16,94                    |
| SCI BOULOGNE SEINE D3 DEF COMMERCE | SCI                | 27,82                         | 27,82                    | Ent. asso<br>ciées   | MEE                         | 27,82                    |
| SCI BOULOGNE SEINE D3 ABC COMMERCE | SCI                | 27,82                         | 27,82                    | Ent. asso<br>ciées   | MEE                         | 27,82                    |
| SCI BOULOGNE SEINE D3 F            | SCI                | 16,94                         | 16,94                    | Ent. asso<br>ciées   | MEE                         | 16,94                    |
| SCI BOULOGNE SEINE D3 C1           | SCI                | 16,94                         | 16,94                    | Ent. asso<br>ciées   | MEE                         | 16,94                    |
| LES COTEAUX DU VIGNOBLE            | SAS                | 40,00                         | 40,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 40,00                    |
| SCCV SAINTE MARGUERITE             | SCCV               | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SNC ROBINI                         | SNC                | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCI LES TERRASSES DU SABLASSOU     | SCI                | 50,00                         | 50,00                    | Coent<br>reprises  | 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 RICHET                        | SCCV               | 100,00                        | 100,00                   |  | IG                          | 100,00                   |
| SCI BOULOGNE PARC B4B              | SCI                | 20,00                         | 20,00                    | Ent. asso<br>ciées   | MEE                         | 20,00                    |

**COMPTES CONSOLIDES**

|   | Forme Juridique | 30/06/2016         |                |                                       |                          | 2015           |
|---|-----------------|--------------------|----------------|---------------------------------------|--------------------------|----------------|
|   |                 | % Détenion directe | % Intérêt 2016 | Coentreprises / Entreprises associées | Méthode de consolidation | % Intérêt 2015 |
| 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          | Coentreprises                         | MEE                      | 50,00          |
| COEUR DE VILLE                          | SARL            | 70,00              | 70,00          |                                       | IG                       | 70,00          |
| SCI CLAUSE MESNIL                       | SCCV            | 50,00              | 50,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 50,00          |
| ROUEN VIP                               | SCCV            | 100,00             | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| OVALIE 14                               | SCCV            | 80,00              | 80,00          |                                       | IG                       | 80,00          |
| SCCV VILLA ALBERA                       | SCCV            | 50,00              | 50,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 50,00          |
| SCCV 811 Av. Gal de GAULLE              | SCCV            | 20,00              | 20,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 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 LOT3                | SCCV            | 100,00             | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| SCI L'ENTREPÔT MALRAUX                  | SCI             | 65,00              | 65,00          |                                       | IG                       | 65,00          |
| SCCV CERGY - LES PATIOS D'OR            | SCCV            | 67,00              | 67,00          |                                       | IG                       | 67,00          |
| MULHOUSE LES PATIOS D'OR                | SCCV            | 40,00              | 40,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 40,00          |
| SCCV CLERMONT-FERRAND LA MONTAGNE       | SCCV            | 90,00              | 90,00          |                                       | IG                       | 90,00          |
| SCCV NICE GARE SUD                      | SCCV            | 50,00              | 50,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 50,00          |
| SCCV COLOMBES MARINE LOT A              | SCCV            | 25,00              | 25,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 25,00          |
| SCCV COLOMBES MARINE LOT B              | SCCV            | 25,00              | 25,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 25,00          |
| SCCV COLOMBES MARINE LOT D              | SCCV            | 25,00              | 25,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 25,00          |
| SCCV COLOMBES MARINE LOT H              | SCCV            | 25,00              | 25,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 25,00          |
| SEP COLOMBES MARINE                     | SEP             | 25,00              | 25,00          | Coentreprises                         | 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             | 80,00              | 80,00          |                                       | IG                       | 80,00          |
| SCCV ECOPARK                            | SCCV            | 90,00              | 90,00          |                                       | IG                       | 90,00          |
| SCCV DUNKAN                             |                 |                    | Liquidation    |                                       | MEE                      | 50,00          |
| SCI FI BAGNOLET                         | SCI             | 90,00              | 90,00          |                                       | IG                       | 90,00          |
| SCI ARKADEA TOULOUSE LARDENNE           | SCI             | 100,00             | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| SCCV 25 BLD ARMEE DES ALPES             | SCCV            | 50,00              | 50,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 50,00          |
| SCCV HORIZON PROVENCE                   | SCCV            | 58,00              | 58,00          |                                       | IG                       | 58,00          |
| SARL DOMAINE DE FAHAM                   | SARL            | 51,00              | 51,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 51,00          |
| SCI ARKADEA LYON CROIX ROUSSE           | SCI             | 70,00              | 70,00          | Coentreprises                         | 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             | 85,00              | 85,00          |                                       | IG                       | 85,00          |
| SCCV CANAL STREET                       | SCCV            | 100,00             | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| SCCV BLACK SWANS TOUR B                 | SCCV            | 85,00              | 85,00          |                                       | IG                       | 85,00          |
| SCCV ORCHIDEES                          | SCCV            | 100,00             | 99,96          |                                       | IG                       | 99,96          |
| SCCV MEDICADE                           | SCCV            | 80,00              | 80,00          |                                       | IG                       | 80,00          |
| SCI PERPIGNAN LESAGE                    | SCI             | 50,00              | 50,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 50,00          |
| SCI TRIGONES NIMES                      | SCI             | 50,00              | 50,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 50,00          |
| SCCV BAILLY CENTRE VILLE                | SCCV            | 50,00              | 50,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 50,00          |
| SCCV MONTLHERY LA CHAPELLE              | SCCV            | 100,00             | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |
| SCI ARKADEA MARSEILLE SAINT VICTOR      | SCI             | 51,00              | 51,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 51,00          |
| SCCV SAINT FARGEAU 23 FONTAINEBLEAU     | SCCV            | 70,00              | 70,00          |                                       | IG                       | 70,00          |
| SCCV CARENA                             | SCCV            | 51,00              | 51,00          |                                       | IG                       | 51,00          |
| SCCV BLACK SWANS TOUR C                 | SCCV            | 99,99              | 99,99          |                                       | IG                       | 99,99          |
| SCCV TOURS RESIDENCE SENIOR MELIES      | SCCV            | 99,96              | 99,96          |                                       | IG                       | 99,96          |
| SCI ARKADEA LYON GIRONDINS              | SCI             | 65,00              | 65,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 65,00          |
| SCI CAEN LES ROBES D'AIRAIN             | SCI             | 60,00              | 60,00          |                                       | IG                       |                |
| SCI CAPITAINE BASTIEN                   | SCI             | 80,00              | 80,00          |                                       | IG                       |                |
| SCCV THERESIANUM CARMELITES             | SCCV            | 65,00              | 65,00          |                                       | IG                       |                |
| SCI PERPIGNAN CONSERVATOIRE             | SCI             | 50,00              | 50,00          | Coentreprises                         | MEE                      |                |
| <b>ICADE PROMOTION TERTIAIRE</b>        |                 |                    |                |                                       |                          |                |
| PARIS BERTHELOT                         | SCI             | 50,00              | 50,00          | Coentreprises                         | MEE                      | 50,00          |
| ICADE G3A PROMOTION                     | SNC             | 100,00             | 100,00         |                                       | IG                       | 100,00         |



|                                  | Forme<br>Juridique | 30/06/2016                    |                          |  |                             | 2015                     |
|----------------------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------------|--|-----------------------------|--------------------------|
|                                  |                    | %<br>Déten<br>tion<br>directe | %<br>Inté<br>rêt<br>2016 | Coent<br>reprises<br>/<br>Ent<br>reprises<br>ass<br>ociées | Méthode de<br>consolidation | %<br>Inté<br>rêt<br>2015 |
| ICADLEO                          | SNC                | 66,67                         | 66,67                    |  | IG                          | 66,67                    |
| SORIF ICADE LES PORTES D'ESPAGNE | SNC                | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| ICADE DOCKS DE PARIS             | SNC                | 100,00                        | 100,00                   |  | IG                          | 100,00                   |
| PORTES DE CLICHY                 | SCI                | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| MONTRouGE CAP SUD                | SCI                | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCCV SAINT DENIS LANDY 3         | SCCV               | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SNC SAMICADE                     | SNC                | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SNC DU PLESSIS BOTANIQUE         | SNC                | 100,00                        | 100,00                   |  | IG                          | 100,00                   |
| SNC GERLAND 1                    | SNC                | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SNC GERLAND 2                    | SNC                | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| CITE SANITAIRE 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                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| ICAPROM                          | SNC                | 45,00                         | 45,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 45,00                    |
| SCCV LE PERREUX CANAL            | SCCV               | 72,50                         | 72,50                    |  | IG                          | 72,50                    |
| ARKADEA                          | SAS                | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SAMICADE GUADELOUPE              | SNC                | 40,00                         | 40,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 40,00                    |
| CHRYSA LIS DEVELOPPEMENT         | SAS                | 35,00                         | 35,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 35,00                    |
| MACDONALD BUREAUX                | SCCV               | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCI 15 AVENUE DU CENTRE          | SCI                | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SAS CORNE OUEST VALORISATION     | SAS                | 25,00                         | 25,00                    | Ent. associées   | MEE                         | 25,00                    |
| SAS ICADE-FF-SANTE               | SAS                | 65,00                         | 65,00                    |  | IG                          | 65,00                    |
| SCI BOURBON CORNEILLE            | SCI                | 100,00                        | 100,00                   |  | IG                          | 100,00                   |
| SCI SEINE CONFLUENCES            | SCI                | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCCV IVRY SEINE                  | SCCV               | 60,00                         | 30,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 30,00                    |
| SCI ARKADEA FORT DE France       | SCI                | 51,00                         | 51,00                    |  | IG                          | 51,00                    |
| SCCV SKY 56                      | SCCV               | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCCV OCEAN COMMERCE S            | SCCV               | 99,99                         | 99,99                    |  | IG                          | 99,99                    |
| SCCV SILOPARK                    | SCCV               | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SCCV TECHNOFFICE                 | SCCV               | 50,00                         | 50,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 50,00                    |
| SARL LE LEVANT DU JARDIN         | SARL               | 50,67                         | 50,67                    |  | IG                          | 50,67                    |
| SAS OCEAN AMENAGEMENT            | SAS                | 51,00                         | 51,00                    |  | IG                          | 51,00                    |
| SCI ARKADEA RENNES TRIGONNE      | SCI                | 51,00                         | 51,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 51,00                    |
| SCI ARKADEA LYON CREPET          | SCI                | 65,00                         | 65,00                    | Coentreprises  | MEE                         | 65,00                    |
| SCCV LE SIGNAL/LES AUXONS        | SCCV               | 51,00                         | 51,00                    |  | IG                          | 51,00                    |

## 3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

Période du 1er janvier 2016 au 30 juin 2016

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 1er janvier 2016 au 30 juin 2016, 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 du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### I - 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.

### II - 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 25 juillet 2016

Les commissaires aux comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

**MAZARS**

Jean-Baptiste Deschryver  
Associé

Gilles Rainaut  
Associé

---

Icade

Millénaire 1

35, rue de la Gare

75 168 Paris Cedex 19

[www.icable.fr](http://www.icable.fr)

---

nous donnons vie à la ville

