



RÉSULTATS ANNUELS 2019 BIEN ORIENTÉS

HAUSSE DU CFNC DE 2,1%, AU-DESSUS DE LA GUIDANCE

ANR EPRA EN CROISSANCE DE +5,7%

FORTE PROGRESSION DU RÉSULTAT NET PDG : 300,2M€, +~94%

PRÉSENTATION DE LA RAISON D'ÊTRE D'ICADE

Groupe

- **Chiffre d'affaires 2019** : 1,52 Md€ soit **-14,0%** (vs. 2018)
- **Cash-flow net courant/action en hausse** de **+2,1%** à 5,26€ dans un contexte de forte hausse du volume des cessions
- **Résultat net (PdG)** : 300,2 M€ : forte hausse portée par les **plus-values** des cessions : **+93,7%**
- **ANR EPRA / action en hausse** de **5,7%** vs 2018 ; **TSR ANR EPRA : 10,8%**
- **Dividende / action** proposé : 4,81€ soit **+4,6%**

Foncières

- **Revenus locatifs des foncières** : 635,9 M€, **+2,0%** à périmètre constant
- **RNR EPRA des Foncières** : **358,7 M€** soit **4,85€/action**, en hausse de **+6,0%**
- **Valeur du patrimoine** : **14,3 Md€** à 100%, **+2,6%** vs. 2018 à périmètre constant
- **Pipeline de développement** : **8 livraisons** sur 2019, **2,2 Md€** au 31 décembre 2019, **création de valeur embarquée à 700 M€**

Promotion

- En 2019 : 19 concours gagnés, soit un chiffre d'affaires potentiel additionnel de **1 Md€** (HT et en QP)
- **Backlog de 1,3 Md€**, en hausse de 8,1%, portée par le résidentiel
- **Potentiel de chiffre d'affaires à moyen terme** : **7,1 Md€**, +24%

Perspectives 2020

- **CFNC – Groupe / action** : Légèrement inférieur vs. 2019 (en croissance de c.+5,0% hors effet des cessions 2019)
- **Dividende 2020 : En hausse** : Payout de 90% du CFNC + distribution d'une partie des plus-values de cessions 2019

« Icade délivre de bons résultats 2019, en ligne avec les ambitions du plan stratégique 2019-2022 : hausse des revenus locatifs des foncières (+2% à périmètre constant), croissance du CFNC de +2,1%, au-dessus de la guidance, et un TSR ANR EPRA supérieur à 10%, confirmant un business model créateur de valeur. Le dividende proposé en Assemblée Générale s'élève à 4,81 euros par action, en hausse pour la quatrième année consécutive (+29% depuis 2015).

Parmi les priorités 2020, figurent la poursuite de l'exécution de notre plan stratégique, ainsi que la déclinaison dans nos différents métiers de la Raison d'être d'Icade dévoilée ce jour ».

Olivier Wigniolle, Directeur Général d'Icade

Lors de sa séance du vendredi 14 février 2020, le Conseil d'Administration d'Icade, présidé par Monsieur Frédéric THOMAS, a arrêté les comptes pour l'exercice 2019 :

	31/12/2019	31/12/2018	Variation 2019 vs. 2018 (%)
Résultat net récurrent - Foncières (en M€)	358,7	338,9	+5,8%
Résultat net récurrent - Foncières par action	4,85	4,57	+6,0%
Cash-flow net courant - Promotion (en M€)	33,1	44,4	-25,5%
Cash-flow net courant - Groupe (en M€)	389,2	381,7	+2,0%
Cash-flow net courant - Groupe par action	5,26	5,15	+2,1%
Résultat net - Part du groupe (en M€)	300,2	154,9	+93,7%

	31/12/2019	31/12/2018	Variation (%)
ANR simple net par action	94,9€	89,8€	+5,7%
ANR triple net par action	91,2€	89,8€	+1,5%
Coût moyen de la dette tirée	1,54%	1,55%	-1 pb
LTV (droits inclus)	38,0%	37,9%	+16 pbs

1. 2019 : Une année très active, des résultats métiers en ligne avec le plan

1.1. Bonne dynamique de la Foncière Tertiaire : rotation d'actifs, activité locative, et pipeline de développement

Rotation d'actifs soutenue

L'année 2019 a été marquée par la poursuite de la rotation dynamique du portefeuille, avec une accélération des cessions d'actifs matures pour **1,1 Md€ (x2 par rapport à 2018), dont principalement :**

- Cession de l'immeuble Crystal Park en juillet 2019 pour 691 M€ HD ;
- Cession de 49,0% de la Tour Eqho (79 000 m²) en septembre 2019 pour un montant de 365 M€.

Ces opérations ont été réalisées en moyenne à **+12,6% au-dessus de la valeur d'expertise au 31 décembre 2018 et ont généré un montant de plus-values de cession de 270 M€**, (61 M€ passant directement par capitaux propres).

A fin 2019, le volume total de cessions réalisées sur 2018 et 2019 s'élève ainsi à 1,6 Md€. Ces cessions, fortement génératrices de plus-values, ont un impact sur les loyers¹ du portefeuille de Bureaux (-73,8 M€ en année pleine).

Par ailleurs, Icade a débouclé sa participation dans l'opération Issy Cœur de Ville générant une remontée de dividendes de 15 M€.

Une activité locative soutenue

- **A périmètre constant**, les revenus locatifs progressent de 1,6%, soutenus par une activité locative globalement dynamique sur la période pour les bureaux et les parcs d'affaires ;
- **A périmètre courant**, l'évolution des revenus locatifs s'est traduite par une baisse de 7,8%, due aux cessions importantes intervenues en 2018 et 2019 ;
- Le **taux de marge** du pôle Foncière Tertiaire ressort à 96,4%, en amélioration de 2,2 points (94,2% en 2018), notamment du fait des différentes cessions et de la bonne tenue de l'activité locative.

Les **renouvellements et les signatures de 179 baux**, pour près de 210 000 m², reflètent la poursuite de la bonne dynamique de l'activité locative. Ils représentent un loyer facial de **51,2 M€**.

- Les **renouvellements** de la période ont porté sur **54 baux**, représentant 82 000 m², pour un montant de **loyers faciaux annualisés de 18,2 M€** et une **durée ferme moyenne de 6,9 ans** ;
- Les nouvelles **signatures, au nombre de 125, portent sur une surface totale de près de 128 000 m²** et représentent un montant de loyers faciaux annualisés de 33,0 M€. Les principales signatures de l'exercice 2019 sont les suivantes :
 - **Pulse (Parc des Portes de Paris)** : signature de 100% de la surface (28 860 m²) avec le Comité d'Organisation des Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris 2024, avec prise d'effet en 2020 ;
 - **Orsud (Gentilly)** : signature avec Orange sur 5 344 m² avec prise d'effet au 1^{er} janvier 2020 ;
 - **Factor E (Bordeaux)** - livré au T2 2019 : signature avec Régus d'un bail de près de 6 000 m², 9 ans ferme, avec prise d'effet à la livraison ;
 - **Le Castel (Marseille)** – livré au T1 2019 : commercialisé à 100% (6 000 m²) avec la signature d'un bail de 9 ans avec Deloitte et de 12 ans avec Solimut Mutuelle de France.

¹ Loyers bruts IFRS

Au 31 décembre 2019, le **Taux d'Occupation Financier** s'établit à **92,6%**, en hausse de **0,3 point à périmètre constant**, et en légère baisse de -0,8 point à périmètre courant.

- Le taux d'occupation des Bureaux s'élève à 96,4% (95,1% en 2018) ;
- Le taux d'occupation sur les Parcs d'Affaires s'élève à 83,6% (89,1% en 2018). Ce repli est lié principalement à l'immeuble Pulse, livré en 2019 et pour lequel la prise à bail par le Comité d'Organisation des Jeux Olympiques et Paralympiques, signé fin 2019 et portant sur 100%, sera effective en 2020.

Avec la prise en compte de la signature du bail intervenue sur Pulse, le taux d'occupation financier ressort à 94,7%.

La durée résiduelle ferme des baux s'établit à 4,5 ans (vs. 4,7 années en 2018).

Au 31 décembre 2019, les **surfaces louées** représentent 1 589 372 m², soit **une hausse nette de près de 30 000 m² vs. 2018**, reflétant la bonne dynamique constatée sur 2019, tant sur la gestion de l'activité locative que sur la commercialisation des actifs livrés (8 livraisons – taux de pré-commercialisation de 94%).

Un pipeline de développement dynamique

En 2019, les investissements de la Foncière Tertiaire se sont élevés à **534 M€** (vs. 515 M€ en 2018), se décomposant comme suit :

- **337 M€, soit plus de 60% des investissements dans le pipeline de développement** dont :
 - **Développements (constructions, extensions, restructurations)** pour **271,7 M€** dont le projet Origine pour près de 121 M€ ;
 - **Investissements en VEFA** pour **65,5 M€**, alloués pour l'essentiel aux opérations Gambetta, Spring A et Eko Active livrées en 2019 (pour un montant de près de 43 M€) ;
- Acquisitions pour **128,4 M€**, portant notamment sur l'actif Pointe Métro 1 situé à Gennevilliers (123 M€) ;
- Le solde des investissements regroupant les Capex et Autres pour un montant de 69 M€ concernent les travaux d'entretien et les travaux réalisés pour les locataires.

Au 31 décembre 2019, la **valeur du portefeuille** de la Foncière Tertiaire s'élève à **8,5 Md€ en quote-part** (vs. 8,7 Md€ en 2018), en hausse de **+2,9% à périmètre constant**. La diminution de -2,6% à périmètre courant provient de l'accélération des cessions sur 2019.

- **Le portefeuille Bureaux** est valorisé à **6,4 Md€ vs. 6,6 Md€** à fin 2018, soit une diminution à périmètre courant de 231,8 M€. En neutralisant l'impact des cessions et des investissements de la période, la variation de valeur du portefeuille Bureaux, à périmètre constant, est de **+214 M€ (soit, +3,8%)**. Les livraisons et le pipeline de développement contribuent très positivement à l'évolution de valeur du patrimoine Bureaux ;
- **Le portefeuille Parcs d'Affaires** est valorisé à **1,8 Md€** contre 1,7 Md€ à fin 2018, soit une progression de près de **51 M€ (+2,9%)**.

La valeur du portefeuille à **100%** s'élève à **9,1 Md€**.

Le **pipeline de la Foncière Tertiaire** représente près de 380 000 m² et un investissement prévisionnel total de **2,2 Md€**.

Avec un taux de rendement attendu de 6,3%, le **potentiel de création de valeur sur le pipeline s'élève à 0,7 Md€, dont 0,5 Md€ restant à capter dans l'ANR**.

Au cours de l'exercice 2019, la Foncière Tertiaire a réalisé **8 livraisons**, représentant 103 000 m² et un **loyer potentiel de près de 33 M€**. Le taux de commercialisation s'élève à 94% (yc. signature de Pulse) à la fin de 2019. **Le montant investi** sur ces 8 livraisons représente **509 M€** et une **création de valeur de 155 M€** (31 % de l'investissement).

1.2. Foncière Santé : Hausse des loyers et poursuite de la croissance

Accélération des investissements pour la Foncière Santé

En 2019, la Foncière Santé a plus que doublé son volume d'acquisitions par rapport à 2018 pour atteindre près de **750 M€** (dont 38 M€ sous promesse au 31 décembre 2019) **en France et en Europe** :

- En **France** : poursuite de la diversification dans les Ehpad avec l'acquisition d'un portefeuille de 12 actifs principalement composé d'établissements long séjour, pour **191 M€** en juillet 2019, suivie de l'acquisition majeure de l'hôpital privé du Confluent à Nantes en novembre 2019 pour **194 M€** ;
- En **Allemagne** : première acquisition d'un portefeuille de 19 maisons médicalisées pour **266 M€** en novembre 2019 ;
- En **Italie** : poursuite des investissements avec l'acquisition de 11 maisons de retraite médicalisées pour **86 M€** (dont 4 sous promesse au 31 décembre 2019).

Une activité locative soutenue

Les **revenus locatifs** de la Foncière Santé s'élèvent à 264,7 M€, en progression de **+9,9%** par rapport au 31 décembre 2018.

- **A périmètre constant**, les revenus locatifs enregistrent une hausse de **+2,6%** ;
- **A périmètre courant**, l'augmentation des revenus s'explique principalement par les livraisons intervenues en 2018 et 2019 (+9,3 M€) et par les acquisitions en France et en Italie (+10,6 M€) réalisées sur 2018 et 2019.

Le taux d'occupation financier du portefeuille s'établit à 100% au 31 décembre 2019.

Par ailleurs, la Foncière Santé améliore la durée résiduelle de ses baux de 0,6 année pour atteindre 8 ans au 31 décembre 2019 sous l'impulsion des renouvellements en France de 19 baux et des acquisitions notamment celles réalisées à l'international affichant une WALB à 17,9 ans.

Une forte croissance du portefeuille dans un contexte de croissance externe dynamique

Au 31 décembre 2019, la **valeur du portefeuille** de la Foncière Santé s'élève à 3,0 Md€ en quote-part Icade (**5,3 Md€ à 100%**), en augmentation de +19% à périmètre courant (+1,7% à périmètre constant). Le nombre d'établissements a augmenté de près de 36% avec **156 établissements** au 31 décembre 2019 (vs 115 au 31 décembre 2018).

La Foncière Santé dispose également d'un **pipeline de développement** qui s'élève à près de **292 M€** au 31 décembre 2019, générant à terme 16,1 M€ de loyers additionnels (rendement moyen attendu : 5,7%).

Le portefeuille de la Foncière Santé d'Icade représente en 2019 30% du cash-flow du Groupe avec un niveau élevé de rentabilité et de prédictibilité.

1.3. Promotion : Une année de transition ; des perspectives positives à moyen terme

Après un chiffre d'affaires record constaté sur l'année 2018, le **chiffre d'affaires économique** de l'année 2019 est en baisse de **-22,6%** par rapport à l'année 2018.

- La baisse du chiffre d'affaires de l'activité Tertiaire (-42,7%) est liée aux nombreuses livraisons intervenues en 2018 non reconduites en 2019 ;
- Le chiffre d'affaires du Résidentiel est en retrait de -15,7% dans un contexte de marché pré-électoral toujours marqué par un ralentissement des autorisations de permis de construire. La dynamique déployée par les équipes opérationnelles du Résidentiel s'est néanmoins traduite par une **croissance des réservations en 2019** (5 067 lots, 1,1 Md€, **+7,6% en valeur**).

Le **Cash-flow net courant** s'inscrit en repli de 25,5 %, à 33,1 M€ au 31 décembre 2019.

Le **ROE sur activités de promotion courantes**, au 31 décembre 2019, se maintient à un niveau toujours attractif : **16,9%**.

Par ailleurs, Icade Promotion prépare l'avenir avec l'acquisition de réserves foncières de moyen / long terme pour près de 100 M€, afin de sécuriser le développement futur de son activité.

Le ROE calculé sur la base des fonds propres comptables d'Icade Promotion, intégrant notamment ces réserves foncières s'établit à 12,7%.

Les perspectives d'Icade Promotion à moyen terme sont positives :

- Le **backlog total du pôle Promotion** au 31 décembre 2019 s'élève à **1,3 Md€**, en progression de **8,1%** par rapport au 31 décembre 2018, portée par l'activité résidentielle (+8,5%) ;
- Icade promotion a remporté **19 concours** sur 2019, représentant un potentiel de **chiffre d'affaires additionnel de 1,0 Md€** (QP et HT), dont :
 - o Inventer Bruneseau : 25 000 m² de bureaux, 50 000 m² de logements et 20 000 m² de commerces / activités
 - o Village Olympique et Paralympique (Saint-Ouen / secteur D) : 9 300 m² de bureaux, 652 logements pour tous (accession; locatif ; étudiants et social)
 - o Réinventer Paris 2 – Gare des Gobelins : 14 800 m² de bureaux, 4 600 m² dédiés au sport, 70 000 m² d'entrepôts
 - o CHU de Caen – Les Grands Jardins de Calix : 44 000 m² de logements et bâtiments tertiaires
 - o Halle Magenta (Paris 19^e) : 10 800 m² de bureaux et d'hôtellerie, réhabilitation de la halle de marché

Ainsi, le **chiffre d'affaires potentiel²** total à moyen terme s'élève à **7,1 Md€** (QP et HT), soit une augmentation de 1,4 Md€ vs. 2018. Ce montant, représente près de 21 000 lots pour l'activité logement et plus de 450 000 m² pour l'activité tertiaire.

2. Poursuite de la gestion dynamique et diversifiée des ressources financières

Dans un contexte de marché 2019 de la dette bien orientée pour les emprunteurs, Icade a poursuivi **l'optimisation de ses ressources financières** :

- **La notation inaugurale d'Icade Santé** par l'agence de notation Standard & Poor's : **BBB+ perspective stable**, en ligne avec la notation du Groupe Icade, confirmée par S&P en novembre 2019 suite à sa revue annuelle ;
- **Une émission obligataire inaugurale** pour **Icade Santé** : **500 M€, 10 ans, 0,875%**, souscrite **plus de 6x**. Cette primo-émission très réussie ouvre de nouvelles sources de financement très attractives pour accompagner Icade Santé dans ses ambitions de croissance ;
- **Le refinancement d'un prêt intragroupe par une levée hypothécaire** pour **440 M€** dans le cadre de l'opération de cession partielle de la Tour Eqho réalisée sur le troisième trimestre ;
- **Le rachat obligataire sec** portant sur trois souches existantes en février 2019 : 156,5 M€, maturité inférieure à 3 ans ;

² CA hors taxes et en quote-part intégrant le backlog, les opérations gagnées, le stock de lots en cours de commercialisation ainsi que le portefeuille foncier (résidentiel et tertiaire)

- **La gestion de la politique** de couverture de taux est restée aussi dynamique et prudente : Le taux de couverture de la dette au 31 décembre 2019 est de 97%, et de 81% sur les 2 prochaines années ;
- Enfin, à fin 2019, le groupe bénéficie d'une **capacité de tirage de 1,8 Md€**, totalement libre d'utilisation permettant de couvrir **près de 4 années de remboursement** en capital et intérêt de la dette.

Maintien des chiffres clés du passif à des niveaux solides

Dans ce contexte, la **maturité moyenne** de la dette³ se maintient au-dessus de 6 ans (**6,4 ans** au 31 décembre 2019), et le **coût moyen de la dette** continue de baisser à **1,54%** en 2019 (1,55% en 2018 et 1,59% en 2017).

Le **ratio LTV** est stable à **38,0% droits inclus** (40,1% hors droits), en ligne avec la politique Financière du groupe.

3. Des résultats 2019 Groupe bien orientés

Le **résultat net récurrent - Foncières (RNR EPRA)** ressort à 358,7 M€, en hausse sensible de **5,8% (+6,0% par action)** dont 238,9 M€ pour la **Foncière Tertiaire (+3,5%)** et 119,8 M€ pour la **Foncière Santé (+10,7%)**.

Le **ratio de coûts EPRA** (y compris vacance) ressort au 31 décembre à **13,9%**, en **amélioration de 210 points de base**, du fait principalement de la réduction de la vacance, en lien avec les cessions réalisées en 2018, et de la poursuite d'une bonne gestion des coûts de fonctionnement.

Le **cash-flow net courant – Groupe**, croit de **2,1%/action à 389,2 M€** (soit **5,26 euros / action**), et ce malgré les cessions très significatives réalisées depuis 18 mois.

Au 31 décembre, la **valeur globale du patrimoine (part du groupe)** s'établit à **11,5 milliards d'euros** en hausse de **+2,6%** à périmètre constant.

A **100 %** la valeur du patrimoine d'Icade ressort à **14,3 milliards d'euros** contre 13,4 milliards à fin 2018, les actifs tertiaires et de santé représentant 63% et 37% respectivement.

L'ANR EPRA s'établit à 7 028 M€, soit 94,9€ par action, en amélioration sensible de **+ 5,7%**, portée principalement par la croissance du cash-flow net courant – Groupe et la hausse des valorisations des actifs immobiliers des Foncières (Tertiaire et Santé).

L'ANR triple net s'établit à 6 750 M€, soit 91,2€ par action (+1,5%). Cette moindre hausse s'explique par l'effet de la variation de juste valeur des instruments dérivés et de la dette à taux fixe dans un contexte de forte baisse des taux et des spreads. (Effet sur l'ANR triple net : -3,7 € par action).

Le **résultat net - part du Groupe** s'établit à **300,2 M€, en hausse significative (+93,7%)** sous l'effet des plus-values réalisées au titre des deux cessions majeures de l'exercice s'élevant à 270 M€, dont 209 M€ passant en résultat et 61 M€ en capitaux propres (cession de 49% de la SAS Tour Egho).

4. RSE: des résultats bien orientés et une position de leader confortée

En 2019, les résultats liés aux objectifs RSE sont bien orientés avec notamment des résultats concrets sur la **priorité bas carbone** : L'intensité carbone mesurée sur le patrimoine de la Foncière Tertiaire (en kg CO₂/m²/an) **a été réduite de 27% entre 2015 et 2019**, soit une progression moyenne de -7,5% par an, supérieure au TCAM cible (-5,8%).

Par ailleurs, Icade conforte sa position de leader dans les classements des agences de notation extra-financière : Le GRESB, le CDP, MSCI et Vigeo Eiris ont une nouvelle fois récompensé la qualité de la politique RSE d'Icade. **Le GRESB a notamment classé Icade « Sector Leader » dans la catégorie des entreprises cotées diversifiées en Europe de l'Ouest.**

³ Hors NEU Commercial Paper

5. Dividende 2019

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale le versement d'un dividende de **4,81 euros par action**, en hausse de **+4,6 %** par rapport au dividende 2018.

Le **rendement sur dividende ressort à 5%** sur la base du cours au 31 décembre 2019, et à 5,3% sur la base de l'ANR au 31 décembre 2019.

Ce montant équivaut au versement de 90% du Cash-flow net courant, plus la distribution de c. 3% des plus-values de cessions 2019 (soit un payout ratio global de 91,4%).

Le versement du dividende interviendra **en deux fois** : **acompte de 2,41 €/action** versé le 6 mars 2020 (détachement du coupon le 4 mars 2020) et le **solde début juillet**.

6. La raison d'être d'Icade: le fruit d'une année de travail collaboratif

Initiée fin 2018 par Icade, et intervenant dans le cadre des nouvelles dispositions de la Loi PACTE, la réflexion sur la Raison d'être a mobilisé tout au long de l'année l'ensemble des collaborateurs, le Conseil d'administration et les parties prenantes.

Fruit de ce travail collaboratif, la Raison d'être d'Icade, a été validée par le Conseil d'administration et son inscription en préambule des statuts sera soumise à l'Assemblée Générale du 24 avril 2020 :

« Concevoir, Construire, Gérer et Investir dans des villes, des quartiers, des immeubles qui soient des lieux innovants, des lieux de mixité, des lieux inclusifs, des lieux connectés et à l'empreinte carbone réduite. Des lieux où il fait bon vivre, habiter, travailler. Telle est notre ambition, tel est notre objectif. Telle est notre raison d'être. »

7. Gouvernance

Madame Carole ABBEY et Monsieur Jean-Marc MORIN, Administrateurs représentant le groupe Caisse des Dépôts ont présenté leur démission. Le Conseil d'Administration les a remerciés pour leur contribution aux travaux du Conseil.

Lors de sa séance du 14 février 2020, le Conseil a coopté, en remplacement des deux Administrateurs démissionnaires :

- Madame Laurence GIRAUDON, Directrice du pôle support et opérations au sein de la direction des gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts ;
- Monsieur Olivier FABAS, Responsable du pôle institutions financières et capital investissements au sein de la direction des participations stratégiques de la Caisse des Dépôts.

Le Conseil d'Administration est donc composé de 15 Administrateurs, dont 5 Administrateurs Indépendants et 40% d'Administratrices, dans le respect des règles de bonne gouvernance.

8. Perspectives 2020

Pour 2020, les **priorités d'Icade** sont les suivantes :

- Poursuite de l'exécution du plan stratégique à horizon 2022
- Foncière Tertiaire : ralentissement du volume de cessions et accélération des investissements dans le pipeline
- Foncière Santé : poursuite de la croissance et de l'internationalisation
- Promotion : déploiement de la feuille de route 2020-2024
- RSE : poursuite de la priorité Bas Carbone
- Déclinaison de la Raison d'être dans tous nos métiers.

Guidance 2020 :

- **Le Cash-Flow Net Courant - Groupe / action 2020 est attendu légèrement inférieur à celui de 2019.** Hors effet des cessions significatives de 2019, le CFNC de 2020 devrait progresser d'environ +5,0% ;
- **La politique de dividende pour 2020 : Dividende en hausse :** Payout de 90% du CFNC + distribution d'une partie des plus-values de cessions 2019.

CALENDRIER FINANCIER

Assemblée générale annuelle : le 24 avril.

Information financière du 1^{er} trimestre : le 27 avril avant bourse.

Résultats semestriels : le 21 juillet avant bourse.

Information financière du 3^{ème} trimestre : le 22 octobre avant bourse.

Les comptes consolidés, arrêtés par le conseil d'administration du 14 février, ont fait l'objet de procédures d'audit. Le rapport de certification sera émis après le conseil d'administration qui arrêtera le projet des résolutions soumises à l'assemblée générale.

Les comptes consolidés peuvent être **consultés ou téléchargés sur le site internet** (www.icade.fr), dans la rubrique :

En français : <https://www.icade.fr/finance/resultats-financiers> (Résultats financiers _ FY 2019 _ Données)

En anglais : <https://www.icade.fr/en/finance/financial-results> (Keys figures _ FY 2019 _ Data)

Frédéric Thomas, Président du Conseil d'Administration, Olivier Wigniolle, Directeur général et Victoire Aubry, membre du Comité Exécutif en charge des Finances présenteront les résultats annuels 2019 aux analystes le 17 février 2020 à 10h.

La présentation sera disponible sur le site internet :

En français : <https://www.icade.fr/finance/resultats-financiers>

En anglais : <https://www.icade.fr/en/finance/financial-results>

La retransmission en direct avec diapositives synchronisées sera accessible à partir de 09h30 (heure de Paris), sur le site Internet, via le lien suivant :

En français : <https://edge.media-server.com/mmc/go/ICadeFY19/lan/FR>

Identifiant de la conférence : SFAF Icade French : **7396123**

En anglais : <https://edge.media-server.com/mmc/go/ICadeFY19/lan/EN>

Conference ID: SFAF Icade English: **4591526**

Ce communiqué ne constitue pas une offre, ou une sollicitation d'offre de vente ou d'échange de titres, ni une recommandation, de souscription, d'achat ou de vente de titres d'Icade. La distribution de ce communiqué peut être limitée dans certains pays par la législation ou la réglementation. Les personnes entrant par conséquent en possession de ce communiqué sont tenues de s'informer et de respecter ces restrictions. Dans les limites autorisées par la loi applicable, Icade décline toute responsabilité ou tout engagement quant à la violation d'une quelconque de ces restrictions par quelque personne que ce soit.

A PROPOS D'ICADE

L'immobilier de tous vos futurs

Foncière, développeur et promoteur, Icade est un opérateur immobilier intégré, qui conçoit des produits et des services immobiliers innovants pour répondre aux nouveaux usages et modes de vie urbains. Plaçant la RSE et l'innovation au cœur de sa stratégie, Icade est au plus près des acteurs et des utilisateurs qui font la ville – collectivités et habitants, entreprises et salariés, institutions et associations... Icade allie l'investissement en immobilier tertiaire et de santé (patrimoine part du groupe au 31/12/19 : de 11,5 Md€) à la promotion (CA économique 2019 de près de 1 Md€) pour réinventer le métier de l'immobilier et contribuer à l'émergence des villes de demain, vertes, intelligentes et responsables. Icade est un acteur majeur du Grand Paris et des métropoles régionales. Icade est une société cotée (SIIC) sur Euronext Paris. Son actionnaire de référence est le Groupe Caisse des Dépôts.

Le texte de ce communiqué est disponible sur le site internet d'Icade : www.icable.fr

CONTACTS

Anne-Sophie Lanaute

Dir. communication financière et relations investisseurs

+33(0)1 41 57 70 29

anne-sophie.lanaute@icable.fr

Charlotte Pajaud-Blanchard

Responsable relations presse

+33 (0)1 41 57 71 19

charlotte.pajaud-blanchard@icable.fr



ANNEXES
31 décembre 2019

SOMMAIRE

1. États financiers consolidés	11
1.1. Compte de résultat consolidé	11
1.2. Bilan consolidé	12
2. Synthèse Groupe	13
2.1. Faits marquants de l'exercice 2019	13
2.2. Résultats et <i>Cash-flow net courant</i>	15
2.3. <i>Reporting</i> EPRA au 31 décembre 2019	17
2.4. Ressources financières	20
2.5. Performance boursière et performance de l'ANR	25
2.6. Perspectives	26
3. Métier Foncières	27
3.1. Compte de résultat et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA)	27
3.2. Valorisation des actifs immobiliers des Foncières	28
3.3. Pôle Foncière Tertiaire	30
3.4. Pôle Foncière Santé	35
4. Métier Promotion	39
4.1. Compte de résultat et indicateurs de performance	39
4.2. Promotion logement	40
4.3. Promotion Tertiaire.....	42
4.4. Grands Projets.....	42
4.5. Besoin en fonds de roulement et endettement	44

1. États financiers consolidés

1.1. Compte de résultat consolidé

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Chiffre d'affaires	1 522,9	1 771,5
Autres produits liés à l'activité	4,3	3,8
Produits des activités opérationnelles	1 527,2	1 775,3
Achats consommés	(704,6)	(923,1)
Services extérieurs	(83,9)	(94,2)
Impôts, taxes et versements assimilés	(5,5)	(5,9)
Charges de personnel, intéressement et participation	(134,4)	(134,7)
Autres charges liées à l'activité	(12,7)	(27,2)
Charges des activités opérationnelles	(941,1)	(1 185,2)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	586,1	590,1
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement	(336,6)	(380,4)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	9,9	40,1
Résultat sur acquisitions	(5,1)	(0,5)
Résultat sur cessions	207,3	90,9
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	(10,7)	1,1
RESULTAT OPERATIONNEL	450,9	341,4
Coût de l'endettement brut	(105,5)	(104,7)
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	7,0	6,2
Coût de l'endettement financier net	(98,5)	(98,5)
Autres produits et charges financiers	(8,5)	(25,0)
RESULTAT FINANCIER	(107,0)	(123,5)
Charge d'impôt	(8,1)	(31,1)
Résultat net des activités poursuivies	335,7	186,7
Résultat des activités abandonnées	2,5	(1,4)
RESULTAT NET	338,2	185,4
Dont résultat net, part du Groupe	300,2	154,9
- Dont activités poursuivies	297,7	156,3
- Dont activités abandonnées	2,5	(1,4)
Dont résultat net, part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	38,0	30,4
Résultat part du Groupe de base par action (en €)	4,06	2,09
- Dont activités poursuivies par action	4,03	2,11
- Dont activités abandonnées par action	0,03	(0,02)
Résultat part du Groupe dilué par action (en €)	4,06	2,09
- Dont activités poursuivies par action	4,02	2,11
- Dont activités abandonnées par action	0,03	(0,02)

1.2. Bilan consolidé

ACTIF

(en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
Goodwill	45,3	46,1
Autres Immobilisations incorporelles	19,5	9,5
Immobilisations corporelles	61,2	16,9
Immeubles de placement nets	9 760,7	9 235,7
Titres mis en équivalence	132,1	139,7
Actifs financiers en juste valeur par résultat	23,8	23,1
Actifs financiers au coût amorti	8,1	6,4
Dérivés actifs	0,4	5,1
Actifs d'impôts différés	14,8	11,6
ACTIFS NON COURANTS	10 065,8	9 494,0
Stocks et en-cours	563,1	479,7
Actifs sur contrats	327,3	367,3
Créances clients	344,5	353,7
Créances d'impôts	19,6	4,4
Créances diverses	344,0	359,2
Autres actifs financiers en juste valeur par résultat, courants	0,0	-
Actifs financiers au coût amorti	66,5	61,9
Dérivés actifs	5,9	2,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	767,1	634,6
Actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées	9,8	2,0
ACTIFS COURANTS	2 447,7	2 265,1
TOTAL DES ACTIFS	12 513,5	11 759,2

PASSIF

(en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
Capital	113,6	113,6
Primes liées au capital	2 644,4	2 712,2
Actions propres	(43,6)	(37,2)
Réserves de réévaluation	(34,8)	(8,2)
Autres réserves	188,9	249,9
Résultat net part du Groupe	300,2	154,9
Capitaux propres - part du Groupe	3 168,7	3 185,2
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	926,1	751,5
CAPITAUX PROPRES	4 094,8	3 936,7
Provisions	32,0	29,7
Dettes financières au coût amorti	6 134,7	5 238,5
Dettes de location	59,1	-
Dettes d'impôts	15,2	6,1
Passifs d'impôts différés	13,3	15,5
Autres passifs financiers	69,2	65,4
Dérivés passifs	53,6	27,4
PASSIFS NON COURANTS	6 377,1	5 382,6
Provisions	42,8	33,4
Dettes financières au coût amorti	703,3	1 049,3
Dettes de location	8,9	-
Dettes d'impôts	16,0	19,4
Passifs sur contrats	12,1	9,6
Dettes fournisseurs	662,0	668,7
Dettes diverses	588,1	646,0
Autres passifs financiers	1,4	1,4
Dérivés passifs	0,8	2,2
Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées	6,3	9,8
PASSIFS COURANTS	2 041,6	2 439,9
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	12 513,5	11 759,2

2. Synthèse Groupe

2.1. Faits marquants de l'exercice 2019

L'année 2019, première année de son nouveau plan stratégique à horizon 2022, a été riche pour le Groupe Icade, dans le prolongement de la dynamique de ces dernières années, tant sur sa gouvernance que sur la performance de ses différentes activités : ses deux foncières de bureaux et de santé et ses activités de promotion.

Gouvernance :

Conseil d'administration et composition des Comités du Conseil :

L'Assemblée générale du 24 avril 2019 a nommé les Administrateurs suivants :

- Monsieur Emmanuel CHABAS, Responsable du Département des Investissements Immobiliers de Crédit Agricole Assurances ;
- Monsieur Waël RIZK, administrateur civil hors classe, Directeur délégué adjoint auprès de la Directrice financière de la Caisse des Dépôts ;
- Monsieur Gonzague de PIREY, Président de Kpark, en tant qu'Administrateur Indépendant.

L'Assemblée générale a également renouvelé le mandat d'Administrateur de la Caisse des Dépôts pour une durée de quatre années.

A l'issue de l'Assemblée générale, le Conseil d'Administration a nommé :

- Monsieur Frédéric THOMAS, Directeur général de Crédit Agricole Assurances et Directeur général de Predica, en qualité de Président du Conseil d'Administration, en remplacement de Monsieur André MARTINEZ, dont le mandat était arrivé à échéance ;
- Madame Florence PERONNAU en qualité de Vice-Présidente et Administratrice Référente.

Lors du Conseil d'Administration du 17 octobre 2019, Marianne LOURADOUR, Directrice Régionale Île-de-France de la Banque des Territoires (Caisse des Dépôts et Consignations), a été cooptée en qualité d'Administratrice, en remplacement de Nathalie TESSIER, démissionnaire.

Le Conseil d'Administration est ainsi composé de 15 membres, dont 5 administrateurs indépendants (33%) et 40% de femmes, dans le respect de règles de bonne gouvernance.

S'agissant des différents Comités spécialisés, le Conseil d'administration a pris, lors de l'exercice écoulé, les décisions suivantes :

- Comité des Nominations et des Rémunérations : sa présidence a été confiée à Madame Marie-Christine LAMBERT, Administratrice Indépendante et ses membres sont MM Virginie FERNANDES (Représentant Permanent CDC), Florence PERONNAU, Georges RALLI et Emmanuel CHABAS ;
- Comité Stratégie et Investissements : sa présidence a été confiée à Madame Florence PERONNAU, Vice-présidente du Conseil et Administratrice Indépendante et ses membres sont MM Virginie FERNANDES (Représentant Permanent CDC), Frédéric THOMAS, Jean-Paul FAUGERE et Guillaume POITRINAL ;
- Comité Innovation et RSE : sa présidence a été confiée à Madame Sophie QUATREHOMME et ses membres sont MM Florence PERONNAU et Gonzague de PIREY ;
- Le Comité d'Audit et des Risques reste, quant à lui, inchangé : il est présidé par Monsieur Georges RALLI, Administrateur Indépendant et ses membres sont MM Marie-Christine LAMBERT et Olivier MAREUSE.

Direction générale et management :

Par ailleurs, le mandat de Monsieur Olivier WIGNIOLLE en qualité de Directeur général d'Icade, a été renouvelé à l'unanimité pour une durée de quatre années lors du Conseil d'Administration du 24 avril 2019. Monsieur Olivier WIGNIOLLE aura pour mission de mettre en œuvre le plan stratégique 2019-2022 présenté en juillet 2018 et approuvé à l'unanimité du Conseil.

Enfin, des nominations au sein du Comité Exécutif ont eu lieu sur le premier semestre 2019 :

- Monsieur Xavier CHEVAL, en tant que Directeur Général Délégué d'Icade Santé à compter du 25 avril 2019, en remplacement de Madame Françoise DELETTRE qui a fait valoir ses droits à la retraite ;
- Monsieur Jérôme LUCCHINI en tant que Secrétaire Général d'Icade à compter du 25 avril 2019 ;
- Monsieur Emmanuel DESMAIZIERES en tant que Directeur général d'Icade Promotion à compter du 24 juin 2019.

Ces nominations viennent renforcer les compétences et expertises du Comité Exécutif d'Icade dans le cadre de la mise en œuvre de son plan stratégique 2019-2022.

Foncières : Dynamisme sur les deux foncières avec une accélération des cessions d'immeubles « Core », l'investissement dans le pipeline de développement et des acquisitions dans les Ehpad et à l'international pour la Foncière Santé.

Foncière Tertiaire

Des cessions réalisées dans des conditions favorables, à +12,6% en moyenne au-dessus des valeurs d'expertises au 31 décembre 2018, une activité locative soutenue avec plus de 210 000 m² signés dans l'année et un nombre significatif de livraisons issues du pipeline de développement.

- ◆ Deux cessions majeures en 2019 générant près de **270 millions d'euros** de plus-value (dont 61 millions d'euros en capitaux propres) et une création de valeur dans l'année significative :
 - Cession de l'immeuble Crystal Park à Neuilly-sur-Seine pour 691 millions d'euros à Samsung Securities et la Française AM. Cet ensemble immobilier de 44 000 m² est occupé à 100% par 4 locataires de référence, dont PwC ;
 - Cession de 49% des actions de la société détenant la Tour Egho, à des investisseurs sud-coréens, pour 151 millions d'euros, sur la base d'une valeur de l'actif fixée à 745 millions d'euros HD ;
- ◆ Par ailleurs, les signatures et renouvellements de baux ont porté en 2019 sur près de 210 000 m² pour un total de loyers faciaux annuels de 51,2 millions d'euros, portant le taux d'occupation de la Foncière à plus de 96,4 % sur le périmètre des bureaux ;
- ◆ Enfin traduisant la dynamique d'investissements des dernières années, Icade a livré en 2019 8 actifs issus du pipeline de développement pour une surface totale de 103 000 m² et un total de loyers faciaux potentiels de 32,9 millions d'euros ; ces livraisons ont représenté un investissement de 509 millions d'euros. Une création de valeur de 155 millions d'euros (31%) et a été constatée sur ces immeubles à la livraison (sur la base de la JV de la campagne de valorisation suivant la livraison) ;
- ◆ Le pipeline de développement au 31 décembre 2019 représente un investissement potentiel de 2,2 milliards d'euros ; avec un taux de pré-commercialisation de 62% sur les opérations à livrer sur les deux prochaines années. Au 31 décembre 2019, 1,3 milliard d'euros reste à engager dans ce pipeline ;
- ◆ Enfin, Icade a réalisé en 2019 l'acquisition de l'immeuble Pointe Métro 1 (23 500 m² de bureaux), situé à Gennevilliers (Hauts-de-Seine) pour un montant de 123 M€. Cet immeuble est entièrement loué au Groupe Prisma Presse.

Foncière Santé

Les ambitions de croissance se poursuivent : accélération des investissements dans les Ehpad et poursuite de la croissance dans les cliniques MCO en France, 1^{ère} acquisition en Allemagne et poursuite de la croissance en Italie.

Santé France :

- ◆ Acquisition en juillet 2019 de 12 actifs de santé moyens et longs séjours en France (Ehpad) pour une valeur de 191 millions d'euros, auprès d'un OPPCI géré par Swiss Life Asset Managers France ;
- ◆ Acquisition du Groupe Confluent (Nouvelles Cliniques Nantaises), détenant l'hôpital Privé du Confluent situé à Nantes d'une valeur de 194 millions d'euros. L'établissement est classé 4^{ème} dans le classement général 2019 « Le Point » des meilleurs hôpitaux et cliniques en France ; cette clinique est entièrement louée au Groupe Vivalto pour une durée de 12 ans fermes ;
- ◆ Icade a remporté le MIPIM Award 2019 dans la catégorie « Best Healthcare Development » avec la Polyclinique de Reims Bezannes, d'une surface de 30 000 m²/ 384 lits livrée en 2018.

Santé International

- ◆ Icade a procédé à sa première acquisition en Allemagne de 19 maisons médicalisées pour personnes âgées, pour un montant de **266,0 millions d'euros** (dont 256,7 millions d'euros engagés), auprès du Groupe MK Kliniken AG ;
- ◆ Par ailleurs, elle a poursuivi ses investissements en Italie avec près de 48,1 millions d'euros investis sur un an, représentant 7 établissements médicalisés de long séjour dans le nord de l'Italie.

Promotion : une année 2019 en repli en période pré-électorale, une nouvelle feuille de route axée sur la croissance pour les années à venir

L'année 2019 a été très dense en termes d'activité et de concours gagnés : plus de 19 opérations ont été remportées sur l'ensemble de l'année, permettant de conforter les ambitions de croissance à moyen terme. Parmi les plus importantes, le projet « Inventer Bruneseau » portant sur près de 100 000 m² d'aménagement entre Paris 13 et Ivry sur Seine, le Village Olympique (îlot D), L'île Seguin à Boulogne Billancourt et encore plus récemment les îlots Courbet Cerdan République à Brest, et Woop up à Montpellier.

Le volume total de chiffre d'affaires potentiel d'Icade Promotion à moyen terme, basé sur les opérations gagnées et le portefeuille foncier et le backlog, s'élève ainsi à 7,1 milliards d'euros, représentant à plus de 20 600 lots pour l'activité logement et plus de 454 000 m² pour l'activité tertiaire. Ce montant, en hausse de 23,8% sur un an, intègre le portefeuille de l'activité Promotion logement, estimé à 2,0 milliards d'euros au 31 décembre 2019, stable par rapport au 31 décembre 2018.

En période pré-électorale, le chiffre d'affaires économique de l'exercice s'inscrit néanmoins en repli, à 968 millions d'euros, principalement sous l'effet du ralentissement de l'activité tertiaire. Le renouvellement du backlog sur ce segment de marché est une des priorités de la nouvelle feuille de route d'Icade Promotion pour la période 2020-2024.

Passif : contexte de baisse des taux qui a permis au groupe de poursuivre l'amélioration de ses conditions de financements pour accompagner sa croissance

Le Groupe a procédé à la notation inaugurale de sa filiale Icade Santé par l'agence de notation Standard & Poor's. Icade Santé s'est vue attribuée la notation de BBB+ perspective stable, en ligne avec la notation du Groupe Icade.

A la suite de cette notation, Icade santé a placé, avec succès, sa première émission obligataire d'une taille benchmark de 500 millions d'euros, à échéance 2029, et à un coupon fixe de 0,875%.

Par ailleurs, Icade a mis en place, dans le cadre de la cession de 49% de la Tour Egho, un prêt hypothécaire de 440 millions d'euros à 7 ans et a poursuivi tout au long de l'année une gestion dynamique de sa trésorerie et de sa politique de couverture.

Enfin, Icade a obtenu, fin mars 2019, la meilleure note du Climate Bonds Initiative pour son reporting Green Bond (600 millions d'euros levés en 2017 à 10 ans avec un coupon de 1,5%).

RSE : focus bas carbone et notations en hausse dans les classements des agences de notation extra-financière

Identifiée comme une des priorités 2019, Icade a déployé tout au long de l'exercice des actions orientées sur la construction « bas carbone » avec notamment des livraisons d'actifs de la foncière Tertiaire au plus haut standard environnementaux à l'instar de l'actif Pulse sur le Parc des Portes de Paris livré au 1^{er} trimestre 2019 et dans le cadre de son activité de promotion, des projets emblématiques notamment le projet Bruneseau, premier quartier totalement décarboné de France.

Le concours gagné sur l'Ilot D du Village Olympique permettra à Icade de se positionner parmi les pionniers et leaders de la ville de demain : la ville décarbonée.

Enfin, conséquence de son implication et de ses actions en matière de RSE, le GRESB, Vigeo Eiris, le FTSE et l'EPRA ont une nouvelle fois récompensé la qualité de la politique RSE (et du reporting RSE) d'Icade.

Le Gresb a notamment classé Icade « Sector Leader » dans la catégorie des entreprises cotées diversifiées en Europe de l'Ouest avec une note de 84/100, en progression de 2 points par rapports à 2018, et l'EPRA a décerné à Icade un Gold Sustainability Award pour la qualité de son reporting RSE et un Gold Award pour la qualité et la transparence de sa communication financière.

Icade s'affirme ainsi comme un acteur exemplaire en la matière dans son secteur.

2.2. Résultats et Cash-flow net courant

CHIFFRES CLES AU 31 DECEMBRE 2019 : Dynamique positive sur les foncières, forte hausse du résultat net, ANR en hausse de près de 6%, cash-flow net courant en hausse de 2%, coût d'endettement et ratio de dette stables.

	31/12/2019	31/12/2018	Variation 2019 vs. 2018 (%)
Résultat net récurrent - Foncières (en M€)	358,7	338,9	+5,8%
Résultat net récurrent - Foncières par action	4,85	4,57	+6,0%
Cash-flow net courant - Foncières (en M€)	368,8	347,1	+6,2%
Cash-flow net courant - Foncières par action	4,98	4,68	+6,4%
Cash-flow net courant - Promotion (en M€)	33,1	44,4	-25,5%
Cash-flow net courant - Promotion par action	0,45	0,60	-25,4%
Autres (en M€)	(12,7)	(9,9)	+29,0%
Cash-flow net courant - Groupe (en M€)	389,2	381,7	+2,0%
Cash-flow net courant - Groupe par action	5,26	5,15	+2,1%
Résultat net - Part du groupe (en M€)	300,2	154,9	+93,7%
	31/12/2019	31/12/2018	Variation (%)
ANR simple net par action	94,9	89,8	+5,7%
ANR triple net par action	91,2	89,8	+1,5%
Coût moyen de la dette tirée	1,54%	1,55%	-1 pb
LTV (droits inclus)	38,0%	37,9%	+16 pbs

2.2.1. Compte de résultat consolidé IFRS simplifié

(en millions d'euros)	31/12/2019			31/12/2018			Variation (%)	
	Courant	Non		Total	Courant	Non		
		Courant	Total			Courant		Total
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 522,9		1 522,9	1 771,5		1 771,5	(14,0%)	
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	588,5	(2,4)	586,1	594,8	(4,7)	590,1	(0,7%)	
RESULTAT OPERATIONNEL	591,1	(140,3)	450,9	611,4	(270,0)	341,4	32,1%	
RESULTAT FINANCIER	(89,8)	(17,2)	(107,0)	(107,3)	(16,2)	(123,5)	(13,3%)	
RESULTAT NET	489,8	(151,7)	338,2	471,2	(285,8)	185,4	82,4%	
RESULTAT NET: PART DU GROUPE	389,2	(89,0)	300,2	381,7	(226,7)	154,9	93,7%	

Le Chiffre d'Affaires du Groupe Icade, ressort en baisse (-14%), sous l'effet de la cyclicité de l'activité de promotion, dans un contexte pré-électoral (2/3 du chiffre d'affaires). Les loyers des deux Foncières dont les performances 2019 s'inscrivent en hausse.

Le résultat opérationnel du Groupe Icade progresse fortement (+32,1%), porté par les deux Foncières dont les performances 2019 s'inscrivent en hausse.

Le résultat financier s'améliore sous l'effet du maintien de conditions favorables de financements et d'un dividende significatif de (15 millions d'euros) dégagé dans le cadre d'une opération immobilière de la Foncière Tertiaire.

Le résultat net part du Groupe 2019 s'élève à 300,2 millions d'euros, en forte progression de +145,2 millions par rapport au résultat net 2018 sous l'effet combiné :

- D'une forte augmentation du résultat des cessions ;
- D'une amélioration sensible des activités opérationnelles sur les deux Foncières.

2.2.2. Cash-Flow Net Courant – Groupe

Le cash-flow net courant – Groupe intègre la performance opérationnelle et financière des Foncières Tertiaire et Santé, ainsi que celle de la Promotion. Il est l'indicateur de référence support à la politique de dividende du Groupe. Il se compose principalement des deux éléments suivants :

- Le cash-flow net courant des Foncières qui s'obtient à partir du « résultat net récurrent (RNR)– Foncière », indicateur mesurant le résultat des activités de foncière Tertiaire et de foncière Santé conformément aux recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association). La différence entre le CFNC et le RNR provient essentiellement des dotations aux amortissements sur les biens d'exploitation ; et
- Le cash-flow net courant – Promotion qui mesure le cash-flow issu des activités de promotion.

Le Cash-Flow Net Courant – Groupe, s'inscrit en hausse de +2,0%, à 389,2 millions d'euros (soit 5,26 euros/action) au 31 décembre 2019, contre 381,7 millions d'euros au 31 décembre 2018 (5,15 euros/action), au-dessus de la guidance donnée au marché pour l'exercice 2019. Cette hausse du Cash-Flow Net Courant intègre la perte de loyers nets liée aux cessions significatives intervenues en 2018 et 2019 (-31,7 millions d'euros).

2.2.3. Information sectorielle synthétique

L'activité sectorielle d'Icade est présentée sous quatre rubriques : la Foncière Tertiaire, la Foncière Santé, la Promotion et les activités « Autres ».

(en millions d'euros)	31/12/2019				31/12/2018				Variation 2019 vs. 2018	
	RNR Foncière	%	CFNC	%	RNR Foncière	%	CFNC	%	RNR Foncière	CFNC
Foncière Tertiaire	238,9	66,6%	249,0	64,0%	230,7	68,1%	238,9	62,6%	3,5%	4,2%
Foncière Santé	119,8	33,4%	119,8	30,8%	108,2	31,9%	108,2	28,4%	10,7%	10,7%
Total Foncières (a)	358,7	100,0%	368,8	94,8%	338,9	100,0%	347,1	90,9%	5,8%	6,2%
Promotion			33,1	8,5%			44,4	11,6%		(25,5%)
Autres (b)			(12,7)	(3,3%)			(9,9)	(2,6%)		29,0%
Total Groupe			389,2	100,0%			381,7	100,0%		2,0%
Total Groupe - en euros par action	4,85		5,26		4,57		5,15		6,0%	2,1%

(a) Le résultat net récurrent intègre les amortissements des biens d'exploitation qui sont exclus du cash-flow net courant.

(b) La ligne "Autres" regroupe les opérations inter-métiers et autres ainsi que les activités abandonnées.

La progression du Cash-Flow Net Courant – Groupe résulte essentiellement de la performance des deux activités de Foncière, respectivement avec des CFNC en hausse de +4,2% pour la Foncière Tertiaire et +10,7% pour la Foncière Santé.

L'activité de Promotion enregistre une diminution de -25,5% de son CFNC par rapport à l'exercice 2018, fléchissement attendu dans un contexte pré-électoral où le marché de la Promotion est historiquement toujours en repli.

Pour l'année 2019, la contribution au cash-flow net courant – Groupe de la **Foncière Tertiaire** est de **64,0%**, la **Foncière Santé** représente **30,8%** et la **Promotion 8,5%**.

2.3. Reporting EPRA au 31 décembre 2019

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

Le RNR EPRA Foncière est présenté sur le périmètre de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé.

L'ANR est estimé sur la base de l'ensemble des actifs du Groupe (y compris la valeur des sociétés de Promotion).

NB : Le CFNC présenté pour les trois branches d'activités : Foncière tertiaire, Foncière Santé et Promotion ne fait pas parti des indicateurs EPRA. Néanmoins, le Groupe Icade l'utilise notamment pour appréhender ses trois activités de manière homogène.

2.3.1. Actif net réévalué EPRA au 31 décembre 2019

L'ANR appréhende l'évolution de la valorisation d'ICADE à travers l'évolution des capitaux propres, après distribution de dividende, et les évolutions de valeur des portefeuilles d'actifs immobiliers, du pôle promotion et des passifs d'Icade.

L'actif net réévalué simple net en part du groupe - s'élève à 7 027,5 millions d'euros (94,9 euros/action) au 31 décembre 2019 contre 6 658,2 millions d'euros au 31 décembre 2018 soit une progression de +5,7% (en euros par action).

L'actif net réévalué triple net en part du groupe ICADE ressort au 31 décembre 2019 à **6 749,8 millions d'euros (91,2 euros/action)**, en amélioration de **+1,5%** par rapport au 31 décembre 2018). L'ANR triple net intègre l'impact négatif de la réévaluation de la dette à taux fixe et des instruments de couverture de taux (264,4 millions d'euros au 31 décembre 2019) sous l'effet de la baisse des taux constatée en 2019.

(en millions d'euros)		31/12/2019	30/06/2019	31/12/2018
Capitaux propres consolidés en part du Groupe	(1)	3 168,7	2 841,6	3 185,2
Créances des actionnaires ^(a)	(2)		171,4	
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital ^(b)	(3)	0,2		0,3
Plus-values latentes sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	(4)	3 823,1	3 766,0	3 464,4
Fiscalité sur plus-values latentes	(5)	(13,3)	(10,6)	(12,5)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(6)	(229,0)	(159,0)	18,9
ANR EPRA triple net en part du Groupe	(7)=(1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)	6 749,8	6 609,4	6 656,3
en € par action	(7)/n	91,2	89,3	89,8
Progression annuelle		1,5%		
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	(8)	13,3	10,6	12,5
Retraitement de la réévaluation de la dette à taux fixe	(9)	229,0	159,0	(18,9)
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(10)	35,4	46,4	8,2
ANR EPRA simple net en part du Groupe	(11)=(7)+(8)+(9)+(10)	7 027,5	6 825,4	6 658,2
en € par action	(11)/n	94,9	92,3	89,8
Progression annuelle		5,7%		
Nombre d'actions totalement diluées^(c)	n	74 029 822	73 978 962	74 109 000

(a) Solde du dividende 2019 au titre de l'exercice 2018 versé en juillet 2019.

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

(c) S'élève à 74 029 822 au 31 décembre 2019 après annulation des actions auto détenues (-594 031 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+88 112 actions).

L'évolution favorable de l'ANR EPRA simple net résulte pour l'essentiel :

- De la performance des deux Foncières avec une amélioration sensible du cash-flow net courant – Groupe ;
- De la hausse à périmètre constant (+2,6%) des valorisations des actifs immobiliers des Foncières (Tertiaire et Santé) ;
- Des cessions d'actifs 2019 avec une prime moyenne sur des valeurs d'ANR au 31 décembre 2018 de 12,6%.

L'évolution des capitaux propres intègre la distribution de dividende pour 4,60 euros par action, soit 89,3% du cash-flow net courant – Groupe 2018.

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

ANR EPRA SIMPLE NET EN PART DU GROUPE AU 31/12/2018 (en € par action)	89,8 €
Dividendes versés	(4,6) €
Résultat consolidé en part du Groupe de l'année	4,1 €
Variation de la plus-value latente sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	4,8 €
Impact de la variation du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	0,1 €
Autres	0,7 €
ANR EPRA SIMPLE NET EN PART DU GROUPE AU 31/12/2019 (en € par action)	94,9 €

2.3.2. Résultat net récurrent – Foncière (EPRA)

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

(en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018	Variation 2019 vs. 2018 (%)
RESULTAT NET	338,2	185,4	
Résultat net - Autres activités ^(a)	27,6	36,8	
(a) RESULTAT NET - FONCIERES	310,6	148,5	
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements	(312,5)	(334,6)	
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations	207,0	90,7	
(iii) Résultat sur acquisitions	(10,3)	(1,3)	
(iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs			
(v) Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill	2,0		
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers	(17,0)	(16,2)	
(vii) Frais d'acquisition sur titres			
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA	0,7	0,8	
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence	(13,3)	(15,1)	
(x) Intérêts minoritaires	97,8	87,1	
(b) TOTAL DES RETRAITEMENTS	(45,7)	(188,7)	
(a-b) EPRA EARNINGS	356,3	337,3	5,6%
(c) Autres éléments non récurrents	(2,4)	(1,7)	
(a-b-c) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE	358,7	338,9	5,8%
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul	74 012 275	74 114 657	
RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE EN € / ACTION	4,85 €	4,57 €	6,0%

(a) Les Autres activités correspondent à la promotion, aux opérations inter-métiers et autres ainsi qu'aux activités abandonnées.

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) ressort à 358,7 millions d'euros au 31 décembre 2019, en hausse sensible sur un an (+5,8%), porté par les bonnes performances opérationnelles de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé (voir analyse sectorielle).

2.3.3. Taux de rendement EPRA

Le tableau ci-dessous présente le passage entre le taux de rendement net ICADE et les taux de rendement définis par l'EPRA. Le calcul intègre les trois typologies d'actifs d'Icade : les bureaux, les parcs d'affaires et les murs de santé. Par ailleurs, il est réalisé en quote-part Icade.

Le taux de rendement net Icade s'élève à 5,8%, niveau très attractif dans l'environnement de taux financiers actuels.

Sur une base de calcul normée par l'EPRA, le rendement du portefeuille s'établit à 4,7%, ce dernier intégrant les effets des droits d'enregistrement, de la vacance et des franchises de loyer accordées.

	31/12/2019	30/06/2019	31/12/2018
RENDEMENT NET ICADE ^(a)	5,8 %	5,7 %	5,9 %
Effet des droits et frais estimés	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%
Retraitement des loyers potentiels sur vacants	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA ^(b)	5,1 %	5,1 %	5,2 %
Intégration des franchises de loyers	(0,4)%	(0,5)%	(0,5)%
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ^(c)	4,7 %	4,6 %	4,8 %

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

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

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

2.3.4. 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. Il est calculé sur la base des actifs en exploitation au 31 décembre 2019.

Les données ci-dessous présentent le détail du taux de vacance sur le périmètre des deux Foncières, en quote-part ICADE.

(actifs en exploitation)	31/12/2019	31/12/2018
Bureaux	4,2%	4,7%
Parcs d'Affaires	16,3%	10,7%
POLE FONCIERE TERTIAIRE ^(a)	8,3%	6,5%
POLE FONCIERE SANTE (en quote-part de détention)	0,0%	0,0%
TOTAL FONCIÈRE ^(a)	5,9%	4,9%

(a) Hors Logements et PPP, y compris Autres actifs

Sur l'ensemble du portefeuille, le taux de vacance EPRA augmente de 1 point sur l'année 2019. Cette hausse est concentrée sur le portefeuille des Parcs d'affaires.

Elle est expliquée par la livraison au 1^{er} semestre 2019 de l'immeuble Pulse (immeuble de 28 860 m² sur le parc des Portes de Paris), entièrement loué mais dont la prise d'effet du bail ne sera effective que courant 2020 (intégralité des surfaces louée au Comité d'Organisation des Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris 2024).

En intégrant le bail signé sur l'immeuble Pulse, effective en 2020, le taux de vacance EPRA de la Foncière Tertiaire se situe à 6,1% (soit une baisse de 0,4 pt sur l'année) et à 9,5% pour les parcs d'affaires (soit une baisse de -1,2 pt sur l'année).

2.3.5. Ratio de coûts EPRA Foncière

Les données ci-dessous présentent le détail du ratio de coûts, en quote-part Icade, sur le périmètre de la Foncière Tertiaire (hors Foncière Logement) et de la Foncière Santé.

	31/12/2019	31/12/2018
Inclus :		
Charges de structure et autres frais généraux	(101,0)	(111,8)
Charges locatives nettes de refacturations	(8,5)	(22,3)
Autres refacturations couvrant des frais généraux	37,1	42,4
Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(5,4)	(3,7)
Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	9,1	8,8
Exclus :		
Coûts de location des terrains	0,0	(2,2)
Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs		(0,2)
(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)	(68,7)	(84,1)
Moins - Charges de vacance	(11,9)	(14,9)
(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)	(56,8)	(69,3)
Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	623,1	628,1
Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	6,3	8,6
Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	(134,6)	(110,7)
(C) REVENUS LOCATIFS	494,9	526,0
(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRES (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)	13,9%	16,0%
(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRES (HORS COÛTS DE LA VACANCE)	11,5%	13,2%

Icade a poursuivi sur l'exercice 2019 la baisse des charges liées à la vacance sur les actifs en exploitation, pour atteindre -11,9 millions d'euros contre -14,9 millions d'euros en 2018 (-20,0%).

Sur l'exercice 2019, le ratio de coûts EPRA s'inscrit en diminution par rapport à 2018 :

- **2,1 points en intégrant les coûts liés à la vacance ;**
- **1,7 point hors coûts de la vacance.**

Cette évolution positive s'explique notamment par :

- Des efforts soutenus sur la maîtrise des coûts de fonctionnement ;
- Une diminution des charges non récupérées liées à la vacance financière sur les actifs de la Foncière Tertiaire ;
- Du changement de présentation des contrats de location suite à l'application au 1^{er} janvier 2019 de la norme IFRS 16 sur les « contrats de location » ;
- Les acquisitions importantes réalisées sur le métier de la Foncière Santé, louées à 100%, avec des taux de marge (loyers nets/loyers bruts) élevés.

2.4. Ressources financières

Dans un contexte de conditions de marché volatiles sur l'exercice 2019 et particulièrement attractives au deuxième semestre, Icade a poursuivi l'optimisation de ses ressources financières.

Le Groupe a procédé à la notation inaugurale de sa filiale Icade Santé par l'agence de notation Standard & Poor's, qui s'est vue attribuée la notation de BBB+ perspective stable, en ligne avec la notation du Groupe Icade. Icade Santé a réalisé en octobre 2019 sa première émission obligataire Icade Santé sur le marché euro pour un montant de 500 millions d'euros à dix ans, assortie d'une marge de 90 points de base pour un coupon fixe de 0,875 %. Ce coupon est le plus bas obtenu par le Groupe sur cette maturité. Ce nouvel emprunt obligataire a été sursouscrit près de 6 fois et placé auprès d'investisseurs français et internationaux, confirmant leur intérêt pour les fondamentaux d'Icade Santé.

Autre fait marquant, la mise en place d'un financement hypothécaire de 440 millions d'euros dans la SAS détenant la Tour Eqho dans le cadre de la cession de 49 % de la société.

Le Groupe a également réalisé tout au long de l'année 2019 une série d'opérations financières :

- Rachat de souches obligataires Icade pour 156,5 millions d'euros ;
- Refinancements hypothécaires Icade pour 91 millions d'euros ;
- Souscription par Icade Santé, de 300 millions d'euros de financements corporate et de 10 millions d'euros en format crédit-bail ;
- Remboursement anticipé de financements à échéance court terme pour :
 - 55 millions d'euros pour Icade ;
 - 150 millions d'euros pour Icade Santé ;
- Gestion dynamique du portefeuille de couverture de taux :
 - Restructuration de 100 millions d'euros de swap taux fixe de maturité restante de 7 ans au pour un rallongement de la maturité à 10 ans et débouclage anticipé de 254 millions d'euros de swap taux fixe d'une durée restante courte pour Icade ;
 - Mise en place de 299,2 millions d'euros de swap taux fixe de maturité moyenne de 7 ans et débouclage anticipé des 100 millions d'euros de swap taux fixe court terme pour Icade Santé.

L'ensemble de ces opérations a permis au Groupe de poursuivre la mise en œuvre d'une politique de financement adaptée et optimisée : baisse du coût moyen de la dette, maintien de la durée de vie moyenne de ses financements et diversification de ses ressources de financement par rapport au 31 décembre 2018.

Le Groupe Icade est doté de fondamentaux financiers bilanciaux très robustes :

A la fin de l'exercice, la LTV (*Loan To Value*) hors droits ressort à 40,1%, à son niveau cible, et le niveau de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel (ICR) reste à un niveau élevé, à 5,8x.

Standard & Poor's a confirmé en 2019 la notation BBB+ perspective stable d'ICADE.

2.4.1. Liquidités

Les ressources financières d'Icade ont été adaptées au besoin du Groupe au cours de l'exercice 2019 grâce au renouvellement de lignes existantes et l'utilisation dynamique de l'en-cours de NEU Commercial Papers. Les principales opérations de financement ont été les suivantes :

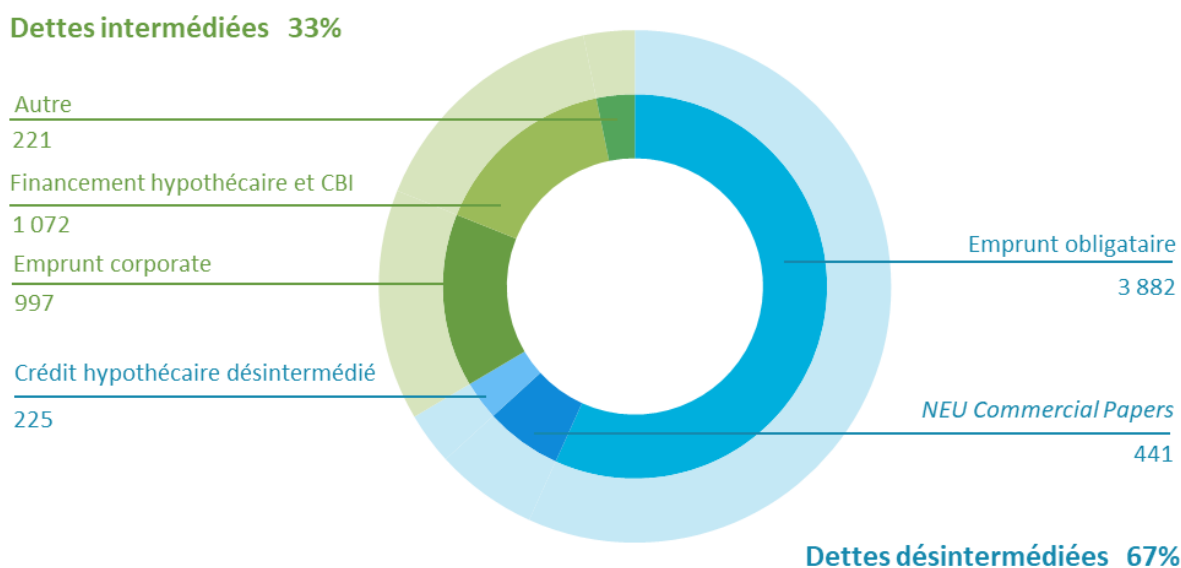
- Prorogation d'un an de lignes de crédit revolving pour 350 millions d'euros ;
- Emission de NEU Commercial Papers pour un en-cours en fin d'année de 441,0 millions d'euros avec un plus haut à 900,0 millions d'euros (baisse de 121,4 millions d'euros entre le 31 décembre 2018 et le 31 décembre 2019). L'en-cours moyen en 2019 fût de 770,6 millions d'euros pour un taux moyen traité sur l'exercice de -0,31 %.

Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et long terme de **1 763 millions d'euros**, niveau stable par rapport au 31 décembre 2018, totalement libres d'utilisation. Cette capacité de tirage au 31 décembre 2019 permet de couvrir, le cas échéant, près de 4 années de remboursement en capital et intérêts de la dette.

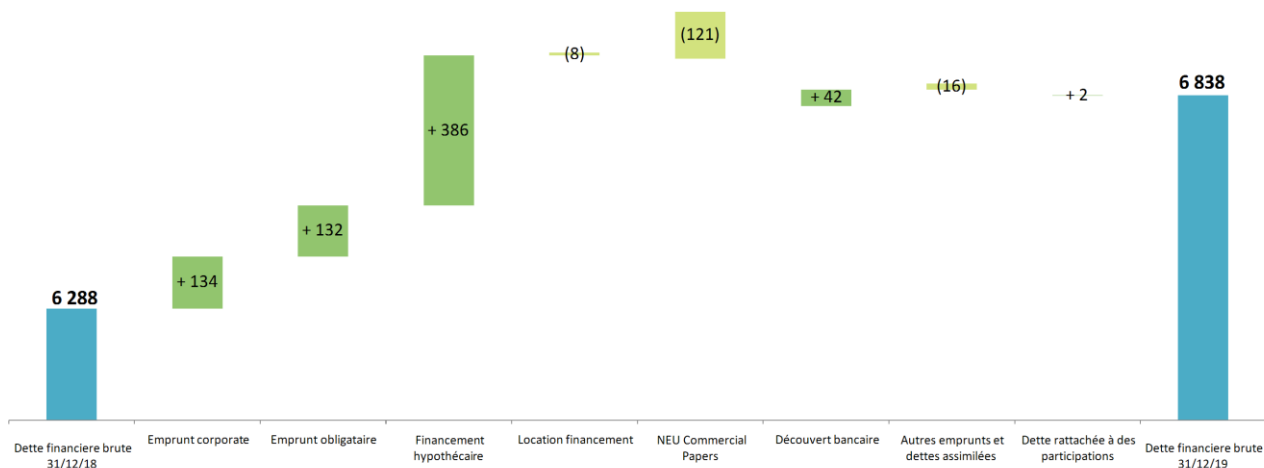
2.4.2. Structure de l'endettement au 31 décembre 2019

2.4.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 6 838,0 millions d'euros est constituée au 31 décembre 2019 de :



Au 31 décembre 2018, elle s'élevait à 6 287,8 millions d'euros. L'évolution de 550,1 millions d'euros est décrite dans le graphique ci-dessous :



La dette financière nette s'élève à 6 028,8 millions d'euros au 31 décembre 2019, en augmentation de 436,0 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2018.

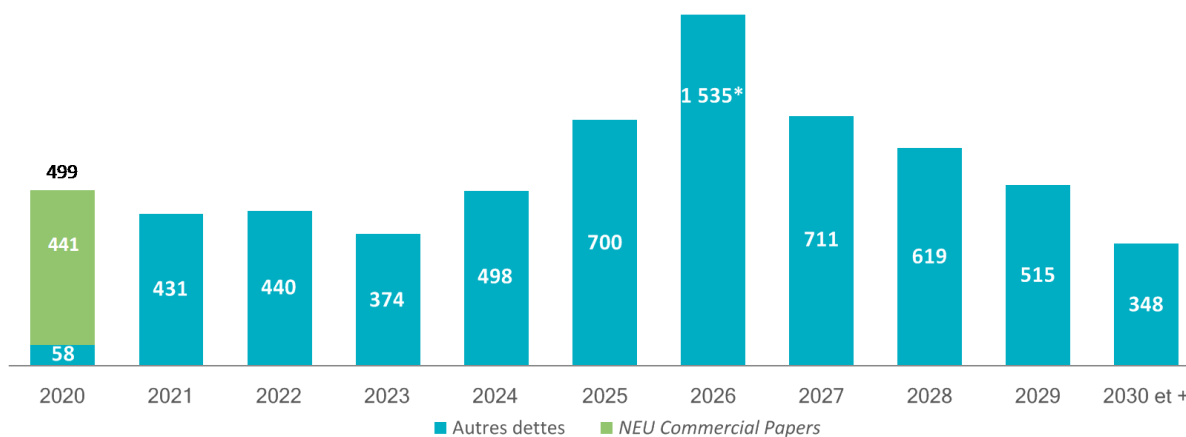
Les financements mis en place pour 1 354 millions d'euros (hors NEU Commercial Papers et crédits revolving) sur l'exercice 2019 sont assortis d'une marge de crédit moyenne de 110 points de base et ont une durée moyenne de 8,1 ans.

2.4.2.2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 31 décembre 2019 est représenté ci-dessous :

ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE

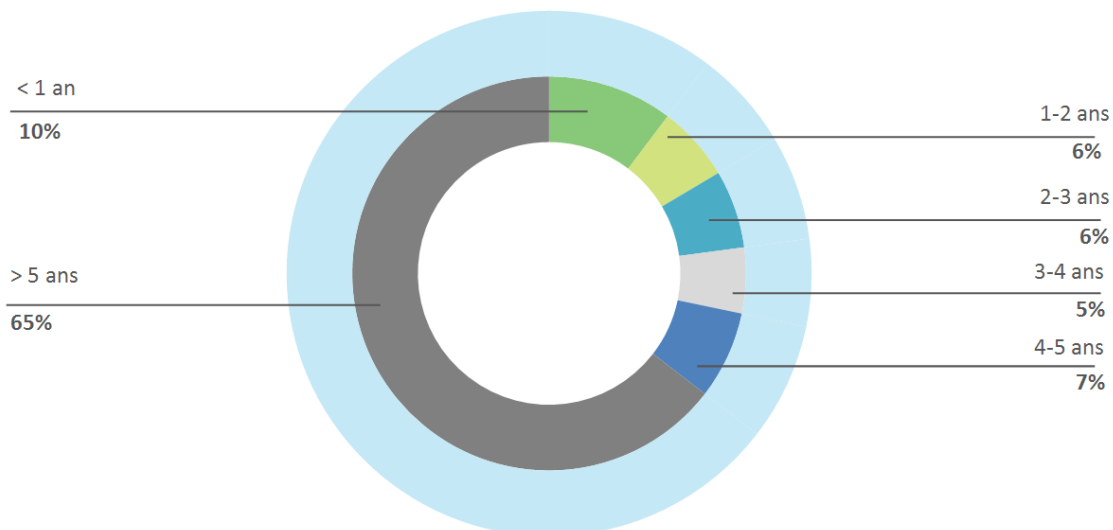
(31 décembre 2019, en millions d'euros)



*dont 440m€ liés au financement Tour Egho, Icade a consenti à l'acquéreur des 49 % une option d'achat sur les 51 % restants à échéance décembre 2020.

RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCE

(31 décembre 2019)



La durée de vie moyenne de la dette au 31 décembre 2019 s'établit à 6,4 ans (hors NEU Commercial Papers), constante par rapport au 31 décembre 2018.

2.4.2.3. Dette par métier

Après affectation des refinancements intra-Groupe, près de 95 % des dettes du Groupe concernent les pôles Foncière Tertiaire et Santé.

2.4.2.4. Coût moyen de la dette tirée

Le coût de financement moyen s'élève pour l'exercice 2019 à 1,37% avant couverture et **1,54 % après couverture**, niveau très attractif, contre respectivement 1,42 % et 1,55 % en 2018.

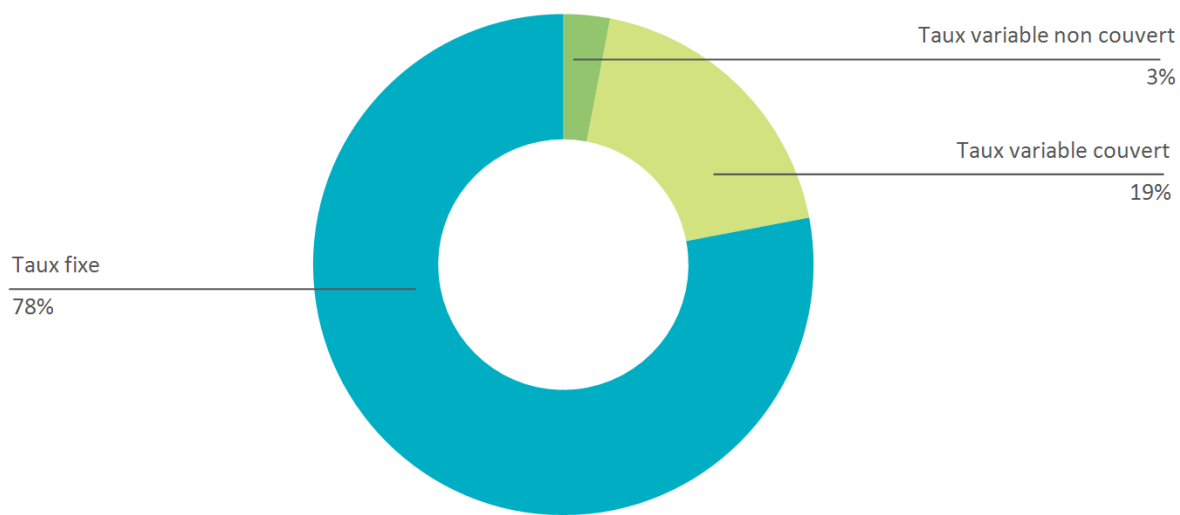
Le coût de financement moyen diminue entre 2018 et 2019, grâce à une gestion proactive des financements et des couvertures de taux.

2.4.2.5. Gestion de l'exposition au risque de taux

La dette à taux variable représente près de 22 % de la dette totale du Groupe au 31 décembre 2019 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires) avec un taux de couverture élevé (87 % de la dette à taux variable étant couverte).

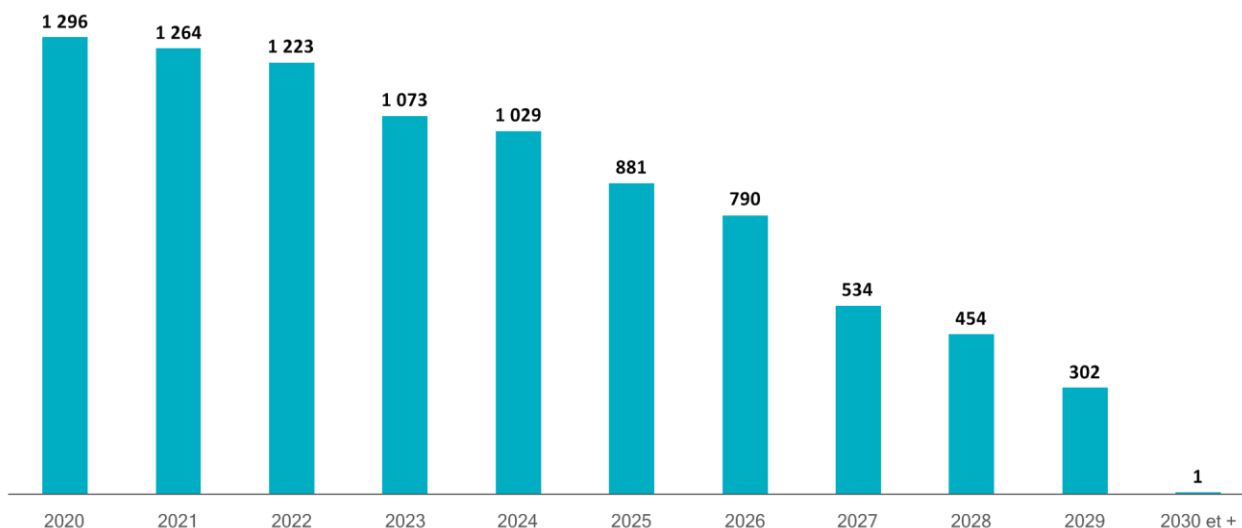
RÉPARTITION DE LA DETTE PAR TYPE DE TAUX (HORS DETTES RATTACHÉES À DES PARTICIPATIONS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES)

(31 décembre 2019)



EN-COURS DES COUVERTURES

(31 décembre 2019, en millions d'euros)



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). L'analyse détaillée des en-cours notionnels de couverture est communiquée dans les notes annexes aux comptes consolidés.

Icade a poursuivi au cours de l'exercice 2019 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 et la restructuration de contrats de couverture appropriés permettant

également de couvrir un besoin de financement futur (swaps vanille). Icade a notamment restructuré des contrats de couverture du risque de taux sous forme de swap taux fixe afin de les rallonger de plusieurs années.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 5,2 ans, celle des couvertures associées est de 6,3 ans, traduisant la volonté d'Icade de couvrir ses futurs besoins 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.

2.4.3. Notation financière

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

Suite à sa revue annuelle, Standard & Poor's a confirmé en novembre 2019 la notation à long terme d'Icade à « BBB+ » avec une perspective stable, ainsi que sa notation à court terme A2.

Par ailleurs, Le Groupe a procédé à la notation inaugurale de sa filiale Icade Santé par l'agence de notation Standard & Poor's, qui s'est vue attribuée la notation de BBB+ perspective stable en octobre 2019, en ligne avec la notation du Groupe Icade.

2.4.4. Structure financière

2.4.4.1. Ratios de structure financière

2.4.4.1.1. LTV (Loan-To-Value)

Le ratio de LTV qui rapporte les dettes financières nettes au patrimoine immobilier réévalué droits inclus, part totale, augmenté des valeurs des sociétés de promotion ressort à **38,0 % au 31 décembre 2019** (contre 37,9 % au 31 décembre 2018). Sur une base de patrimoine réévalué hors droits, il ressort à 40,1% au 31 décembre 2019 (contre 40,0% au 31 décembre 2018).

Le niveau constaté au 31 décembre 2019, est en ligne avec la politique d'ICADE, permettant d'accompagner ICADE dans son développement.

Hors impact de la juste valeur des dérivés de taux n'était pas incluse dans la dette nette, le ratio LTV ajusté s'établit à 37,8 % au 31 décembre 2019.

Le ratio LTV calculé pour les besoins de la documentation bancaire s'élève à 42,0 % très largement en dessous du plafond (covenant) de 52 %.

2.4.4.1.2. ICR (Interest Coverage Ratio)

Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence ressort à **5,84x sur l'exercice 2019** (6,00x en 2018). Ce ratio ressort à un niveau élevé et illustre la situation confortable de la société au regard de ses covenants bancaires (cf. tableau § 2.4.4.2).

	31/12/2019	31/12/2018
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué DI (LTV) ^(a)	38,0%	37,9%
Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR)	5,84x	6,00x

(a) Intègre la valeur au bilan des sociétés de promotion.

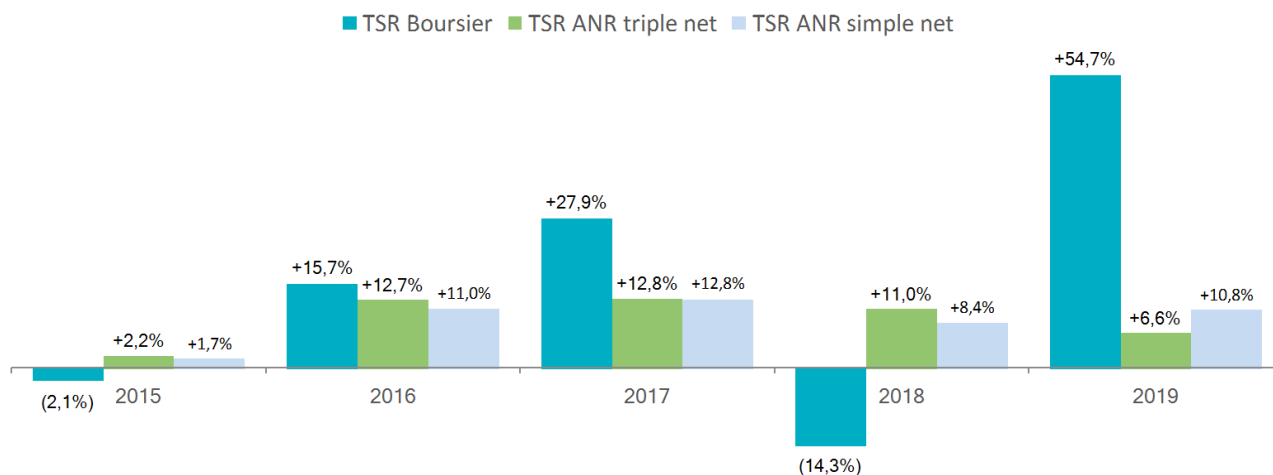
2.4.4.2. Tableau de synthèse de suivi des covenants

	Covenants	31/12/2019
LTV bancaire	Maximum < 52%	42,0%
ICR	Minimum > 2	5,84x
Contrôle CDC	Minimum 34%	38,77%
Valeur du patrimoine Foncier ^(a)	Minimum de > 2 Md€ à > 7 Md€	14,3 Md€
Dettes des filiales promotion / dette brute consolidée	Maximum < 20%	1,7%
Suretés sur actifs	Maximum < 20% du patrimoine foncier	9,1%

(a) Environ 23,6 % de la dette concernée par un covenant sur la valeur du patrimoine de la Foncière a pour limite 2 milliards d'euros, 10,7 % de la dette a pour limite 5 milliards d'euros et les 65,7 % restant l'étant pour une limite à 7 milliards d'euros.

Les covenants sont respectés au 31 décembre 2019 et présentent une marge confortable par rapport à leurs limites.

2.5. Performance boursière et performance de l'ANR

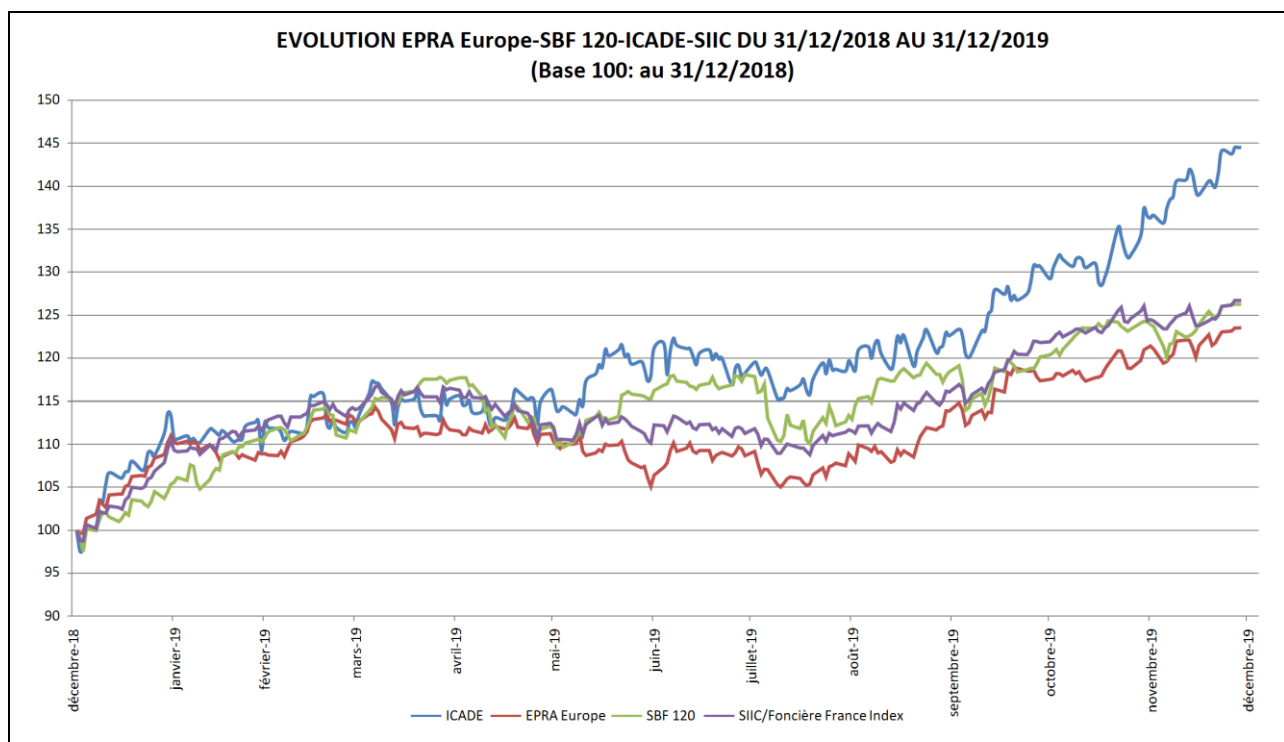


- 1) Le TSR Boursier est déterminé en faisant la différence entre le cours de Bourse de clôture de l'exercice précédent et celui de la clôture de l'exercice considéré (en supposant que le dividende versé est réinvesti en actions au cours de Bourse de clôture à la date de détachement du coupon, en l'occurrence pour le calcul du TSR 2019, 4,60 € sont réinvestis à 50% au cours de clôture du 19 mars 2019 et 50% au cours de clôture du 2 juillet 2019). Le résultat obtenu est rapporté au cours de Bourse de clôture de l'exercice précédent.
- 2) Le TSR ANR est déterminé en faisant la différence entre l'actif net réévalué triple net par action de clôture de l'exercice précédent et celui de la clôture de l'exercice considéré (y compris dividende versé sur la période, en l'occurrence pour le calcul du TSR 2019, un dividende de 4,60 €). Le résultat obtenu est rapporté à l'actif net réévalué triple net par action de clôture de l'exercice précédent.

Le titre Icade, à 97,05 euros au 31 décembre 2019, a surperformé l'indice EPRA Europe sur l'année 2019 avec une performance boursière brute de +46% (+29% pour l'indice EPRA Europe) et un rendement total pour les actionnaires (Total Shareholder Return – TSR Boursier) sur la base d'un dividende réinvesti de l'ordre de +54,7%.

Le TSR ANR, calculé sur l'évolution de l'actif net réévalué triple net, ressort à 6,6% sur l'exercice 2019, pénalisé par les impacts négatifs des variations de juste valeur sur les passifs financiers d'Icade (dettes à taux fixe, dérivés).

Le TSR ANR simple net ressort à 10,8% pour 2019, contre 8,4% en 2018.



Icade surperforme pour la 4^{ème} année consécutive l'indice EPRA. Suite à son *investor day* qui a été l'occasion de faire un point sur l'avancement du nouveau plan stratégique, et compte tenu d'un *news flow* très positifs en fin d'année, Icade a vu son cours progresser de près de 18% sur le dernier trimestre de l'année 2019.

2.6. Perspectives

Pour 2020, les **priorités d'Icade**, sont les suivantes :

- Poursuite de l'exécution disciplinée du plan stratégique à horizon 2022 ;
- Foncière Tertiaire : ralentissement du volume de cessions et accélération des investissements dans le pipeline ;
- Foncière Santé : poursuite de la croissance et de l'internationalisation ;
- Promotion : déploiement de la feuille de route 2020-2024 ;
- RSE: poursuite de la priorité Bas Carbone ;
- Déclinaison de la Raison d'être dans tous nos métiers.

Guidance 2020 :

- **Le Cash-Flow Net Courant - Groupe / action 2020 est attendu légèrement inférieur à celui de 2019.** Hors effet des cessions significatives de 2019, le CFNC de 2020 devrait progresser d'environ +5,0% ;
- **La politique de dividende pour 2020 :** Dividende en hausse : *Payout* de 90% du CFNC + distribution d'une partie des plus-values de cessions 2019.

3. Métier Foncières

3.1. Compte de résultat et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA)

Icade est une société d'investissements dans l'immobilier avec deux principales classes d'actifs : les bureaux (tertiaire) et les murs d'établissements de santé.

Le portefeuille d'actifs (immeubles et terrains) des deux foncières d'ICADE est composé comme suit :

- ◆ Le pôle **Foncière Tertiaire**, d'une valeur de **8,5 milliards d'euros** en quote-part, (9,1 milliards d'euros à 100%), est composé d'immeubles de bureaux essentiellement en Île-de-France, et dans une moindre mesure, dans les principales métropoles régionales (moins de 10% du portefeuille). Le portefeuille se compose d'actifs de bureaux pour 6,4 milliards d'euros de valorisation, et de parcs d'affaires (ensemble de plusieurs hectares essentiellement composés d'actifs de bureaux mais aussi de locaux d'activités et autres entrepôts) valorisés à hauteur de 1,8 milliard d'euros. À noter également un portefeuille d'hôtels et un portefeuille d'actifs résiduels de commerces, de logements et d'actifs non stratégiques (350,7 millions d'euros de valeur au 31 décembre 2019 soit 4,1 % du patrimoine du pôle Foncière Tertiaire) ;
- ◆ Le pôle **Foncière Santé**, d'une valeur de **5,3 milliards d'euros** à 100% (3,0 milliards d'euros en quote-part) avec :
 - Icade Santé (et ses filiales) pour le patrimoine situé en France, détenue à hauteur de 56,84% par Icade : le portefeuille se compose essentiellement de murs de cliniques type médecine chirurgie obstétrique (MCO), soins de suite et réadaptation (SSR). Depuis 2017, une diversification dans les d'Ehpad (établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes) a été initiée ; ces actifs représentent aujourd'hui 5,7% du portefeuille français ;
 - Le patrimoine situé en Europe, principalement détenu par Icade Healthcare Europe (IHE) (détenue à hauteur de 59,39% par Icade) : le portefeuille est valorisé à 303,9 millions d'euros à 100 % (186,7 millions d'euros en part du groupe) au 31 décembre 2019 (et se compose essentiellement de maisons médicalisées pour personne âgées) ;
 - Les actionnaires minoritaires des deux structures sont des assureurs vie français.

3.1.1. Compte de résultat EPRA Pôle Foncières

Le tableau ci-dessous présente de manière synthétique le compte de résultat établi selon les normes IFRS du métier des Foncières Tertiaire et Santé, en précisant le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) qui est l'indicateur principal pour analyser les résultats de ces deux pôles d'activité.

Le résultat net part du Groupe s'élève à 275,5 millions d'euros au 31 décembre 2019, en forte hausse sur un an dans un contexte de plus-values importantes lors des cessions. Le résultat net récurrent EPRA (RNR), quant à lui, à 358,7 millions d'euros, se situe en hausse sensible de +5,8% par rapport à 2018, traduisant la bonne dynamique de gestion courante des actifs en portefeuille.

(en millions d'euros)	31/12/2019			31/12/2018		
	Récurrent Foncières	Non récurrent (a)	Total Foncières	Récurrent Foncières	Non récurrent (a)	Total Foncières
REVENUS LOCATIFS	635,9	-	635,9	643,4	-	643,4
LOYERS NETS	621,3	-	621,3	614,8	-	614,8
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS/REVENUS LOCATIFS)	97,7%	0,0%	97,7%	95,6%	0,0%	95,6%
Coûts de fonctionnement nets	(66,0)	(2,4)	(68,4)	(74,5)	(1,7)	(76,2)
Résultat des autres activités	-	-	-	(0,2)	-	(0,2)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	555,3	(2,4)	552,9	540,1	(1,7)	538,5
Amortissements et pertes de valeur	(10,0)	(312,5)	(322,5)	(8,1)	(334,6)	(342,7)
Résultat sur acquisitions	-	(8,3)	(8,3)	-	(1,3)	(1,3)
Résultat sur cessions	-	207,0	207,0	-	90,7	90,7
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	0,8	(13,3)	(12,5)	4,6	(15,1)	(10,5)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	546,2	(129,6)	416,6	536,6	(262,0)	274,6
Coût de l'endettement net	(93,4)	-	(93,4)	(96,3)	-	(96,3)
Autres produits et charges financiers	8,4	(17,0)	(8,6)	(6,9)	(16,2)	(23,1)
RÉSULTAT FINANCIER	(85,0)	(17,0)	(102,0)	(103,2)	(16,2)	(119,4)
Charge d'impôt	(4,7)	0,7	(4,0)	(7,4)	0,8	(6,6)
RÉSULTAT NET	456,5	(145,9)	310,6	426,0	(277,5)	148,5
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	97,8	(62,7)	35,1	87,1	(59,1)	28,0
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	358,7	(83,2)	275,5	338,9	(218,4)	120,5

(a) 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 d'autres éléments non récurrents.

3.2. Valorisation des actifs immobiliers des Foncières

Les méthodes de valorisation utilisées par les experts immobiliers sont développées dans l'annexe aux états financiers consolidés.

En synthèse, la classification des actifs se présente de la manière suivante :

- ◆ Les bureaux et parcs d'affaires de la Foncière Tertiaire ;
- ◆ Les autres actifs de la Foncière Tertiaire, constitués des logements, des hôtels, des entrepôts, des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de Partenariats Publics-Privés (« PPP ») et des commerces (notamment le centre commercial le Millénaire) ;
- ◆ Les actifs de la Foncière Santé.

Au 31 décembre 2019, la valeur globale du portefeuille des deux foncières s'élève à 14 340,4 millions d'euros (11 538,4 millions d'euros en quote-part Groupe), en hausse de 2,2% à périmètre courant et +2,6% à périmètre constant, reflétant notamment la hausse des valorisations sur le périmètre des bureaux.

La valeur globale du portefeuille droits inclus s'élève à 15 155,7 millions d'euros (12 182,9 millions d'euros en quote-part Groupe)

Dans un contexte d'accélération des cessions d'actifs *core* sur la Foncière Tertiaire (plus d'un milliard d'euros d'actifs cédés sur l'année), le portefeuille s'établit à 8,5 milliards d'euros en part du groupe en baisse de -2,6% à périmètre constant, **mais en hausse de +2,9% à périmètre constant.**

La valeur du portefeuille de santé progresse significativement de +18,6%, notamment sous l'effet des acquisitions en France, en Allemagne et en Italie. Il s'établit ainsi à 3,0 milliards d'euros en quote-part au 31/12/2019.

A noter que Icade communique sur des valeurs hors droits, sauf lorsque cela est stipulé.

<i>(Valeur du patrimoine hors droits en part du Groupe)</i>	31/12/2019 (en M€)	31/12/2018 retraité* (en M€)	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. Constant (en M€) ^(a)	Variation pér. Constant (en %) ^(a)	Surfaces totales en QP (en m ²)	Prix ^(b) (en €/m ²)	Taux de rendement net hors droits ^(c) (en %)	Taux de vacance EPRA ^(d) (en %)
Bureaux										
Paris	1 710,3	1 599,6	+110,7	+6,9%	+76,4	+4,8%	192 210	8 898	4,3%	1,6%
La Défense/Péri Défense	1 654,3	1 969,3	(315,0)	(16,0%)	+9,3	+0,6%	233 094	7 097	5,5%	5,1%
Autre Croissant Ouest	70,2	639,5	(569,3)	(89,0%)	+3,4	+5,2%	8 579	8 184	5,3%	1,9%
Première Couronne	1 233,1	1 092,2	+140,9	+12,9%	+21,4	+2,0%	191 349	6 444	5,2%	2,1%
Deuxième Couronne	0,0	2,9	(2,9)	(100,0%)	-	-	-	NA	NA	NA
Total IDF	4 667,9	5 303,5	(635,6)	(12,0%)	+110,5	+2,2%	625 232	7 466	5,0%	3,1%
Province	616,8	501,4	+115,4	+23,0%	+49,2	+9,8%	171 748	3 591	5,7%	11,3%
Total Bureaux en Exploitation	5 284,7	5 804,9	(520,2)	(9,0%)	+159,6	+2,9%	796 980	6 631	5,1%	4,2%
Réserves foncières et surfaces en attente de restructuration (non louées) (e)	10,9	11,9	(1,0)	(8,0%)	+2,2	+25,7%				
Projets en développement	1 053,0	777,2	+275,8	+35,5%	+52,2	+6,7%				
Acquisition en VEFA	27,3	13,8	+13,5	+97,7%	+0,3	+2,5%				
TOTAL BUREAUX	6 375,9	6 607,7	(231,8)	(3,5%)	+214,4	+3,8%	796 980	6 631	5,1%	4,2%
Parcs d'affaires										
Première Couronne	875,2	853,0	+22,2	+2,6%	+7,5	+0,9%	323 069	2 709	7,4%	19,5%
Deuxième Couronne	764,2	740,4	+23,7	+3,2%	+5,1	+0,7%	379 636	2 013	8,3%	12,9%
Total IDF	1 639,4	1 593,5	+45,9	+2,9%	+12,7	+0,8%	702 705	2 333	7,8%	16,3%
Réserves foncières et surfaces en attente de restructuration (non louées) (e)	137,1	136,5	+0,7	+0,5%	+2,9	+2,1%				
Projets en développement	16,9	12,6	+4,3	+33,8%	+1,0	+8,2%				
TOTAL PARCS D'AFFAIRES	1 793,4	1 742,5	+50,9	+2,9%	+16,6	+0,9%	702 705	2 333	7,8%	16,3%
TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	8 169,2	8 350,2	(181,0)	(2,2%)	+231,0	+3,1%	1 499 686	4 617	5,7%	8,2%
Autres actifs de la Foncière Tertiaire ^(f)	350,7	394,9	(44,2)	(11,2%)	(3,9)	(1,1%)	124 167	1 700	8,8%	12,8%
TOTAL ACTIFS FONCIERE TERTIAIRE	8 519,9	8 745,1	(225,2)	(2,6%)	+227,0	+2,9%	1 623 852	4 394	5,8%	8,3%
Foncière Santé										
Île-de-France	389,9	390,1	(0,2)	(0,1%)	+4,6	+1,2%	100 594	3 876	5,6%	0,0%
Province	2 419,3	2 145,3	+274,0	+12,8%	+38,4	+1,8%	867 387	2 789	5,7%	0,0%
Italie	28,0	0,0	+28,0	NA	-	-	27 600	1 015	5,9%	0,0%
Allemagne	154,0	0,0	+154,0	NA	-	-	68 120	2 261	5,0%	0,0%
TOTAL	2 991,2	2 535,4	+455,8	+18,0%	+42,9	+1,7%	1 063 701	2 812	5,7%	0,0%
Projets en développement	26,1	8,1	+18,0	+220,7%	+0,7	+8,2%				
Réserves foncières et surfaces en attente de restructuration (non louées) (e)	1,1	2,4	(1,3)	(54,7%)	(1,3)	(54,8%)				
TOTAL FONCIERE SANTE	3 018,4	2 545,9	+472,5	+18,6%	+42,3	+1,7%	1 063 701	2 838	5,7%	0,0%
Dont France	2 831,7	2 545,9	+285,8	+11,2%	+42,3	+1,7%	970 834	2 917	5,7%	0,0%
Dont International	186,7	0,0	+186,7	NA	-	-	95 720	7 951	5,2%	0,0%
TOTAL GÉNÉRAL	11 538,4	11 291,0	+247,3	+2,2%	+269,3	+2,6%	2 687 553	3 778	5,8%	5,9%
<i>Dont actifs consolidés par mise en équivalence</i>	<i>132,8</i>	<i>131,2</i>	<i>+1,6</i>	<i>+1,2%</i>	<i>(4,7)</i>	<i>(3,6%)</i>				

* Retraité 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 d'un immeuble et des reclassements cités ci-dessus.

(a) Variation nette des cessions de la période, des investissements et des variations de valeur des actifs assimilés à des créances financières (PPP).

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

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

(f) Les indicateurs (Surfaces totales, Prix en €/m², Taux de rendement net hors droits et Taux de vacance EPRA) sont repris hors PPP et Logements.

3.3. Pôle Foncière Tertiaire

3.3.1. Evolution des valorisations du patrimoine de la Foncière Tertiaire en quote-part

(données en QP)	JV 31/12/2018	JV 31/12/2018 des actifs cédés (a)	Investissements et autres (b)	Var. à périmètre constant (M€)	Var. à périmètre constant (%)	JV 31/12/2019
Bureaux	6 607,7	(945,1)	498,8	+214,4	+3,8%	6 375,9
Parcs d'affaires	1 742,5	-	34,3	+16,6	+0,9%	1 793,4
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	8 350,2	(945,1)	533,1	+231,0	+3,1%	8 169,2
Autres actifs foncière tertiaire	394,9	(45,1)	4,8	(3,9)	-1,1%	350,7
TOTAL	8 745,1	(990,2)	538,0	227,0	+2,9%	8 519,9

(a) Comprend les cessions en bloc ainsi que les cessions partielles (actifs dont la part de détention d'ICADE a diminué sur la période).

(b) Comprend les CAPEX, les parts engagées en 2019 des acquisitions en VEFA, les acquisitions (en bloc et actifs dont la part de détention d'ICADE a augmenté sur l'année). Comprend également le retraitement des droits et frais d'acquisitions, de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice, des travaux sur actifs cédés, des évolutions de droits de mutation et des variations de valeurs des actifs assimilés à des créances financières.

L'année 2019 a été marquée par (i) la poursuite de la rotation du portefeuille via un important volume de cessions (voir paragraphe 3.3.3 Arbitrages) (1,1 milliard d'euros) et (ii) des acquisitions et investissements significatifs de principalement concentrés dans le pipeline de développement (voir paragraphe 3.3.2 Investissements).

La hausse de valeur des actifs de la Foncière Tertiaire à périmètre constant est sensible à +2,9 % (+227 millions d'euros).

Les cessions d'immeubles tertiaires ont été réalisées dans des conditions très favorables, 12,6% au-dessus de leur valeur d'expertise au 31 décembre 2018.

BUREAUX

Au 31 décembre 2019, le portefeuille Bureaux est valorisé à 6 375,9 millions d'euros contre 6 607,7 millions d'euros à fin 2018, en diminution de 231,8 millions d'euros. En neutralisant l'impact des cessions et des investissements de la période, la hausse de valeur du portefeuille Bureaux à périmètre constant est de **+214,4 millions d'euros (soit +3,8%)**. Les métropoles régionales affichent notamment une progression de +8,8%, portée non seulement par l'attractivité de ces marchés mais également par les bonnes performances locatives des livraisons récentes.

A 100%, la valeur du portefeuille Bureaux s'établit à 6 891,0 millions d'euros contre 6 758,6 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Les livraisons et le pipeline de développement contribuent très positivement à l'évolution de valeur du patrimoine bureaux (+83,6 millions d'euros à périmètre constant).

PARCS D'AFFAIRES

Au 31 décembre 2019, la valeur du portefeuille Parcs d'affaires s'élève à 1 793,4 millions d'euros contre 1 742,5 millions d'euros à fin 2018, soit une progression de 50,9 millions d'euros (+2,9%). En neutralisant l'impact des cessions et des investissements de la période, la variation de valeur du portefeuille Parcs d'Affaires est de +16,6 millions d'euros (soit, +0,9%).

AUTRES ACTIFS DE LA FONCIERE TERTIAIRE

Au 31 décembre 2019, la valeur des autres actifs de la Foncière Tertiaire s'élève à 350,7 millions d'euros contre 394,9 millions d'euros à fin 2018, soit une diminution de -44,2 millions d'euros (-11,2%). En neutralisant l'impact des cessions et des investissements de la période, la variation de valeur du portefeuille est de -3,9 millions d'euros (soit, -1,1%).

3.3.2. Investissements

Au 31 décembre 2019, les investissements s'élèvent à 534,4 millions d'euros (vs. 515,3 millions d'euros en 2018) avec :

- 337,2 millions d'euros soit plus des 60% des investissements dans le pipeline de développement, dont
 - Investissements en VEFA pour 65,5 millions d'euros, dont 42,7 millions d'euros sur les opérations livrées en 2019 (Gambetta, Spring A et Eko Active) ;
 - Opérations en développements pour 271,7 millions dont Origine pour 120,5 millions d'euros.A noter qu'au cours de l'exercice, huit actifs du pipeline ont été livrés dont deux sur les Parcs d'Affaires (Pulse et Le Monaco) ;
- Acquisitions pour 128,4 millions d'euros. Il s'agit essentiellement de l'actif de Pointe Métro 1 (23 500 m²) situé à Gennevilliers (92) acquis pour un montant de 123,0 millions d'euros en septembre 2019.

Le solde des investissements regroupant les Capex et Autres pour un montant de 68,8 millions d'euros, est affecté principalement aux travaux d'entretien des immeubles et aux travaux réalisés pour les locataires.

(en millions d'euros)	Acquisitions d'actifs en exploitation	Investissements en VEFA	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
Bureaux	123,0	65,5	258,1	27,5	18,1	492,2
Parcs d'affaires	-	-	13,6	19,9	0,9	34,4
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	123,0	65,5	271,7	47,4	19,0	526,6
Autres actifs	5,4		-0,0	2,3	0,1	7,8
FONCIÈRE TERTIAIRE	128,4	65,5	271,7	49,7	19,1	534,4

Projets de développement

Icade dispose d'importants projets de développement représentant un investissement total de 2,2 milliards d'euros, sur près de 380 000 m² dont 231 000 m² de projets lancés.

Le rendement (yield on cost) attendu de ces opérations ressort à 6,3%.

Au cours de l'exercice 2019, huit actifs ont été livrés (103 400 m² et un loyer potentiel de **32,9 millions d'euros**), dont les plus significatifs sont Pulse (29 000 m²), Gambetta (20 000 m²) et Spring A (18 500 m²). **Le montant investi** sur ces 8 livraisons représente **509 millions d'euros** et une **création de valeur de 155 millions d'euros** (31 % de l'investissement).

Le Taux d'Occupation Financier moyen de l'ensemble des actifs livrés en 2019 se situe à 65,3% (94,0% si l'on considère Pulse loué).

Nom du Projet (a)	Territoire	Nature des travaux	Typologie	Date de Livraison prévisionnelle	Surface	Loyers attendus	Yield On Cost (b)	Investissement Total (c)	Reste à réaliser > 2019	Pré-commercialisation
B007 (Urssaf)	PONT DE FLANDRE	Construction	Bureaux	T1 2020	8 540			39	2	100%
19 Quai Rive Neuve	MARSEILLE	Redéveloppement	Bureaux	T1 2020	3 112			15	1	100%
TOULOUSE - LATECOERE	TOULOUSE	Construction	Bureaux	T3 2020	12 717			41	14	100%
PARK VIEW	LYON	Redéveloppement	Bureaux	T3 2020	22 980			81	29	12%
FONTANOT	NANTERRE	Restructuration	Bureaux	T4 2020	16 350			108	25	100%
ORIGINE	NANTERRE	Redéveloppement	Bureaux	T1 2021	65 000			447	116	78%
B034	PONT DE FLANDRE	Restructuration	Hôtel	T2 2021	4 519			30	17	100%
FRESK	BOUCLE SUD	Restructuration	Bureaux	T2 2021	20 542			219	53	0%
TIME (ex-Pole Numérique)	PORTES DE PARIS	Construction	Bureaux/Hôtel d'entreprises	T4 2022	9 400			45	40	0%
HUGO (ex-B32)	MILLENAIRE	Construction	Bureaux	T4 2023	27 695			130	101	0%
VICTOR (ex-B2)	MILLENAIRE	Construction	Bureaux	T4 2023	40 582			190	150	0%
TOTAL PIPELINE LANCE					231 437	85,8	6,4%	1 346	546	42%
TOTAL PIPELINE COMPLEMENTAIRE MAITRISE					144 929	55,7	6,2%	901	726	0%
TOTAL PIPELINE					376 366	141,5	6,3%	2 247	1 272	25%

Notes : données à 100%

(a) Correspond aux opérations identifiées sur terrains sécurisés, lancées ou à lancer avec un horizon de temps à 24 mois.

(b) YOC = Loyers faciaux / Prix de revient du projet tel qu'approuvé par les instances de gouvernance d'Icade (défini au point (c)).

(c) L'investissement total inclut la juste valeur du terrain (ou immeuble), le montant des travaux, les travaux preneurs, les frais financiers et les honoraires.

3.3.3. Arbitrages

Conformément à son plan stratégique, Icade a poursuivi sa politique de rotation d'actifs. Ainsi, le volume d'arbitrage a atteint 1 069,0 millions au cours de l'exercice écoulé avec notamment deux cessions majeures sur le secteur des bureaux :

- L'immeuble Crystal Park (44 000 m²) situé à Neuilly-sur-Seine (92), cédé pour 691,0 millions d'euros HD ;
- Cession de 49,0% des titres de la société détenant la Tour Eqho (79 000 m²) située dans le quartier d'affaires de la Défense représentant une valeur de l'actif de 365,0 millions d'euros. Une option d'achat pour le solde (51,0%) pourra être exercée par le même acquéreur à échéance décembre 2020 ;
- Le solde des cessions est constitué d'actifs non stratégiques.

Ces opérations réalisées en moyenne à 12,6% au-dessus de la valeur d'expertise des actifs tertiaires au 31 décembre 2018 ont généré un montant de plus-values de cession de **209,4 millions d'euros impactant très positivement le résultat de l'exercice** (hors impact cession Tour Eqho ; 61,0 millions d'euros passant directement par les capitaux propres).

3.3.4. Résultat net récurrent (RNR) de la Foncière Tertiaire au 31 décembre 2019

(en millions d'euros)	31/12/2019			31/12/2018		
	Récurrent Foncière Tertiaire	Non récurrent (a)	Total Foncière Tertiaire	Récurrent Foncière Tertiaire	Non récurrent (a)	Total Foncière Tertiaire
REVENUS LOCATIFS	371,2	-	371,2	402,4	-	402,4
LOYERS NETS	357,9	-	357,9	378,9	-	378,9
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS/REVENUS LOCATIFS)	96,4%	0,0%	96,4%	94,2%	0,0%	94,2%
Coûts de fonctionnement nets	(49,7)	(2,4)	(52,1)	(62,0)	(1,7)	(63,6)
Résultat des autres activités	-	-	-	(0,2)	-	(0,2)
EXCÉDENT BRUT OPERATIONNEL	308,1	(2,4)	305,7	316,7	(1,7)	315,1
Amortissements et pertes de valeur	(10,0)	(194,1)	(204,1)	(8,1)	(219,1)	(227,3)
Résultat sur acquisitions	-	(1,0)	(1,0)	-	-	-
Résultat sur cessions	-	209,4	209,4	-	90,7	90,7
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	0,8	(13,3)	(12,5)	4,6	(15,1)	(10,5)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	299,0	(1,5)	297,5	313,2	(145,2)	168,0
Coût de l'endettement net	(61,0)	-	(61,0)	(66,7)	-	(66,7)
Autres produits et charges financiers	9,4	(16,0)	(6,6)	(6,3)	(6,2)	(12,4)
RÉSULTAT FINANCIER	(51,6)	(16,0)	(67,5)	(72,9)	(6,2)	(79,1)
Charge d'impôt	(2,0)	0,7	(1,3)	(5,3)	0,1	(5,1)
RÉSULTAT NET	245,4	(16,8)	228,6	235,0	(151,3)	83,7
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	6,6	(7,0)	(0,5)	4,3	(4,3)	(0,1)
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	238,9	(9,7)	229,1	230,7	(146,9)	83,8

(a) 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 d'autres éléments non récurrents.

Dans un contexte d'accélération des cessions d'actifs depuis 18 mois, (Les parcs d'affaires de Paris Nord 2, Colombes et des immeubles Axe Seine en 2018 et Crystal Park en 2019). **Les revenus locatifs** de la Foncière Tertiaire s'établissent à 371,2 millions d'euros en légère baisse de -7,8% par rapport à 2018 (402,4 millions d'euros). Le dynamisme de l'activité locative a permis de compenser partiellement les pertes de loyers liées aux ventes d'actifs.

Les coûts de fonctionnement nets du pôle Foncière Tertiaire représentent 52,1 millions d'euros, en forte diminution par rapport à 2018 (cf. partie 2.3.5 « Reporting EPRA – Ratio de coûts EPRA Foncière »).

La part récurrente du résultat financier du pôle Foncière Tertiaire s'élève à -51,6 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre -72,9 millions d'euros au 31 décembre 2018 soit une amélioration de 29,3% qui s'explique essentiellement par des dividendes perçus en 2019 de sociétés non consolidées sur l'exercice à hauteur de 16,3 millions d'euros, dont une opération pesant à elle seule 15 millions d'euros. Les frais financiers sont, par ailleurs, stables sur un an hors cet effet.

Ainsi, le résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA) atteint 238,9 millions d'euros (3,23 euros par action) au 31 décembre 2019, contre 230,7 millions d'euros (3,11 euros par action) au 31 décembre 2018, en hausse de 3,5 % sur un an.

Le résultat net part du Groupe, intégrant notamment les plus-values de cessions, s'inscrit en forte hausse sur un an, à 229,1 millions d'euros.

3.3.5. Evolution des revenus locatifs de la Foncière Tertiaire au 31 décembre 2019

(en millions d'euros)	31/12/2018	31/12/2019				31/12/2019	Variation totale	Variation à périmètre constant
		Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Livraisons/Dév./ Restructurations	Activité locative et indexation			
Bureaux	259,5	2,1	(15,6)	(0,2)	2,2	248,0	-4,4%	1,0%
Parcs d'affaires	116,7	-	(24,4)	(0,6)	3,0	94,7	-18,9%	3,1%
BUREAUX et PARCS D'AFFAIRES	376,2	2,1	(40,0)	(0,8)	5,2	342,7	-8,9%	1,6%
Autres Actifs	31,2	-	(2,0)	0,3	0,3	29,8	-4,5%	1,8%
Intra-groupe métiers Foncière	(5,0)	-	4,0	(0,0)	(0,3)	(1,3)	na	NA
REVENUS LOCATIFS	402,4	2,1	(38,0)	(0,5)	5,2	371,2	-7,8%	1,6%

Les **revenus locatifs** réalisés par le pôle Foncière Tertiaire au cours de l'exercice 2019 ont représenté 371,2 millions d'euros.

Sur le secteur des bureaux, les loyers ont baissé de -4,4% et sur les parcs d'affaires de -18,9% (Parcs de Paris Nord et Colombes cédés en 2018).

A périmètre constant, les revenus locatifs progressent de +1,6%, soutenus par une activité locative globalement dynamique et résiliente sur les bureaux (+1,0%) et les parcs d'affaires (3,1%).

Les **loyers nets** du pôle Foncière Tertiaire ressortent pour l'année 2019 à 357,9 millions d'euros, en baisse de 21,0 millions d'euros par rapport à 2018 (-5,6 %).

Le taux de marge s'améliore de 2,2 points et s'établit à 96,4% (vs. 94,2% en 2018), notamment du fait de la vente en 2018 d'actifs avec un taux de vacance plus élevé que la moyenne du portefeuille et une augmentation du taux d'occupation des bureaux.

(en millions d'euros)	31/12/2019		31/12/2018	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
Bureaux	240,0	96,8%	245,1	94,4%
Parcs d'affaires	84,8	89,7%	106,2	91,0%
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	324,9	94,8%	351,3	93,4%
Autres actifs	23,7	79,8%	22,6	72,5%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	9,2	n/a	5,0	n/a
LOYER NET	357,9	96,4%	378,9	94,2%

3.3.6. Activité locative du pôle Foncière Tertiaire

Classes d'actif Données à 100%	31/12/2018		Mouvements 2019			31/12/2019	Nouvelles signatures		31/12/2019
	Surfaces louées (m ²)	Entrées locatives (m ²)	Sorties locatives (m ²)	Sorties des surfaces cédées (m ²)	Ajustements surfaces ^(a) (m ²)	Surfaces louées (m ²)	Effet 2019 (m ²)	Effet postérieur 2019 (m ²)	Total (m ²)
Bureaux	725 341	31 076	(27 885)	-	225	728 757	22 593	8 900	31 493
Parcs d'affaires	580 974	30 729	(21 301)	-	117	590 519	25 843	9 636	35 479
Autres	147 554	2 539	(3 100)	-	(555)	146 438	2 436	778	3 214
PÉRIMÈTRE CONSTANT (A)	1 453 869	64 344	(52 286)	-	(212)	1 465 715	50 872	19 314	70 186
Bureaux	51 819	94 791	(36 784)	-	0	109 827	24 627	3 571	28 198
Parcs d'affaires	15 113	4 389	(10 564)	-	-	8 938	346	28 860	29 206
Autres	-	4 892	-	-	-	4 892	-	-	-
ACQUISITIONS / LIVRAISONS / RESTRUCTURATIONS (B)	66 932	104 073	(47 348)	-	0	123 658	24 973	32 431	57 404
SOUS TOTAL (A+B)	1 520 802	168 417	(99 634)	-	(212)	1 589 372	75 845	51 745	127 590
Bureaux	40 673	-	-	(40 673)	-	-	173	-	173
Parcs d'affaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	968	-	-	(968)	-	-	-	-	-
CESSIONS (C)	41 641	-	-	(41 641)	-	-	173	-	173
FONCIÈRE TERTIAIRE (A)+(B)+(C)	1 562 442	168 417	(99 634)	(41 641)	(212)	1 589 372	76 018	51 745	127 763

(a) Evolution des surfaces suite nouveau relevé géomètre

Au 31 décembre 2019, les **surfaces louées** représentent 1 589 372 m², en hausse de 26 930 m² par rapport à l'exercice 2018.

Cette augmentation traduit la dynamique constatée au cours de l'année sur la commercialisation des actifs livrés (huit actifs du pipeline) et la gestion de l'activité locative.

Les prises à bail enregistrées en 2019 illustrent ce rythme soutenu avec plus de 168 000 m² entrées, assorties de 47,0 millions d'euros de loyers faciaux annualisés.

Sur l'ensemble de ces prises à bail, plus de 75 600 m² sont relatives à des immeubles qui ont été livrés sur la période. Il s'agit notamment de Gambetta (19 400 m²), Spring A (18 500 m²), Factor E (10 300 m²), et Le Brabant (8 400 m²).

Les prises à bail enregistrées sur le **périmètre constant** ont représenté plus de 64 000 m², principalement sur :

- Le parc de Rungis, avec près de 21 000 m² loués ;
- Des commercialisations de surfaces sur PB5 (La Défense) pour 5 500 m² et Spring B (Péri-Défense) pour 4 100 m².

Les libérations de surfaces sur la période ont atteint 141 300 m², représentant 57,6 millions d'euros de loyers faciaux annualisés dont :

- 47 348 m² ont vocation à être restructurés ;

- 41 641 m² ont été cédées sur l'exercice ;
- 52 286 m² liées à l'activité locative.

Le volume de **signatures (125 baux)** a atteint près de 128 000 m² sur l'exercice dont 76 018 m² à effet 2019, représentant un volume de loyers faciaux annualisés de 33,0 millions d'euros.

Les principales signatures de l'exercice 2019 sont les suivantes :

- Pulse (Parc des Portes de Paris) : signature avec le Comité d'Organisation des Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris 2024 sur 28 860 m² avec prise d'effet en 2020 ;
- Orsud (Gentilly) : signature avec Orange sur 5 344 m² avec prise d'effet au 1^{er} janvier 2020 ;
- Le Beauvaisis (Pont de Flandre) : signature avec Dont Nod Entertainment sur 3 556 m² avec prise d'effet en 2020 ;
- Factor E livré en 2019 (Bordeaux) : signature avec Régus sur 5 651 m², 9 ans fermes avec prise d'effet à la livraison de l'immeuble ;
- Le Castel livré en 2019 (Marseille) : signatures avec Solimut (12 ans) et Deloitte (9 ans) portant sur la totalité de l'immeuble (6 000 m²).

Les **renouvellements** de l'exercice totalisent 82 000 m² (54 baux), ce qui permet de sécuriser en année pleine 18,2 millions d'euros de loyers faciaux. La durée ferme moyenne associée à ces baux s'établit à 6,9 années, contribuant ainsi positivement au maintien de la durée moyenne des baux de l'ensemble du portefeuille.

Au 31 décembre 2019, les dix locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 119,4 millions d'euros (31,9% des loyers annualisés du patrimoine de la Foncière Tertiaire), hors regroupement public.

Enfin, à noter sur l'exercice, la livraison de huit actifs du pipeline de développement (103 400 m²) représentant 31,0 millions d'euros de loyers faciaux annualisés sécurisés à date (dont 9,5 millions avec un effet postérieur à l'exercice 2019).

Taux d'occupation financier et durée moyenne des baux

Classes d'actif	Taux d'occupation financier			Durée moyenne des baux	
	(en %) ^(b)			(en années) ^(b)	
	31/12/2019	31/12/2018	Variation à périmètre constant ^(a)	31/12/2019	31/12/2018
Bureaux	96,4%	95,1%	0,4 pt	4,9	5,2
Parcs d'affaires	83,6%	89,1%	0,5 pt	3,0	2,9
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES	92,6%	93,5%	0,4 pt	4,3	4,6
Autres Actifs	92,5%	92,9%	-0,2 pt	6,5	6,7
FONCIÈRE TERTIAIRE	92,6%	93,4%	0,3 pt	4,5	4,7

(a) Variation entre le 31 décembre 2018 et le 31 décembre 2019, hors livraisons, acquisitions et cessions de la période.

(b) Données à 100%, sauf actifs mis en équivalence, en quote-part.

Au 31 décembre 2019, le **Taux d'Occupation Financier (TOF)** s'établit à 92,6%, en baisse de -0,8 point par rapport au 31 décembre 2018. **A périmètre constant, le TOF progresse de +0,3 point.**

La prise à bail du Comité d'Organisation des Jeux Olympiques enregistrée sur l'immeuble Pulse et effective en 2020, améliore de 2,1 points cet indicateur, le portant à 94,7 %.

La durée moyenne d'engagement ferme est de 4,5 années, en relative stabilité par rapport à 2018 (4,7 années).

Echéancier des baux par activité en loyers IFRS annualisés (en millions d'euros et détention à 100 %)

	Bureaux France	Parcs d'affaires	Autres	Total	Part dans le total
2020	25,2	24,7	5,5	55,3	14,8%
2021	26,8	21,3	2,2	50,3	13,4%
2022	15,3	15,6	3,2	34,1	9,1%
2023	17,1	9,1	1,2	27,4	7,3%
2024	52,1	10,1	0,4	62,6	16,7%
2025	42,5	2,2	2,1	46,8	12,5%
2026	7,3	3,4	0,4	11,1	3,0%
2027	38,1	9,5	1,4	48,9	13,1%
2028	27,8	0,1	1,2	29,0	7,8%
2029	1,6	0,1	0,1	1,8	0,5%
2030 et +	1,2	0,8	4,7	6,6	1,8%
TOTAL	254,8	96,9	22,3	374,0	100,0%

En 2020, les loyers concernés par une option de sortie (option ou fin de bail) représentent 55,3 millions d'euros soit 14,8% des loyers IFRS du portefeuille.

A noter qu'en 2019, sur un volume de 51,0 millions d'euros de loyers concernés par une option de sortie, 27% ont été exercés (hors cessions/restructuration et garantie locative).

3.4. Pôle Foncière Santé

3.4.1. Evolution des valorisations du patrimoine de la Foncière Santé en quote-part

(données en QP)	JV 31/12/2018	JV 31/12/2018 des actifs cédés	Investissement s et autres ^(a)	Var. à périmètre constant (M€)	Var. à périmètre constant (%)	JV 31/12/2019
France	2 545,9	(11,4)	254,8	42,3	+1,7%	2 831,7
International	-	-	186,7	n/a	n/a	186,7
Foncière Santé	2 545,9	(11,4)	441,6	42,3	+1,7%	3 018,4

(a) Comprend les CAPEX, les parts engagées en 2019 des acquisitions en VEFA, les acquisitions (en bloc et actifs dont la part de détention d'ICADE a augmenté sur l'année). Comprend également le retraitement des droits et frais d'acquisitions, de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice, des travaux sur actifs cédés, des évolutions de droits de mutation et des variations de valeurs des actifs assimilés à des créances financières.

A fin décembre 2019, la valeur globale du portefeuille Santé, en quote-part Icade, progresse très significativement à 3 018,4 millions d'euros hors droits, soit +472,5 millions d'euros de plus qu'au 31 décembre 2018 (+18,6%).

A 100%, la valeur du patrimoine de la foncière Santé s'élève à 5 286,2 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 4 484,4 millions d'euros à fin 2018 (soit + 801,8 millions d'euros).

Cette progression de valeur est principalement portée par les investissements sur la période (441,6 millions d'euros, dont 415,5 millions d'euros pour les acquisitions, soit 706,4 millions d'euros à 100%). L'année 2019 a, en effet, été marquée par de nombreuses acquisitions, notamment à l'international avec l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles significatif en Allemagne (voir paragraphe ci-dessous).

Sur la même période et à périmètre constant la valeur du portefeuille augmente de +42,3 millions d'euros en quote-part Icade, soit +1,7%. Cette évolution positive, reflète une orientation favorable du marché de l'investissement, notamment pour les actifs prime.

3.4.2. Investissements

(en millions d'euros) (données à 100%)	Acquisitions d'actifs	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
France	401,6	37,0	27,4	0,9	467,0
International	304,8	-	-	-	304,8
FONCIÈRE SANTÉ	706,4	37,0	27,4	0,9	771,9

Les investissements réalisés au cours de l'exercice 2019 s'élèvent à **771,9 millions d'euros**, en forte progression par rapport à 2018 (+460,4 millions d'euros), portée par la poursuite des acquisitions en France et l'accélération des investissements à l'international.

- **Investissements en France (à 100%) :**

Le montant des investissements atteint **467,0 millions d'euros**, dont 401,6 millions au titre des acquisitions, portées essentiellement sur les transactions suivantes :

- L'acquisition au 31 Juillet 2019 d'un portefeuille de 12 établissements (7 EHPAD, 4 cliniques SSR et 1 établissement psychiatrique) pour une valeur de 191,0 millions d'euros ;
- L'acquisition en Novembre 2019 du Groupe Confluent détenant l'hôpital Privé du Confluent situé à Nantes pour un montant de 194,0 millions d'euros.

A cela, s'ajoutent 37,0 millions d'euros d'investissements réalisés au titre du *pipeline* de développement sur l'exercice et rattachés aux opérations suivantes :

- Le projet de construction de l'Hôpital privé du Grand Narbonne dont la livraison est prévue au quatrième trimestre 2020 pour un montant de 15,0 millions d'euros ;
- Deux livraisons intervenues en 2019 pour 9,8 millions d'euros d'investissements en 2019 : le pôle Santé Atlantique (Bromélia) à Saint-Herblain et la tranche 1 du projet situé à Puilboreau.

Les autres projets du *pipeline* de développement totalisent quant à eux 12,2 millions d'euros.

Le solde (travaux et autres investissements) sur l'exercice s'est élevé à 28,4 millions d'euros.

- **Investissements à l'international (à 100%) :**

Le montant des investissements à l'international a atteint 304,8 millions d'euros sur l'exercice, avec notamment une première acquisition significative en Allemagne au dernier trimestre 2019 (portefeuille de 19 maisons de retraites médicalisées pour 266,0 millions d'euros dont 256,7 millions d'euros engagés). Par ailleurs, après une première acquisition d'une maison de retraite médicalisée neuve pour 12,1 millions d'euros en Italie, la Foncière Santé a poursuivi ses investissements avec l'acquisition de cinq maisons de retraite médicalisées pour 25,1 millions d'euros et d'une maison de retraite médicalisée auprès du groupe KOS pour 11,0 millions d'euros.

Les acquisitions représentent un montant total de 753,2 millions d'euros sur l'exercice 2019 (dont quatre actifs sous promesse pour 38 millions d'euros).

Pipeline de développement à 100%

Projets (M€)	Date de livraison prévisionnelle	Exploitant	Nombre de lits et places	Loyers	Yield On Cost ^(a)	Total Coût de revient	Reste à réaliser > 2019
Hôpital privé du Grand Narbonne – Montredon-des-Corbières	T4 2020	Elsan	283			47,8	18,5
SSR Jonc Marins -Le Perreux-sur-Marne	T3 2021	Korian	136			21,9	21,9
Clinique de l'Atlantique - Puilboreau	T2 2020	Ramsay Santé	100			20,0	0,4
Polyclinique du Parc – Caen	T4 2021	Elsan	288			21,2	17,0
Clinique Saint-Charles – La Roche-sur-Yon	T1 2022	Sisio	210			14,1	12,9
Pôle Santé Lunellois - Lunel	T3 2021	Clinipôle	79			11,6	9,4
SSR Mornay - Saintes	2021	Korian	82			10,2	5,6
Pipeline France			1 178			146,8	85,6
Italie - Portefeuille Gheron	2020-2021	Gheron	1020			113,0	113,0
Italie - Villalba	T1 2021	KOS	80			12,8	12,8
Italie - Grosseto	T1 2021	KOS	120			11,4	11,4
Allemagne - Tangerhütte	T2 2020	Emvia Living	66			7,6	0,1
Pipeline International			1 286			144,9	137,3
TOTAL PIPELINE			2 464	16,1	5,7%	291,7	222,9

(a) 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 (hors honoraires internes), le coût de portage financier et les éventuelles mesures d'accompagnement.

Le pôle Foncière Santé dispose d'un *pipeline* de développement avec un coût de revient estimé à 291,7 millions d'euros (**16,1 millions d'euros de loyers additionnels à terme**), dont 144,9 millions d'investissements relatifs à des développements à l'international.

Le rendement moyen attendu de ces opérations ressort à **5,7%**.

Ce pipeline est intégralement pré-loué.

3.4.3. Arbitrages

Le volume des arbitrages réalisés au cours de l'exercice écoulé s'est élevé à 18,3 millions d'euros et concerne pour l'essentiel la clinique du Ter à Ploemer et la clinique Pasteur à Vitry-sur-Seine.

3.4.4. Résultat net récurrent (RNR) de la Foncière Santé au 31 décembre 2019

(en millions d'euros)	31/12/2019			31/12/2018		
	Récurrent Foncière Santé	Non récurrent (a)	Total Foncière Santé	Récurrent Foncière Santé	Non récurrent (a)	Total Foncière Santé
REVENUS LOCATIFS	264,7	-	264,7	241,0	-	241,0
LOYERS NETS	263,4	-	263,4	235,9	-	235,9
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS/REVENUS LOCATIFS)	99,5%	0,0%	99,5%	97,9%	0,0%	97,9%
Coûts de fonctionnement nets	(16,2)	-	(16,2)	(12,5)	-	(12,5)
Résultat des autres activités	-	-	-	-	-	-
EXCÉDENT BRUT OPERATIONNEL	247,2	-	247,2	223,4	-	223,4
Amortissements et pertes de valeur	-	(118,4)	(118,4)	-	(115,4)	(115,4)
Résultat sur acquisitions	-	(7,2)	(7,2)	-	(1,3)	(1,3)
Résultat sur cessions	-	(2,4)	(2,4)	-	(0,0)	(0,0)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	247,2	(128,0)	119,1	223,4	(116,8)	106,6
Coût de l'endettement net	(32,4)	-	(32,4)	(29,6)	-	(29,6)
Autres produits et charges financiers	(1,0)	(1,1)	(2,1)	(0,6)	(10,1)	(10,7)
RÉSULTAT FINANCIER	(33,4)	(1,1)	(34,5)	(30,2)	(10,1)	(40,3)
Charge d'impôt	(2,7)	-	(2,7)	(2,1)	0,6	(1,5)
RÉSULTAT NET	211,1	(129,1)	81,9	191,0	(126,2)	64,8
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	91,2	(55,6)	35,6	82,8	(54,7)	28,1
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	119,8	(73,5)	46,3	108,2	(71,5)	36,7

(a) 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 d'autres éléments non récurrents.

Les revenus locatifs de la Foncière Santé s'établissent à 264,7 millions d'euros soit une progression sensible de 9,9 % par rapport au 31 décembre 2018.

L'augmentation des coûts de fonctionnement provient de l'accroissement des actifs en portefeuille et dans une moindre mesure, des coûts engagés suite à l'accélération des investissements en Europe.

L'excédent brut opérationnel progresse en conséquence de +23,8 millions d'euros dans un contexte d'évolution des coûts maîtrisée.

Le **résultat financier récurrent** du pôle Foncière Santé au 31 décembre 2019 s'élève à -33,4 millions d'euros en amélioration de 3,2 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2018 en lien avec la croissance des investissements et l'augmentation en volume de la dette en conséquence, l'effet prix étant, quant à lui en baisse, le coût moyen de la dette de la Foncière Santé passant sous la barre des 2%.

En conséquence le Résultat net récurrent (RNR) part du Groupe de la Foncière Santé au 31 décembre 2019 s'élève à 119,8 millions d'euros en progression de +10,7% par rapport au 31 décembre 2018.

Le résultat net part du Groupe, quant à lui, s'établit à 46,3 millions d'euros contre 36,7 millions d'euros au 31 décembre 2018. Pour mémoire, il intègre notamment les dotations aux amortissements et pertes de valeur de l'exercice.

3.4.5. Evolution des revenus locatifs de la Foncière Santé au 31 décembre 2019

(en millions d'euros)	31/12/2018	Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Constructions	Activité	31/12/2019	Variation totale	Variation à périmètre constant
				Restructurations d'actifs	locative et indexations			
FONCIÈRE SANTÉ	241,0	10,6	(1,4)	9,3	5,2	264,7	23,8	2,6%

Porté par la croissance du portefeuille, les revenus locatifs réalisés par la Foncière Santé enregistrent une forte progression et atteignent 264,7 millions d'euros soit +9,9% à périmètre courant au 31 décembre 2019. Essentiellement sous l'effet de l'indexation, l'évolution à périmètre constant ressort quant à elle à +2,6%.

A périmètre courant, la progression des loyers est soutenue par les livraisons à hauteur de +9,3 millions d'euros ainsi que les acquisitions en France et en Italie sur l'exercice (+10,6 millions d'euros).

(en millions d'euros)	31/12/2019		31/12/2018	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
FONCIÈRE SANTÉ	263,4	99,5%	235,9	97,9%

Le loyer net du pôle Foncière Santé ressort pour l'année 2019 à 263,4 millions d'euros et bénéficie d'un taux de marge de 99,5% en augmentation par rapport à 2018 (+ 1,6 point). Ce taux élevé résulte notamment d'indemnités de résiliation anticipée reçues au cours de l'exercice suite à la cession de la clinique du Ter à Ploemer et de la clinique Pasteur à Vitry-sur-Seine.

3.4.6. Activité locative du pôle Foncière Santé

Le taux d'occupation financier à 100 % au 31 décembre 2019 est identique au 31 décembre 2018.

La durée moyenne ferme des baux des actifs en France est stable par rapport au 31 décembre 2018, à 7,4 ans. Elle atteint 8,0 ans sur l'ensemble du périmètre Santé avec l'intégration des actifs à l'international (17,9 ans en moyenne).

Au cours de l'exercice, 19 baux ont été renouvelés ou prorogés. Leur impact sur la durée ferme de la Foncière Santé est de +0,9 année.

Le tableau ci-dessous représente l'échéancier des baux en loyers IFRS annualisés :

	Santé France	Santé International	Foncière Santé
2020	16,0	-	16,0
2021	4,0	0,6	4,5
2022	5,5	-	5,5
2023	14,4	-	14,4
2024	18,6	-	18,6
2025	22,5	-	22,5
2026	30,2	-	30,2
2027	49,1	-	49,1
2028	48,4	-	48,4
2029	13,6	-	13,6
2030 et plus	59,2	14,9	74,1
TOTAL	281,6	15,5	297,1

4. Métier Promotion

4.1. Compte de résultat et indicateurs de performance

TABLEAU DE SYNTHÈSE

En millions d'euros	31/12/2019			31/12/2018		
	Total Promotion	Courant	Non courant	Total Promotion	Courant	Non courant
CHIFFRE D'AFFAIRES ÉCONOMIQUE	967,8	967,8		1 250,9	1 250,9	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL ÉCONOMIQUE (a)	48,6	56,7	(8,1)	88,0	88,0	
Taux de marge économique courant (ROEC/CA)		5,9%			7,0%	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	39,7	47,8	(8,1)	73,4	76,5	(3,1)
RÉSULTAT FINANCIER	(5,2)	(5,0)	(0,2)	(4,1)	(4,1)	0,1
Impôt sur les sociétés	(4,1)	(6,8)	2,7	(24,5)	(25,5)	1,0
RÉSULTAT NET	30,3	36,0	(5,7)	44,8	46,8	(2,0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	27,5	33,1	(5,7)	42,4	44,4	(2,0)

(a) Retraitement des charges de redevance de marque et de coûts de holding.

Activité du Pôle Promotion

ICADE Promotion est un acteur généraliste de la promotion immobilière sur l'ensemble du territoire français de métropole et d'outre-mer. L'activité se répartit pour 80% dans le segment Résidentiel et pour 20% dans le segment Tertiaire et Equipements Publics (notamment les établissements de santé).

Après un chiffre d'affaires record constaté sur l'année 2018, le chiffre d'affaires économique de l'année 2019 est en baisse de -22,6% par rapport à l'année 2018, baisse résultant essentiellement du recul de l'activité Tertiaire, dont le chiffre d'affaires a baissé de -42,7% sous l'effet de nombreuses livraisons intervenues en 2018. Le chiffre d'affaires du Résidentiel est en retrait de -15,7% dans un contexte de marché pré-électoral : les élections municipales attendues en mai 2020 se traduisent en effet toujours par un ralentissement marqué des autorisations de PC.

Néanmoins, la dynamique déployée par les équipes opérationnelles du Résidentiel s'est traduite par une croissance des réservations (5 067 lots en 2019 versus 4 938 lots en 2018, soit + 2,6%), alors que le marché dans son ensemble recule (-2%). La baisse des réservations pour les particuliers a été plus que compensée par une accélération des réservations réalisées par les investisseurs institutionnels sur le second semestre de l'année.

Ainsi, la hausse du backlog avec une croissance de 8,1% (1 257,4 millions d'euros au 31 décembre 2019, versus 1 162,8 millions d'euros au 31 décembre 2018), donne une meilleure visibilité sur l'activité de l'année 2020.

La rentabilité du pôle promotion, mesurée par le taux de marge économique courant (5,9% au 31 décembre 2019) s'explique par la baisse du volume d'activité et par la hausse marquée des coûts de construction.

Dans ce contexte, le Cash-flow net courant (CFNC) s'établit à 33,1 millions d'euros au 31 décembre 2019.

Le résultat net part du Groupe (RNPG) au 31 décembre 2019 du pôle Promotion s'élève, quant à lui, à 27,5 millions d'euros.

4.1.1. Rendement des capitaux propres

(en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net - part du Groupe	27,9	42,4
Fonds propres alloués (a)	164,7	243,9
RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES	16,9%	17,4%

(a) Fonds propres alloués aux activités courantes de la promotion (hors réserves foncières à long terme et projets d'aménagement), hors résultat de l'exercice ; antérieurement valeur moyenne pondérée des fonds propres consolidés sur la période hors résultat / non comparable avec N-1.

Au 31 décembre 2019, le rendement des capitaux propres (ROE) engagés pour les activités de promotion courantes (hors réserves foncières à long terme et projets d'aménagement) s'élève à 16,9%, en ligne avec les objectifs donnés par le groupe.

A titre d'information, le ROE du pôle promotion calculé sur la base des fonds propres comptables (intégrant notamment ces réserves foncières et projets d'aménagement) s'établit à 12,7% au 31 décembre 2019.

4.1.2. 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)	31/12/2019			31/12/2018		
	Total	Île-de-France DOM-TOM	Régions	Total	Île-de-France DOM-TOM	Régions
Promotion Logement	1 006,4	535,6	470,8	927,5	474,7	452,8
Promotion Tertiaire	140,6	30,0	110,6	126,2	54,4	71,8
Promotion Publique et Santé	85,0	58,9	26,1	76,8	22,8	54,0
Carnet de commandes MOD	25,3	24,7	0,6	32,4	31,6	0,7
TOTAL	1 257,4	649,3	608,1	1 162,8	583,5	579,3
Part dans le total	100,0%	51,6%	48,4%	100,0%	50,2%	49,8%

Le *backlog* total du pôle Promotion s'élève à 1 257,4 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 1 162,8 millions d'euros au 31 décembre 2018, en augmentation de 8,1%.

Cette évolution s'analyse comme suit :

- ◆ Une augmentation de 8,5% du *backlog* « Promotion Logement » en lien avec un niveau élevé de réservations (+7,6% en valeur) ;
- ◆ Une augmentation de 11,2% du *backlog* « Promotion Tertiaire et Promotion Publique et Santé », conséquence de signatures sur 2019.

4.2. Promotion logement

(en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018	Evolution
Chiffre d'affaires économique	775,6	919,6	(15,7%)
Résultat opérationnel économique courant	46,4	66,3	(30,0%)
TAUX DE MARGE ÉCONOMIQUE COURANT (ROEC/CA)	6,0%	7,2%	-1,2 pt

A la suite d'une année 2018 record en termes de ventes actées et deancements de travaux, le chiffre d'affaires de l'activité Promotion Résidentiel à la fin de l'année 2019 s'élève à 775,6 millions d'euros, en diminution de 15,7 %, en lien avec le ralentissement de l'offre de logements neufs, impactée notamment par la baisse des permis de construire dans un contexte de période pré-électorale.

La baisse des mises en chantier (-22,5%, soit 4 716 lots au 31 décembre 2019 contre 6 086 lots au 31 décembre 2018) et des ventes actées (-28,4%, soit 4 545 lots au 31 décembre 2019 contre 6 346 lots au 31 décembre 2018) concourent à la diminution du chiffre d'affaires et traduisent aussi le contexte de marché actuel, quelques mois avant les élections municipales prévues en 2020.

Le résultat opérationnel économique courant de l'activité promotion logement ressort en baisse à 46,4 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre 66,3 millions d'euros au 31 décembre de l'année précédente, expliquée principalement par la diminution du volume de chiffre d'affaires et la baisse de rentabilité des opérations, conséquente aux tensions sur le marché des entreprises de construction (hausse des coûts et manque de disponibilité).

Principaux indicateurs physiques au 31 décembre 2019

	31/12/2019	31/12/2018	Variation
Mise en commercialisation			
Île-de-France DOM-TOM	2 459	2 230	10,3%
Régions	3 125	2 924	6,9%
TOTAL LOTS (en unités) ^(a)	5 584	5 154	8,3%
Île-de-France DOM TOM	661,3	588,4	12,4%
Régions	681,9	578,6	17,8%
TOTAL CHIFFRE D’AFFAIRES (potentiel en millions d’euros)	1 343,2	1 167,0	15,1%
Lancement d’opérations			
Île-de-France DOM-TOM	2 161	3 064	(29,5%)
Régions	2 555	3 022	(15,5%)
TOTAL LOTS (en unités)	4 716	6 086	(22,5%)
Île-de-France DOM TOM	560,9	654,1	(14,3%)
Régions	570,6	575,0	(0,8%)
TOTAL CHIFFRE D’AFFAIRES (potentiel en millions d’euros)	1 131,5	1 229,1	(7,9%)
Réservations nettes			
Réservations de logements (en unités)	5 067	4 938	2,6%
Réservations de logements (en millions d’euros, TTC)	1 120,6	1 041,3	7,6%
Taux de désistement logements (en %)	15%	16%	-1,1 pt
Prix moyen de vente et surface moyenne sur la base des réservations			
Prix moyen TTC au m ² habitable (en €/m ²)	4 109	3 851	6,7%
Budget moyen TTC par logement (en k€)	221,5	211,2	4,9%
Surface moyenne par logement (en m ²)	53,9	54,8	(1,6%)

(a) Les unités permettent de définir le nombre de logements ou d'équivalents logements (pour les programmes mixtes) d'un programme donné. Le nombre d'unités des équivalents logements se détermine en rapportant la surface par type (locaux d'activités, commerces, bureaux) à la surface moyenne des logements calculés à partir de la référence du 31 décembre de l'année précédente.

Répartition des réservations par typologie de client

	31/12/2019	31/12/2018
Investisseurs institutionnels sociaux (ESH) – bailleurs sociaux	13,8%	17,1%
Investisseurs institutionnels	24,6%	16,9%
Investisseurs personnes physiques	33,1%	36,8%
Accédants	28,5%	29,2%
TOTAL	100,0%	100,0%

Bien que le contexte de marché soit en recul avec des difficultés pour obtenir les permis de construire (gel de nombreux projets dans la perspective des élections municipales de 2020, adoption en cours des PLU intercommunaux dans les métropoles et recours contentieux qui continuent à être importants), **la dynamique opérationnelle d'Icade Promotion a permis de surperformer avec une hausse des mises en commercialisation et particulièrement une accélération à partir du second semestre 2019 (+15,1% de plus en valeur entre 2019 et 2018).**

Dans cette dynamique, les **réservations nettes de logements** réalisées par le pôle Promotion au 31 décembre 2019 **progressent de 2,6%** en volume par rapport à l'année précédente (4 938), pour atteindre 5 067 réservations, et augmentent de 7,6% en valeur, avec deux tendances opposées :

- D'un côté, accompagnant le ralentissement du marché de l'immobilier de logements neufs, les réservations réalisées par les particuliers investisseurs personnes physiques et accédants sont en retrait en pourcentage et en volume par rapport à l'année précédente (- 4,4 points à 61,6%) ;
- De l'autre, profitant du retour des investisseurs Institutionnels sur le marché du Résidentiel, les réservations réalisées en bloc se sont accélérées sur le second semestre de l'année (1 469 lots), permettant une croissance de + 4,4 points à 38,4% pour cette catégorie d'acquéreurs.

La hausse du prix moyen par logement (221,5 K€ en 2019 versus 211,2 K€ en 2018) s'explique à la fois par la hausse des prix du marché, et par un positionnement des opérations du pôle Promotion en commercialisation sur des zones à prix plus élevés, notamment en Ile de France.

La baisse des mises en chantier (-7,9% en valeur), tant en Région qu'en Ile-de-France est liée aux retards sur les obtentions d'autorisations administratives et aux délais plus longs de négociation des marchés de travaux compte tenu des tensions (prix et offre) sur le secteur du bâtiment.

Le montant du stock de produits finis n'est pas significatif (1,3% de l'offre totale). Il s'élève à 15,2 millions d'euros au 31 décembre 2019, en diminution par rapport au 31 décembre 2018 (16,2 millions d'euros).

Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier des logements⁴ et lots à bâtir s'élève à 10 456 lots en quote-part pour un chiffre d'affaires potentiel de 2,0 milliards d'euros⁵, et reste stable par rapport au 31 décembre 2018 (11 404 lots pour 2,0 milliards d'euros).

4.3. Promotion Tertiaire

(en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018	Evolution
Chiffre d'affaires économique	189,7	331,3	-42,7%
Résultat opérationnel économique courant	10,6	21,7	-51,2%
TAUX DE MARGE ÉCONOMIQUE COURANT (ROEC/CA)	5,6%	6,6%	-1,0 pt

Au 31 décembre 2019, le chiffre d'affaires de l'activité Promotion Tertiaire et Publique-Santé s'élève à 189,7 millions d'euros en baisse par rapport au chiffre d'affaires constaté en fin d'année 2018 (331,3 millions d'euros), avec une contribution significative sur l'année de l'opération de bureaux située à Villejuif pour une surface de 18 000 m².

Le résultat opérationnel économique courant de l'activité promotion Tertiaire et Publique-Santé ressort en baisse à 10,6 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre 21,7 millions d'euros au 31 décembre de l'année précédente, expliqué principalement par la baisse du chiffre d'affaires et dans une moindre mesure, l'effritement des marges.

Promotion Publique et Santé

Au 31 décembre 2019, le portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Publique et Santé correspond à 131 762 m² (152 594 m² au 31 décembre 2018) de projets, dont 60 721 m² en cours de travaux. Le portefeuille de projets pour cette activité est essentiellement situé en régions et dans les DOM-TOM. Les livraisons de l'année représentent 14 136 m².

Promotion Bureaux, Hôtels et Commerces

Au 31 décembre 2019, le pôle Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Bureaux, Hôtels et Commerces d'environ 680 422 m² (contre 668 818 m² au 31 décembre 2018), dont 64 691 m² de projets en cours de réalisation (notamment l'immeuble situé à Toulouse (12 737 m²) pour l'équipementier aéronautique Latécoère et l'immeuble situé à Villejuif (18 000 m²)). Sur l'année 2019, les livraisons représentent 75 626 m² dont les livraisons de l'immeuble de bureaux Twist (10 400 m²) sur la ZAC Clichy Batignolles, l'immeuble EKLA Business (14 800 m²) à Lille, l'immeuble Sky-Line II (4 692 m²) à Toulouse, et un immeuble de bureaux (10 385 m²) dans le quartier Carré de soie à Vaulx-en-Velin.

4.4. Grands Projets

Le volume de chiffre d'affaires potentiel⁶ total d'Icade Promotion s'élève à **7,1 milliards d'euros**, représentant à moyen terme plus de 20 600 lots pour l'activité logement et plus de 454 800 m² pour l'activité tertiaire. Il intègre le portefeuille foncier de l'activité Promotion logement, estimé à 2,0 milliards d'euros au 31 décembre 2019, stable par rapport au 31 décembre 2018.

Cette hausse de 23% par rapport à 2018, portée essentiellement par les **concours gagnés (+1,0 milliard d'euros)**, confirme la capacité d'Icade Promotion à inscrire sa nouvelle feuille de route 2020-2024 dans une perspective de croissance.

Principaux concours gagnés sur l'exercice 2019 :

- **Inventer Bruneseau – Projet Nouvel R**

En mars 2019, le groupement de promoteurs composé de AG Real Estate, Icade, Les Nouveaux Constructeurs (mandataire) et Nexity, associé au spécialiste du commerce Frey, a été désigné lauréat de l'appel à projets « Inventer Bruneseau », appel à projets organisé par la Ville de Paris et la SEMAPA. Le projet Nouvel R porte sur la réalisation d'un projet de près de 100 000 m² destiné à créer un véritable lien entre Paris et Ivry-sur-Seine. Un projet ambitieux qui fera de Bruneseau le premier quartier décarboné de France.

Ce projet comprend 25 000 m² de bureaux, 50 000 m² de logements et 20 000 m² de commerces et activités. L'ensemble de l'opération se déroulera de 2021 à 2025.

⁴ Valorisation du potentiel de nombre de lots et de chiffre d'affaires des opérations avec une promesse de vente de terrain signée, et non encore mises en commercialisation.

⁵ Chiffre d'affaires hors taxes avec prise en compte de la quote-part des co-entreprises en contrôle conjoint.

⁶ CA hors taxes et en Quote-part intégrant le backlog, les opérations gagnées, le stock de lots en cours de commercialisation ainsi que le portefeuille foncier.

- **Îlot 8.12 à Bordeaux**

Icade Promotion a été désignée lauréate par l'aménageur Bordeaux-Euratlantique pour la réalisation d'une opération immobilière mixte à proximité de la gare Saint Jean.

Le projet comprend un parking silo de 450 places (10 000 m² environ), 64 logements (5 000 m² SDP environ) et 350 m² de commerces (activités en RDC).

L'ensemble du projet aura la particularité d'avoir une structure majoritairement en bois.

De plus, dans la perspective future de créer la ville sur la ville, le parking silo sera conçu pour permettre une réversibilité partielle de ses surfaces en bureaux.

Le permis de construire sera déposé avant l'été avec l'objectif de démarrer les travaux en début d'année 2020.

- **Site Air France à Valbonne**

En Mai 2019, Icade Promotion a remporté la consultation lancée par Air France en novembre 2018 pour un terrain situé sur la ville de Valbonne, au cœur de la technopole de SOPHIA ANTIPOLIS (06).

La programmation du projet permettra de développer 14 000 m² de surface plancher, dont 6 000 m² de logements et 8 000 m² de bureaux.

Compte tenu des enjeux environnementaux liés à la faune et la flore, le dépôt du permis de construire est prévu au 3^{ème} trimestre 2020 et la livraison en 2022.

- **CHU de Caen – Les Grands Jardins de Calix**

Le groupement composé d'Icade Promotion, de l'aménageur Shema ainsi que des promoteurs régionaux Pozzo et Flavie a été désigné lauréat de la consultation d'aménagement lancée par le CHU de Caen, en collaboration avec la ville, en vue de la cession d'un foncier de près de 8 hectares anciennement occupé par l'hôpital Clémenceau.

Icade et ses partenaires ont pour ambition de développer un nouveau quartier résidentiel "convivial et familial". Le projet, baptisé "Les Grands Jardins de Calix", porte sur la réalisation de logements et bâtiments tertiaires pour plus de 44.000 m².

Le lancement des travaux est fixé à "horizon 2020".

- **Nanterre Partagée**

Icade, Crédit Agricole Immobilier et Novaxia ont été désignés lauréats pour le site de l'hôpital de Nanterre dans le cadre du concours Inventons la Métropole du Grand Paris 2.

Dans le cadre de sa modernisation/restructuration, le Centre d'Accueil et de Soins Hospitaliers (CASH) de Nanterre libérera plus de 2 hectares destinés à être réaménagés pour ouvrir l'hôpital sur son quartier, et offrir aux habitants un nouveau lieu de destination.

Autour du bâtiment historique, conservé et réhabilité, le programme de 29 000 m² mixera logements, habitat partagé, résidence étudiante et résidence mobilité, un café participatif et une école Montessori.

- **Projet Réinventer Paris 2 - gare des Gobelins**

Le 11 juillet, le groupement composé d'Icade & Segro a été désigné lauréat de l'appel à projet Réinventer Paris 2 pour le site de la gare des Gobelins, organisé par la SNCF et la Ville de Paris. Le projet porte sur la construction à l'horizon 2024 d'un ensemble comprenant 14 800 m² de bureaux, 4 600 m² dédiés au sport ainsi que la modernisation des 70 000 m² existants d'entrepôts situés en sous-sol.

- **Chrysalide à Marseille**

Icade et MAP Architecture ont été désignés lauréats pour piloter la recomposition immobilière du site de l'association UNAPEI Alpes Provence dans le quartier de Montolivet (4^e) à Marseille, au terme de l'appel à projets lancé au printemps 2018.

Le projet, conçu en partenariat avec CDC Habitat, ADOMA et la Banque des Territoires, prévoit la réalisation d'un ensemble de près de 12 600 m² (2 900 m² pour la reconstitution des équipements de l'association et la création de 44 logements dans le cadre de la création d'un foyer de vie (logements intermédiaires et résidence jeunes actifs).

Les travaux devraient démarrer courant 2020 en vue d'une livraison de l'opération au second semestre 2022.

- **Woop Up à Montpellier**

Icade a été désigné lauréat le 20 septembre de la consultation Serm pour la réalisation d'une opération mixte bois/béton de 10 142 m² sur le lot E2 dans la ZAC République à Montpellier.

Cette opération, développée en co-promotion avec REI/Kaleithos, sera composée de 107 logements (81 logements libres + 26 logements abordables), de 778 m² de commerces, de 756 m² de bureaux, de 488 m² de logements ateliers (Small Office Home Office) et d'un équipement commun de 150 m². Le lancement des travaux est prévu pour fin 2020.

- **Île Seguin à Boulogne Billancourt**

Une promesse de vente pour ce terrain de 4,2 ha a été signée le 12 août dernier entre l'aménageur de la ville, la SPL Val de Seine Aménagement, et Développement Boulogne Seguin, et un groupement de trois promoteurs immobiliers : Hines, Icade et Vinci Immobilier.

Sur cette parcelle située au milieu de l'île, le groupement immobilier prévoit d'y bâtir 123 500 m² de bureaux et 6 500 m² d'activités comprenant des commerces, des restaurants, des équipements de loisirs qui assureront l'animation de l'île entre les deux pointes culturelles, soit un total de 130 000 m² de constructions. Le tout sera accompagné d'activités de loisirs et d'un parc public de 15 000 m² sur la rive sud. Les dépôts de permis de construire devraient intervenir d'ici début 2020.

- **Mont de Terre à Lille**

Icade a signé le 11 juillet dernier la promesse d'aménagement d'une assiette foncière de 55 650 m², dans le secteur « Mont de Terre » de Lille, suite à la consultation lancée par la SNCF en juillet 2018.

La programmation sera principalement du logement sur une surface de 28 200 m² soit environ 400 logements. Le dépôt du permis d'aménager se fera en 2020 et les premiersancements de travaux devraient intervenir en 2022/2023.

- **Réinventer Le Havre :**

Le 10 décembre dernier, la Ville du Havre et ses partenaires ont désigné Icade, lauréat de l'appel à projet « Réinventer le Havre », pour les sites :

- Ilot Flaubert : en partenariat avec le Groupe Hospitalier du Havre pour la réalisation de 210 logements en accession, une résidence service sénior de 110 logements, une crèche et le nouveau siège social de l'association « La Ligue Havraise » (aide aux personnes en situation de handicap) ;
- Ancien Centre Régional de la Jeunesse et des Sports : transformation en une résidence de 31 logements en co-living, exploitée par la société Sharies avec des espaces de services ouverts : espace de co-working, salle de fitness, espace événementiel, espace de restauration.

Les dépôts de PC devraient intervenir en 2020 pour un lancement des travaux fin 2021.

- **Ilots Courbet Cerdan République à Brest :**

Icade, en co-promotion avec le groupe Duval, a été désigné lauréat pour la réalisation d'un programme mixte de 183 logements sur une superficie de 19 545 m² comprenant des logements, une résidence pour personnes âgées, une résidence en co-living, une maison médicale, des commerces et des bureaux.

Le dépôt de PC devrait intervenir au 1^{er} semestre 2020 pour un lancement des travaux en 2021.

- **Boul et Bill à Nantes :**

Icade, en co-promotion avec REI Habitat, a été désigné lauréat du concours SAMOA « BOUL & BILL » pour la réalisation d'une opération mixte habitat-bureaux de 10 000 m² sur l'île de Nantes dans le Quartier République. Ce projet comprendra 108 logements, 2 000 m² liée au tertiaire, et 400 m² liée à l'activité. La livraison est prévue en 2023.

- **JO 2024 – St-Ouen**

Au terme de la consultation lancée par la SOLIDEO (Société de Livraison des Ouvrages Olympiques), le projet porté par le Groupement formé par Icade, la Caisse des Dépôts (Banque des Territoires) et CDC Habitat, a été choisi par le Conseil d'administration de la SOLIDEO pour réaliser l'ilot D du Village Olympique et Paralympique à Saint-Ouen-sur-Seine (« Les Quinconces »).

Proposant un parcours résidentiel complet et inclusif, « Les Quinconces » comprendront 652 logements pour tous : 245 logements en accession, 93 logements locatifs sociaux familiaux, 99 logements locatifs intermédiaires, une résidence étudiante de 150 chambres (Twenty Campus) et une résidence sociale de 65 studios ciblant en priorité des personnes en situation de handicap (ADOMA).

Cet ensemble comprendra également un immeuble « Les Gradins » de 9 300 m² de bureaux, conçu pour répondre aux nouveaux modes de travail collaboratifs et flexibles.

Le dépôt de PC devrait intervenir sur le 1^{er} semestre 2020 et le lancement des travaux en 2021 pour une livraison au COJO (Comité des Jeux Olympiques) au 1^{er} trimestre 2024.

4.5. Besoin en fonds de roulement et endettement

	31/12/2019			31/12/2018			Variation
	(a) (b)			(a) (b)			
(en millions d'euros)	Reclassement des			Reclassement des			
	IFRS	coentreprises	Total	IFRS	coentreprises	Total	
Promotion Logement	(293,3)	(9,4)	(302,7)	(279,7)	(9,1)	(288,8)	(13,9)
Promotion Tertiaire	6,3	13,7	20,0	4,4	(18,6)	(14,2)	34,2
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET - PROMOTION	(287,0)	4,3	(282,7)	(275,2)	(27,8)	(303,0)	20,3
ENDETTEMENT NET - PROMOTION	153,6	(20,8)	132,8	51,6	6,2	57,9	74,9

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

(b) Le BFR et l'endettement net excluent les projets d'aménagement et les réserves foncières à risque.

Le BFR net est en amélioration de +20,3 M€ au 31 décembre 2019 comparé au 31 décembre 2018.

La dette financière nette augmente de +74,9 millions d'euros par rapport à l'exercice 2018 notamment par la distribution du dividende de 51,2 millions d'euros, l'acquisition des titres de la société Sarvilep pour 8,8 millions d'euros, et des investissements corporels (ex : OpenID régions) pour 10 millions d'euros.