



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Paris, le 18 février 2025 à 18h

RÉSULTATS ANNUELS 2024

Résilience du Groupe dans un environnement toujours complexe

- ◆ **CFNC Groupe 2024 de 3,98€ par action, supérieur à la guidance comprise entre 3,78€ et 3,93€ par action**
- ◆ **Résilience de la Foncière** : progression des revenus locatifs (Lfl +2,5%) ; ralentissement de la baisse des valeurs du portefeuille (Lfl -7,1%)
- ◆ **Revue du portefeuille d'opérations de la Promotion au S1 2024 ; amélioration de l'activité sur le diffus au S2 2024**
- ◆ **Réalisations concrètes un an après l'annonce du plan stratégique ReShapE** : progrès réalisés sur deux projets de *data centers*, signature d'un protocole d'accord relatif à un partenariat sur les résidences étudiantes et accélération de l'engagement sur les entrées de ville
- ◆ **Performance carbone du Groupe** : baisse de -44% des émissions en valeur absolue vs 2019
- ◆ **Contribution très positive du résultat financier, liquidité solide et LTV DI à 36,5%**
- ◆ **Dividende 2024 de 4,31€ par action¹**
- ◆ **Guidance 2025 : CFNC Groupe compris entre 3,40€ et 3,60€ par action²**

Lors de sa séance du mardi 18 février 2025, le Conseil d'administration d'Icade, présidé par Monsieur Frédéric Thomas, a arrêté les comptes audités au 31 décembre 2024.

Nicolas Joly, Directeur général : « En 2024, Icade affiche un Cash-Flow Net Courant Groupe 2024 de 3,98€ par action, légèrement supérieur à la guidance, soutenu par la résilience de la Foncière et une gestion optimisée du passif. Les équipes de Promotion affichent une bonne performance sur les réservations en diffus sur la deuxième partie de l'année et ont travaillé en 2024 à l'apurement du portefeuille d'opérations. Cette première année de déploiement du plan stratégique ReShapE positionne Icade comme acteur de référence dans la construction de la ville mixte et durable de 2050, en particulier sur les entrées de ville. Nous visons à accélérer en 2025 notre engagement de transformation du Groupe sur l'ensemble de nos piliers stratégiques. Dans un environnement toujours volatil et empreint d'incertitudes politiques et économiques, nous restons prudents sur le niveau d'activité et envisageons un Cash-Flow Net Courant Groupe en 2025 entre 3,40€ et 3,60€ par action ».

¹ Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale des Actionnaires. Le dividende 2024 inclut 2,54€ correspondant au montant du dividende restant dû au titre de la plus-value de cession réalisée lors de l'étape 1 de la cession des activités de Santé en 2023

² Incluant un Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques de c.0,67€ par action, hors effet des cessions, i.e. sans évolution du niveau de détention d'Icade dans Præmia Healthcare (21,7% à la suite de l'opération d'échanges de titres avec Predica annoncée le 17 janvier 2025) et dans IHE Healthcare Europe (59,39%) et avec maintien du prêt d'actionnaires à IHE en 2025

Données Groupe

<i>Principales données financières</i>	31/12/2024	31/12/2023	Variation (%)
Cash-Flow Net Courant – Activités Stratégiques (en M€)	223,1	232,6	(4,1%)
en € par action	2,94	3,07	(4,1%)
Cash-Flow Net Courant – Groupe (en M€)	301,8	350,6	(13,9%)
en € par action	3,98	4,62	(13,9%)
Résultat net part du Groupe (en M€)	(275,9)	(1250,3)	NA

<i>Principales données financières</i>	31/12/2024	31/12/2023	Variation
ANR NTA (en € par action)	60,1	67,2	(10,6%)
Loan-To-Value droits inclus (en %)	36,5%	33,5%	+3,0 pp
Interest Coverage Ratio (en x)	14,5	5,6	+8,9 pts
Dette Nette / EBITDA majoré des dividendes des sociétés MEE et non consolidées (en x)	10,0	7,0	+3,0 pts

Données Métiers

<i>Principales données financières Foncière</i>	31/12/2024	31/12/2023	Variation	Variation à périmètre constant
Revenus locatifs bruts (en M€)	369,2	363,9	+1,4%	+2,5%
Valeur du patrimoine hors droits (à 100% et en QP CE)	6 398,2	6 846,9	(6,6%)	(7,1%)
Taux de rendement initial net EPRA	5,2%	5,3%	(0,1) pp	NA

<i>Principales données financières Promotion</i>	31/12/2024	31/12/2023	Variation
Chiffre d'affaires économique (en M€)	1 214,8	1 293,9	(6,1%)
Taux de ROEC	(1,7%)	3,6%	(5,2) pp

CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

Nicolas Joly, Directeur général, et Christelle de Robillard, Directeur financier du Groupe, présenteront le mercredi 19 février les résultats annuels 2024 à 10h (CET).

Cette conférence téléphonique sera suivie d'une session de questions-réponses.
Le support de la présentation sera disponible sur le site <https://www.icade.fr/finance>.

Accès direct au webcast : https://channel.royalcast.com/icadeen/#!/icadeen/20250219_1

Accès à la version audio (et possibilité de poser des questions oralement)

France	+33 (0)1 70 37 71 66	Mot de passe : ICADE
Royaume-Uni (Accès international)	+44 (0)33 0551 0200	Mot de passe : ICADE
Etats-Unis	+1 786 697 3501	Mot de passe : ICADE

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.

CALENDRIER FINANCIER

Information financière du 1^{er} trimestre 2025 : mercredi 16 avril 2025 après bourse

Assemblée générale 2025 : mardi 13 mai 2025

Résultats semestriels 2025 : mercredi 23 juillet 2025 après bourse

Information financière du 3^{ème} trimestre 2025 : mercredi 22 octobre 2025 après bourse

Les comptes consolidés, arrêtés par le Conseil d'administration du 18 février 2025, 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 Icade (www.icade.fr) dans la rubrique :

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

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

A PROPOS D'ICADE

A la fois foncière (patrimoine au 31/12/2024 de 6,4 Md€ - à 100% et en quote-part des co-entreprises) et promoteur (CA économique 2024 de 1,2 Md€), Icade est un acteur immobilier intégré opérant sur l'ensemble du territoire français. Partenaire de long terme, Icade répond aux évolutions des usages et met au cœur de son modèle les enjeux climatiques et la préservation de la biodiversité pour réinventer l'immobilier et contribuer à une ville plus durable. Cotée (SIIC) sur Euronext Paris, Icade a pour actionnaire de référence le groupe Caisse des Dépôts.

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

CONTACTS

Anne-Violette Faugeras

Directrice financements et relations investisseurs

+33(0)7 88 12 28 38

anne-violette.faugeras@icade.fr

Marylou Ravix

Chargée de communication externe

+33 (0)7 88 30 88 51

marylou.ravix@icade.fr

1. Faits marquants de l'exercice 2024

1.1. Des premières actions concrètes, un an après l'annonce du plan stratégique *ReShapE*

En février 2024, face aux nouveaux enjeux de la ville 2050 et s'appuyant sur la complémentarité de ses activités de Foncière et de Promotion, Icade a présenté son nouveau plan stratégique *ReShapE*, à horizon 2028. En réponse aux mutations profondes des usages au sein des immeubles et des quartiers, ainsi qu'aux défis climatiques majeurs de la société, Icade s'est fixé 4 priorités stratégiques :

- **poursuivre l'adaptation du portefeuille de bureaux à l'évolution de la demande** : résilience de l'offre existante, reconversion et/ou cession d'actifs spécifiques et sélectivité accrue du *pipeline* ;
- **accélérer la diversification du portefeuille** en cohérence avec les besoins croissants de mixité : locaux d'activité, résidences étudiantes et *data centers* ;
- **construire la ville 2050**, mixte, innovante et durable ;
- **maintenir une structure financière solide** via une allocation de capital équilibrée, finançant des projets créateurs de valeur et contribuant à la réduction de la dette du Groupe.

Au cours de l'exercice 2024, Icade a notamment travaillé à la **reconversion de bureaux *to-be-repositioned***, compte tenu de leur inadéquation aux nouveaux usages. Ces actifs représentent, au 31 décembre 2024, 0,6 Md€ de valeur de patrimoine, soit 11% du portefeuille de bureaux (vs 14% au 31 décembre 2023), pour un montant de 37,9 M€ de loyers IFRS annualisés.

Au cours de l'année, **deux actifs ont été vendus par la Foncière au pôle Promotion, à leur valeur d'expertise (66,4 M€), afin de les transformer en programme de logements.**

- Icade Promotion a acquis, en co-promotion avec la SEMPRO³, l'immeuble de bureaux Arcade afin d'y créer un nouveau quartier, Le Carré Haussmann, composé de commerces et de 650 logements, visant à obtenir les meilleures certifications environnementales. La livraison de la 1^{ère} tranche du programme est prévue en 2026.
- En juillet, Icade Promotion a finalisé l'acquisition d'une tour de bureaux de près de 8 900 m², au centre de Lyon, en vue de sa réhabilitation en 101 logements de standing d'ici fin 2026.

Par ailleurs, Icade a franchi des premières étapes concrètes, préalables à la **diversification de son portefeuille d'actifs**, en particulier sur les résidences étudiantes et les *data centers*.

- Icade a signé le **14 février 2025 un protocole d'accord encadrant le futur partenariat avec l'opérateur de résidences étudiantes, Cardinal Campus**, qui opérera, en marque blanche pour le compte d'Icade, un portefeuille d'actifs à constituer. La signature de la convention de partenariat est prévue pour le premier semestre 2025. Pour se développer sur cette nouvelle classe d'actifs avec l'appui de cet opérateur, Icade pourra s'appuyer sur l'excellent maillage territorial du pôle Promotion, son expertise dans le développement de résidences ainsi que sur la reconversion de certains actifs de bureaux *to-be-repositioned*. A ce jour, le Groupe se fixe un objectif de croissance de 500 à 1 000 lits par an.
- **La diversification du portefeuille a également progressé en 2024 sur le segment des *data centers*** : (i) lancement des travaux du *data center* loué par Equinix dans le Parc des Portes de Paris – livraison attendue au 2^{ème} trimestre 2026 et (ii) obtention de la PTF (Proposition Technique et Financière) pour le raccordement au réseau de distribution d'électricité et dépôt du dossier de permis de construire d'un *data center hyperscale* de 130 MW sur le Parc Paris Orly-Rungis, dont la livraison est prévue en 2031.

Enfin, **Icade s'engage dans la construction de la ville 2050, plus mixte et plus durable**. En particulier, le Groupe confirme, dans un livre blanc « **Entrées de Ville, quartiers de vie** » sa volonté d'œuvrer à la transformation des entrées de ville, qui, dans un environnement de plus en plus contraint, constituent un réservoir d'opportunités pour répondre aux enjeux de la crise du logement, de la réindustrialisation et de l'adaptation des villes au réchauffement climatique. La requalification de ces sites en quartiers mixtes, se fera par le déploiement de son offre dédiée, **Ville En Vue**, grâce à sa capacité à fédérer toutes les parties prenantes et à son savoir-faire spécifique en matière d'aménagement du territoire.

³ Aménageur de la ville du Plessis-Robinson

Dans cette optique, **Icade a signé en décembre 2024 un accord ferme avec Casino portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 11 sites immobiliers pour 50 M€**. Composés de parkings, fonciers non bâtis, murs et lots annexes à des magasins, ces sites présentent un potentiel de développement d'environ 3 500 logements et plus de 50 000 m² de surfaces de commerces tout en visant un objectif ambitieux de renaturation. Le *closing* de l'opération est prévu au premier semestre 2025.

1.2. RSE : accélération de la réduction carbone et politique de rémunération incitative

1.2.1. Baisse importante des émissions carbone, conformément à la trajectoire fixée à 2030

Lors de son Assemblée Générale le 19 avril 2024, **Icade s'est démarquée en étant la première société cotée en Europe à soumettre au vote de ses actionnaires deux résolutions distinctes sur le climat et la biodiversité**, largement approuvées, respectivement à 99,3% et 98,7%.

Icade affiche en 2024 de très bonnes performances sur l'ensemble de ses métiers en matière de réduction d'émission carbone et confirme la trajectoire ambitieuse visée à horizon 2030⁴.

Entre 2019 et 2024 :

- **l'intensité carbone de la Foncière diminue de -43%** en raison notamment des travaux améliorant la performance énergétique, au remplacement des chaudières gaz par des sources moins carbonées et au recours accru aux contrats d'électricité renouvelable, résultats des investissements passés⁵ ;
- **l'intensité carbone de la Promotion s'améliore de -20%** grâce à une utilisation accrue des sources d'énergie décarbonées et des matériaux biosourcés ;
- **les émissions carbone sur le périmètre Corporate baissent de -20%** en raison de l'évolution de la flotte de véhicule de fonction vers des modèles moins polluants et la réduction des voyages en avion en faveur du train ;
- **les émissions de gaz à effet de serre du groupe Icade en valeur absolue diminuent de -44%** grâce à la contribution des trois pôles à la performance carbone et à l'effet d'une moindre activité du pôle Promotion.

1.2.2. Engagement reconnu par les agences de notation extra-financière

- Avec un score de **90/100**, Icade améliore de 2 pts son excellent niveau auprès du **Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)**.
- **Sustainalytics** confirme le **niveau de risques ESG d'Icade à négligeable**, classant le Groupe 14^{ème} parmi 417 sociétés d'investissement immobilier cotées.
- **L'EPRA** a récompensé Icade d'un **Gold Sustainability Award**, pour la 10^{ème} année consécutive, pour la qualité et la transparence de son reporting RSE.

1.2.3. Renforcement des mécanismes incitatifs des salariés à la performance durable du Groupe

Icade encourage l'ensemble de ses salariés à contribuer activement à la performance durable de l'entreprise en intégrant des critères RSE dans les objectifs et les évaluations des collaborateurs, et en conditionnant une partie de la rémunération variable du Comité exécutif à l'atteinte de ces objectifs.

En 2025, Icade fait le choix de renforcer cette politique incitative puisque désormais :

⁴ Objectifs de réduction de l'intensité carbone (en kg CO₂/m²) de -60% pour la Foncière, -41% pour la Promotion et des émissions en absolu (en tCO₂) de -30% pour le Corporate sur l'horizon 2019-2030

⁵ 88,5 M€ engagés sur la période 2019-2024

- 100% des collaborateurs et managers auront a minima 20% de leurs objectifs annuels portant sur la performance durable (vs 81% en 2024) ;
- 25% de la rémunération variable annuelle des membres du Comité exécutif sera conditionnée à l'atteinte d'objectifs RSE Groupe portant à la fois sur la performance carbone d'Icade et sur l'index de l'égalité professionnelle (vs 15% en 2024 adossé uniquement à la performance carbone) ; et
- 25% de la rémunération variable annuelle du Directeur Général sera conditionnée à l'atteinte de plusieurs objectifs RSE portant sur (i) la performance carbone, (ii) la préservation de la biodiversité, (iii) l'index de l'égalité professionnelle et (iv) le développement des compétences des collaborateurs.

1.3. Dividende 2024

Compte tenu des ambitions de transformation des activités du Groupe, Icade entend limiter le montant de dividendes afin de préserver ses capacités de déploiement et de financer sa croissance future.

Le Conseil d'Administration d'Icade proposera à l'Assemblée Générale, prévue le 13 mai 2025, le **versement d'un dividende de 4,31€ par action au titre de l'exercice 2024**, dont 2,54€ correspondant au montant du dividende restant dû au titre de la plus-value de cession réalisée lors de l'étape 1 de la cession des activités de Santé en 2023.

Le versement du dividende interviendra en deux fois :

- un acompte de 2,16€ par action sera versé en numéraire avec un détachement le 4 mars 2025 et un paiement le 6 mars 2025 ;
- le solde de 2,15€ par action sera versé en numéraire avec un détachement le 1^{er} juillet 2025 et un paiement le 3 juillet 2025⁶.

2. Cession des activités de Santé : point d'étape

A la suite de la signature d'un protocole avec Primonial REIM (dénommée désormais Præmia REIM) et les actionnaires minoritaires d'Icade Santé (dénommée désormais Præmia Healthcare) et d'Icade Healthcare Europe (dénommée désormais IHE Healthcare Europe), Icade a annoncé en 2023 la cession de ses activités de Santé en trois étapes.

La première étape de la transaction, conclue en juillet 2023, correspondait à la cession de 63% de la participation d'Icade dans Icade Santé à Præmia REIM et Sogecap pour un montant total de 1,45 Md€⁷.

L'étape 2 consiste en la cession du solde des titres détenus par Icade dans Præmia Healthcare⁸, pour un montant estimé au 31 décembre 2024 à **c. 0,8 Md€**. Les termes de l'accord prévoient que la cession se fasse graduellement via :

- l'acquisition d'actions complémentaires par des fonds gérés par Præmia REIM, financée par la collecte ;
- et/ou via le rachat par des investisseurs institutionnels tiers des actions résiduelles détenues par Icade.

Conformément aux accords liant Icade et Præmia REIM, les options d'achat des titres détenus par Icade dans Præmia Healthcare dont bénéficie notamment Præmia REIM prennent fin mi-2025.

L'étape 3 passe par la cession du portefeuille international IHE (Italie, Portugal et Allemagne) qui représente pour Icade⁹ un montant de c. 0,5 Md€ au 31 décembre 2024, dont 195 M€ de prêt d'actionnaires entre Icade et IHE.

Dans un marché de l'investissement dégradé depuis 2023 (taux de financement élevés, correction des taux de rendement, arrêt soudain de la collecte, instabilité politique en France), **Icade a travaillé à des solutions alternatives pour poursuivre son désengagement des activités de Santé**. Ainsi, le Groupe a signé en janvier 2025 un **accord avec Predica**, filiale assurance-vie du Crédit Agricole Assurances, pour procéder à un **échange de titres de Præmia Healthcare contre des titres de Future Way**, société détenant un immeuble de bureaux *well-positioned* à Lyon dont Icade est déjà

⁶ Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale des Actionnaires

⁷ Fin 2023 et début 2024, Icade a également perçu 132 M€ sur le remboursement du prêt intragroupe à IHE portant les produits de cession de la Santé à 1,6 Md€

⁸ La participation résiduelle d'Icade dans Præmia Healthcare s'élève à 22,52% au 31 décembre 2024

⁹ La participation d'Icade dans IHE Healthcare Europe s'élève à 59,39% au 31 décembre 2024

l'associé majoritaire à 52,75%. Réalisée à l'ANR du 31 décembre 2024 avec un actionnaire historique de Præmia Healthcare, cette transaction démontre l'attractivité du portefeuille de Santé à sa valeur d'expertise. Elle permettrait en outre à Icade de réduire **son exposition sur Præmia Healthcare de 0,85pp (c. 30 M€) en la ramenant à 21,7%**¹⁰. Le *closing* de l'opération est prévu au 1^{er} trimestre 2025, sous réserve de la levée des conditions suspensives.

Par ailleurs, s'agissant du portefeuille international, le processus de marketing du portefeuille d'actifs italiens est toujours en cours.

Icade confirme sa stratégie de cession de l'intégralité des activités de Santé. En 2024, ces actifs démontrent de nouveau leur résilience : ajustement contenu des valorisations de -1,7%¹¹, solidité de la base locative et taux d'occupation à 100%. **Néanmoins, l'environnement de marché actuel conduit Icade à constater un décalage dans le calendrier d'exécution : la cession des portefeuilles français et international (étapes 2 et 3) est envisagée de manière progressive en 2025 et 2026.**

La présentation des titres résiduels de l'ex Foncière Santé dans les comptes du Groupe Icade au 30 juin 2025 devra être réappréciée au regard des avancées du processus de cession et des perspectives connues à cette date.

3. Perspectives et guidance 2025

Si l'environnement est marqué par une baisse progressive de l'inflation et des taux, qui pourrait jouer favorablement sur la dynamique du secteur immobilier, **les incertitudes persistantes sur le plan macroéconomique et politique, en particulier en France, pourraient freiner le rythme de la reprise.**

La polarisation sur le marché des bureaux reste une réalité avec une offre disponible encore importante dans les zones périphériques. Dans ce contexte, **la qualité et la localisation des actifs *well-positioned* d'Icade au cœur de zones bien desservies sont essentielles.** Pour autant, **le Groupe s'attend à une baisse des revenus de la Foncière en 2025**, liée notamment à une baisse de l'effet positif de l'indexation et à l'impact en année pleine des départs de locataires actés en 2024.

Sur l'activité de promotion, la rentabilité devrait mécaniquement s'améliorer, après une année 2024 marquée par d'importantes dépréciations, mais **le Groupe se montre prudent quant à une reprise de l'activité dans un environnement politique et fiscal peu favorable** (fin du dispositif Pinel, élections municipales en mars 2026, instabilité gouvernementale, etc.).

Dès lors, **Icade anticipe un Cash-Flow Net Courant du Groupe entre 3,40€ et 3,60€ par action en 2025.**

Celui-ci inclut un Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques de c. 0,67€ par action, hors effet des cessions¹². Cette contribution des activités non stratégiques est en baisse par rapport à 2024, car le Groupe n'anticipe pas, à ce stade, de distribution de dividendes de la part d'IHE ni d'acompte sur les dividendes de Præmia Healthcare en 2025.

¹⁰ A confirmer après le *closing* de l'opération prévu au 1^{er} trimestre 2025

¹¹ Baisse de la valeur estimée du portefeuille de Præmia Healthcare et IHE Healthcare Europe

¹² i.e. sans évolution du niveau de détention d'Icade dans Præmia Healthcare (21,7% à la suite de l'opération d'échanges de titres avec Predica annoncée le 17 janvier 2025) et dans IHE Healthcare Europe (59,39%) et avec maintien du prêt d'actionnaires à IHE en 2025

4. Analyse des résultats consolidés au 31 décembre 2024

- ◆ Cash-Flow Net Courant Groupe 2024 à 3,98 € par action, au-dessus de la guidance
- ◆ Hausse des loyers nets de la Foncière, portée par l'effet de l'indexation et l'amélioration de la marge nette
- ◆ Dépréciations significatives comptabilisées à la suite de la revue du portefeuille d'opérations de la Promotion au cours du premier semestre
- ◆ Nette amélioration du résultat financier sous l'effet combiné d'une bonne maîtrise du coût de l'endettement brut et de l'augmentation des produits financiers
- ◆ Baisse de l'EPRA ANR NTA de -10,6% liée principalement à la baisse des valorisations en 2024

En 2024, Icade a effectué une revue des indicateurs du Groupe et a introduit un glossaire détaillé reprenant la méthodologie de calcul de chaque indicateur. Les données 2023 sont présentées pro forma des évolutions opérées en 2024 dans une partie dédiée.

(en M€)	31/12/2024	31/12/2023	Variation (M€)	Variation (%)
Revenus locatifs	369,2	363,9	5,2	+1,4%
Chiffre d'affaires Promotion	1 067,4	1 133,4	(66,0)	(5,8%)
Autres	15,0	30,3	(15,4)	(50,7%)
Total Revenus consolidés IFRS	1 451,5	1 527,7	(76,1)	(5,0%)
Autres produits liés à l'activité (a)	120,4	129,3	(8,9)	(6,9%)
Produits des activités opérationnelles	1 571,9	1 656,9	(85,0)	(5,1%)
Charges des activités opérationnelles	(1 332,9)	(1 376,5)	43,6	(3,2%)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	239,0	280,4	(41,4)	(14,8%)
RESULTAT OPERATIONNEL	(321,0)	(1 268,8)	947,8	(74,7%)
RESULTAT FINANCIER	(22,4)	(69,4)	47,0	(67,7%)
Charge d'impôt	26,7	9,2	17,5	NA
Résultat net des activités poursuivies	(316,7)	(1 329,0)	1 012,2	(76,2%)
Résultat des activités abandonnées (b)	(0,5)	38,4	(38,9)	NA
Résultat net	(317,2)	(1 290,6)	973,4	(75,4%)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	(275,9)	(1 250,3)	974,4	(77,9%)

(a) Les autres produits liés à l'activité sont principalement constitués des refacturations de charges locatives

(b) Au 31 décembre 2023, en application de la norme IFRS 5, le résultat net part du Groupe de la Foncière Santé du premier semestre 2023 a été classé sur la ligne « Résultat des activités abandonnées » du compte de résultat

Au 31 décembre 2024, les **revenus consolidés IFRS du Groupe atteignent 1 452 M€**, en baisse de -5,0%. Si la Foncière contribue positivement à la croissance des revenus, le chiffre d'affaires du pôle Promotion est en recul, en particulier sur le segment tertiaire (-63,8 M€ vs 2023), du fait de la livraison d'opérations significatives et du volume limité de nouvelles signatures. Le chiffre d'affaires sur l'activité promotion en résidentiel est stable.

L'**Excédent Brut Opérationnel du Groupe s'élève à 239 M€ en 2024 (vs 280 M€ en 2023)**. La **marge opérationnelle du Groupe est réduite du fait des dépréciations importantes (85 M€) comptabilisées au 1^{er} semestre 2024 sur l'activité de Promotion, liées à la revue du portefeuille d'opérations** afin de les adapter aux nouvelles conditions de marché (révision des grilles de prix, abandon d'opérations, revue à la baisse de la valeur des fonciers...). Cet effet défavorable est en partie compensé par l'amélioration de la marge locative sur la Foncière et les efforts consentis en matière de coûts de fonctionnement, notamment du pôle Promotion (-11 M€).

Le **résultat financier** est en très **nette amélioration** au 31 décembre 2024, sous l'effet combiné de la **réduction des charges financières** (coût moyen de la dette à 1,52% vs 1,60% en 2023 et baisse de la dette brute) et de **l'augmentation des produits de placement** (+11,5 M€ vs 2023). La perception de **produits liés à la détention résiduelle dans les activités de Santé** (60 M€ de dividendes et 17 M€ d'intérêts sur le prêt d'actionnaire consenti à IHE Healthcare Europe (IHE)) et la comptabilisation d'une soultte positive de 13 M€ comptabilisée lors de l'opération de rachat obligatoire participent aussi à l'amélioration du résultat financier.

Le **résultat net part du Groupe** s'améliore nettement en lien avec le ralentissement de la baisse de valeur des immeubles de placements en 2024 par rapport à 2023.

Compte tenu de la cession des activités de Santé, **Icade communique sur un Cash-Flow Net Courant Groupe, composé (i) du Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques**, que sont la Foncière et la Promotion, **et (ii) du Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques**, à savoir les activités résiduelles de Santé.

(En M€)	31/12/2024	31/12/2023	Variation (M€)	Variation (%)
Cash-Flow Net Courant - Foncière (1)	258,9	228,8	30,1	+13,1%
Cash-Flow Net Courant - Promotion (2)	(30,0)	6,2	(36,2)	NA
Cash-Flow Net Courant - Intermédiaires et Autres (3)	(5,8)	(2,4)	(3,4)	NA
(A) Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques (1+2+3)	223,1	232,6	(9,5)	(4,1%)
(B) Cash-Flow Net Courant - Activité non stratégiques	78,7	118,0	(39,3)	(33,3%)
Cash-Flow Net Courant - Groupe (A+B)	301,8	350,6	(48,8)	(13,9%)

Le **Cash-Flow Net Courant Groupe** s'élève à **301,8 M€** au 31 décembre 2024, soit **3,98 € par action**, au-dessus de la **guidance**¹³.

Le **Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques compte pour 223,1 M€** (2,94 € par action), en baisse de -4,1% par rapport à l'année précédente. Le Groupe affiche un Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques supérieur à la guidance, grâce à une maîtrise accrue des coûts opérationnels et des charges locatives, et à un volume de produits financiers plus important qu'anticipé. Il résulte néanmoins de performances contrastées selon les métiers, décrites supra et détaillées dans la section « Performance par métiers » (CFNC de 258,9 M€ sur la Foncière et de -30 M€ sur le pôle Promotion).

Le **Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques est de 78,7 M€** (1,04 € par action), mais n'est pas comparable à celui de l'année 2023, année de cession des activités de Santé et de leur déconsolidation.

	31/12/2024	31/12/2023	Variation (M€)	Variation
ANR NDV (en M€)	4 895,5	5 565,5	(670,0)	(12,0%)
ANR NTA (en M€)	4 557,2	5 098,0	(540,8)	(10,6%)
ANR NRV (en M€)	4 892,7	5 447,3	(554,6)	(10,2%)
LTV (droits inclus)	36,5%	33,5%		+3,0 pp

Données par action	31/12/2024	31/12/2023	Variation (€)	Variation (%)
ANR NDV (en €)	64,5	73,3	(8,8)	(12,0%)
ANR NTA (en €)	60,1	67,2	(7,1)	(10,6%)
ANR NRV (en €)	64,5	71,8	(7,3)	(10,2%)

L'**actif net réévalué NTA du Groupe** ressort à **4 557 M€** (60,1 € par action), en baisse de -10,6% par rapport au 31 décembre 2023, principalement sous les effets combinés suivants :

- la distribution du dividende 2023 de -367 M€, soit -4,84 € par action ;
- le Cash-Flow Net Courant 2024 de 302 M€, soit 3,98 € par action ;
- l'effet de la baisse de valeur du portefeuille de la Foncière représentant -5,8 € par action ; et
- des effets divers représentant -0,4 € par action.

Le ratio **LTV droits inclus ressort au 31 décembre 2024 à 36,5%**, +3 pp vs fin 2023, compte tenu principalement de la baisse de valeur des actifs de la Foncière.

¹³ Guidance précisée lors de la publication du Communiqué de Presse du 29 novembre 2024 en haut de guidance [3,78-3,93]€/action.

5. Performance par métier au 31 décembre 2024

5.1. Foncière : progression des revenus et du Cash-Flow Net Courant, ralentissement de la baisse des valorisations

- ◆ Loyers bruts en hausse (+2,5% en LfL), portés par l'effet indexation (+5,1%)
- ◆ Dynamique commerciale solide avec 133 000 m² signés et renouvelés
- ◆ Signature en janvier 2025 d'un engagement de prise à bail sur l'immeuble Pulse pour c. 29 000 m²
- ◆ Baisse des valeurs du portefeuille de -7,1% en LfL (vs -17,9% en 2023)
- ◆ 82 M€ de cessions d'actifs *well-positioned* réalisées au-dessus de l'ANR du 30 juin 2024

Principales données financières

(en M€)	31/12/2024	31/12/2023	Variation
Revenus locatifs bruts	369,2	363,9	+1,4%
Revenus locatifs bruts à périmètre constant	-	-	+2,5%
Revenus locatifs nets	347,0	332,0	+4,5%
Taux de marge (Rev. Loc. Nets / Rev. Loc. Bruts)	94,0%	91,2%	+2,8 pp
Résultat Net Récurrent (RNR)	239,9	212,4	+12,9%
Cash-Flow Net Courant	258,9	228,8	+13,1%
Investissements	193,9	259,1	(25,2%)
Cessions *	81,8	146,2	(44,1%)

* Ces chiffres n'incluent pas les cessions internes

(en M€)	31/12/2024	31/12/2023	Variation à périmètre constant (%)
Valeur du patrimoine hors droits (à 100% + QP CE)	6 398,2	6 846,9	(7,1%)

Principales données opérationnelles

	31/12/2024	31/12/2023	Variation
Activité locative (baux signés ou renouvelés) en m ²	133 403	242 896	(45,1%)

	31/12/2024	31/12/2023	Variation
Taux de vacance EPRA	16,4%	13,1%	+3,3 pp
Taux de rendement initial net EPRA	5,2%	5,3%	(0,1) pp
Taux d'occupation financier	84,7%	87,9%	(3,2) pp
Durée résiduelle ferme des baux (en années)	3,4	3,6	(0,2) année

5.1.1. Activité locative solide

En 2024, 108 baux ont été signés ou renouvelés pour plus de **133 000 m²**, représentant **35 M€ de loyers faciaux annualisés** à 6,4 ans fermes. Ce volume est composé à c. 70% de nouvelles signatures et à c. 30% de renouvellements.

L'activité locative confirme la demande **pour des actifs de bureaux répondant aux meilleurs standards dans des zones attractives bien desservies avec c. 85 000 m² de surface signés ou renouvelés sur des bureaux *well-positioned***. En particulier, Icade a signé un BEFA sur 24 000 m² de bureaux à Toulouse sur 9 ans fermes.

Les écarts de prix importants constatés entre les zones géographiques (loyer *prime* à c. 550€/m² à La Défense vs c. 1 080€/m² pour le Quartier Central des Affaires à Paris¹⁴) **permettent à certaines d'entre elles de retrouver de l'attractivité**. Icade a notamment signé et renouvelé plus de 11 000 m² sur le secteur de La Défense et 11 000 m² dans la zone Péri-Défense (dont plus de 7 000 m² signés par Schneider Electric sur l'immeuble Edenn à Nanterre).

¹⁴ Source JLL, T4 2024

L'activité locative reste dynamique dans les parcs d'affaires avec près de 28 800 m² signés ou renouvelés au sein du Parc Paris Orly Rungis¹⁵ et c. 18 400 m² dans le Parc des Portes de Paris¹⁶ (dont 5 600 m² signés avec Veolia à 6 ans fermes, en sus des 45 000 m² déjà loués pour son siège social). **En janvier 2025, Icade a par ailleurs signé avec le Conseil départemental de la Seine-Saint-Denis un engagement de prise à bail portant sur la totalité de l'immeuble Pulse, soit près de 29 000 m² à Saint-Denis sur 12 ans**, à partir de fin 2025/début 2026, sur la base d'un loyer économique en ligne avec le marché. Cette signature intervient moins de 3 mois après le départ du Comité d'Organisation des Jeux Olympiques en octobre 2024.

A noter qu'Icade a signé et renouvelé également des baux sur **l'actif de bureaux to-be-repositioned** le Monet à Saint-Denis. A travers plusieurs baux entrant en vigueur entre début 2025 et mi 2026, près de 15 000 m² seront occupés sur une durée de 6 ans fermes.

Au 31 décembre 2024, le taux d'occupation financier est en baisse à 84,7% (-3,2pp vs décembre 2023). Cette baisse doit être analysée par classe d'actifs :

- sur les bureaux *well-positioned* ainsi que les locaux d'activité, le taux d'occupation est pénalisé de manière temporaire d'une part par la libération de Pulse au 4^{ème} trimestre 2024 et d'autre part par la livraison de 5 600 m² de locaux d'activité dont la commercialisation est en cours. En incluant l'immeuble Pulse, dont l'engagement de prise à bail a été signé en janvier 2025, **le taux d'occupation financier sur les bureaux well-positioned atteint 90,7%** ;
- sur les bureaux *to-be-repositioned*, le taux d'occupation baisse fortement à 64,6%, confirmant l'évolution nécessaire de ces actifs dont l'usage de bureaux est remis en question.

Classes d'actif	Taux d'occupation financier* (%)			Durée moyenne des baux* (années)	
	31/12/2024	31/12/2023	Variation	31/12/2024	31/12/2023
Bureaux <i>well-positioned</i>	88,0%	91,0%	-3,0 pp	3,6	3,9
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	64,6%	71,4%	-6,9 pp	2,1	1,9
SOUS-TOTAL BUREAUX	83,8%	87,1%	-3,3 pp	3,4	3,5
Activité	88,9%	92,1%	-3,1 pp	2,8	3,1
Autres	89,4%	90,5%	-1,1 pp	5,0	5,4
TOTAL FONCIÈRE	84,7%	87,9%	-3,2 pp	3,4	3,6

(*) Données à 100% et en quote-part des co-entreprises

Sur les 78 M€ d'échéances potentielles prévues en 2024, les libérations de surfaces et renégociations **représentent c. 50 M€ de perte de loyers faciaux annualisés**, dont près de 2/3 actées au second semestre 2024.

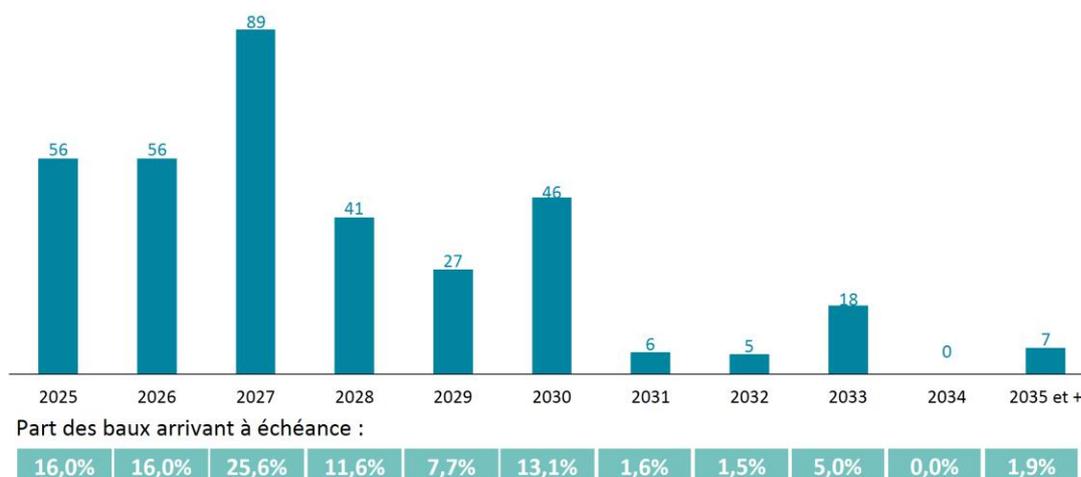
En 2025, **16% des loyers IFRS annualisés** arrivent potentiellement à échéance à travers une option de *break* ou une fin de bail, soit **55,9 M€** (dont 13 M€ sur les bureaux *to-be-repositioned*, 23 M€ sur les bureaux *well-positioned*, 14 M€ sur les locaux d'activité et 6 M€ sur le segment Autres). A noter que le potentiel de réversion locative¹⁷ sur les bureaux *well-positioned* est de -11,3% au 31 décembre 2024, vs -8,7% au 31 décembre 2023, compte tenu de l'effet de l'indexation.

¹⁵ Incluant plus de 11 000 m² sur des locaux d'activités (38%) et 16 890 m² sur des bureaux (59%)

¹⁶ Incluant plus de 5 900 m² sur des locaux d'activités (32%) et 12 400 m² sur des bureaux (67%)

¹⁷ Loyers de marché vs loyers en vigueur

Echéancier des baux de la Foncière en loyers IFRS annualisés (en M€, à 100% + QP CE)



5.1.2. Allocation du capital ciblée et cessions d'actifs core au-dessus de l'ANR

Icade gère de manière rigoureuse le volume d'investissements, qui s'élève à 193,9 M€¹⁸ en 2024, en baisse de 65,2 M€ par rapport à 2023. 60% de ces investissements viennent financer les développements du *pipeline*, tandis que le solde concerne principalement des capex d'exploitation liés aux travaux de rénovation ou d'optimisation de la performance énergétique des bâtiments et des avantages commerciaux.

(en M€, 100% + QP CE)	Acquisitions	Développements	Capex d'exploitation	Total au 31/12/2024	Total au 31/12/2023
Bureaux <i>well-positioned</i>	-	94,6	52,1	146,7	196,3
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	-	3,2	2,7	5,9	43,5
Sous total Bureaux	-	97,9	54,7	152,6	239,8
Activités	-	13,8	10,6	24,4	21,2
Terrains	-	3,1	1,0	4,1	-22,0
Autres	-	1,1	11,7	12,8	20,2
Total Investissements Foncière	-	115,9	78,0	193,9	259,1

Icade a livré en 2024 deux actifs de bureaux, 100% loués, pour 5,8 M€ de loyers faciaux annualisés.

- L'immeuble Cologne de plus de 2 900 m², a été entièrement rénové en étroite collaboration avec le locataire Phibor, filiale de Vinci Energies, qui en fait son nouveau siège social dans le parc Paris Orly-Rungis. Cet immeuble est un véritable démonstrateur des solutions en faveur de l'adaptation au changement climatique, les travaux ayant permis de réduire de moitié le risque de vulnérabilité aux vagues de chaleur à horizon 2050¹⁹.
- L'immeuble Next de 15 700 m², idéalement situé dans le centre de Lyon, a été intégralement réhabilité pour repenser les espaces conformément aux attentes des clients, tout en répondant aux meilleurs standards environnementaux (HQE Rénovation niveau Excellent, BREEAM Rénovation niveau Very Good et Label R2S 2 étoiles). Next a été en grande partie pré-loué par April plus de 2 ans avant sa livraison.

Au 31 décembre 2024, les projets lancés représentent un volume total d'investissements de 872 M€, dont 286 M€ restent à engager, et des loyers annualisés supplémentaires estimés à 45 M€ sur les trois prochaines années.

Les projets sont diversifiés et cohérents avec les orientations établies dans le cadre du plan stratégique *ReShapeE*. Le *pipeline* contribue à l'adaptation du patrimoine à l'évolution de la demande, avec les projets 29-33 Champs-Élysées ou

¹⁸ Voir le détail des investissements dans le Reporting EPRA en annexes du présent communiqué des résultats annuels 2024

¹⁹ Risque passé de fort à faible - analyse réalisée avec l'outil Bat'adapt de l'Observatoire de l'Immobilier Durable

Edenn notamment, et participe à la diversification du portefeuille à travers les projets de *data center* dans le Parc des Portes de Paris ou le projet hôtelier à Rungis.

Icade lance également deux opérations de bureaux dans le quartier de Lyon Part-Dieu : Seed & Bloom. Ces opérations de 8 200 m² et 5 000 m² consistent en la restructuration d'un immeuble de bureaux (Seed) et en la construction d'un immeuble de bureaux neuf (Bloom) dans le quartier central d'affaires, bénéficiant d'une forte demande et d'un taux de vacance faible (6,0% au T3 2024²⁰).

Conformément aux ambitions du Groupe en matière de RSE, Icade vise à ce que **l'intégralité des projets en cours de développement obtiennent les meilleurs niveaux de certification (HQE et BREEAM niveau Excellent) ou soient alignés avec les critères de la taxonomie européenne.**

Nom du Projet	Territoire	Nature des travaux	Typologie	Date de livraison prévisionnelle	Surface à 100%	Loyers attendus (M€)	Yield On Cost	Investissement Total (M€)	Reste à réaliser (M€)	Pré-commercialisation
EDENN	NANTERRE	Construction	Bureau	T1 2026	30 587			253	81	85%
VILLAGE DES ATHLETES D1 D2	SAINT OUEN	Construction	Commerce / Activité	T1 2026	3 394			8	3	0%
EQUINIX	PORTES DE PARIS	Construction	Data Center	T2 2026	7 490			36	19	100%
SEED	LYON	Redéveloppement	Bureau	T1 2027	8 200			48	29	0%
BLOOM	LYON	Construction	Bureau	T1 2027	5 000			24	21	0%
VILLAGE DES ATHLETES D3	SAINT OUEN	Construction	Bureau	T3 2027	8 195			53	4	0%
29-33 CHAMPS ELYSEES	PARIS QCA	Restructuration	Bureau / Commerce	T4 2027	12 651			401	86	0%
HELSINKI-IENA	RUNGIS	Restructuration	Hôtel	T4 2027	10 578			48	42	100%
TOTAL PIPELINE LANCE					86 095	45	5,1%	872	286	34%

Notes : données à 100% + QP CE

Dans un marché de l'investissement atone (4,9 Md€ de transactions bureaux en 2024 en France, soit -27% par rapport à 2023)²¹, Icade a cédé en 2024 quatre actifs de bureaux *well-positioned*, pour un montant de 81,8 M€, à un rendement moyen de 5,8%, au-dessus de l'ANR du 30 juin 2024. Ces transactions témoignent de l'attractivité du portefeuille de bureaux *well-positioned* de la Foncière en régions et de la liquidité de ce type d'actifs.

- Cession de Quai de Rive Neuve à Marseille à Now Patrimoine, locataire de l'intégralité du bâtiment depuis sa restructuration complète et sa livraison en 2020.
- Cession de l'immeuble Le Castel, localisé au cœur du quartier Euroméditerranée, à Marseille, à un fonds géré par la société de gestion immobilière Norma Capital. Restructuré en 2019, cet immeuble de bureaux était intégralement loué depuis sa livraison en 2019.
- Cession de Milky Way, situé à Lyon et entièrement restructuré en 2013, à un fonds géré par la société de gestion de portefeuilles immobiliers Midi 2i.
- Cession de Dulud, à Neuilly-sur-Seine, à la société Kresk Immobilier.

Par ailleurs, Icade a débouclé, début février, par anticipation le Partenariat Public Privé (PPP) du Bâtiment Philippe Canton à Nancy, à travers (i) la résiliation du Bail Emphytéotique Hospitalier du Centre Hospitalier Régional Universitaire (CHRU) et (ii) le transfert des dettes²² associées au CHRU. Conformément à la stratégie de recentrage du portefeuille, cette opération permet à Icade de se désengager d'un actif non stratégique²³ à sa juste valeur (55 M€).

²⁰ Source : JLL Lyon, Octobre 2024

²¹ Source : BNPP Real Estate, 2024

²² Dettes pour 50,7 M€

²³ Actif catégorisé en Autres

5.1.3. Ralentissement de la baisse des valeurs du portefeuille de bureaux

(en M€, à 100% + QP CE)	JV 31/12/2023	JV 31/12/2023 des actifs cédés (a)	Investissements et autres (b)	Var. à périmètre constant	Var. à périmètre constant (%)	Var. à périmètre courant (%)	JV 31/12/2024
Bureaux <i>well-positioned</i>	4 925,5	82,0	134,1	(323,7)	(6,7%)	(5,5%)	4 654,0
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	771,8	66,4	5,9	(124,2)	(17,6%)	(23,9%)	587,1
SOUS-TOTAL BUREAUX	5 697,4	148,4	140,0	(447,9)	(8,1%)	(8,0%)	5 241,1
Activité	705,2	-	24,4	+13,2	+1,9%	+5,3%	742,8
Terrains	125,1	-	4,3	(13,4)	(10,7%)	(7,3%)	116,0
Autres (c)	319,2	0,2	9,4	(30,2)	(9,5%)	(6,6%)	298,3
TOTAL	6 846,9	148,6	178,1	(478,2)	(7,1%)	(6,6%)	6 398,2
<i>dont information sectorielle Bureaux</i>	4 951,2	148,6	123,2	(395,9)	(8,2%)	(8,5%)	4 529,9
<i>dont information sectorielle Parcs d'affaires</i>	1 644,8	-	54,0	(64,6)	(3,9%)	(0,6%)	1 634,3

(a) Comprend les cessions en bloc (y compris cession à Icade Promotion) ainsi que les cessions partielles (ventes par lot ou actifs dont la part de détention d'Icade a diminué sur la période)

(b) Comprend les capex, les engagements 2024 des VEFA, les acquisitions. 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

(c) Inclut principalement des hôtels et des actifs de commerces

Au 31 décembre 2024, la valeur du portefeuille de la Foncière s'établit à 6,4 Md€ hors droits contre 6,8 Md€ à fin 2023, soit une diminution de -6,6% à périmètre courant.

A périmètre constant, la valeur du patrimoine baisse de -7,1% en 2024, après une forte correction des valorisations en 2023 (-17,9%). Ce chiffre reflète des disparités importantes entre les différentes classes d'actifs, et entre les actifs au sein d'une même classe en fonction de leur localisation et de leur qualité intrinsèque.

- **La reprise se confirme sur le segment des locaux d'activité**, avec une hausse des valeurs sur deux semestres consécutifs (+1,9% sur l'année 2024), soutenue par la stabilisation globale des taux et l'augmentation mesurée de loyers.
- **La valeur des bureaux *well-positioned* baisse de -6,7% sur 2024**, notamment pénalisée par une décompression additionnelle des taux au deuxième semestre 2024 pour les actifs situés en périphérie de Paris et en région. Cette baisse est atténuée par des événements locatifs favorables (bail signé avec EDF Renouvelables sur l'actif Origine et extension du BEFA de Schneider Electric sur Edenn à Nanterre).
- **Les bureaux *to-be-repositioned* enregistrent une baisse de valeur plus importante, à -17,6% en 2024**, liée à l'impact de la dégradation des paramètres d'expertises (taux, loyer de marché, durée de recommercialisation...), dans un contexte d'offre disponible en nette hausse.

Valeur du patrimoine hors droits à 100% + QP CE	Valeur d'expertise au 31/12/2024 (M€)	31/12/2023* (M€)	Variation (M€)	Variation (%)	Variation périmètre constant ^(a) (M€)	Variation périmètre constant ^(a) (%)	Prix ^(b) (€/m ²)	Taux de rendement net droits inclus (%)	Taux de vacance EPRA (%)
FONCIERE									
Bureaux well-positioned									
Paris/Neuilly	1 307,6	1 395,9	(88,3)	(6,3%)	(78,8)	(5,7%)	6 698	6,2%	8,8%
La Défense/Péri-Défense	1 871,6	1 920,5	(48,8)	(2,5%)	(132,0)	(6,9%)	5 279	7,6%	9,4%
Première Couronne	568,6	613,7	(45,1)	(7,3%)	(47,5)	(7,7%)	3 431	8,2%	35,7%
Deuxième Couronne	355,7	361,0	(5,3)	(1,5%)	(19,5)	(5,4%)	2 603	8,3%	12,0%
TOTAL IDF	4 103,6	4 291,1	(187,5)	(4,4%)	(277,7)	(6,5%)	4 678	7,4%	14,4%
Province	550,4	634,4	(84,0)	(13,2%)	(46,0)	(8,1%)	3 738	6,5%	5,4%
TOTAL Bureaux well-positioned	4 654,0	4 925,5	(271,5)	(5,5%)	(323,7)	(6,7%)	4 533	7,3%	13,3%
TOTAL Bureaux to-be-repositioned	587,1	771,8	(184,7)	(23,9%)	(124,2)	(17,6%)	1 947	11,8%	39,2%
TOTAL BUREAUX	5 241,1	5 697,4	(456,2)	(8,0%)	(447,9)	(8,1%)	3 943	7,8%	17,6%
Locaux d'activité									
Première Couronne	500,8	473,5	+27,3	+5,8%	+12,3	+2,6%	2 147	8,1%	5,2%
Deuxième couronne	242,1	231,7	+10,3	+4,5%	+0,9	+0,4%	1 546	7,8%	19,1%
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITE	742,8	705,2	+37,6	+5,3%	+13,2	+1,9%	1 897	8,0%	10,4%
TOTAL TERRAIN	116,0	125,1	(9,1)	(7,3%)	(13,4)	(10,7%)	-	-	-
TOTAL AUTRES ^(c)	298,3	319,2	(21,0)	(6,6%)	(30,2)	(9,5%)	1 705	9,5%	13,2%
TOTAL ACTIFS FONCIERE	6 398,2	6 846,9	(448,7)	(6,6%)	(478,2)	(7,1%)	3 319	7,9%	16,4%
dont actifs en exploitation	5 685,6	6 177,6	(491,9)	(8,0%)	(445,6)	(7,4%)	3 319	7,9%	16,4%
dont actifs hors exploitation	712,6	669,4	+43,2	+6,5%	(32,7)	(5,0%)	-	-	-

*Retraité des changements de catégories d'actifs entre deux périodes, comme le passage de la catégorie "projets en développement" à la catégorie "exploitation" lors de la livraison d'un immeuble.

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

(b) Établi par rapport à la valeur d'expertise hors droits, pour les immeubles en exploitation.

(c) Principalement hôtels et commerces

Les indicateurs Prix en €/m², Taux de rendement net droits inclus et Taux de vacance EPRA sont présentés hors PPP et pour les immeubles en exploitation uniquement

5.1.4. Cash-Flow Net Courant (CFNC) en nette progression de +13,1%

Le Cash-Flow Net Courant de la Foncière affiche une croissance solide de +13,1% à 258,9 M€ soutenue par la hausse des revenus locatifs bruts et l'amélioration du résultat financier.

(en M€)	31/12/2024	31/12/2023	Variation (M€)	Variation
Eléments récurrents :				
REVENUS LOCATIFS BRUTS	369,2	363,9	5,2	+1,4%
REVENUS LOCATIFS NETS	347,0	332,0	15,1	+4,5%
Taux de marge (Revenus locatifs nets / Revenus locatifs bruts)	94,0%	91,2%	NA	+2,8pp
Coûts de fonctionnement nets	(53,0)	(50,4)	(2,6)	+5,2%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL RÉCURRENT	294,1	281,6	12,5	+4,4%
Amortissements des biens d'exploitation	(18,3)	(14,7)	(3,6)	+24,2%
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	1,8	1,8	(0,0)	(1,4%)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL RÉCURRENT	277,5	268,7	8,9	+3,3%
Coût de l'endettement net	(22,5)	(40,5)	17,9	(44,3%)
Autres produits et charges financiers	(7,7)	(6,8)	(0,9)	+12,8%
RÉSULTAT FINANCIER RÉCURRENT	(30,2)	(47,3)	17,1	(36,1%)
Charge d'impôt	(1,3)	(0,0)	(1,3)	NA
RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE	239,9	212,4	27,4	+12,9%
Eléments récurrents non courants (a)	19,1	16,4	2,7	+16,2%
CASH-FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE	258,9	228,8	30,1	+13,1%
Eléments non courants (b)	(507,6)	(1 381,1)	873,5	(63,2%)
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE IFRS	(248,7)	(1 152,3)	903,6	(78,4%)

(a) Les "Eléments récurrents non courants" correspondent à l'amortissement des biens d'exploitation et à la charge IFRS 2 sur les plans d'attribution gratuite d'actions.

(b) Les "Eléments non courants" regroupent la variation de juste valeur des immeubles de placement, le résultat des cessions, la mise en juste valeur des instruments financiers et d'autres éléments non courants.

Les revenus locatifs de la Foncière s'élèvent à 369,2 M€ au 31 décembre 2024, en croissance de +5,2 M€ par rapport au 31 décembre 2023. La croissance des revenus de +2,5% à périmètre constant, est principalement soutenue par l'effet de l'indexation (+5,1%). A noter que la variation à périmètre constant inclut également une contribution de +0,6% liée aux indemnités de résiliation.

La croissance des revenus est portée principalement par les actifs de bureaux *well-positioned* (+5,3% à périmètre constant) et les locaux d'activité (+4,6% à périmètre constant). Les revenus des bureaux *to-be-repositioned* sont naturellement davantage altérés par la réversion négative et l'effet des sorties.

(en M€)	31/12/2023	Activité locative et indexation *	Autres **	31/12/2024	Variation totale (%)	Variation à périmètre constant (%)
Bureaux <i>well-positioned</i>	237,6	12,5	2,1	252,2	+6,1%	+5,3%
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	60,8	(6,8)	(5,1)	48,9	(19,5%)	(12,3%)
SOUS-TOTAL BUREAUX	298,4	5,7	(2,9)	301,1	+0,9%	+2,0%
Activités	47,0	2,2	-	49,2	+4,6%	+4,6%
Autres	20,6	1,7	(0,7)	21,6	+4,8%	+8,6%
Intra-groupe métiers Foncière	(2,1)	(0,7)	-	(2,8)	+31,3%	+32,6%
REVENUS LOCATIFS BRUTS	363,9	8,8	(3,6)	369,2	+1,4%	+2,5%

(*) Les éléments "Activité locative et indexation" incluent les indemnités de résiliation anticipées

(**) Les éléments "Autres" incluent les effets de périmètre (acquisitions, cessions, pipeline)

(en M€, à 100%)	31/12/2023	31/12/2024	Périmètre courant		Périmètre constant	
			en valeur	en %	en valeur	en %
Paris / Neuilly	56,9	62,1	5,3	9,2%	4,0	7,1%
La Défense / Péri Défense	93,6	103,3	9,8	10,5%	9,8	10,5%
Première Couronne	36,5	32,1	(4,5)	(12,2%)	(4,5)	(12,2%)
Deuxième Couronne	20,4	22,3	1,9	9,3%	1,6	7,6%
Province	30,2	32,4	2,1	7,1%	1,6	5,8%
Bureaux well-positioned	237,6	252,2	14,6	6,1%	12,5	5,3%
Bureaux to-be-repositioned	60,8	48,9	(11,9)	(19,5%)	(6,8)	(12,5%)
SOUS-TOTAL BUREAUX	298,4	301,1	2,7	0,9%	5,7	2,0%
Première Couronne	33,9	35,7	1,8	5,3%	1,8	5,3%
Deuxième Couronne	13,1	13,5	0,4	2,8%	0,4	2,8%
SOUS-TOTAL ACTIVITE	47,0	49,2	2,2	4,6%	2,2	4,6%
SOUS-TOTAL AUTRES	20,6	21,6	1,0	4,8%	1,7	8,6%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	-2,1	-2,8	(0,7)	31,3%	(0,7)	32,6%
REVENUS LOCATIFS FONCIERE TERTIAIRE	363,9	369,2	5,2	1,4%	8,8	2,5%
dont information sectorielle Bureaux	248,7	254,0	5,3	2,1%	7,9	3,3%
dont information sectorielle Parcs d'affaires	99,5	99,8	0,3	0,3%	(0,5)	(0,5%)

Les revenus locatifs nets de la Foncière s'établissent à 347 M€, en augmentation de +15,1 M€ par rapport au 31 décembre 2023.

Le taux de loyers nets est en amélioration à 94% vs 91,2% en 2023, grâce à l'effet combiné de (i) la hausse des indemnités de remise en état perçues à la suite de la sortie de certains locataires, (ii) la baisse du prix de l'énergie et (iii) la baisse du risque clients. Le taux de recouvrement des loyers à fin décembre 2024 est élevé à 98 % reflétant la solidité de la base locative de la Foncière, constituée à près de 85 % de grands groupes, d'établissements de taille intermédiaires et d'entreprises du secteur public. La hausse du coût de la vacance impacte négativement le taux de loyers nets de 0,5 pp.

(en M€, à 100%)	31/12/2024		31/12/2023	
	Revenus locatifs nets	Marge	Revenus locatifs nets	Marge
Bureaux well-positioned	233,4	92,5%	213,8	90,0%
Bureaux to-be-repositioned	41,8	85,4%	51,0	83,8%
SOUS-TOTAL BUREAUX	275,2	91,4%	264,8	88,7%
Activité	44,0	89,4%	40,1	85,4%
Terrains	(0,3)	NA	(0,0)	NA
Autres	22,3	103,1%	19,8	96,2%
Intra-groupe Foncière	6,0	NA	7,2	NA
REVENUS LOCATIFS NETS FONCIERE	347,0	94,0%	332,0	91,2%

5.2. Promotion : apurement du portefeuille d'opérations et reprise de l'activité en diffus

- ◆ Bonne performance sur le diffus (volume des réservations à +17%, dans un marché en repli de -3,7%²⁴)
- ◆ Baisse des réservations en bloc (-7% en volume, -9% en valeur) dans des conditions financières moins favorables qu'en 2023
- ◆ Hausse du *backlog* résidentiel de +1,8%
- ◆ Légère baisse du chiffre d'affaires liée au fort ralentissement de l'activité tertiaire
- ◆ Revue complète du portefeuille au S1 2024 représentant un impact de -34 M€ sur le Cash-Flow Net Courant
- ◆ Amélioration significative du Besoin en Fonds de Roulement

Principales données financières

	31/12/2024	31/12/2023	Variation
Chiffre d'affaires économique (en M€)	1 214,8	1 293,9	(6,1%)
<i>Résidentiel</i>	992,5	998,9	(0,6%)
<i>Tertiaire</i>	208,4	286,8	(27,3%)
<i>Autre chiffre d'affaires</i>	13,9	8,2	+69,5%
Taux de marge ROEC (en %)	(1,7%)	3,6%	(5,2) pp
Cash-Flow Net Courant (en M€)	(30,0)	6,2	NA

	31/12/2024	31/12/2023	Variation (%)
BFR (en M€)	302,1	571,2	(47,1%)
Endettement net (en M€)	231,8	391,6	(40,8%)

Principales données opérationnelles

	31/12/2024	31/12/2023	Variation (%)
Réservations en unités	5 300	5 256	+0,8%
Réservations en valeur (en M€)	1 308,1	1 344,6	(2,7%)

	31/12/2024	31/12/2023	Variation (%)
Backlog total (en M€)	1 725,5	1 842,0	(6,3%)

5.2.1. Des signaux positifs et une meilleure performance que le marché sur l'activité en diffus

S'agissant de l'activité résidentielle, le pôle Promotion enregistre 5 300 réservations pour un montant de 1 308 M€, soit une hausse de c.1% en volume et une baisse contenue de c.-3 % en valeur par rapport à 2023.

La dynamique sur l'activité résidentielle est soutenue en 2024 par l'**activité en diffus**, auprès des investisseurs individuels et primo-accédants, **en hausse de +17% en volume et de +7 % en valeur**. La performance d'Icade Promotion sur ce segment est meilleure que le marché, en repli de -3,7%²⁵ en volume par rapport à la même période l'année dernière. **Les investisseurs institutionnels**, bailleurs sociaux et acteurs du logement intermédiaire, représentent 63% de la demande, en baisse de 4 pp par rapport à l'année dernière. Les **réservations en bloc** sont en baisse de **-7% en volume et de -9% en valeur**.

²⁴ Source : FPI, données à fin décembre 2024

²⁵ Source : FPI, données à fin décembre 2024

Plusieurs facteurs ont contribué à l'amélioration de l'activité en diffus :

- La demande des particuliers a été soutenue par quelques **éléments conjoncturels** comme la baisse des taux d'emprunt²⁶ notamment et l'anticipation de la fin du dispositif Pinel, les investisseurs cherchant à profiter des avantages fiscaux liés au dispositif avant sa suppression.
- Icade Promotion a **adapté son offre commerciale à l'évolution du marché et à la demande des accédants**. Plusieurs programmes ont ainsi été très rapidement commercialisés en 2024 comme l'opération Hoya à Dunkerque (69 lots pré-commercialisés à 74% en moins de 6 mois), l'opération Saint Denis Time (63 lots pré-commercialisés à 68% en 6 mois) ou l'opération Quetigny Rive Cromois à Dijon (52 lots pré-commercialisés à 94% en 9 mois).
- Icade Promotion s'est également associé à d'autres promoteurs au 4^{ème} trimestre afin d'**entrer au capital de manière ciblée et opportuniste d'une dizaine d'opérations déjà en cours**. En particulier, Icade Promotion et IDEAL Groupe ont signé un partenariat portant sur une vingtaine d'opérations développées en co-promotion en 2024 et 2025 et fixant le cadre d'une collaboration future sur les opérations à développer à moyen terme.

Cette dynamique positive se traduit par l'amélioration de certains indicateurs opérationnels comme le taux de désistement des particuliers qui passe à 30 % (vs 37 % au 31 décembre 2023) et l'amélioration du délai d'écoulement au 31 décembre 2024.

L'activité tertiaire est en net repli en 2024. L'année est marquée par la **livraison de deux opérations significatives** (Envergure à Romainville pour Goldman Sachs et un immeuble à Nanterre pour La Française) pour plus de 60 000 m², tandis que les **volumes de promesses en VEFA et de ventes actées se contractent d'environ 70%** par rapport à l'année dernière. En 2024, Icade Promotion a toutefois signé en VEFA près de 15 000 m² de surfaces de bureaux auprès d'investisseurs utilisateurs (5 300 m² à Villeurbanne sur le site de l'ancienne clinique du Tonkin et 4 500 m² à Lyon à la croisée du quartier d'affaires de la Part-Dieu, de la Tête d'Or et de l'animation des Brotteaux).

Compte tenu de la bonne performance sur l'activité résidentielle en diffus, le backlog sur ce segment est en hausse de +1,8%, à 1,6 Md€, permettant d'avoir une bonne visibilité sur le chiffre d'affaires 2025.

Le *backlog* total s'élève à 1,7 Md€, en baisse de -6,3% par rapport à fin 2023, reflétant la contraction de l'activité tertiaire. A fin décembre 2024, environ 51 % du *backlog* est sécurisé par des ventes actées.

(en M€, à 100% + QP CE)	31/12/2024	31/12/2023	Variation (M€)	Variation (%)
Sécurisé	878,8	1 064,2	(185,4)	(17,4%)
Non sécurisé	846,7	777,8	68,9	+8,9%
Total	1 725,5	1 842,0	(116,5)	(6,3%)

Le backlog sécurisé à fin décembre 2024 inclut 807,1 M€ de prestations restant à réaliser sur les entités consolidées par intégration globale (voir note 7.1 des comptes consolidés résumés au 31 décembre 2024) et 71,7 M€ en quote-part groupe dans les co-entreprises

Le portefeuille foncier représente un chiffre d'affaires potentiel de 2,0 Md€ HT en vision économique (-27,5% en valeur par rapport au 31 décembre 2023 du fait de la reconfiguration et de l'abandon de projets non adaptés à l'évolution du marché).

²⁶ Source : Crédit Logement – Taux à 20 ans à 3,3% fin décembre 2024 vs 4,2% en décembre 2023

5.2.2. Résultats impactés par les dépréciations significatives comptabilisées à la suite de la revue du portefeuille d'opérations

(en M€, à 100% + QP CE)	31/12/2024	31/12/2023	Variation (M€)	Variation
Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion (1)	1 203,2	1 276,6	(73,4)	(5,7%)
Prestation de services	11,6	17,3	(5,7)	(32,9%)
Chiffre d'affaires économique	1 214,8	1 293,9	(79,1)	(6,1%)
Coût des ventes et autres charges (2)	(1 103,5)	(1 108,1)	4,5	(0,4%)
Marge immobilière Nette Promotion (1+2)	99,7	168,5	(68,8)	(40,8%)
Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)	8,3%	13,2%	NA	(4,9pp)
Coûts de fonctionnement	(133,3)	(144,4)	11,1	(7,7%)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	(0,2)	0,4	(0,6)	NA
Résultats sur cessions	-	1,9	(1,9)	NA
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	(22,2)	43,7	(66,0)	NA
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL ÉCONOMIQUE COURANT (a)	(20,1)	46,0	(66,1)	NA
Taux de marge économique courant (ROEC/CA) (a)	(1,7%)	3,6%	NA	(5,2pp)
Coût de l'endettement net	(13,3)	(20,1)	6,7	(33,6%)
Autres produits et charges financiers	(2,8)	(7,2)	4,4	(61,6%)
Impôt sur les sociétés	11,7	(5,1)	16,8	NA
Cash-flow net courant	(26,6)	11,3	(38,0)	NA
Cash-flow net courant - Participations ne donnant pas le contrôle	3,4	5,2	(1,8)	NA
CASH-FLOW NET COURANT - Part du Groupe	(30,0)	6,2	(36,2)	NA
Éléments non courants (b)	(47,9)	(88,2)	40,3	NA
RÉSULTAT NET - Part du Groupe	(77,9)	(82,0)	4,1	NA

(a) Résultat opérationnel courant retraité de la charge de redevance de marque facturée par Icade.

(b) Les "Éléments non courants" regroupent les dotations aux amortissements, des dépréciations et d'autres éléments non courants

Le chiffre d'affaires économique de la Promotion s'établit à 1 214,8 M€ au 31 décembre 2024 (vs 1 293,9 M€ en 2023).

Cette baisse est induite principalement par le **recul du chiffre d'affaires de l'activité tertiaire** (à 208,4 M€ soit -78 M€ par rapport à 2023), expliqué par la livraison d'opérations importantes et la baisse du volume de nouvelles signatures. A noter également que le chiffre d'affaires tertiaire était augmenté en 2023 du produit de cession de l'immeuble de bureaux situé rue Taitbout à Paris pour 40 M€.

Le chiffre d'affaires de l'activité résidentielle est relativement stable à 992,5 M€ (-6 M€ par rapport au 31 décembre 2023), alimenté par le *backlog* constitué fin 2023 et la reprise de l'activité au 2^{ème} semestre 2024.

Dans un environnement de marché toujours dégradé, marqué par des nouvelles baisses de prix notamment sur les réservations en bloc et par un contexte politique et économique incertain, **Icade a enregistré en 2024 des dépréciations significatives, pour un montant total de 85 M€ avant impôts**. Ces dépréciations résultent d'une revue complète du portefeuille d'opérations de promotion, au 1^{er} semestre 2024, consistant à (i) réviser les grilles de prix des projets en cours, (ii) déprécier l'intégralité des frais d'étude engagés sur des projets abandonnés ou reconfigurés et (iii) ajuster la valeur des terrains en cohérence avec le marché et le nouveau bilan promoteur.

Au 2^{ème} semestre 2024, Icade a par ailleurs comptabilisé, sur quelques actifs ciblés, des baisses de valeur représentant un impact négatif sur le Cash-Flow Net Courant de c. -7,6 M€.

Compte tenu de ces dépréciations, compensées en partie par **une gestion rigoureuse des coûts de fonctionnement en amélioration de c. 11 M€, le taux de ROEC ressort à -1,7% vs 3,6% en 2023**.

5.2.3. Amélioration significative du Besoin en Fonds de Roulement

(en M€, à 100% + QP CE)	31/12/2024	31/12/2023	Variation (M€)
Promotion Logement	230,1	430,7	(200,6)
Promotion Tertiaire	(22,4)	(27,8)	5,4
Autres activités	94,5	168,3	(73,9)
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET - TOTAL	302,1	571,2	(269,1)
ENDETTEMENT NET - TOTAL	231,8	391,6	(159,8)

Le pôle Promotion a géré de manière très rigoureuse son Besoin en Fonds de Roulement (BFR) qui s'améliore de près de 270 M€ au 31 décembre 2024, par rapport au 31 décembre 2023. Il représente 25% du chiffre d'affaires contre 44% fin 2023.

Plusieurs facteurs contribuent à l'amélioration du BFR au cours de l'année :

- la gestion rigoureuse des encaissements clients ;
- la réduction des opérations de portage, du type achat de terrains ;
- le lancement sélectif de nouveaux projets (recul desancements de travaux de -28% en valeur par rapport à 2023) ;
- la maîtrise du stock d'inventus sur les programmes terminés (14 M€ au 31 décembre 2024 vs 19 M€ au 31 décembre 2023) ; et
- l'impact des dépréciations enregistrées en 2024 sur le portefeuille d'opérations.

Par ailleurs, dans le cadre de sa stratégie d'amélioration du BFR, Icade a signé en janvier 2025 une promesse de vente de l'immeuble Tolbiac (Paris 13^{ème}) pour un montant de 19,5 M€.

6. Structure financière robuste

- ◆ Liquidité très solide
- ◆ Gestion proactive de l'échéancier de dette à travers le rachat de 350 M€ d'obligations à échéance 2025 et 2026 et l'émission de 149 M€ d'obligations à échéance 2030 et 2031
- ◆ Amélioration substantielle du résultat financier sous l'effet conjugué de la maîtrise du coût de l'endettement brut (1,52%) et de la nette augmentation des produits de placement (+11 M€)
- ◆ Structure bilantielle reflétant l'ajustement des valorisations et un volume de cessions limité

Principales données financières

	31/12/2024	31/12/2023	Variation
Dettes brutes	4 683 M€	5 067 M€	(7,6%)
Dettes nettes	3 065 M€	3 016 M€	+1,6%
Trésorerie nette des découverts bancaires	1 134 M€	1 416 M€	(19,9%)
Lignes non tirées	1 680 M€	1 680 M€	-
Loan-To-Value droits inclus	36,5%	33,5%	+3,0 pp
Loan-To-Value hors droits	38,2%	35,1%	+3,1 pp
Loan-To-Value EPRA (hors droits)	42,0%	39,5%	+2,5 pp
ICR	14,5x	5,6x	+8,9 pts
Dettes Nettes / EBITDA majoré des dividendes des sociétés MEE et non consolidées	10,0x	7,0x	+3,0 pts
Coût moyen de la dette	1,52%	1,60%	(0,08) pp
Durée de vie moyenne de la dette (ans)	3,9 ans	4,6 ans	(0,7) ans

6.1. Liquidité très solide

Au 31 décembre 2024, le Groupe dispose d'une **position de liquidité très confortable** de plus de 2,8 Md€ pour une dette brute de 4,7 Md€. La liquidité est composée de :

- c. **1,1 Md€ de trésorerie** nette des découverts bancaires, en baisse de -0,3 Md€ par rapport au 31 décembre 2023 ; et
- **1,7 Md€ de lignes de crédit non utilisées** (hors disponibilités de tirage des opérations de promotion), stable par rapport au 31 décembre 2023. Au cours de l'année 2024, Icade n'a pas eu recours à ces lignes et a conservé la totalité de son encours de lignes de crédit intégralement disponibles.

Au 31 décembre 2024, le Groupe affiche un encours de NEU CP réduit à 225 M€, en ligne avec la position du 31 décembre 2023, afin d'en limiter l'impact sur les charges financières. Sur l'année 2024, le taux moyen des NEU CP s'élève à 4,06%, pour une maturité moyenne de 3 mois.

Nette de la couverture des NEU CP, qui constituent des ressources à court terme, la liquidité s'élève à 2,6 Md€ au 31 décembre 2024 et couvre les échéances de dette du Groupe jusqu'en 2029.

6.2. Gestion proactive du passif et du profil de couverture

En 2024, Icade a utilisé une partie du produit perçu en 2023, lors de la réalisation de la première étape de la cession des activités de Santé, pour **réduire ses échéances de dette court terme 2025 et 2026. Le Groupe a ainsi racheté 350 M€ d'obligations** en mai 2024, dont 142,5 M€ d'obligations 2025 et 207,5 M€ d'obligations 2026.

Au second semestre 2024, **Icade a émis avec succès de nouvelles obligations pour un montant de 149,0 M€**. Ces obligations sont venues abonder deux souches existantes :

- la souche à échéance janvier 2030, offrant un coupon de 1,000%, à hauteur de 99,0 M€ ;
- la souche à échéance janvier 2031, offrant un coupon de 0,625%, à hauteur de 50,0 M€.

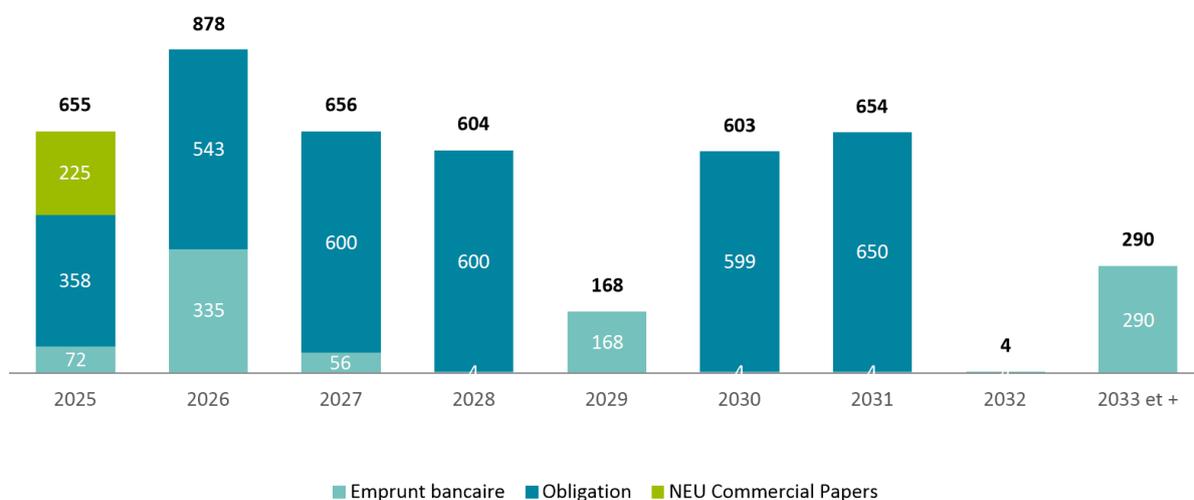
Icade a également mis en place un programme EMTN en décembre 2024, lui permettant une plus grande agilité pour saisir des fenêtres de marché favorables.

Le Groupe conserve une structure de financements équilibrée et diversifiée, composée à 60 % de financements désintermédiés et à 40 % de financements bancaires.

La durée de vie moyenne de la dette²⁷ au 31 décembre 2024 s'établit à 3,9 ans, contre 4,6 ans au 31 décembre 2023.

²⁷ Hors dettes rattachées à des participations, découverts bancaires et NEU Commercial Papers

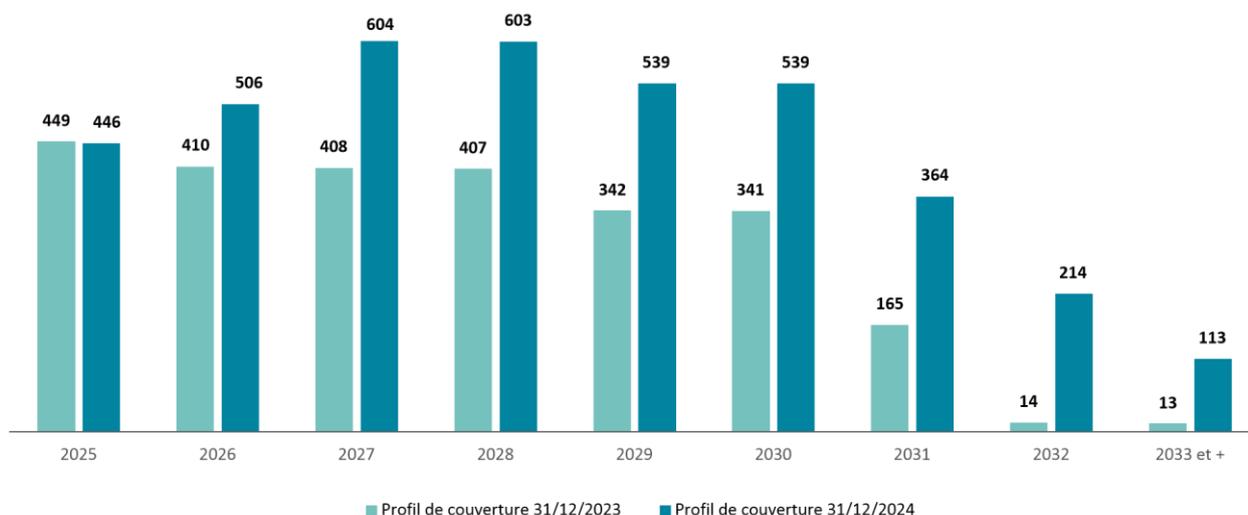
Echéancier de dette tirée au 31 décembre 2024 (en M€, hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires)



Par ailleurs, en cohérence avec ses ambitions en matière RSE, **Icade dispose de financements majoritairement durables : 70 % de ses financements sont verts ou adossés à des objectifs en matière d'intensité carbone et de préservation de la biodiversité** (vs 65 % au 31 décembre 2023). Le 22 juillet 2024, Icade a publié son *Green Financing Report*, présentant l'ensemble des financements verts (1,75 Md€) et les actifs éligibles (2,5 Md€) – disponible via ce lien [Financement de marché long-terme](#).

Icade maintient une politique prudente en matière de gestion du risque de taux. Au 31 décembre 2024, la dette projetée en 2025 est couverte à 92%. Par ailleurs, **Icade a amélioré en 2024 son profil de couverture à moyen/long terme**, via la souscription de 200 M€ de swaps à départ *forward* de maturité 7 ans. La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 3,8 ans et celle des couvertures associées à 6,4 ans.

Encours résiduel des instruments de couverture de taux à chaque fin de période (en M€)



6.3. Très nette amélioration du résultat financier

Le résultat financier est en nette amélioration au 31 décembre 2024 à -22,4 M€, vs -69,4 M€ au 31 décembre 2023.

Cette évolution favorable résulte de :

- la baisse des charges financières permise par (i) l'amélioration du coût moyen de la dette à 1,52% (vs 1,60% à fin 2023) portée par l'effet des couvertures entrées en vigueur fin 2023 et (ii) la réduction de l'encours moyen (NEU CP, remboursement de 100 M€ de lignes à taux variables en juillet 2023, rachat obligataire de 350 M€ en mai 2024) ;
- l'augmentation des produits de placement (+ 11 M€ vs 2023), avec un volume moyen placé de 1 049 M€ à c. 3,90 % ; et
- +11M€ d'intérêts perçus au titre de l'avance accordée par Icade à IHE Healthcare.

En conséquence, le **ratio ICR ressort en forte augmentation à 14,5x** (vs 5,6x au 31 décembre 2023).

6.4. Structure de bilan reflétant l'ajustement des valorisations et un volume de cessions limité

Dans un environnement de marché sous pression, l'évolution des ratios de bilan reflète les ajustements enregistrés sur les activités de Foncière et de Promotion.

- Le ratio *Loan-to-Value* droits inclus augmente à 36,5% (vs 33,5% au 31 décembre 2023), du fait de la baisse de la valorisation du patrimoine de la Foncière et d'un volume de cessions limité en 2024.
- Le ratio Dette Nette / EBITDA majoré des dividendes des sociétés MEE et déconsolidées augmente à 10,0x (vs 7,0x au 31 décembre 2023), en particulier compte tenu de l'impact sur l'EBITDA des dépréciations enregistrées à la suite de la revue du portefeuille d'opérations de la Promotion au 1^{er} semestre 2024 (effet de +2,2pt).

En novembre 2024, **Standard & Poor's Global a abaissé la notation de crédit long terme d'Icade de BBB+ perspective négative à BBB perspective stable**, dans un contexte de pression sur les activités du Groupe et de décalage de la finalisation de la cession des activités de Santé. **S&P Global a également ajusté les seuils des ratios financiers²⁸ d'Icade pour une notation BBB**, et a fixé désormais comme objectifs cibles :

- un ratio Dette Nette / (Dette Nette + Capitaux Propres) *toward* 50% (vs inférieur à 40% précédemment) ;
- un ratio Dette Nette / EBITDA S&P inférieur à 11x (vs inférieur à 8,5x précédemment) ;
- un ratio ICR *toward* 2,4x (vs supérieur à 3,8x précédemment).

6.5. Covenants bancaires

		Covenants	31/12/2024
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué HD (LTV)	Maximum	< 60%	38,2%
Ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR)	Minimum	> 2	14,48x
Contrôle CDC	Minimum	> 34%	39,20%
Valeur du patrimoine Foncier	Minimum	> 4 Md€	6,4 Md€
Suretés sur actifs	Maximum	< 25% du patrimoine foncier	8,3%

Les ratios de covenants sont respectés au 31 décembre 2024 et présentent une marge confortable par rapport à leur limite.

²⁸ Calculés selon la méthodologie S&P



ANNEXES
31 décembre 2024

SOMMAIRE

1. Compte de résultat analytique Groupe Icade	27
1.1. Compte de résultat analytique au 31 décembre 2024	27
1.2. Compte de résultat analytique au 31 décembre 2023	28
2. Reporting EPRA	29
2.1 Actif net réévalué EPRA	29
2.2 Résultat net récurrent EPRA – Foncière.....	30
2.3 LTV EPRA	30
2.4 Taux de rendement EPRA – Foncière.....	31
2.5 Taux de vacance EPRA– Foncière.....	31
2.6 LFL revenus locatifs nets– Foncière	32
2.7 Ratio de coûts EPRA – Foncière	32
2.8 Investissements EPRA – Foncière	33
3. Revue des indicateurs du Groupe en 2024	33
4. Glossaire	35

1. Compte de résultat analytique Groupe Icade

La colonne intitulée "Activités non stratégiques" fait référence aux dividendes reçus et produits d'intérêts des participations résiduelles non consolidées dans les activités de Santé, à la mise à la juste valeur de celles-ci et aux facturations de prestations administratives et d'intérêts à ces activités. En 2023, cette colonne comprend également le résultat des activités Santé au titre du 1^{er} semestre, comptabilisé en tant que résultat des activités abandonnées, net des refacturations internes.

1.1. Compte de résultat analytique au 31 décembre 2024

		Foncière Tertiaire	Promotion (Vision économique *)	Intermétiers & Autres	Activités Non Stratégiques	Total Groupe (vision économique*)	Retraitement IFRS (Coentreprises Promotion)	Total Groupe
<i>(en millions d'euros)</i>								
Eléments courants :								
Revenus locatifs	(b)	369,2		(0,1)		369,0		369,0
Chiffre d'affaires à l'avancement	(c)		1 203,2			1 203,2	(145,6)	1 057,7
Autres Prestations	(d)	15,9	11,6	(2,2)	1,4	26,7	(1,8)	24,8
Charges Locatives non récupérées et autres charges	(e)	(22,1)		(0,8)		(22,9)		(22,9)
Revenus Locatifs Nets	(f)=(b)+(e)	347,0		(0,9)		346,1		346,1
Taux de marge Foncière Tertiaire (Revenus Locatifs Nets / Revenus Locatifs)	(f)/(b)	94,0%						
Coût des ventes et autres charges	(g)		(1 103,5)	2,0		(1 101,5)	155,7	(945,8)
Marge immobilière Nette Promotion	(h)=(c)+(g)		99,7	2,0		101,7	10,1	111,8
Taux de marge immobilière Promotion (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)	(h)/(c)		8,3%					
Coût de fonctionnement et autres coûts	(i)	(68,3)	(133,3)	(4,7)		(206,3)	1,6	(204,6)
Autres Produits et Charges Opérationnels	(j)	1,9	(0,2)			1,7	(19,9)	(18,2)
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	(m)=(d)+(f)+(h)+(i)+(j)	296,6	(22,2)	(5,8)	1,4	269,9	(10,0)	259,9
Coût de l'endettement net	(n)	(22,5)	(13,3)		17,0	(18,9)	5,1	(13,8)
Autres produits et charges financiers	(o)	(7,7)	(2,8)	-	60,3	49,9	3,1	53,0
RÉSULTAT FINANCIER COURANT	(p)=(n)+(o)	(30,2)	(16,1)	-	77,3	31,0	8,2	39,2
Charge d'impôt	(q)	(1,3)	11,7			10,3	1,8	12,1
CASH FLOW NET COURANT	(r)=(m)+(p)+(q)	265,0	(26,6)	(5,8)	78,7	311,3	-	311,3
CASH FLOW NET COURANT - Participation ne donnant pas le contrôle	(s)	(6,1)	(3,4)			(9,5)		(9,5)
CASH FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE	(t)=(r)+(s)	258,9	(30,0)	(5,8)	78,7	301,8	-	301,8
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(u)	(18,3)						
Amortissement des biens d'exploitation des MEE	(um)	(0,2)						
Charge IFRS2	(u2)	(0,6)						
FONCIERES : RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE	(v)=(t)+(u)+(um)+(u2)	239,9						
Eléments non courants	(ab)	(507,6)	(47,9)	6,1	(28,3)	(577,7)		(577,7)
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	(ac)=(t)+(ab)	(248,7)	(77,9)	0,3	50,4	(275,9)	-	(275,9)

* Les agrégats du compte de résultat incluent les entités contrôlées et les entités sous contrôle conjoint « coentreprises » en quote-part de détention.

1.2. Compte de résultat analytique au 31 décembre 2023

		Foncière Tertiaire	Promotion (Vision économique *)	Intermédiaires & Autres	Activités Non Stratégiques	Total Groupe (vision économique*)	Retraitement IFRS (Coentreprises Promotion)	Total Groupe
<i>(en millions d'euros)</i>								
Eléments courants :								
Revenus locatifs	(b)	363,9				363,9		363,9
Chiffre d'affaires à l'avancement	(c)		1 276,6			1 276,6	(158,6)	1 118,0
Autres Prestations	(d)	29,4	17,3	(11,2)	12,1	47,6	(1,8)	45,8
Charges Locatives non récupérées et autres charges	(e)	(32,0)		-		(32,0)		(32,0)
Revenus Locatifs Nets	(f)=(b)+(e)	332,0				332,0		332,0
Taux de marge Foncière Tertiaire (Revenus Locatifs Nets / Revenus Locatifs)	(f)/(b)	91,2%						
Coût des ventes et autres charges	(g)		(1 108,1)	0,1		(1 108,0)	148,7	(959,2)
Marge immobilière Nette Promotion	(h)=(c)+(g)		168,5	0,1		168,6	(9,9)	158,8
Taux de marge immobilière Promotion (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)	(h)/(c)		13,2%					
Coût de fonctionnement et autres coûts	(i)	(78,3)	(144,4)	0,5	0,2	(222,0)	1,2	(220,8)
Autres Produits et Charges Opérationnels	(j)	2,0	2,3			4,3	2,6	6,9
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	(m)=(d)+(f)+(h)+(i)+(j)	285,1	43,7	(10,6)	12,3	330,5	(7,9)	322,6
Coût de l'endettement net	(n)	(40,5)	(20,1)	(1,0)	6,8	(54,7)	5,0	(49,7)
Autres produits et charges financiers	(o)	(6,8)	(7,2)	(0,3)	13,3	(1,0)	1,5	0,5
RÉSULTAT FINANCIER COURANT	(p)=(n)+(o)	(47,3)	(27,2)	(1,3)	20,1	(55,7)	6,5	(49,2)
Charge d'impôt	(q)	-	(5,1)			(5,1)	1,4	(3,7)
Résultat des activités abandonnées	(aba)			9,5	147,0	156,5		156,5
CASH FLOW NET COURANT	(r)=(m)+(p)+(q)+(aba)	237,8	11,3	(2,4)	179,4	426,2	-	426,2
CASH FLOW NET COURANT - Participation ne donnant pas le contrôle	(s)	(9,0)	(5,2)		(61,5)	(75,6)		(75,6)
CASH FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE	(t)=(r)+(s)	228,8	6,2	(2,4)	118,0	350,6	-	350,6
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(u)	(14,7)						
Amortissement des biens d'exploitation des MEE	(um)	(0,2)						
Charge IFRS2	(u2)	(1,4)						
FONCIERES : RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE	(v)=(t)+(u)+(um)+(u2)	212,4						
Eléments non courants	(ab)	(1 381,1)	(88,2)	4,6	(136,1)	(1 600,9)		(1 600,9)
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	(ac)=(t)+(ab)	(1 152,3)	(82,0)	2,2	(18,1)	(1 250,3)	-	(1 250,3)

* Les agrégats du compte de résultat incluent les entités contrôlées et les entités sous contrôle conjoint « coentreprises » en quote-part de détention.

2. Reporting EPRA

Indicateurs de référence dans le secteur des foncières, 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.

Principales données EPRA	31/12/2024	31/12/2023	Variation	Voir Note
ANR NDV EPRA (M€)	4 895,5	5 565,5	(12,0%)	1
ANR NDV EPRA (€ par action)	64,5	73,3	(12,0%)	1
ANR NTA EPRA (M€)	4 557,2	5 098,0	(10,6%)	1
ANR NTA EPRA (€ par action)	60,1	67,2	(10,6%)	1
ANR NRV EPRA (M€)	4 892,7	5 447,3	(10,2%)	1
ANR NRV EPRA (€ par action)	64,5	71,8	(10,2%)	1
Loan-to-Value ratio (droits inclus) EPRA	40,2%	37,8%	+2,4 pp	3
Loan-to-Value ratio (hors droits) EPRA	42,0%	39,5%	+2,5 pp	3
Taux de rendement initial net Topped-up EPRA	6,2%	6,1%	+0,1 pp	4
Taux de rendement initial net EPRA	5,2%	5,3%	(0,1) pp	4
Taux de vacance EPRA	16,4%	13,1%	+3,3 pp	5

Principales données EPRA	31/12/2024	31/12/2023	Variation	Voir Note
Variation à périmètre constant des Revenus locatifs nets (en M€)	-	-	+6,4%	6
Résultat Net Récurrent (RNR) EPRA (en M€)	239,9	212,4	+12,9%	2
Investissements EPRA (en M€)	193,9	259,1	(25,2%)	7
Ratio de coût (y compris coût de la vacance) EPRA	21,2%	23,3%	(2,2) pp	6
Ratio de coût (hors coût de la vacance) EPRA	12,4%	15,3%	(3,0) pp	6

2.1 Actif net réévalué EPRA

(en M€)		31/12/2024	31/12/2023
Capitaux propres consolidés en part du groupe	(1)	4 323,4	4 985,9
Plus-values latentes sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	(2)	253,5	134,9
Fiscalité sur plus-values latentes	(3)	(5,9)	(5,0)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(4)	324,5	449,8
ANR NDV (Net Disposal Value)	(5) = (1)+(2)+(3)+(4)	4 895,5	5 565,5
ANR EPRA NDV par action (en €)	(5)/N	64,5	73,3
Progression annuelle		(12,0%)	(27,6%)
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	(6)	5,9	5,0
Immobilisations incorporelles	(7)	(34,9)	(31,5)
Optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(8)	61,0	68,2
Retraitement de la réévaluation de la dette à taux fixe	(9)	(324,5)	(449,8)
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(10)	(45,8)	(59,4)
ANR NTA (Net Tangible Assets)	(11) = (5)+(6)+(7)+(8)+(9)+(10)	4 557,2	5 098,0
ANR EPRA NTA par action (en €)	(11)/N	60,1	67,2
Progression annuelle		(10,6%)	(25,2%)
Retraitement des immobilisations incorporelles	(12)	34,9	31,5
Retraitement de l'optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(13)	(61,0)	(68,2)
Droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(14)	361,7	385,9
ANR NRV (Net Reinstatement Value)	(15) = (12)+(13)+(14)	4 892,7	5 447,3
ANR NRV par action (en €)	(15)/N	64,5	71,8
Progression annuelle		(10,2%)	(26,1%)
NOMBRE D' ACTIONS TOTALEMENT DILUÉ ^(a)	N	75 876 132	75 891 439

(a) S'élève à 75 876 132 au 31 décembre 2024 après annulation des actions auto détenues (-455 966 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+ 97 553 actions).

2.2 Résultat net récurrent EPRA – Foncière

(en M€)	31/12/2024	31/12/2023
RESULTAT NET	(317,2)	(1 290,6)
Résultat net - Autres activités (a)	(29,7)	(28,6)
(1) RESULTAT NET - FONCIERE	(287,5)	(1 262,0)
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements	(492,4)	(1 466,2)
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations	3,7	1,5
(iii) Résultat sur acquisitions		
(iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs		
(v) Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill		(2,9)
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers	(33,4)	(6,0)
(vii) Frais d'acquisition sur titres		
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA		(0,1)
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence	(11,3)	(9,6)
(x) Intérêts minoritaires	6,1	9,0
(xi) Autres éléments non récurrents		
(2) TOTAL DES RETRAITEMENTS	(527,4)	(1 474,4)
(1-2) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE	239,9	212,4
RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE EN € / ACTION	3,16 €	2,80 €

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

2.3 LTV EPRA

(en M€)	LTV (Loan-to- Value)	Groupe Tel que reporté (1)	Quote-part des coentreprises (2)	Quote-part des influences notables significatives (3)	Intérêt ne donnant pas le contrôle (4)	Combiné au 31/12/2024 (1)+(2)+(3)+(4)	Combiné au 31/12/2023
Inclus							
Emprunts auprès des institutions financières	1 036	1 036	70		(245)	861	1 040
NEU Commercial Papers	225	225				225	225
Emprunts obligataires	3 349	3 349				3 349	3 552
Dettes courantes nettes	(15)	146	(11)		(6)	129	175
Comptes courants	89	89	107		(86)	109	115
Instruments dérivés	(46)						
Exclus							
Actifs Financiers	(338)						
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(1 233)	(1 233)	(68)		58	(1 244)	(1 656)
DETTES FINANCIERES NETTES (A)	3 065	3 611	99		(280)	3 430	3 451
VALEUR TOTALE DES ACTIFS (B)	8 020	8 278	181		(285)	8 175	8 742
Droits de mutation immobiliers	381	381			(19)	362	386
VALEUR TOTALE DES ACTIFS DROITS INCLUS (C)	8 401	8 659	181		(304)	8 536	9 128
LTV Hors Droits en % (A/B)	38,2%	43,6%				42,0%	39,5%
LTV Droits inclus en % (A/C)	36,5%	41,7%				40,2%	37,8%

2.4 Taux de rendement EPRA – Foncière

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 prend en compte l'ensemble des immeubles de la Foncière en exploitation. Il est présenté à 100% et en QP pour les Co-Entreprises (CE).

(à 100% + QP CE)	31/12/2024	31/12/2023
RENDEMENT NET ICADE - DROITS INCLUS	7,9%	7,5%
Retraitement sur vacant	-1,7%	-1,4%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA	6,2%	6,1%
Intégration des franchises de loyers	-1,0%	-0,8%
RENDEMENT INITIAL NET EPRA	5,2%	5,3%

	TOTAL AU 31/12/2024	Foncière						TOTAL AU 31/12/2023
		Bureaux well- positioned	Bureaux to-be- repositioned	Sous- total Bureaux	Activité	Terrains	Autres	
<i>(en M€, à 100% + QP CE)</i>								
VALEUR HORS DROITS	6 398	4 654	587	5 241	743	116	298	6 847
<i>dont actifs mis en équivalence</i>	80	67	-	67	-	-	13	91
Retraitement des actifs hors exploitation et autres ⁽¹⁾	780	493	59	552	45	116	67	794
VALEUR HORS DROITS DES ACTIFS EN EXPLOITATION	5 618	4 161	528	4 689	698	-	231	6 052
Droits	347	247	36	282	49	-	16	374
VALEUR DROITS INCLUS DES ACTIFS EN EXPLOITATION	A 5 965	4 407	564	4 971	747	-	246	6 426
Loyer couru brut annualisé	342	236	36	272	49	-	21	371
Charges immobilières non récupérables au titre des baux et non récupérées sur surfaces vacantes	(32)	(16)	(10)	(26)	(3)	-	(3)	(27)
LOYER COURU NET ANNUALISE	B 309	220	26	246	46	-	18	343
Loyer additionnel à l'expiration des périodes de franchise (ou autres réductions de loyer)	60	48	10	58	2	-	0	49
LOYER NET ANNUALISE "TOPPED-UP"	C 369	267	36	303	48	-	19	393
RENDEMENT INITIAL NET EPRA	B/A 5,2%	5,0%	4,6%	4,9%	6,1%	n/a	7,3%	5,3%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UD EPRA	C/A 6,2%	6,1%	6,4%	6,1%	6,4%	n/a	7,5%	6,1%

(1) Immeubles en Développement, réserves foncières, surface en attente de restructuration et actifs assimilés à des créances financières (PPP)

2.5 Taux de vacance EPRA– Foncière

Actifs en exploitation (à 100% + QP CE)	31/12/2024	30/06/2024	31/12/2023
Bureaux well-positioned	13,3%	10,5%	9,6%
Bureaux to-be-repositioned	39,2%	37,2%	34,2%
Sous-total Bureaux	17,6%	15,2%	14,0%
Activité	10,4%	9,5%	7,7%
Autres	13,2%	12,2%	12,2%
TOTAL FONCIÈRE ^(a)	16,4%	14,3%	13,1%

^(a) Hors PPP, y compris Autres actifs

<i>Actifs en exploitation (en M€, à 100% + QP CE)</i>	Valeurs locatives de marché des surfaces vacantes (A)	Valeur locative de marché totale (B)	Taux de vacance EPRA au 31/12/2024 (= A/B)
Bureaux <i>well-positioned</i>	39,3	294,4	13,3%
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	22,6	57,7	39,2%
Sous-total Bureaux	61,9	352,1	17,6%
Activité	5,9	56,8	10,4%
Autres	3,0	22,4	13,2%
TOTAL FONCIÈRE (a)	70,7	431,3	16,4%

(a) Hors PPP, y compris Autres actifs

2.6 LFL revenus locatifs nets– Foncière

<i>(en M€)</i>	31/12/2023	Activité locative et indexation *	Autres **	31/12/2024	Variation totale (%)	Variation à périmètre constant (%)
Bureaux <i>well-positioned</i>	213,8	19,2	0,4	233,4	+9,1%	+9,1%
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	51,0	(3,1)	(6,1)	41,8	(18,0%)	(6,7%)
SOUS-TOTAL BUREAUX	264,8	16,1	(5,7)	275,2	+3,9%	+6,3%
Activités	40,1	4,1	(0,3)	44,0	+9,5%	+10,1%
Autres	19,8	1,6	0,5	22,0	+10,9%	+8,3%
Intra-groupe métiers Foncière	7,2	(1,3)	-	6,0	(17,4%)	(17,4%)
REVENUS LOCATIFS NETS	332,0	20,6	(5,5)	347,0	+4,5%	+6,4%

(*) Les éléments "Activité locative et indexation" incluent les indemnités de résiliation anticipées

(**) Les éléments "Autres" incluent les effets de périmètre (acquisitions, cessions, pipeline)

2.7 Ratio de coûts EPRA – Foncière

Les données ci-dessous présentent le détail du ratio de coûts EPRA sur le périmètre de la Foncière.

<i>(en M€)</i>	31/12/2024	31/12/2023
Inclus :		
Charges de structure et autres frais généraux	(93,8)	(94,9)
Charges locatives nettes de refacturations	(22,1)	(32,0)
Autres refacturations couvrant des frais généraux	40,8	44,5
QP de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(4,9)	(4,8)
Exclus :		
Coûts de location des terrains	(0,2)	(0,5)
QP des Coûts de location des terrains des sociétés mises en équivalence	(0,1)	(0,1)
(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)	(79,7)	(86,5)
Charges de vacance	(33,2)	(29,7)
(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)	(46,5)	(56,9)
Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	369,0	363,4
Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	7,5	7,6
(C) REVENUS LOCATIFS	376,5	371,0
(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)	21,2%	23,3%
(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (HORS COÛTS DE LA VACANCE)	12,4%	15,3%

2.8 Investissements EPRA – Foncière

Les investissements sont présentés selon les préconisations de l'EPRA sur le périmètre de la Foncière.

(en M€)	31/12/2024			31/12/2023		
	100%	Joint-ventures	Total	100%	Joint-ventures	Total
Acquisitions	0,0	0,0	0,0	48,7	0,0	48,7
Développements	115,9	0,0	115,9	125,1	0,0	125,1
<i>Dont frais financiers capitalisés</i>	2,0	0,0	2,0	5,4	0,0	5,4
Capex d'exploitation	77,0	1,0	78,0	85,2	0,1	85,3
<i>Dont Sans création de surfaces</i>	64,6	1,0	65,6	53,7	0,1	53,8
<i>Dont Avantages commerciaux</i>	12,3	0,0	12,3	31,5	0,0	31,5
TOTAL CAPEX	192,9	1,0	193,9	259,0	0,1	259,1
Différence entre Capex comptabilisés et décaissés	1,9	(0,7)	1,2	(25,7)	0,0	(25,7)
TOTAL CAPEX DECAISSES	194,8	0,3	195,1	233,3	0,1	233,4

3. Revue des indicateurs du Groupe en 2024

Dans un souci constant d'amélioration de la clarté de sa communication financière, le Groupe a procédé au cours du premier semestre 2024 à une revue de ses indicateurs, et a conduit une étude de perception auprès d'un panel d'investisseurs et d'analystes.

A l'aune des commentaires recueillis, des recommandations de place, notamment de l'European Public Real Estate Association et des meilleures pratiques de marché, deux typologies de modification ont été introduites, afin de procurer des informations plus pertinentes :

- le périmètre de calcul de certains indicateurs a été ajusté pour correspondre au périmètre de consolidation des comptes IFRS, majoré de la part détenue dans les entités sous contrôle conjoint (co-entreprise) ;
- la méthodologie de calcul de certains indicateurs du Groupe a été modifiée.

Le tableau ci-après présente l'ensemble des changements opérés ainsi que leurs impacts, limités, sur les résultats au 31 décembre 2023. Parmi ces indicateurs, sont considérés comme des Indicateurs Alternatifs de Performance (i) le Résultat Net Récurrent EPRA et (ii) le Résultat opérationnel économique courant d'Icade Promotion.

			Données publiées	Données recalculées
Indicateur	Ancienne définition	Nouvelle définition	31/12/2023	31/12/2023
Résultat Net Récurrent EPRA	Charge relative à la valorisation des actions gratuites exclue (IFRS 2)	Charge relative à la valorisation des actions gratuites incluse (IFRS 2)	213,9 M€	212,4 M€
Ratio de coûts EPRA (y compris vacance)	Charge relative à la valorisation des actions gratuites exclue (IFRS 2) Périmètre : QP Groupe	Charge IFRS 2 relative à la valorisation des actions gratuites incluse (IFRS 2) Périmètre : 100% IG + QP CE	23,1%	23,3%
Ratio de coûts EPRA (hors vacance)	Charge relative à la valorisation des actions gratuites exclue (IFRS 2) Périmètre : QP Groupe	Charge IFRS 2 relative à la valorisation des actions gratuites incluse (IFRS 2) Périmètre : 100% IG + QP CE	14,7%	15,3%
Evolution des revenus locatifs à périmètre constant (Lfl)	Indemnités de résiliation anticipée de bail non intégrées dans le périmètre constant	Indemnités de résiliation anticipée de bail intégrées dans le périmètre constant	+2,2%	+1,5%
Coût moyen de la dette	Charges d'intérêts capitalisées incluses et primes et frais d'émission exclus	Charges d'intérêts capitalisées exclus et primes et frais d'émission inclus	1,56%	1,60%
Taux de rendement initial net EPRA	Intégration des charges non récupérables et calcul sur la base des loyers IFRS annualisés Périmètre : QP Groupe	Intégration des charges non récupérées et calcul sur base du loyer quittancé annualisé Périmètre : 100% IG + QP CE	5,6%	5,3%
Taux de rendement initial net topped up EPRA	Intégration des charges non récupérables Périmètre : QP Groupe	Intégration des charges non récupérées (y compris impact vacance) Périmètre : 100% IG + QP CE	6,6%	6,1%
Résultat opérationnel économique courant - Promotion	Déduction des coûts de fonctionnement, hors frais de holding	Déduction des coûts de fonctionnement, y compris frais de holding	49,0 M€	46,0 M€
Investissements EPRA	Périmètre : 100% IG	Périmètre : 100% IG + QP CE	259,1 M€	259,1 M€
Valorisation du patrimoine Foncière Tertiaire	Périmètre : QP Groupe	Périmètre : 100% IG + QP CE	6,5 Mds€	6,8 Mds€
Taux de rendement net Icade	Périmètre : QP Groupe	Périmètre : 100% IG + QP CE	7,5%	7,5%
Taux de vacance EPRA	Périmètre : QP Groupe	Périmètre : 100% IG + QP CE	12,9%	13,1%

4. Glossaire

Icade utilise des indicateurs alternatifs de performance (IAP) qui sont identifiés par un astérisque * et définis ci-après conformément à la position AMF DOC-2015-12.

Acronymes et abréviations utilisés :

- ANR : Actif Net Réévalué (NAV – *Net Asset Value* en anglais)
 - ANR NDV : *Net Disposal Value*
 - ANR NTA : *Net Tangible Assets*
 - ANR NRV : *Net Reinstatement Value*
- BEFA : Bail en l'Etat Futur d'Achèvement
- Capex (*Capital Expenditure*) : dépenses d'investissement
- CFNC : Cash-Flow Net Courant
- DI : Droits Inclus
- EPRA : *European Real Estate Association*
- HD : Hors Droits
- ICC : Indice du Coût de la Construction
- ICR : Interest Coverage Ratio
- IG : Intégration Globale
- ILAT : Indice des Loyers des Activités Tertiaires
- IPC : Indice des Prix à la Consommation
- IRL : Indice de Référence des Loyers
- JV : Juste Valeur
- LfL : *Like-for-Like* (périmètre comparable)
- LTV : *Loan-To-Value*
- MEE : Mises En Equivalence
- OS : Ordre de Service (Lancement travaux)
- QP CE : Quote-Part co-entreprise
- QPG : Quote-Part Groupe
- REIT : *Real Estate Investment Trust*
- RNR : Résultat Net Récurrent
- SIIC : Société d'Investissement Immobilier Cotée
- TOF : Taux d'Occupation Financier
- VEFA : Vente en l'Etat Futur d'Achèvement
- VLM : Valeur Locative de Marché
- WALB : *Weight Average Lease Break*
- YoC : *Yield on Cost*

Périmètres

- ◆ Quote-Part Groupe : données comptables IFRS à 100% sur les sociétés en intégration globale retraitées des intérêts minoritaires + données en quote-part pour les sociétés mises en équivalence (co-entreprises et entreprises associées)
- ◆ 100% Intégration Globale : données comptables IFRS à 100% sur les sociétés en intégration globale, avant retraitement des intérêts minoritaires
- ◆ 100% Intégration Globale + Quote-Part Co-entreprise : données comptables IFRS à 100% sur les sociétés mises en intégration globale + données en quote-part pour les sociétés mises en équivalence limitées aux seules sociétés en contrôle conjoint
- ◆ *Like-for-Like* : évolution à périmètre constant

ANR NDV, ANR NTA, ANR NRV (QPG) *

Les ANR NDV, ANR NTA et ANR NRV sont des indicateurs de mesure de la valeur patrimoniale de la Société et sont déterminés en application des recommandations de l'EPRA. Ils mesurent l'évolution de la valorisation du Groupe à travers l'évolution des capitaux propres consolidés part du Groupe auxquels sont ajoutées notamment les plus ou moins-values latentes des autres actifs et passifs non comptabilisés à la juste valeur dans les comptes :

- ANR NDV reflète la part de l'actif net en cas de cession, incluant la JV de la dette à taux fixe. Icade tient compte dans ce calcul des plus-values latentes de la promotion ;
- ANR NTA reflète la seule activité immobilière, hors juste valeur de la dette à taux fixe ;
- ANR NRV, dit « de remplacement », droits inclus.

Les ANR par action sont calculés en rapportant les montants au nombre d'actions fin de période de la Société, hors autocontrôle et corrigé des éventuels impacts de dilution.

Backlog (100% IG + QP CE)

Le *backlog* correspond au Chiffre d'affaires HT non encore comptabilisé compte tenu de l'avancement du projet sur l'ensemble des lots actés et réservations ou promesses de ventes non actées, des entités détenues en contrôle exclusif et en part du Groupe pour les coentreprises sous contrôle conjoint.

Besoin en Fonds de Roulement Promotion (BFR Promotion) (100% IG + QP CE)

Le Besoin en Fonds de Roulement correspond à l'Actif courant (stock + créances clients + autres créances d'exploitation + avances et acomptes reçus + produits constatés d'avance) diminué du Passif courant (dettes fournisseurs + dettes fiscales et sociales + autres dettes d'exploitation + charges constatées d'avance).

Cash-Flow Net Courant (CFNC) (QPG) *

Le Cash-Flow Net Courant est déterminé en prenant le Résultat net part du groupe dont on soustrait les éléments non courants (variation de juste valeur, charges d'amortissement, charges et reprises liées aux pertes de valeur, charge IFRS2, résultat sur acquisition, résultat de cession, quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence non courant, résultat financier non courant, charge d'impôt non courante, part non courante des intérêts minoritaires). Le CFNC du Groupe est ventilé entre le CFNC des activités stratégiques (Foncière et Promotion) et le CFNC des activités abandonnées (activités de Santé).

Charges non récupérables

Part des charges locatives qui ne peuvent pas être imputées au locataire et qui restent donc à la charge du propriétaire bailleur.

Charges non récupérées

Charges locatives non récupérables sur les surfaces louées (voir supra) ainsi que les charges locatives afférentes aux surfaces vacantes.

Chiffre d'affaires à l'avancement

Le Chiffre d'affaires des activités de Promotion est reconnu selon la méthode de l'avancement pour les revenus issus des contrats de construction et des contrats de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA). Il est comptabilisé progressivement au prorata de l'avancement des coûts engagés et de l'avancement commercial sur la base des lots vendus de la période.

Chiffre d'affaires économique (100% IG + QP CE) *

Le chiffre d'affaires économique correspond au chiffre d'affaires généré par les sociétés de promotion consolidées en intégration globale, et issu des comptes consolidés en vision IFRS, majoré du chiffre d'affaires des sociétés de promotion en contrôle conjoint, à hauteur de la quote-part de détention de ces sociétés. Cet indicateur réintègre ainsi le Chiffre d'Affaires des sociétés en contrôle conjoint qui est exclu des comptes consolidés en vision IFRS, en application de la norme IFRS 11 qui impose leur comptabilisation par mise en équivalence.

Coût moyen de la dette (100% IG)

Le coût moyen de la dette est calculé en divisant le coût de l'endettement financier brut par l'encours moyen de dette brute (hors découverts), tel que figurant dans les comptes consolidés.

Durée de vie moyenne de la dette (100% IG)

La durée de vie moyenne de la dette est calculée en divisant la somme des amortissements pondérés par leur maturité résiduelle moyenne par l'endettement brut total (hors découverts, dettes rattachées à des participations et dettes des sociétés mises en équivalence). Le calcul est réalisé hors Neu CP).

Durée résiduelle moyenne ferme des baux (WALB – *Weighted Average Lease Break*) (100% IG + QP CE)

La durée résiduelle moyenne ferme des baux est calculée en prenant en compte, pour chaque bail, la date de prochaine option de sortie exerçable du locataire. Elle est pondérée par le loyer IFRS annualisé.

EBITDA *

L'EBITDA correspond à l'Excédent Brut Opérationnel, tel que figurant dans les comptes consolidés.

Echéancier des baux (100% IG + QP CE)

L'échéancier des baux correspond à la répartition par année des loyers IFRS annualisés, selon la prochaine échéance ferme des baux.

Endettement net *

L'endettement net se définit par l'endettement brut déduction faite de la trésorerie /équivalent de trésorerie, de la mark-to-market des instruments dérivés et des créances vis-à-vis des sociétés mises en équivalence ou non consolidées.

EPRA (*European Real Estate Association*)

L'EPRA est l'organisme représentant les sociétés immobilières cotées en Europe, dont Icade est membre. L'EPRA publie des recommandations portant notamment sur des indicateurs de performance, visant à favoriser la transparence et la comparabilité des états financiers des sociétés immobilières cotées en Europe.

ICR (*Interest Coverage Ratio*) (100% IG)

L'ICR est calculé en divisant l'excédent brut opérationnel par le coût de l'endettement net.

Immeubles en exploitation

Les immeubles en exploitation sont les immeubles loués ou partiellement loués ne faisant pas l'objet d'une restructuration importante et immeubles vacants faisant l'objet d'une recherche de prospect. Les immeubles volontairement non recommercialisés en vue d'une restructuration sont exclus de ce périmètre.

Investissements EPRA

Les investissements EPRA incluent le montant des acquisitions, des travaux de développement, des travaux de maintenance et de rénovation énergétique, des travaux bailleurs et preneurs, des honoraires internes et externes, et des frais financiers.

Loan-to-Value (LTV) HD ou DI (100% IG)

Le ratio *Loan-to-Value* est calculé en divisant l'endettement net consolidé (100%) par la valeur du patrimoine (hors droits ou droits inclus).

Loyer facial annualisé

Le loyer facial annualisé est le loyer contractuel tel que stipulé dans le contrat de bail, tenant compte de l'indexation à date, et exprimé sans prise en compte d'éventuelles mesures d'accompagnement.

Loyer IFRS annualisé

Le loyer IFRS annualisé est le loyer contractuel recalculé en prenant en compte les lissages de franchises consenties aux locataires selon la norme IFRS.

Marge immobilière nette de la promotion (100% IG + QP CE)

La marge immobilière nette Promotion correspond à la marge des opérations de promotion incluant tous les produits et charges affectés aux opérations de promotion. Ce ratio n'intègre pas les charges non directement affectables aux opérations immobilières (principalement charges de structure, frais généraux).

Mises en commercialisation (100% IG + 100% CE)

Les mises en commercialisation correspondent aux opérations de promotion mises en commercialisation sur la période. Elles reflètent le nombre de lots potentiels en unités et le chiffre d'affaires potentiel en TTC.

Ordres de Service (OS) (100% IG + 100% CE)

Les Ordres de Service correspondent aux opérations de promotion lancées en travaux sur la période. Ils sont mesurés en nombre de lots potentiels (en unités pour le résidentiel et en m² pour le tertiaire) et en chiffre d'affaires potentiel (en TTC pour le résidentiel et en HT pour le tertiaire).

Patrimoine * (100% IG + QP CE)

Le patrimoine inclut, à leur juste valeur, les immeubles de placement, les immeubles en développement, les réserves foncières, ainsi que les immeubles d'exploitation et les immeubles en stock. Sont inclus les actifs détenus en co-entreprise (en quote-part) ainsi que les créances financières représentatives des partenariats-publics-privés (PPP).

A compter de juin 2023, Icade a revu la segmentation de son patrimoine, sur la base des usages, faisant ressortir quatre grandes typologies d'actifs : les bureaux, les locaux d'activité, les terrains et les autres actifs.

- ◆ Les actifs de bureaux sont composés de :
 - bureaux *well-positioned*, pour lesquels Icade porte une conviction de long terme quant à leur usage tertiaire ;
 - bureaux *to-be-repositioned*, dont l'avenir tertiaire est remis en cause à moyen terme, notamment du fait de leur localisation, et pour lesquels un changement d'usage doit être envisagé.
- ◆ Les locaux d'activités sont composés de studios TV, de data centers, d'activité de grossistes et d'entrepôts.
- ◆ Le segment Autres actifs de la Foncière regroupe principalement des hôtels et des actifs de commerce.
- ◆ Enfin, les réserves foncières représentent un réservoir de valeur.

Pipeline de développement (100% IG + QP CE)

Le *pipeline* lancé correspond aux opérations de la Foncière dont les travaux sont en cours, pour lesquelles un bail a été signé ou ayant un permis de construire obtenu.

Le *pipeline* complémentaire correspond aux opérations de la Foncière avec un permis de construire obtenu et qui peuvent requérir une pré-commercialisation ou une optimisation avant leur lancement.

L'investissement total, ou prix de revient, des opérations figurant au pipeline de développement inclut la juste valeur du terrain (ou immeuble), le montant des travaux, les travaux preneurs, les frais financiers et les honoraires externes. Il exclut les franchises et les honoraires internes.

Portefeuille foncier (100% IG + QP CE)

Le portefeuille foncier correspond au nombre de lots potentiels en unités et au chiffre d'affaires potentiel HT des opérations de promotion pour lesquelles une promesse de vente de terrain a été signée et qui n'ont pas encore été mises en commercialisation.

Prix de revient ou Investissement total (100% IG + QP CE) (Métier Foncière)

Le prix de revient inclut la juste valeur du terrain (ou immeuble), le montant des travaux, les travaux preneurs, les frais financiers et les honoraires externes. Il exclut les franchises et les honoraires internes.

Promesses de VEFA (tertiaire) (100% IG + 100% CE)

Les promesses de VEFA correspondent au m² et au chiffre d'affaires HT des surfaces tertiaires pour lesquelles une promesse de vente a été signée sur la période.

Ratio de coûts EPRA de la Foncière (à 100% + QP CE)

Le ratio de coûts EPRA correspond aux coûts administratifs et opérationnels rapportés au revenu locatif brut minoré du coût de location des terrains.

Réservations nettes (résidentiel) (100% IG + 100% CE)

Les réservations nettes correspondent aux réservations signées de contrat de logement, minorées des désistements. Elles sont exprimées en nombre de lots en unités et en valeur (en M€ TTC).

Résultat Financier *

Le Résultat Financier correspond au coût de l'endettement financier net, majoré des autres produits et charges financiers, tel que figurant dans les comptes consolidés.

Résultat Net Part du Groupe (RNPG)

Le Résultat Net Part du Groupe est la quote-part de résultat revenant à l'entreprise à l'issue de l'exercice (ou de la période). Il est égal à (Résultat opérationnel + Résultat financier + Charge d'impôt + Résultat des activités abandonnées – intérêts des minoritaires). Il est issu des comptes consolidés statutaires établis conformément aux normes comptables internationales IFRS.

Résultat Net Récurrent (RNR) (QPG) *

Le Résultat Net Récurrent est défini comme le résultat récurrent provenant des activités opérationnelles de la Foncière. Calculé selon les recommandations de l'EPRA, il est l'indicateur de mesure de la performance de la Foncière. Le Résultat Net Récurrent par action est calculé sur la base du nombre moyen d'actions moyen sur la période considérée, hors autocontrôle et corrigé des éventuels impacts de dilution.

Résultat Opérationnel *

Le Résultat Opérationnel est obtenu à partir de l'EBITDA (ou Excédent Brut Opérationnel) après prise en compte des variations de valeur, des amortissements et des autres produits et charges opérationnels, tel que figurant dans les comptes consolidés.

Résultat Opérationnel Economique Courant (ROEC) (100% IG + QP CE) *

Le Résultat Opérationnel Economique Courant correspond à la Marge immobilière nette Promotion après prise en compte des agrégats suivants : autres prestations de service, coûts de fonctionnement et autres coûts y compris les frais de holding, résultat de cession et part du résultat des sociétés mises en équivalence. La redevance de marque et les dotations aux amortissements sont exclues du calcul de cet indicateur.

Revenus locatifs bruts (100% IG)

Les revenus locatifs sont constitués des produits de loyers enregistrés de manière linéaire sur les durées ferme des baux conformément aux normes IFRS et donc, après prise en compte des effets nets de l'étalement des avantages consentis, y compris les périodes de gratuité de loyer. Les divers produits accessoires aux contrats de location simple y sont également inclus.

Revenus locatifs nets (100% IG)

Les revenus locatifs nets correspondent aux revenus locatifs bruts déduction faite des charges non récupérables, des charges locatives non récupérées du fait de la vacance ou forfaits et le cas échéant, des charges sur terrain.

Stock commercial (100% IG + 100% CE)

Le stock commercial correspond au nombre de lots (en unités et en montant TTC) en commercialisation et non encore réservés sur le diffus.

Taux de désistement (100% IG + 100% CE)

Le taux de désistement correspond au nombre de réservations annulées rapporté au nombre de réservations nettes sur une période donnée.

Taux de marge immobilière (100% IG + QP CE)

Le taux de marge immobilière correspond à la marge immobilière nette de la promotion rapport au Chiffre d'Affaires à l'avancement de la promotion.

Taux de ROEC (100% IG + QP CE)

Le taux de ROEC correspond au ROEC rapporté au Chiffre d'Affaires économique.

Taux d'occupation financier (TOF) (100% IG + QP CE)

Le Taux d'Occupation Financier correspond au rapport entre les loyers faciaux annualisés et les loyers que percevrait la Foncière si la totalité de son patrimoine était loué (les locaux vacants étant pris en compte à la valeur locative de marché). Les immeubles ou lots faisant l'objet d'un projet de développement ou de restructuration sont exclus du calcul.

Taux de recouvrement

Le taux de recouvrement rapporte les revenus locatifs, augmentés des charges locatives, encaissés aux revenus locatifs, augmentés des charges locatives, quittancés sur douze mois glissants.

Taux de rendement initial net EPRA (100% IG + QP CE)

Le taux de rendement initial net EPRA correspond aux loyers courus annualisés nets des charges non récupérables des surfaces louées et des charges non récupérées liées à la vacance, intégrant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise droits inclus des actifs en exploitation.

Taux de rendement initial net topped-up EPRA (100% IG + QP CE)

Le taux de rendement initial net topped-up EPRA correspond aux loyers annualisés nets des charges non récupérables des surfaces louées et des charges non récupérées liées à la vacance, excluant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise droits inclus des actifs en exploitation.

Taux de rendement net Icade droits inclus (100% IG + QP CE)

Le taux de rendement net Icade droits inclus correspond aux 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 droits inclus actifs en exploitation.

Taux de vacance EPRA (100% IG + QP CE)

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 à la date de clôture.

Unités

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

Ventes actées (100% IG + 100% CE)

Les ventes actées correspondent aux ventes signées par acte notarié, consécutivement à la signature de réservations dans le résidentiel ou de promesses de VEFA dans le tertiaire. Elles permettent de calculer le taux d'avancement commercial d'une opération, utilisé pour le calcul du Chiffre d'Affaires comptabilisé à l'avancement.

Yield on Cost (YoC)

Le *Yield on Cost* correspond aux Loyers faciaux rapportés au Prix de revient ou à l'Investissement total du projet.