



# **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

## **30 juin 2020**

# SOMMAIRE

INDICATEURS DE PERFORMANCE .....	4
1. Les indicateurs clés .....	5
2. Bourse et actionnariat .....	6
3. Perspectives 2020 .....	7
4. Evènements postérieurs à la clôture .....	7
PERFORMANCE DES ACTIVITÉS DU GROUPE .....	8
1. Groupe .....	9
1.1. Faits marquants du premier semestre 2020.....	9
1.2. Résultats et cash-flows .....	12
1.3. Reporting EPRA au 30 juin 2020 .....	13
1.4. Ressources financières .....	17
2. Métier Foncières .....	23
2.1. Compte de résultat simplifié et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA) .....	23
2.2. Pôle Foncière Tertiaire .....	26
2.3. Pôle Foncière Santé .....	35
3. Métier Promotion .....	42
3.1. Promotion Logement.....	45
3.2. Promotion Tertiaire .....	47
COMPTE CONSOLIDÉ RÉSUMÉ AU 30 JUIN 2020 .....	49
1. États financiers consolidés au 30 juin 2020 .....	50
2. Notes annexes aux états financiers consolidés résumés au 30 juin 2020 .....	54
3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle .....	91

# ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

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

Fait à Issy les Moulineaux, le 21 juillet 2020

Olivier Wigniolle  
Directeur général



# INDICATEURS DE PERFORMANCE

1. LES INDICATEURS CLES.....	5
2. BOURSE ET ACTIONNARIAT.....	6
3. PERSPECTIVES 2020 .....	7
4. EVENEMENTS POSTERIEURS À LA CLOTURE .....	7

## 1. Les indicateurs clés

### Indicateurs de performance

INDICATEURS GROUPE au 30/06/2020	2,30 € par action (+3,1%) RNR Foncières	2,18 € par action (-7,8%) CFNC – Groupe	92,2 € par action (+1,2%) <sup>(1)</sup> ANR NDV <sup>(2)</sup>	14,4 Md€ (+0,6%) <sup>(1)</sup> Patrimoine (hors droits à 100%)
	5,2 M€ -89,0% Résultat net PdG	1,49% -5 pbs Coût moyen de la dette	6,0 ans (-0,4 an) <sup>(1)</sup> Maturité moyenne de la dette	39,3% (+130 pbs) <sup>(1)</sup> LTV DI

FONCIÈRE TERTIAIRE	FONCIÈRE SANTÉ	PROMOTION
175,0 M€ (-1,3%) Loyers nets (100%)	145,9 M€ (+12,9%) Loyers nets (100%)	300,4 M€ (-23,0%) Chiffre d'affaires économique
93,6% (-132 pbs) Taux de marge	97,8% (-213 pbs) Taux de marge	1,4 Md€ (+11%) <sup>(1)</sup> Backlog
102,7 M€ (-2,3%) RNR EPRA (PdG)	67,3 M€ (+12,5%) RNR EPRA (PdG)	-11,9 M€ (-186,2%) CFNC (PdG)
5,8% Taux de rendement du patrimoine (PdG hors droits)	5,7% Taux de rendement du patrimoine (PdG hors droits)	7,2 Md€ (+1,7%) <sup>(1)</sup> Potentiel total de chiffre d'affaires <sup>(3)</sup>

(1) vs 31/12/2019

(2) ANR EPRA Net Disposal Value (NDV) (ex ANR EPRA triple net)

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

## 2. Bourse et actionnariat

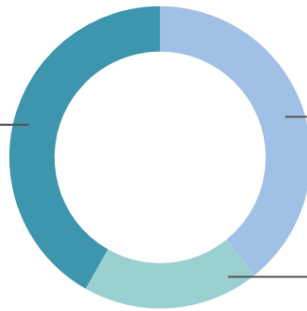
Bénéficiant d'une structure actionnariale solide avec notamment le Groupe Caisse des dépôts, actionnaire de contrôle avec 39,2% du capital et CAA, son deuxième actionnaire à hauteur de 19%. Icade est une société cotée (SIIC) sur Euronext Paris.

STRUCTURE  
ACTIONNAIRE  
au 30/06/2020

Flottant\*

**41,77%**

dont Concert ICAMAP 4,93%



Caisse des dépôts

**39,26%**

Groupe Crédit Agricole Assurances

**18,97%**

\* Dont 0,81% d'auto-détention et 0,25% pour le fonds commun de placement d'Icade,

EVOLUTION  
BOUSIERE  
en 2020

CAPITALISATION  
au 30 juin 2020

**4 621 M€**

NOMBRE D' ACTIONS COTÉES

au 30 juin 2020

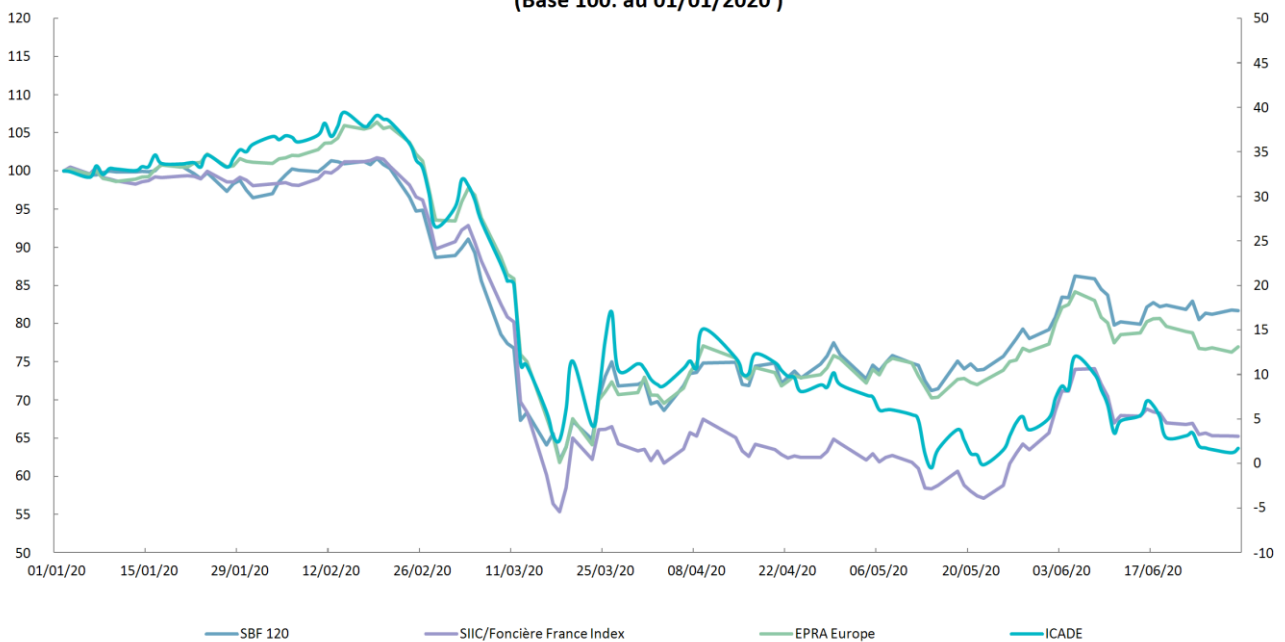
**74 535 741**

Capitalisation boursière de 4,6 milliards d'euros à fin juin 2020 et un volume d'échanges de 23 805 206 titres au cours du premier semestre 2020 (soit un volume moyen quotidien de 90 860 titres).

Le cours du titre Icade s'élève à 62 euros au 30 juin 2020 soit -36% par rapport à fin 2019.

Le cours de bourse Icade, après son plus haut niveau à 104€ /action en février 2020 dans le prolongement des résultats annuels, a subi une forte baisse à l'instar du secteur et de l'ensemble du marché actions à fin juin, le titre perd 36%, en ligne avec l'évolution de l'indice EPRA France.

EVOLUTION EPRA Europe-SBF 120-ICADE-SIIC DU 01/01/2020 au 30/06/2020  
(Base 100: au 01/01/2020)



### 3. Perspectives 2020

Dans le cadre du contexte exceptionnel de crise sanitaire depuis mars 2020, et après sept semaines d'arrêt quasi total de l'économie, **Icade a suspendu sa guidance annuelle et ses priorités 2020.**

Icade précisera à l'occasion de la publication du Chiffre d'Affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2020 (le 22 octobre 2020) ses objectifs annuels.

Cette période sera également mise à profit pour analyser les impacts de la situation sur nos ambitions pluriannuelles et notre plan stratégique 2019 – 2022.

**La Société reste concentrée sur la gestion disciplinée de ses résultats et pour minimiser les impacts de la crise.**

**Enfin, pour l'exercice 2020, le Conseil d'Administration a confirmé sa politique de dividende : « stable, en ligne avec un *payout ratio* de 90% du CFNC par action 2020 ».**

Pour mémoire, les priorités et guidance 2020 annoncées en février se présentaient comme suit :

*Priorités 2020 :*

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

*Guidance 2020 :*

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

### 4. Evènements postérieurs à la clôture

- ◆ En date du 7 juillet 2020, Icade Promotion a signé avec CDC Habitat une lettre d'accord de principe sur des volumes et prix, portant sur la vente de plus de 1 000 lots et représentant un montant de chiffre d'affaires de 200,7 millions d'euros hors taxes (environ 185,0 millions d'euros hors taxes en quote part Groupe), réparti sur toute la France, concernant aussi bien des logements sociaux qu'intermédiaire ou libres et dont la moitié environ devrait être actée cette année ;
- ◆ Le Groupe Icade, au travers de la Foncière Santé, et Orpea ont signé en juillet 2020 des promesses portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 9 maisons de retraite, dont 8 en Allemagne et 1 en France pour un montant total de 145 millions d'euros droits inclus.

# PERFORMANCE DES ACTIVITÉS DU GROUPE

<b>1. GROUPE</b> .....	<b>9</b>
1.1. Faits marquants du premier semestre 2020 .....	9
1.2. Résultats et cash-flows .....	12
1.3. Reporting EPRA au 30 juin 2020 .....	13
1.4. Ressources financières .....	17
<b>2. MÉTIER FONCIÈRES</b> .....	<b>23</b>
2.1. Compte de résultat simplifié et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA) .....	23
2.2. Pôle Foncière Tertiaire .....	26
2.3. Pôle Foncière Santé .....	35
<b>3. MÉTIER PROMOTION</b> .....	<b>42</b>
3.1. Promotion Logement.....	45
3.2. Promotion Tertiaire .....	47



## 1. Groupe

### 1.1. Faits marquants du premier semestre 2020

Une crise sanitaire inédite par son ampleur, des impacts sur les activités du Groupe Icade dès le premier semestre :

Les secteurs de l'immobilier et du bâtiment connaissent de fortes perturbations depuis la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2020 dans un contexte de crise sanitaire inédite par son ampleur. En effet, les dispositions et recommandations, notamment les mesures de confinement décidées par le gouvernement français, et appliquées rigoureusement par Icade ont entraîné de fortes perturbations sur certaines activités du Groupe.

- ◆ Pour le métier de la Promotion, 90% des chantiers ont été mis à l'arrêt pendant la période de confinement (mi-mars à mi-mai 2020). La commercialisation de nos programmes de logements a également subi une baisse marquée pendant plusieurs semaines. Les chantiers et la commercialisation des programmes ont repris progressivement à compter du 11 mai en adoptant les mesures de prévention préconisées par le gouvernement dans le guide de sécurité sanitaire dédié aux entreprises du BTP. A fin juin 2020, les 172 chantiers ont repris. Néanmoins, les comptes du 30 juin de cette business line sont sensiblement impactés ;
- ◆ Pour les métiers de Foncière Tertiaire et Foncière Santé, les conséquences opérationnelles et financières de cette crise se sont traduites par :
  - Des aménagements/reports de paiement de loyers du 2<sup>ème</sup> trimestre 2020 des locataires qui génèrent une augmentation des créances commerciales au 30 juin 2020. L'impact de trésorerie reste faible à 23 millions d'euros au 30 juin 2020;
  - Des abandons de créances des loyers du 2<sup>ème</sup> trimestre 2020 au profit des TPE dont les fermetures d'établissement ont été ordonnées par décret, contribuant ainsi à l'effort de solidarité nationale, ont été octroyés (impact de 2,2 millions d'euros sur les résultats) ;
  - L'arrêt en moyenne de deux mois de la plupart des chantiers du *pipeline* de développement avec en conséquence un retard entre 3 et 4 mois sur les livraisons des actifs qui ne devraient impacter que marginalement la société en 2020.
  - Une forte baisse de la commercialisation locative des bureaux de la foncière tertiaire pendant la crise ;
  - Le décalage de notre programme d'acquisitions, notamment pour la foncière santé.
- ◆ La trésorerie du groupe a été fortement mobilisée pendant cette période, mais compte tenu d'une structure de bilan solide, d'une situation de trésorerie pré-covid très excédentaire (plus de 600 millions d'euros à fin février), Icade a fait face sans nécessité de tirage de ses lignes de crédits revolving. Elle a même, durant la crise, négocié avec ses partenaires bancaires, une augmentation de près de 400 millions d'euros de ces lignes non tirées, renforçant ainsi sensiblement sa situation en matière de liquidité.

La crise du Covid-19 a également conduit le Conseil d'Administration à proposer de réduire le montant du dividende à 4,01 €/action (vs 4,81 €/action proposé lors de la présentation des résultats 2019).

Par ailleurs, même si Icade dispose d'atouts solides et incontestables pour traverser cette période, la gravité et l'incertitude induite par cette crise ont amené Icade à suspendre dès le 23 mars dernier sa guidance annuelle 2020 annoncée en février dernier.

### Assemblée Générale et Gouvernance

L'assemblée générale mixte s'est tenue le 24 avril 2020 à huit clos hors la présence physique des actionnaires et des autres personnes ayant le droit d'y participer.

Conformément à la décision du Conseil d'Administration en date du 1<sup>er</sup> avril 2020, le dividende a été fixé en numéraire au titre de l'exercice 2019 à 4,01 euros brut par action. Un premier acompte sur dividende, d'un montant de 2,41 € par action a été payé le 6 mars 2020. Le solde de la distribution, soit 1,60 euros par action a été détaché le 6 juillet 2020 et versé le 8 juillet 2020.

La résolution sur la Raison d'être d'Icade a été approuvée à plus de 99% La Raison d'être d'Icade figurera ainsi dans le prologue de nos statuts.

Par ailleurs, l'assemblée Générale du 24 avril 2020 a :

- ◆ Ratifié la cooptation de Marianne LOURADOUR, d'Olivier FABAS et de Laurence GIRAUDON, administrateurs issus du Groupe Caisse des Dépôts ;
- ◆ Renouvelé pour 4 ans les mandats d'Administrateurs de Frédéric THOMAS, Georges RALLI, Marie-Christine LAMBERT, Florence PERONNAU et Laurence GIRAUDON.

A l'issue de cette Assemblée Générale, le Conseil d'Administration, à l'unanimité, a :

- ◆ Renouvelé Frédéric THOMAS aux fonctions de Président du Conseil d'Administration ;
- ◆ Renouvelé Florence PERONNAU aux fonctions de Vice-Présidente du Conseil d'Administration ayant également le rôle d'Administrateur Référent.

Enfin, dans le contexte actuel, le Conseil d'administration a décidé à l'unanimité de renoncer à sa rémunération générée par les conseils et comités qui sont tenus tout au long de la crise.

## Foncières :

### Foncière Tertiaire : une activité résiliente malgré la crise sanitaire avec une reprise dynamique des signatures et des renouvellements :

Les signatures et renouvellements de baux ont porté au premier semestre 2020 sur près de 58 400 m<sup>2</sup> pour un total de loyers faciaux annuels de 14,7 millions d'euros portant le taux d'occupation de la Foncière à 92,5%.

Au cours du second trimestre notamment et ce malgré la crise sanitaire, Icade a réalisé des transactions locatives d'importance, notamment :

- ◆ La signature d'un bail d'une durée ferme de 9 ans avec Action Logement grâce au processus de signature dématérialisée (2 274 m<sup>2</sup> de bureaux de l'immeuble EKO Active à Marseille) ;
- ◆ La signature avec France Télévisions d'un bail portant sur 3 300 m<sup>2</sup> de bureaux sur le Ponant, dans le 15<sup>ème</sup> arrondissement de Paris ;
- ◆ La commercialisation de plus de 6 600 m<sup>2</sup> au sein de l'immeuble Park View à Villeurbanne, dans la métropole de Lyon ;
- ◆ La signature le 16 juin 2020 avec Easyhotel, d'un bail en l'état futur d'achèvement de 12 ans fermes pour la réalisation d'un hôtel de 180 chambres (4 000 m<sup>2</sup>) dans le parc des Portes de Paris (livraison prévue au quatrième trimestre 2022) ;
- ◆ La signature le 23 juin 2020 d'un bail de minimum 4 ans fermes avec Mediapro Sport France portant sur 5 008 m<sup>2</sup> (bureaux et studios pour réalisations d'émissions de la chaîne) sur le parc des Portes de Paris à Aubervilliers.

Par ailleurs, la Foncière Tertiaire a livré, au 1<sup>er</sup> semestre 2020, deux actifs du pipeline de développement d'une surface totale de 11 700 m<sup>2</sup>, intégralement commercialisés pour un total de loyers de 4,0 millions d'euros ;

Enfin, l'impact de la crise sanitaire s'est aussi traduit par des discussions avec près de 35% (c.8% des loyers totaux) des locataires portant principalement sur le report du paiement du loyer du 2<sup>ème</sup> trimestre : les principaux aménagements proposés se sont traduits par des échéanciers de paiement étalés de 6 et 9 mois selon les cas. Par ailleurs, des négociations sont toujours en cours pour d'éventuelles mesures d'accompagnement en contrepartie de rallongement de durée ferme des baux (ou renonciation au break). Enfin, Icade a accepté d'annuler les loyers du deuxième trimestre pour les TPE fermées par décret (impact sur les revenus limités à moins de 1%).

Finalement sur l'ensemble du semestre, le principal impact aura été le décalage de trésorerie estimé à c.10 millions d'euros, l'impact sur le CFNC restant marginal (moins de 2 millions d'euros).

### Foncière Santé : Avec un portefeuille principalement concentré sur les cliniques privées courts séjours, l'activité de santé a été fortement mobilisée durant la crise sanitaire. Pour autant, fortement soutenue concomitamment par des dispositions gouvernementales, les revenus démontrent leur robustesse

Ainsi, sur le premier semestre, les revenus s'inscrivent en hausse à +15,4%, sans impact de la crise. Les effets ont été principalement concentrés sur la trésorerie avec le décalage de paiement des loyers à fin juin 2020.

En effet, dans ce contexte exceptionnel, Icade a souhaité soutenir ses locataires ainsi fortement mobilisés en anticipant dès début mars l'aménagement des paiements des loyers du T2 de terme à échoir à terme échu.

Par ailleurs, en démontrant sa résilience, cette classe d'actifs ressort renforcée de la crise : depuis la fin du confinement début mai, l'activité d'investissements reprend très vite avec de nouveaux projets en cours d'étude.

### Promotion : activité marquée par un arrêt brutal des chantiers depuis le déclenchement du confinement suite à la crise sanitaire du COVID-19 et un redémarrage progressif depuis la mi-mai

Les mesures de confinement mises en œuvre le 17 mars 2020 ont eu un impact direct sur l'activité de promotion avec l'arrêt de 90% des chantiers, l'impossibilité de signer des actes notariés, et le report des élections municipales (impact sur les permis de construire).

La reprise des chantiers s'est réalisée progressivement depuis mi-avril dans le respect des règles précisées dans le guide de l'OPPBTP. Dès le 15 mai 2020, la quasi-totalité des chantiers avaient redémarré, avec cependant un rythme d'avancement plus lent que celui d'avant crise en raison des précautions sanitaires et de la reprise progressive des approvisionnements.

Les résultats financiers de ce 1<sup>er</sup> semestre, à l'image des résultats attendus pour la fin de l'année sont sensiblement impactés (impact du % d'avancement technique notamment) par la crise, avec pour l'essentiel, un décalage de chiffre d'affaires de plusieurs mois sur les années suivantes.

Durant cette période mouvementée, Icade Promotion a néanmoins poursuivi son activité avec les principales signatures suivantes :

- ◆ Deux appels d'offres significatifs remportés dans le domaine de la santé et des équipements publics :
  - Avec le CHU de Rennes, pour la construction d'un plateau technique de plus de 50 000 m<sup>2</sup>
  - Avec l'Unesco, pour la réhabilitation complète du bâtiment construit par Jean Prouvé et Bernard Zehrfuss (16 000 m<sup>2</sup>)

## • PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

- ◆ Signature d'une VEFA pour la première tranche de la résidence « Ecla Campus » à Villejuif avec le Groupe GMG/Brookfield pour 80,3 millions d'euros hors taxes portant sur 636 lots. Cette résidence étudiante nouvelle génération accueillera étudiants, chercheurs et jeunes actifs et leur offrira des services et un environnement digital de très haut niveau.
- ◆ Icade Promotion et Cofinance ont signé le 11 juin 2020 une VEFA pour la construction de l'immeuble Totem situé à Villeurbanne, dans la métropole de Lyon, pour un montant de près de 20 millions d'euros HT ;
- ◆ Icade Promotion a vendu, le 29 juin 2020, en VEFA à Primonial REIM l'ensemble immobilier Urban Ivry, un programme mixte de 25 000 m<sup>2</sup> à Ivry-sur-Seine pour 109 millions d'euros HT. La livraison de l'ensemble est prévue pour le début du 4<sup>ème</sup> trimestre 2022 ;
- ◆ 2 181 réservations de logements signées sur la période (-2,7% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2019).

### Des lignes de back-up renforcées, des lignes de crédit sécurisées de plus de 2 milliards d'euros et une structure financière solide permettant de traverser cette période de crise :

Icade a signé le 21 avril 2020 une nouvelle ligne de crédit Green de 300 millions d'euros sur une durée de 7 ans, en remplacement de lignes arrivant à échéance en 2020 pour 290 millions d'euros. En pleine crise sanitaire, les équipes Icade se sont mobilisées pour finaliser les conditions financières attractives et novatrices de ce premier RCF Green indexées sur l'atteinte d'un objectif RSE prioritaire pour Icade : la réduction de l'intensité CO<sub>2</sub>.

Icade a par ailleurs signé, le 17 juin 2020, une nouvelle ligne de crédit revolving solidaire de 150 millions d'euros à 5 ans comportant un mécanisme de renoncement d'une partie de la rémunération par les banques et un abondement de même montant par Icade, au profit, dès ce mois de juin, de la recherche sur les vaccins contre le Covid-19 réalisé par l'Institut Pasteur.

Trois autres nouvelles lignes ont été par ailleurs signées avec ses autres partenaires bancaires pour des montants allant de 50 à 150 millions d'euros (cette dernière étant un renouvellement de 90 millions d'euros renforcé à 150 millions d'euros).

Avec ces nouveaux crédits revolving, tous signés à minimum 5 ans, Icade dispose à date d'un montant de lignes sécurisées de plus de 2 milliards d'euros, couvrant plus de 4 années d'intérêt et de capital.

### Autres faits marquants :

Un an après son lancement réussi, Urban Odyssey le start-up studio by Icade, lance un appel à entrepreneurs pour co-crée cinq nouvelles start-up répondant aux enjeux de la ville de demain.

## 1.2. Résultats et *cash-flows*

**CHIFFRES CLES AU 30 JUIN 2020** : Poursuite de la dynamique sur les Foncières avec un RNR EPRA en hausse, cash-flow net courant et résultat net part du Groupe en baisse en lien avec les 1<sup>ers</sup> effets de la crise sanitaire.

	30/06/2020	30/06/2019	Variation /publié (%)
<b>Résultat net récurrent - Foncières (en M€)</b>	<b>170,0</b>	<b>164,9</b>	<b>+3,1%</b>
Résultat net récurrent - Foncières par action	2,30	2,23	+3,1%
<b>Cash-flow net courant - Foncières (en M€)</b>	<b>174,8</b>	<b>169,8</b>	<b>+3,0%</b>
Cash-flow net courant - Foncières par action	2,36	2,29	+3,0%
<b>Cash-flow net courant - Promotion (en M€)</b>	<b>(11,9)</b>	<b>13,8</b>	<b>-186,2%</b>
Cash-flow net courant - Promotion par action	(0,16)	0,19	-186,3%
<b>Autres (en M€)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(8,8)</b>	<b>-81,1%</b>
<b>Cash-flow net courant - Groupe (en M€)</b>	<b>161,3</b>	<b>174,9</b>	<b>-7,8%</b>
Cash-flow net courant - Groupe par action	2,18	2,36	-7,8%
<b>Résultat net - Part du groupe (en M€)</b>	<b>5,2</b>	<b>47,0</b>	<b>-89,0%</b>

	30/06/2020	31/12/2019	Variation (%)
<b>ANR NDV par action</b>	<b>92,2€</b>	<b>91,1€</b>	<b>+1,2%</b>
<b>Coût moyen de la dette tirée</b>	<b>1,49%</b>	<b>1,54%</b>	<b>-5 pbs</b>
<b>LTV (droits inclus)</b>	<b>39,3%</b>	<b>38,0%</b>	<b>+130 pbs</b>

### 1.2.1. Compte de résultat consolidé IFRS simplifié

	30/06/2020	30/06/2019	Variation	Variation (%)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>622,0</b>	<b>678,5</b>	<b>(56,6)</b>	<b>(8,3%)</b>
<b>Excédent brut opérationnel</b>	<b>271,5</b>	<b>287,3</b>	<b>(15,8)</b>	<b>(5,5%)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>75,6</b>	<b>136,6</b>	<b>(60,9)</b>	<b>(44,6%)</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(53,6)</b>	<b>(66,2)</b>	<b>12,7</b>	<b>(19,1%)</b>
<b>Résultat net</b>	<b>24,0</b>	<b>66,9</b>	<b>(42,8)</b>	<b>(64,1%)</b>
<b>RESULTAT NET - Part du Groupe</b>	<b>5,2</b>	<b>47,0</b>	<b>(41,8)</b>	<b>(89,0%)</b>
<b>RESULTAT NET: PART DU GROUPE (en € par action après dilution)</b>	<b>0,07</b>	<b>0,63</b>	<b>(0,56)</b>	<b>(89,0%)</b>
<b>Eléments non courants (a)</b>	<b>(156,1)</b>	<b>(127,9)</b>	<b>(28,2)</b>	<b>22,0%</b>
<b>CASH-FLOW NET COURANT - Groupe</b>	<b>161,3</b>	<b>174,9</b>	<b>(13,6)</b>	<b>(7,8%)</b>

(a) Les "Eléments non courants" regroupent les dotations aux amortissements, le résultat des cessions, la mise en juste valeur des instruments financiers et d'autres éléments non courants.

Le Chiffre d'Affaires du Groupe Icade, ressort en baisse (-8,3%), sous les effets combinés suivants :

- ◆ Augmentation marquée des revenus locatifs de la Foncière Santé en lien avec les acquisitions réalisées sur le second semestre 2019 ;
- ◆ Stabilité des revenus locatifs de la Foncière Tertiaire, malgré les cessions très significatives réalisées au 2<sup>ème</sup> semestre 2019 ;
- ◆ Diminution du Chiffre d'Affaires de la Promotion (-22%) dans un contexte de crise sanitaire Covid-19 (impact de l'arrêt des chantiers sur le % d'avancement technique).

Le résultat opérationnel du Groupe Icade est fortement impacté par les conséquences de la crise sanitaire avec pour l'essentiel :

- ◆ Diminution des marges d'exploitation de la Promotion (principalement effet volume de chiffre d'affaires) ;
- ◆ Constatation de coûts exceptionnels d'inefficiences liés à la reprise des chantiers de la promotion pour 1,7 million d'euros ;
- ◆ Compensations de loyers octroyées aux TPE fermées par décret à hauteur de 2,2 millions d'euros ;
- ◆ Sur la base d'une dépréciation nette pour pertes de valeur sur les actifs des Foncières à hauteur de -10 millions d'euros (contre des reprises nettes de provision de +25 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2019) en lien avec les évolutions de valeur sur le portefeuille en légère baisse (dépression concentrée sur peu d'actifs) ;
- ◆ Des coûts engagés pour la mise en œuvre des mesures sécuritaires pour les salariés du Groupe pour un montant de 0,4 million d'euros.

Compte tenu des éléments ci-dessus, le résultat net part du Groupe du 1<sup>er</sup> semestre 2020 s'élève à 5,2 millions d'euros, en diminution de -41,8 millions par rapport au résultat net du 1<sup>er</sup> semestre 2019.

### 1.2.2. Cash-Flow Net Courant - Groupe

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

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

**Le Cash-Flow Net Courant – Groupe, s'élève, à 161,3 millions d'euros (soit 2,18 euros/action) au 30 juin 2020, contre 174,9 millions d'euros au 30 juin 2019 ( 2,36 euros/action), soit une évolution de -7,8%.**

Cette évolution résulte de l'impact de la crise COVID-19 sur le métier de la Promotion depuis la mi-mars 2020 (chantiers arrêtés, impact sur le % d'avancement technique).

Le RNR des deux Foncières s'établit à 170 millions d'euros en progression de 3,1%. La contribution de la Foncière Santé continue à augmenter et atteint près de 42% des CFNC du groupe à fin juin.

### 1.2.3. Information sectorielle synthétique

Au 30 juin 2020, l'activité sectorielle se présente sous quatre principales rubriques : Foncière Tertiaire, Foncière Santé, Promotion et « Autres ».

(en millions d'euros)	30/06/2020				30/06/2019				Variation 2020 vs. 2019	
	RNR Foncières	%	CFNC	%	RNR Foncières	%	CFNC	%	RNR Foncières	CFNC
Foncière Tertiaire	102,7	60,4%	107,5	66,7%	105,0	63,7%	110,0	62,9%	(2,3%)	(2,2%)
Foncière Santé	67,3	39,6%	67,3	41,8%	59,9	36,3%	59,9	34,2%	12,5%	12,5%
<b>Total Foncières (a)</b>	<b>170,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>174,8</b>	<b>108,4%</b>	<b>164,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>169,8</b>	<b>97,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,0%</b>
Promotion			(11,9)	(7,4%)			13,8	7,9%		(186,2%)
Autres (b)			(1,7)	(1,0%)			(8,8)	(5,0%)		(81,1%)
<b>TOTAL GROUPE</b>			<b>161,3</b>	<b>100,0%</b>			<b>174,9</b>	<b>100,0%</b>		<b>(7,8%)</b>
<b>TOTAL GROUPE (en € par action)</b>	<b>2,30</b>		<b>2,18</b>		<b>2,23</b>		<b>2,36</b>		<b>3,1%</b>	<b>(7,8%)</b>

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

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

## 1.3. Reporting EPRA au 30 juin 2020

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.

Sont ainsi présentés dans les pages suivantes :

- ◆ L'actif net réévalué EPRA ;
- ◆ Le résultat net récurrent – Foncières ;
- ◆ Le taux de rendement EPRA ;
- ◆ Le taux de vacance EPRA ;
- ◆ Le ratio de coûts EPRA Foncières.

### 1.3.1. Actif net réévalué EPRA au 30 juin 2020

Indicateur de mesure de la valeur patrimoniale de la Société, l'ANR appréhende l'évolution de la valorisation d'Icade à travers l'évolution des capitaux propres d'une part et les évolutions de valeur des portefeuilles d'actifs, des passifs et des sociétés de Promotion d'autre part.

Suite à des discussions/consultations depuis deux ans avec les membres de l'EPRA, de nouvelles recommandations ont été publiées en octobre 2019 et intègrent des évolutions sur le calcul de l'ANR. En effet, la mesure de l'ANR a été revue afin d'être plus pertinente en fonction de la juste valeur des actifs et des passifs.

Trois modalités de calcul ont été préconisées :

- ◆ Un ANR qui reflète la part de l'actif net en cas de cession – EPRA Net Disposal Value (NDV) ;
- ◆ Un ANR qui reflète l'activité immobilière de rotation d'actifs (acquisitions / cessions d'actifs) – EPRA Net Tangible Assets (NTA) ;
- ◆ Un ANR de remplacement - EPRA Net Reinstatement Value (NRV).

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

L'actif net réévalué NDV du Groupe Icade s'établit à 6 823,3 millions d'euros (92,2 euros/action), en augmentation par rapport au 31 décembre 2019 (+76,3 millions d'euros soit +1,2%) principalement sous l'effet de la juste valeur de la dette à taux fixe sur la période, les valeurs restant stables voire en très légère baisse selon les actifs.

L'actif net réévalué NTA du Groupe Icade ressort, quant à lui, à 7 017,8 millions d'euros (94,9 euros/action). Il appréhende l'évolution de la valorisation d'Icade, hors effets des évolutions de juste valeur des instruments financiers.

Enfin, L'actif net réévalué NRV du Groupe Icade ressort au 30 juin 2020 à 7 581,3 millions d'euros (102,5 euros/action).

Présentation des nouveaux ANR sur trois périodes dont deux comparatives

		30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
<b>Capitaux propres consolidés en part du groupe</b>	(1)	<b>2 858,8</b>	<b>3 168,7</b>	<b>2 841,6</b>
Créance des actionnaires <sup>(a)</sup>	(2)	119,3	0,0	171,4
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital <sup>(b)</sup>	(3)	0,0	0,2	0,0
Plus-values latentes sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	(4)	3 884,8	3 823,1	3 766,0
Fiscalité sur plus-values latentes	(5)	(11,3)	(13,3)	(10,6)
Autres Goodwill	(6)	(2,9)	(2,9)	(2,9)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(7)	(25,4)	(229,0)	(159,0)
<b>ANR NDV (Net Disposal Value)</b>	<b>(8) = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)</b>	<b>6 823,3</b>	<b>6 746,9</b>	<b>6 606,5</b>
<b>ANR EPRA NDV par action (en €)</b>	<b>(8)/N</b>	<b>92,2</b>	<b>91,1</b>	<b>89,3</b>
Progression semestrielle		<b>1,2%</b>	<b>2,1%</b>	
Progression annuelle		<b>3,3%</b>		
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	(9)	11,3	13,3	10,6
Immobilisations incorporelles	(10)	(20,0)	(19,5)	(11,0)
Optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(11)	124,5	111,3	94,2
Retraitement de la réévaluation de la dette à taux fixe	(12)	25,4	229,0	159,0
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(13)	53,4	35,4	46,4
<b>ANR NTA (Net Tangible Assets)</b>	<b>(14) = (8)+(9)+(10)+(11)+(12)+(13)</b>	<b>7 017,8</b>	<b>7 116,4</b>	<b>6 905,7</b>
<b>ANR EPRA NTA par action (en €)</b>	<b>(14)/N</b>	<b>94,9</b>	<b>96,1</b>	<b>93,3</b>
Progression semestrielle		<b>(1,3%)</b>	<b>3,0%</b>	
Progression annuelle		<b>1,6%</b>		
Autres Goodwill	(15)	2,9	2,9	2,9
Retraitement des immobilisations incorporelles	(16)	20,0	19,5	11,0
Retraitement de l'optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(17)	(124,5)	(111,3)	(94,2)
Droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(18)	665,1	644,6	687,0
<b>ANR NRV (Net Reinstatement Value)</b>	<b>(19) = (14)+(15)+(16)+(17)+(18)</b>	<b>7 581,3</b>	<b>7 672,1</b>	<b>7 512,4</b>
<b>ANR NRV par action (en €)</b>	<b>(19)/N</b>	<b>102,5</b>	<b>103,6</b>	<b>101,5</b>
Progression semestrielle		<b>(1,1%)</b>	<b>2,1%</b>	
Progression annuelle		<b>0,9%</b>		
<b>NOMBRE D' ACTIONS TOTALEMENT DILUÉ <sup>(c)</sup></b>	<b>N</b>	<b>73 986 939</b>	<b>74 029 822</b>	<b>73 978 962</b>

(a) Solde du dividende 2020 au titre de l'exercice 2019 versé en juillet 2020.

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

(c) S'élève à 73 986 939 au 30 juin 2020 après annulation des actions auto détenues (-603 541actions) et impact positif des instruments dilutifs (+54 739 actions).

Présentation du passage des anciens ANR aux nouveaux ANR sur les deux périodes comparatives

	31/12/2019					30/06/2019				
	Nouveaux indicateurs publiés			Indicateurs antérieurement publiés		Nouveaux indicateurs publiés			Indicateurs antérieurement publiés	
	ANR NDV	ANR NTA	ANR NRV	ANR triple net	ANR simple net	ANR NDV	ANR NTA	ANR NRV	ANR triple net	ANR simple net
<b>Capitaux propres consolidés en part du groupe</b>	<b>3 168,7</b>	<b>3 168,7</b>	<b>3 168,7</b>	<b>3 168,7</b>	<b>3 168,7</b>	<b>2 841,6</b>	<b>2 841,6</b>	<b>2 841,6</b>	<b>2 841,6</b>	<b>2 841,6</b>
Créance des actionnaires <sup>(a)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	171,4	171,4	171,4	171,4	171,4
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital <sup>(b)</sup>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Plus-values latentes sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	3 823,1	3 823,1	3 823,1	3 823,1	3 823,1	3 766,0	3 766,0	3 766,0	3 766,0	3 766,0
Fiscalité sur plus-values latentes	(13,3)			(13,3)		(10,6)			(10,6)	
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux		35,4	35,4		35,4		46,4	46,4		46,4
Autres Goodwill	(2,9)	(2,9)				(2,9)	(2,9)			
Immobilisations incorporelles		(19,5)					(11,0)			
Réévaluation de la dette à taux fixe	(229,0)			(229,0)		(159,0)			(159,0)	
Droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers <sup>(c)</sup>		111,3	644,6				94,2	687,0		
<b>ANR EPRA</b>	<b>6 746,9</b>	<b>7 116,2</b>	<b>7 672,1</b>	<b>6 749,8</b>	<b>7 027,5</b>	<b>6 606,5</b>	<b>6 905,7</b>	<b>7 512,4</b>	<b>6 609,4</b>	<b>6 825,4</b>
<b>ANR EPRA par action (en €)</b>	<b>91,1</b>	<b>96,1</b>	<b>103,6</b>	<b>91,2</b>	<b>94,9</b>	<b>89,3</b>	<b>93,3</b>	<b>101,5</b>	<b>89,3</b>	<b>92,3</b>
Progression semestrielle	2,06%	2,98%	2,06%	2,05%	2,89%					
Nombre d'actions totalement dilué <sup>(d)</sup>	74 029 822					73 978 962				

(a) Au 30 juin, solde du dividende 2019 au titre de l'exercice 2018 versé en juillet 2019.

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

(c) L'ANR NTA comprend l'optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers, l'ANR NDV comprend pour sa part la totalité des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers.

(d) S'élève à 74 029 822 au 31 décembre 2019 (après annulation des actions autodétenues (- 594 031 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+ 88 112 actions)) et à 73 978 962 au 30 juin 2019 (après annulation des actions auto détenues (-633 937 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+77 158 actions)).

### 1.3.2. Résultat net récurrent – Foncières

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

(en millions d'euros)		30/06/2020		30/06/2019		Variation 2020 vs. 2019 (%)
<b>RESULTAT NET</b>			<b>24,0</b>		<b>66,9</b>	
Résultat net - Autres activités (a)			(15,6)		8,3	
<b>(a) RESULTAT NET - FONCIERES</b>			<b>39,6</b>		<b>58,6</b>	
(i)	Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements		(183,0)		(139,8)	
(ii)	Résultat de cessions d'immobilisations		1,4		4,0	
(iii)	Résultat sur acquisitions		(0,4)		-	
(iv)	Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs					
(v)	Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill				-	
(vi)	Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers		3,7		(9,5)	
(vii)	Frais d'acquisition sur titres					
(viii)	Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA		-		-	
(ix)	Ajustement des sociétés mises en équivalence		(7,3)		(7,5)	
(x)	Interêts minoritaires		58,7		47,8	
<b>(b) TOTAL DES RETRAITEMENTS</b>			<b>(126,9)</b>		<b>(105,1)</b>	
<b>(a-b) EPRA EARNINGS</b>			<b>166,5</b>		<b>163,6</b>	<b>1,8%</b>
<b>(c) Autres éléments non récurrents</b>			<b>(3,5)</b>		<b>(1,3)</b>	
<b>(a-b-c) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE</b>			<b>170,0</b>		<b>164,9</b>	<b>3,1%</b>
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul			73 993 018		74 025 738	
<b>RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE EN € / ACTION</b>			<b>2,30 €</b>		<b>2,23 €</b>	<b>3,1%</b>

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

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) ressort à 170,0 millions d’euros au 30 juin 2020, en hausse de +3,1% par rapport au 30 juin 2019, porté par les bonnes performances opérationnelles de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé (voir analyse sectorielle).

### 1.3.3. Taux de rendement EPRA

Le tableau ci-dessous présente le passage entre le taux de rendement net Icade et les taux de rendement définis par l’EPRA. Le calcul prend en compte l’ensemble des immeubles tertiaires et de santé en exploitation. Il est réalisé après retraitement des minoritaires.

	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
<b>RENDEMENT NET ICADE <sup>(a)</sup></b>	<b>5,8 %</b>	<b>5,8 %</b>	<b>5,7 %</b>
Effet des droits et frais estimés	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%
Retraitement des loyers potentiels sur vacants	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%
<b>RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA <sup>(b)</sup></b>	<b>5,1 %</b>	<b>5,1 %</b>	<b>5,1 %</b>
Intégration des franchises de loyers	(0,4)%	(0,4)%	(0,5)%
<b>RENDEMENT INITIAL NET EPRA <sup>(c)</sup></b>	<b>4,8 %</b>	<b>4,7 %</b>	<b>4,6 %</b>

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

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

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

Le taux de rendement initial net EPRA est en légère hausse par rapport au 31 décembre 2019. La légère décompression du taux de rendement initial net EPRA (+0,1 point sur 6 mois) provient principalement des hypothèses de baisse de l’indexation des loyers sur les valeurs d’expertise dans le contexte de la crise sanitaire.

### 1.3.4. Taux de vacance EPRA

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

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

	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Actifs Bureaux	4,1%	4,2%	8,3%
Parcs d’Affaires	16,4%	16,3%	10,6%
<b>POLE FONCIERE TERTIAIRE (HORS LOGEMENTS)</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,4%</b>
<b>POLE FONCIERE SANTE (EN QUOTE-PART DE DETENTION)</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL FONCIERE (HORS LOGEMENTS)</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,3%</b>

Le taux de vacance EPRA s’affiche en amélioration à 5,7%, soit -0,2 point depuis le 31 décembre 2019.

Pour la Foncière Tertiaire, ce taux est stable à 8,3%, les équipes étant restées mobilisées pendant la crise pour assurer le suivi des négociations en cours qui ont permis au 30 juin 2020 de réaliser quelques belles signatures (cf page .13).

La Foncière Santé affiche un taux de vacance EPRA à 0%, l’ensemble des établissements en exploitation étant loués avec des baux longs termes.



### 1.3.5. Ratio de coûts EPRA Foncière

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

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019
<b>Inclus :</b>		
Charges de structure et autres frais généraux	(50,2)	(50,0)
Charges locatives nettes de refacturations	(16,3)	(5,0)
Autres refacturations couvrant des frais généraux	16,6	17,9
Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(3,4)	(3,5)
Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	6,0	3,6
<b>Exclus :</b>		
Coûts de location des terrains	0,0	0,0
Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs		
<b>(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)</b>	<b>(47,3)</b>	<b>(37,1)</b>
Moins - Charges de vacance	(9,4)	(7,7)
<b>(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)</b>	<b>(38,0)</b>	<b>(29,4)</b>
Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	334,9	309,6
Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	3,8	3,3
Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	(75,6)	(59,7)
<b>(C) REVENUS LOCATIFS</b>	<b>263,2</b>	<b>253,3</b>
<b>(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRES (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)</b>	<b>18,0%</b>	<b>14,6%</b>
<b>(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRES (HORS COÛTS DE LA VACANCE)</b>	<b>14,4%</b>	<b>11,6%</b>

En préambule, Icade bénéficie de ratio de coûts EPRA parmi les plus bas du secteur.

Au 30 juin 2020, dans le contexte exceptionnel le ratio de coûts EPRA s'inscrit en augmentation par rapport au 30 juin 2019 :

- ◆ +3,4 points en intégrant les coûts liés à la vacance ;
- ◆ +2,8 points hors coûts de la vacance.

Cette évolution est principalement expliquée par :

- ◆ Une stabilité des charges de structure sur un an (-50,2 millions d'euros) traduisant les efforts soutenus sur la maîtrise des coûts de fonctionnement sur l'ensemble du groupe. A noter néanmoins, que cet effort est amorti par la hausse mécanique des honoraires de la Foncière Santé dans le cadre de son développement. Ces données intègrent, par ailleurs, les coûts exceptionnels Covid estimés à près de 2,6 millions d'euros au 1er semestre 2020.
- ◆ Une augmentation des charges locatives nettes de refacturations à -16,3 millions d'euros (+11,3 millions d'euros par rapport au 1er semestre 2019) expliquée par :
  - Des indemnités de résiliation anticipée reçues en 2019 pour 5,5 millions d'euros (cession de deux cliniques) ;
  - Des abandons de créances accordées aux TPE pour 2,2 millions d'euros ;
  - Une augmentation des charges liées à la vacance sur les actifs en exploitation de 1,7 million d'euros (prise à bail de Pulse, livré au premier semestre 2019, est effective au 30 juin 2020 seulement).

Retraité des éléments exceptionnels (indemnités de résiliation, coûts du Covid-19), le ratio de coûts EPRA serait en légère augmentation de :

- ◆ +1,1 point en intégrant les coûts liés à la vacance ;
- ◆ +0,6 point hors coûts de la vacance.

## 1.4. Ressources financières

La crise du Covid-19, apparue au premier semestre 2020, a engendré des tensions sur les marchés financiers notamment court terme, l'arrêt soudain et brutal de l'économie impactant la liquidité des entreprises pendant plusieurs semaines et engendrant la fermeture brutale et historique du marché court terme des NEU Commercial Papers pendant deux semaines. L'intervention de la Banque Centrale Européenne via la Banque de France a permis au marché de se relancer progressivement. A ce jour, la liquidité et le volume d'opérations sur ce marché sont revenus à des niveaux d'avant-crise.

Grâce à ses fondamentaux robustes et ses relations bancaires de qualité et de long terme, le Groupe Icade a conservé un accès important à la liquidité, assorti de bonnes conditions, et a confirmé disposer d'une forte marge de manœuvre en termes de mobilisation de fonds. Face à cette crise sans précédent, Icade a d'ailleurs souhaité renforcer cette capacité financière en accroissant ses lignes bancaires disponibles. Ainsi entre le 31 décembre 2019 et le 30 juin 2020, l'encours de lignes de crédit de type RCF est passé de 1 740 millions d'euros à 2 110 millions d'euros.

## • PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

En pleine crise sanitaire, la Société a su se mobiliser et a réalisé une série d'opérations importantes sur le semestre :

- ◆ Hausse de 370 millions d'euros de son encours de ligne de crédit de type Revolving Credit Facilities (750 millions d'euros de nouvelles lignes à échéance 5-7 ans et annulation de 380 millions d'euros de lignes à échéance 2020) avec notamment la mise en place :
  - D'une RCF Green de 300 millions d'euros d'une durée de 7 ans en renouvellement anticipé d'une tombée de 290 millions d'euros. Les conditions financières innovantes sont assises sur le respect de l'objectif de réduction de 45 % de l'intensité carbone de la Foncière Tertiaire entre 2015 et 2025. En cas de non atteinte de l'objectif, le surcoût devra être reversé à une association à impact positif sur l'environnement ;
  - D'une RCF Solidaire de 150 millions d'euros d'une durée de 5 ans, comportant un mécanisme de renoncement d'une partie de la rémunération par les banques et un abondement de même montant par Icade au profit de la recherche sur les vaccins contre le Covid-19 réalisée par l'Institut Pasteur.
- ◆ Augmentation de 364 millions d'euros de l'encours de NEU Commercial Papers à 805,0 millions d'euros au 30 juin 2020 malgré la fermeture de ce marché plusieurs jours et en restant à des taux en forte majorité en territoire négatif ou proche de 0 %.

L'ensemble de ces opérations, et le pilotage resserré de sa trésorerie, a permis au Groupe de poursuivre la mise en œuvre d'une politique de financement adaptée et optimisée, sans aucun recours sur la période à un tirage sur ses lignes de crédit Revolving. Cette période se traduit par la baisse du coût moyen de la dette à son plus bas niveau historique à 1,49 % et le maintien de la durée de vie moyenne de ses financements égale ou supérieure à 6 ans au travers d'un accès diversifié aux sources de financement.

Ainsi, Les fondamentaux du passif d'Icade se maintiennent à des niveaux robustes au premier semestre 2020 et le Groupe dispose d'un accès et d'une liquidité confortable.

### 1.4.1. Liquidités

Les ressources financières d'Icade ont été optimisées au cours du premier semestre 2020 grâce à une hausse de l'encours de NEU Commercial Papers de 363,9 millions d'euros au 30 juin 2020. La qualité de la signature Icade permet d'émettre à court terme à des conditions très favorables.

Par ailleurs, Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen termes de 2,1 milliards d'euros de ligne de crédit de type Revolving Credit Facilities, totalement libres d'utilisation. Cette capacité de tirage au 30 juin 2020 permet de couvrir, le cas échéant, plus de trois ans de remboursement en capital et intérêts de la dette.

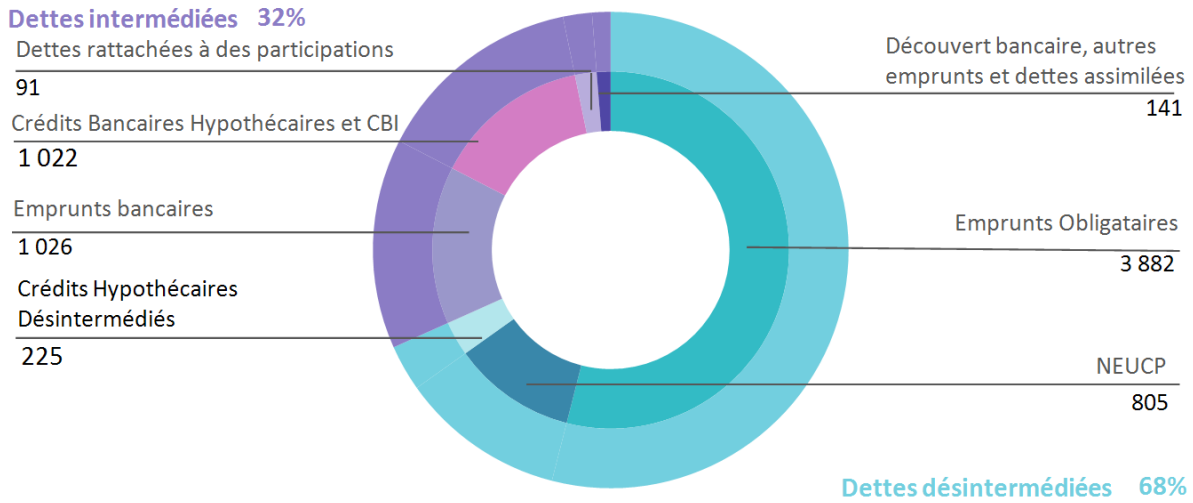
Pendant tout le premier semestre 2020, Icade n'a pas eu recours à ces lignes et a conservé la totalité de son encours de lignes de crédit totalement disponibles.

La trésorerie d'Icade est également restée à un niveau confortable tout le premier semestre 2020 et au 30 juin 2020, elle le demeure, en s'élevant à 895 millions d'euros.

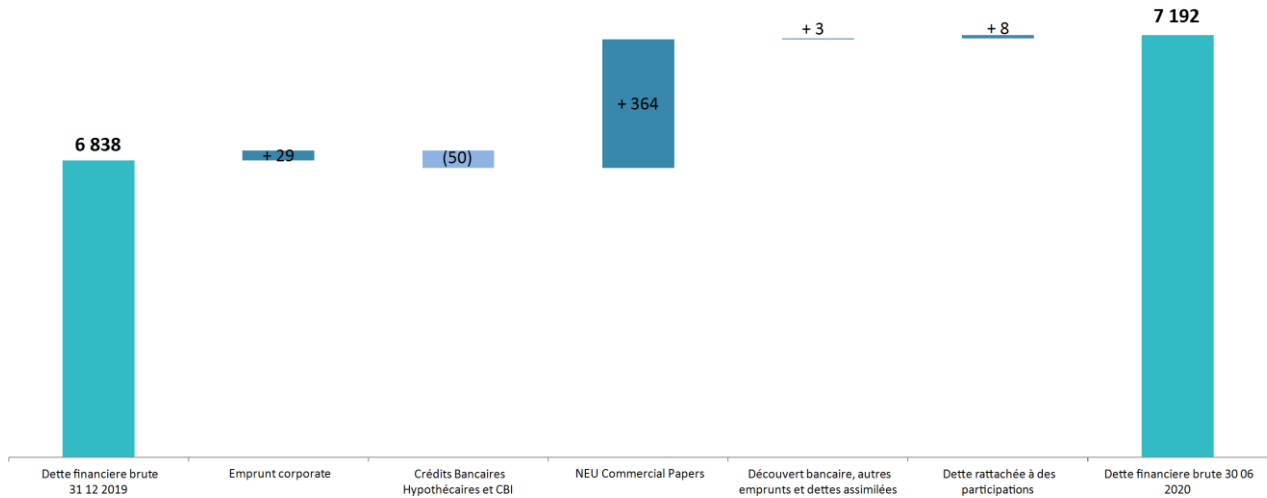
## 1.4.2. Structure de l'endettement au 30 juin 2020

### 1.4.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 7 191,7 millions d'euros est constituée au 30 juin 2020 de :



En date du 31 décembre 2019, la dette brute s'élevait à 6 838,0 millions d'euros. L'évolution de 353,7 millions d'euros est décrite dans le graphique ci-dessous :



Par ailleurs, du 31 décembre 2019 au 30 juin 2020, l'évolution de la dette brute s'explique principalement par la hausse de 363,9 millions d'euros de l'encours de NEU Commercial Papers.

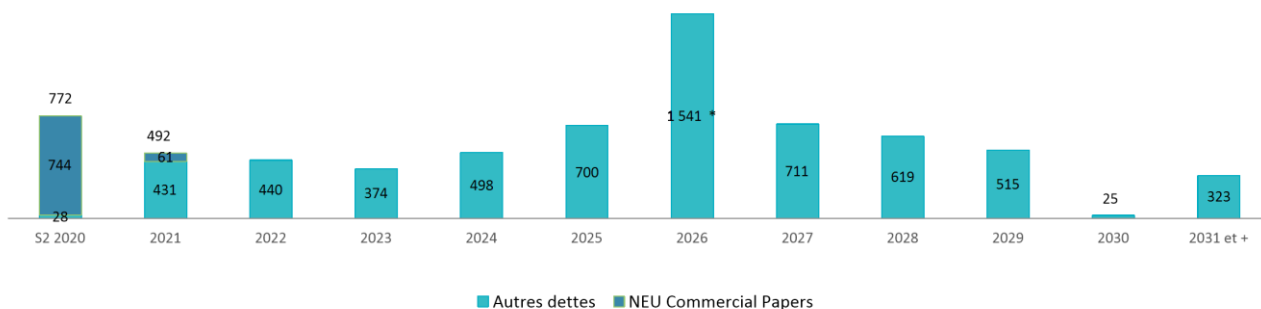
La dette financière nette s'élève à 6,3 milliards d'euros au 30 juin 2020, en augmentation de 225,5 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2019 principalement sous l'effet du paiement de l'acompte sur dividende du premier semestre.

### 1.4.2.2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 30 juin 2020 présente un équilibre des tombées, n'affichant aucune échéance trop importante sur les années futures, comme l'illustre le graphique ci-dessous :

### ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE

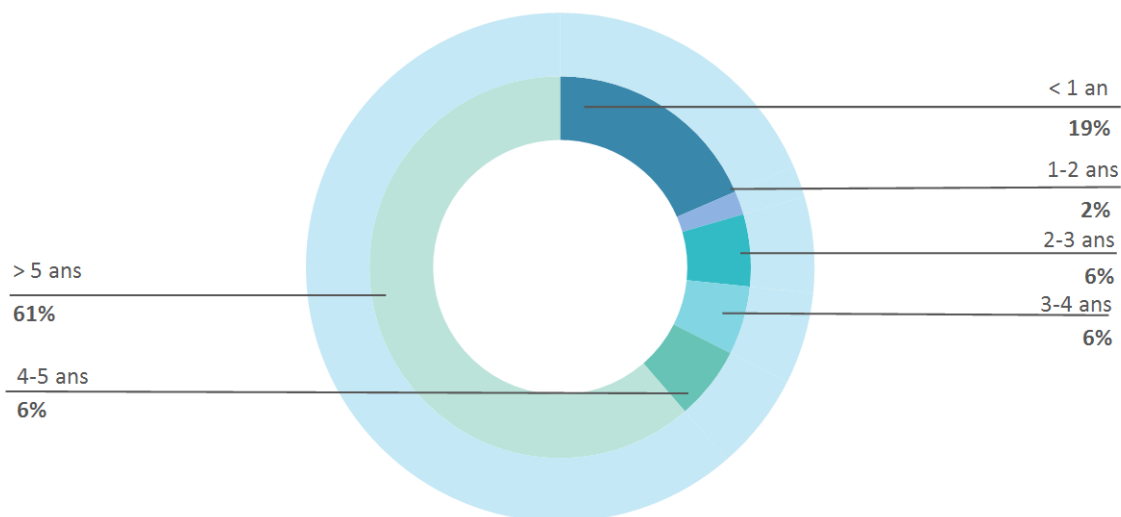
(30 juin 2020, en millions d'euros)



\*Dont 440 millions d'euros liés au financement de Tour Eqho

### RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCE

(30 juin 2020)



La durée de vie moyenne de la dette s'établit à **6,0 ans au 30 juin 2020** (hors NEU Commercial Papers). Au 31 décembre 2019, elle s'élevait à 6,4 ans.

#### 1.4.2.3. Dette par métier

Après affectation des refinancements intra-Groupe, près de 97 % des dettes du Groupe concernent les pôles Foncière Tertiaire et Santé.

#### 1.4.2.4. Coût moyen de la dette tirée

Le coût de financement moyen pour le premier semestre 2020, s'élève à **1,34 % avant couverture** et 1,49% après couverture, contre respectivement 1,37 % et 1,54% sur l'exercice 2019.

Le coût de financement moyen diminue entre 2019 et le premier semestre 2020, grâce à une gestion proactive des financements et des couvertures de taux initiées en 2016 et poursuivies avec discipline chaque année.

#### 1.4.2.5. Gestion de l'exposition au risque de taux

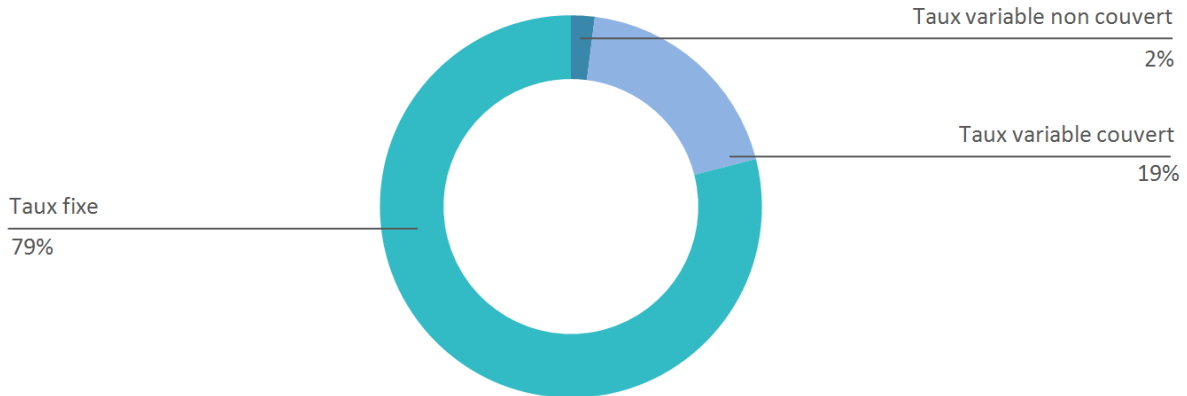
La dette à taux variable représente près de 21 % de la dette totale au 30 juin 2020 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours du premier semestre 2020 une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux tout en profitant des taux bas, par la mise en place de contrat de couverture approprié (swap vanille).

Au 30 juin 2020, la dette est couverte à 98 % contre le risque de taux d'intérêt.

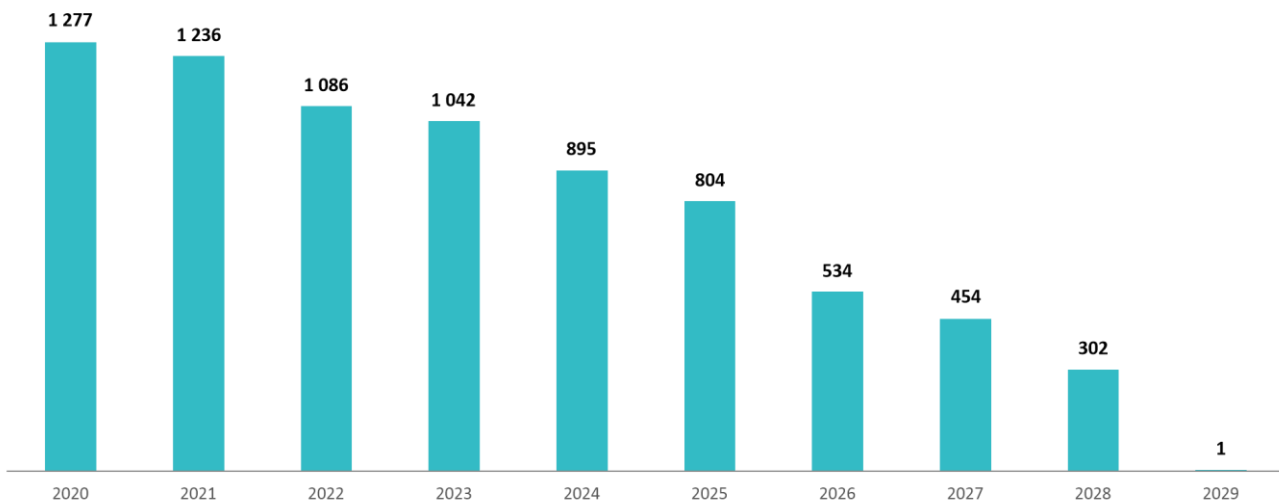
#### RÉPARTITION DE LA DETTE PAR TYPE DE TAUX (HORS DETTES RATTACHÉES À DES PARTICIPATIONS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES)

(30 juin 2020)



#### ENCOURS DES COUVERTURES

(30 juin 2020, en millions d'euros)



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

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 4,8 ans, celle des couvertures associées est de 5,0 ans.

### 1.4.3. Notation financière

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

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

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

### 1.4.4. Structure financière

#### 1.4.4.1. Ratios de structure financière

##### 1.4.4.1.1. LTV (Loan-To-Value)

Le ratio de LTV, rapport entre les dettes financières nettes et le patrimoine immobilier réévalué droits inclus, part totale, augmenté des valeurs des sociétés de promotion, s'établit à 39,3% au 30 juin 2020 (contre 38,0% au 31 décembre 2019).

Sur une base de patrimoine réévalué hors droits, il ressort à 41,5 % au 30 juin 2020 (contre 40,1 % au 31 décembre 2019).

Au 30 juin 2020, le ratio LTV calculé dans le cadre des covenants bancaires s'établit à 43,3 %, très largement en dessous du plafond prévu dans la documentation bancaire entre 52 % et 70 %.

##### 1.4.4.1.2. ICR (Interest Coverage Ratio)

Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence ressort à **5,18x sur le premier semestre 2020**. Le ratio s'établit à un niveau élevé, sensiblement supérieur à la limite des *covenants* (2x).

	30/06/2020	31/12/2019
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué DI (LTV) <sup>(a)</sup>	39,3%	38,0%
Ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR) <sup>(b)</sup>	5,18x	5,84x

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

(b) Intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence

## 2. Métier Foncières

### 2.1. Compte de résultat simplifié et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA)

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

- ◆ Le pôle Foncière Tertiaire, dont les actifs sont valorisés à hauteur de 8,5 milliards d'euros en quote-part, (9,1 milliards d'euros à 100%), est situé essentiellement en Île-de-France et, dans une moindre mesure, dans les principales métropoles régionales (près de 10% de la valeur du portefeuille). Le portefeuille se compose d'actifs de bureaux pour 6,4 milliards d'euros de valorisation, et de parcs d'affaires (essentiellement composés d'actifs de bureaux et de locaux d'activités) valorisés 1,8 milliard d'euros. Le patrimoine est complété par un portefeuille d'actifs résiduels (343 millions d'euros au 30 juin 2020 soit 4,0 % du patrimoine du pôle Foncière Tertiaire) contenant principalement des hôtels loués au groupe B&B, des actifs de commerces et des logements ;
- ◆ Le pôle Foncière Santé, constitué d'actifs situés en France et à l'international, est valorisé à 3,1 milliards d'euros en quote-part (5,3 milliards d'euros à 100%). Il a été développé avec des actionnaires minoritaires, des compagnies d'assurance vie françaises qui composent l'autre partie du capital de ces sociétés : ce patrimoine est ainsi logé dans deux structures dédiées : Icade santé qui concentre les actifs situés en France, détenue à 56,84% par Icade et Icade Healthcare Europe (IHE – actifs situés en zone Euro hors de France) détenue, à 59,39% par Icade :
  - Le patrimoine situé en France se compose principalement de murs de cliniques destinées à la médecine chirurgie obstétrique (MCO – 86% du portefeuille Français), aux soins de suite et réadaptation (SSR – 8% du portefeuille Français) et d'Ehpad (établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes - 6% du portefeuille Français);
  - Le patrimoine situé en Europe, concentré en Allemagne et en Italie, est valorisé à 325,5 millions d'euros à 100 % (199,6 millions d'euros en part du groupe) au 30 juin 2020 et comporte essentiellement des maisons médicalisées pour personnes âgées ;

#### 2.1.1. Compte de résultat EPRA simplifié pôle Foncières

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

Ainsi, le résultat net récurrent EPRA (RNR), à 170,0 millions d'euros, se situe en hausse **sensible de +3,1% par rapport à 2019**, porté par les **revenus locatifs des acquisitions du second semestre 2019 réalisées sur le périmètre de la Foncière Santé** et la bonne résistance de la Foncière Tertiaire qui, après une année de volume record de cessions en 2019 impactant à la baisse ses revenus 2020, a su, avec les livraisons de son pipeline et des acquisitions en fin d'année, limiter très sensiblement la baisse de son RNR ( voir paragraphe dédié).

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation	Variation (%)
Eléments récurrents :				
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>336,2</b>	<b>316,1</b>	<b>20,1</b>	<b>6,4%</b>
<b>LOYERS NETS</b>	<b>320,9</b>	<b>306,4</b>	<b>14,4</b>	<b>4,7%</b>
<b>TAUX DE MARGE (LOYERS NETS/REVENUS LOCATIFS)</b>	<b>95,4%</b>	<b>97,0%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-1,51pt</b>
Coûts de fonctionnement nets	(32,2)	(32,8)	0,6	-1,8%
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>288,7</b>	<b>273,6</b>	<b>15,0</b>	<b>5,5%</b>
Amortissements et pertes de valeur	(4,8)	(4,9)	0,131	-2,7%
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	0,6	(0,3)	0,9	-317,7%
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>284,6</b>	<b>268,4</b>	<b>16,1</b>	<b>6,0%</b>
Coût de l'endettement net	(48,8)	(44,7)	(4,0)	9,1%
Autres produits et charges financiers	(4,1)	(8,2)	4,1	-50,1%
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(52,9)</b>	<b>(52,9)</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1%</b>
Charge d'impôt	(3,0)	(2,9)	(0,2)	5,5%
<b>RÉSULTAT NET RECURRENT</b>	<b>228,7</b>	<b>212,6</b>	<b>16,0</b>	<b>7,5%</b>
Résultat net récurrent - Part des participations ne donnant pas le contrôle	58,7	47,8	10,9	22,9%
<b>RÉSULTAT NET RECURRENT - PART DU GROUPE</b>	<b>170,0</b>	<b>164,9</b>	<b>5,1</b>	<b>3,1%</b>
Eléments non récurrents (a)	(148,0)	(125,3)	(22,7)	18,1%
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>22,0</b>	<b>39,6</b>	<b>(17,5)</b>	<b>-44,4%</b>

(a) Les "Eléments non récurrents" regroupent les dotations aux amortissements des immeubles de placement, le résultat des cessions, la mise en juste valeur des instruments financiers et d'autres éléments non récurrents.

### 2.1.2. Valorisation des actifs immobiliers des Foncières

Les méthodes de valorisation utilisées par les experts sont développées dans l'annexe aux états financiers consolidés, partie 4.2. « Expertises du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses » de la note 4 « Patrimoine et juste valeur ». Le contexte particulier de crise traversé au premier semestre et ses impacts sur le travail d'évaluation réalisé par les experts indépendants est évoqué aussi dans ce chapitre dédié de l'annexe aux états financiers consolidés.

#### VALORISATION DES ACTIFS IMMOBILIERS DES FONCIERES

La classification des actifs se présente de la manière suivante :

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

Au 30 juin 2020, la valeur globale du portefeuille des deux Foncières s'élève à 14 430,6 millions d'euros (11 600,3 millions d'euros en part du Groupe), **en hausse de 0,5 % à périmètre courant et en légère baisse de 0,4 % à périmètre constant**, reflétant les premiers impacts de la crise sanitaire, principalement avec l'effet de baisse de l'indexation anticipée par les experts indépendants.

La valeur globale du portefeuille droits inclus s'élève à **15 278,5 millions d'euros** (12 269,0 millions d'euros en part du Groupe).

Le portefeuille d'actifs de la Foncière Tertiaire est valorisé à 9,1 milliards d'euros (soit 8,5 milliards d'euros en part du Groupe), en hausse de 0,4 % à périmètre courant, et en légère baisse de 0,5 % à périmètre constant (0,6 % en part du groupe).

La valeur du portefeuille de la Foncière Santé progresse de 1,1 %, notamment sous l'effet d'acquisitions en France et en Italie. A périmètre constant, la valeur du portefeuille de la Foncière Santé est stable à +0,1 %. Il s'établit ainsi à 5,3 milliards d'euros au 30 juin 2020 (soit 3,1 milliards d'euros en part du Groupe).

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



• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Valeur du patrimoine hors droits en part du Groupe	30/06/2020 (en M€)	31/12/2019* (en M€)	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. Constant <sup>(a)</sup> (en M€)	Variation pér. Constant <sup>(a)</sup> (en %)	Surfaces totales en QP (en m²)	Prix <sup>(b)</sup> (en €/m²)	Taux de rendement net hors droits <sup>(c)</sup> (en %)	Taux de vacance EPRA <sup>(d)</sup> (en %)
<b>FONCIERE TERTIAIRE</b>										
<b>BUREAUX</b>										
Paris	1 788,6	1 783,3	+5,3	+0,3%	+1,1	+0,1%	200 699	8 912	4,4%	1,4%
La Défense/Péri Défense	1 649,8	1 654,3	(4,5)	(0,3%)	(10,2)	(0,6%)	232 845	7 085	5,5%	6,3%
Autre Croissant Ouest	70,7	70,2	+0,5	+0,7%	(0,3)	(0,5%)	8 579	8 241	5,3%	2,7%
Première Couronne	1 218,0	1 233,1	(15,1)	(1,2%)	(9,9)	(0,8%)	191 349	6 365	5,3%	2,7%
<b>Total IDF</b>	<b>4 727,1</b>	<b>4 740,9</b>	<b>(13,8)</b>	<b>(0,3%)</b>	<b>(19,3)</b>	<b>(0,4%)</b>	<b>633 473</b>	<b>7 462</b>	<b>5,0%</b>	<b>3,6%</b>
Province	625,1	630,3	(5,2)	(0,8%)	(0,4)	(0,1%)	175 341	3 565	5,8%	7,6%
<b>TOTAL BUREAUX EN EXPLOITATION</b>	<b>5 352,2</b>	<b>5 371,2</b>	<b>(19,0)</b>	<b>(0,4%)</b>	<b>(19,8)</b>	<b>(0,4%)</b>	<b>808 814</b>	<b>6 617</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,1%</b>
Charges foncières et surfaces en attente de restructuration (non louées) <sup>(e)</sup>	12,2	10,9	+1,3	+11,6%	+1,3	+11,6%				
Projets en développement	1 012,8	966,5	+46,3	+4,8%	(10,8)	(1,1%)				
Acquisition en VEFA	30,3	27,3	+3,1	+11,3%	(0,3)	(1,1%)				
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>6 407,5</b>	<b>6 375,9</b>	<b>+31,6</b>	<b>+0,5%</b>	<b>(29,6)</b>	<b>(0,5%)</b>	<b>808 814</b>	<b>6 617</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,1%</b>
<b>PARCS D'AFFAIRES</b>										
Première Couronne	880,3	864,2	+16,1	+1,9%	+4,9	+0,6%	317 281	2 774	7,3%	16,2%
Deuxième Couronne	748,1	764,2	(16,1)	(2,1%)	(20,6)	(2,7%)	379 636	1 971	8,5%	16,7%
<b>Total IDF</b>	<b>1 628,3</b>	<b>1 628,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(15,7)</b>	<b>(1,0%)</b>	<b>696 917</b>	<b>2 336</b>	<b>7,9%</b>	<b>16,4%</b>
Charges foncières et surfaces en attente de restructuration (non louées) <sup>(e)</sup>	148,7	146,8	+1,9	+1,3%	+1,7	+1,2%				
Projets en développement	22,1	18,2	+3,9	+21,1%	+1,5	+8,2%				
<b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>1 799,1</b>	<b>1 793,4</b>	<b>+5,7</b>	<b>+0,3%</b>	<b>(12,5)</b>	<b>(0,7%)</b>	<b>696 917</b>	<b>2 336</b>	<b>7,9%</b>	<b>16,4%</b>
<b>TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>8 206,6</b>	<b>8 169,2</b>	<b>+37,3</b>	<b>+0,5%</b>	<b>(42,1)</b>	<b>(0,5%)</b>	<b>1 505 732</b>	<b>4 636</b>	<b>5,8%</b>	<b>8,1%</b>
Autres actifs de la Foncière Tertiaire <sup>(f)</sup>	342,8	350,7	(7,9)	(2,3%)	(5,7)	(1,6%)	123 886	1 647	8,6%	14,3%
<b>TOTAL ACTIFS FONCIERE TERTIAIRE</b>	<b>8 549,3</b>	<b>8 519,9</b>	<b>+29,4</b>	<b>+0,3%</b>	<b>(47,8)</b>	<b>(0,6%)</b>	<b>1 629 618</b>	<b>4 409</b>	<b>5,8%</b>	<b>8,3%</b>
<b>FONCIERE SANTE</b>										
Île-de-France	390,4	389,9	+0,6	+0,1%	+0,6	+0,1%	100 706	3 877	5,6%	0%
Province	2 429,3	2 419,3	+10,0	+0,4%	+2,5	+0,1%	877 262	2 769	5,7%	0%
International	195,1	182,0	+13,1	+7,2%	+0,5	+0,3%	101 362	1 925	5,1%	0%
<b>TOTAL FONCIERE SANTE EN EXPLOITATION</b>	<b>3 014,8</b>	<b>2 991,2</b>	<b>+23,6</b>	<b>+0,8%</b>	<b>+3,6</b>	<b>+0,1%</b>	<b>1 079 330</b>	<b>2 793</b>	<b>5,7%</b>	<b>0%</b>
Projets en développement	35,2	26,1	+9,1	+34,7%	+0,5	+2,0%				
Surfaces en attente de restructuration (non louées) €	1,0	1,1	(0,1)	(10,5%)	(0,1)	(10,5%)				
<b>TOTAL FONCIERE SANTE</b>	<b>3 051,0</b>	<b>3 018,4</b>	<b>+32,5</b>	<b>+1,1%</b>	<b>+4,0</b>	<b>+0,1%</b>	<b>1 079 330</b>	<b>2 827</b>	<b>5,7%</b>	<b>0%</b>
Dont France	2 851,3	2 831,7	+19,6	+0,7%	+3,7	+0,1%	977 968	2 916	5,7%	0%
Dont International	199,6	186,7	+12,9	+6,9%	+0,3	+0,2%	101 362	1 969	5,1%	0%
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 600,3</b>	<b>11 538,4</b>	<b>+61,9</b>	<b>+0,5%</b>	<b>(43,8)</b>	<b>(0,4%)</b>	<b>2 708 948</b>	<b>3 778</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,7%</b>
Dont actifs consolidés par mise en équivalence	137,2	137,6	(0,5)	(0,3%)	(3,8)	(2,7%)				

\*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 et des investissements, et variation des actifs assimilés à des créances financières (PPP).

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

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

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

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

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

## 2.2. Pôle Foncière Tertiaire

### 2.2.1. Contexte de marché et patrimoine au 30 juin 2020

#### CONTEXTE DE MARCHÉ

##### *Marché locatif des bureaux en Île-de-France (source : JLL / ImmoStat)*

**Brusquement interrompu par deux mois de confinement, le marché locatif en Ile-de-France s'inscrit en recul de 40% au premier semestre 2020 avec 667 500 m<sup>2</sup> placés.** Alors que l'activité se stabilisait fin 2019 autour de sa moyenne de long terme de 2,3 millions de m<sup>2</sup>, les conséquences de la crise du covid-19 ne permettront qu'une reprise graduelle de l'activité avec 1,3 à 1,5 millions de m<sup>2</sup> en vue d'ici la fin d'année.

**La demande placée au premier semestre subit ce coup d'arrêt sur tous les marchés (-40% pour Paris QCA)** avec des baisses d'autant plus fortes pour le Croissant Ouest (-51%) et la 1<sup>ère</sup> couronne (-65%) que leur activité s'était montrée soutenue en 2019.

**L'attentisme des utilisateurs a été particulièrement marqué pour les surfaces > 5 000 m<sup>2</sup> avec un recul d'activité de 75%** si l'on exclut les 126 000 m<sup>2</sup> comptés pour Total au lancement des travaux à la Défense au premier semestre, mais qui étaient annoncés dès mi-2017. Si les projets de modernisation des grands groupes restent d'actualité, ils doivent néanmoins être réévalués pour s'adapter à un nouvel environnement économique et sanitaire.

**Les entreprises font en effet face à une récession sans précédent (-9% de PIB selon l'INSEE) qui les amènera à passer en revue leurs coûts.** Elles font face à des enjeux opérationnels immédiats (reprise d'activité, sécurité des collaborateurs etc.) et elles explorent dans un second temps des leviers tels que le télétravail ou le coworking pour sa flexibilité, tout en dé-densifiant leurs espaces de travail afin de respecter les impératifs de distanciation, ce qui devrait limiter la réduction globale de leur consommation de m<sup>2</sup>.

**Après avoir atteint fin 2019 son plus bas niveau depuis 10 ans, l'offre immédiate remonte à 3,0 millions de m<sup>2</sup> en Ile-de-France au 30 juin, soit un taux de vacance de 5,5%, en hausse sur le semestre de 0,5 point.** La crise sanitaire ayant empêché les livraisons de chantier, cette remontée s'explique avant tout par des libérations, en particulier sur le marché parisien tandis que la proportion de bureaux neufs dans le stock reste limitée à 19%.

**Cette situation devrait évoluer avec environ 450 000 m<sup>2</sup> disponibles à livrer d'ici la fin d'année, principalement à la Défense et en première couronne Nord.** Le taux de vacance en Ile-de-France devrait poursuivre sa progression, comme ce fut le cas fin 2008 avec une remontée sur un an de 1,8 point.

**Les loyers observés à mi-2020 montrent une certaine inertie, avec en particulier un loyer moyen des bureaux neufs dans Paris QCA qui passe le cap symbolique de 800 €/m<sup>2</sup>.** Des impacts négatifs restent attendus d'ici la fin d'année avec des amplitudes variables selon l'importance de l'offre dans chaque marché. Les mesures d'accompagnement passeraient également de 20,8% à 24,4% selon le baromètre MSCI-CFI.

**Si Paris conserve une forte attractivité, le niveau atteint par les loyers et l'offre qui restera durablement limitée vont accélérer les stratégies de repositionnement géographique.** L'offre sur le point d'être livrée devrait davantage retenir l'attention des entreprises qui cherchent des locaux de qualité permettant de répondre aux nouvelles exigences sanitaires tout en optimisant leurs coûts. L'accessibilité restera néanmoins un critère différenciant amenant à privilégier les abords immédiats de Paris, à proximité du périphérique ou les futurs grands nœuds de transport.

##### *Marché locatif des bureaux en régions (source : BNP Paribas Real Estate)*

**Le marché des principales métropoles régionales (Lyon, Lille, Aix-Marseille, Bordeaux, Toulouse et Nantes) est marqué depuis plusieurs années par une demande très dynamique mise en pause par le confinement.** Depuis 2015, la demande placée a progressé de 40% pour culminer en 2019 à 1,3 million de m<sup>2</sup> placés tandis que l'offre à un an est restée relativement stable (environ 1,5 millions de m<sup>2</sup>) tirant ainsi les taux de vacance à la baisse et les loyers à la hausse (+8,5% depuis 2015 selon BNPP RE).

**Au premier trimestre 2020, l'activité locative subit une correction sur l'ensemble des marchés à l'exception d'Aix-Marseille (en progression de 35%), à mettre en regard des records constatés à Lyon et Bordeaux en 2019.**

**Avec une offre à un an relativement limitée, les marchés régionaux disposent de bonnes marges de manœuvre pour s'adapter au contexte de crise, sachant que de nouvelles perspectives vont s'ouvrir avec la décentralisation souhaitée par le gouvernement.** Les taux de vacance ne dépassent pas 4,6% à l'exception d'Aix-Marseille où la vacance de 6,5% ne comprend toutefois qu'une faible part de bureaux neufs (15%). L'offre en chantier en régions reste très limitée avec 270 000 m<sup>2</sup> prévus à la livraison en 2021 et seulement 65 000 m<sup>2</sup> au-delà.

**Face à ce décalage entre l'offre et la demande, les loyers devraient se maintenir.** Les loyers *prime* s'élèvent à 230-250 €/m<sup>2</sup> à Lille, Nantes ou Toulouse. Bordeaux reste à 280 €/m<sup>2</sup> pour son centre-ville tandis qu'Aix-Marseille et Lyon, avec des quartiers d'affaires bien identifiés, s'inscrivent respectivement à 295€/m<sup>2</sup> et 335€/m<sup>2</sup>.

##### *Marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France (source : BNP Paribas Real Estate)*

**Très dynamique en 2019 (record à 43 Md€) et au premier trimestre (8 Md€), le marché d'investissement se voit ralenti par la période de confinement sans pour autant s'arrêter.** Avec 12 Md€ à fin juin, le volume d'acquisition recule de 21% sur un an mais ses perspectives

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

restent favorables, contrairement à la crise de liquidité qui avait frappée l'immobilier lors de la crise financière de 2008. L'activité s'est poursuivie entre avril et juin avec la finalisation de plusieurs promesses et le marché se montre résilient puisque près de 10 Md€ sont à l'étude fin juin selon JLL contre 8 Md€ avant le confinement.

**Cette bonne tenue du marché s'explique par une demande des investisseurs qui reste forte dans un contexte de taux durablement bas et de marchés boursiers volatils.** Près de 2 investisseurs sur 3 sont restés prêts à positionner pendant le confinement et le marché reste liquide grâce à la grande diversité des acteurs présents en France. Les acteurs en fond-propres tels que les assureurs ou les SCPI (portées par une collecte dynamique) continuent à animer le marché malgré la hausse des coûts de financement, avec respectivement 29% et 15% des acquisitions du semestre. Les investisseurs étrangers sont également présents avec 38% des transactions (11% pour des acteurs américains et 9% pour des acteurs allemands).

**Moins directement marqués par le confinement que les commerces et l'hôtellerie, les bureaux restent à plus de 60% la préférence des investisseurs sur le marché français.** Si les acquisitions devraient activement reprendre au second semestre, les investisseurs se montreront plus sélectifs en cherchant en priorité la sécurité de produits *core*. Cet attrait pour un type précis de produit conduira mécaniquement le marché vers un volume plus faible mais aussi un rééchelonnement des primes de risques.

**Dans un environnement locatif plus incertain, les écarts entre les différents profils de risque pourraient s'apprécier avec des corrections de prix principalement ciblées sur les actifs *value-add*.** La prime de risque des actifs *prime* sur leur marché ne devrait que peu évoluer tandis que celle des actifs à redévelopper et commercialiser devrait s'accroître de 50 à 150 points de base.

**REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE PAR TYPE D'ACTIF**

Au 30 juin 2020

En valeur (en part de Groupe)

(en millions d'euros)			Sous Total		TOTAL	%
	Bureaux	Parcs d'Affaires	Bureaux et Parc d'affaires	Autres Actifs Foncière Tertiaire		
<b>ÎLE-DE-FRANCE</b>	<b>5 700</b>	<b>1 799</b>	<b>7 499</b>	<b>225</b>	<b>7 724</b>	<b>90,3%</b>
% en valeur	89,0%	100,0%	91,4%	65,6%		
dont Paris	1 851	-	1 851	0,4	1 851	
dont La Défense / Péri-Défense	2 261	-	2 261	-	2 261	
dont Croissant Ouest	234	-	234	-	234	
dont Première Couronne	1 353	984	2 337	91	2 428	
dont Deuxième Couronne	-	816	816	133	949	
<b>PROVINCE</b>	<b>708</b>	<b>-</b>	<b>708</b>	<b>118</b>	<b>826</b>	<b>9,7%</b>
% en valeur	11,0%	0,0%	8,6%	34,4%		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>6 407</b>	<b>1 799</b>	<b>8 207</b>	<b>343</b>	<b>8 549</b>	
<b>% DU PATRIMOINE EN VALEUR</b>	<b>74,9%</b>	<b>21,0%</b>	<b>96,0%</b>	<b>4,0%</b>		<b>100 %</b>

**DESCRIPTION DU PATRIMOINE**

Les tableaux ci-dessous montrent sur le périmètre des bureaux et des parcs d'affaires l'évolution des surfaces locatives entre le 31 décembre 2019 et le 30 juin 2020. Les surfaces locatives correspondent aux lots des actifs louables (hors parkings). Elles sont exprimées à 100%.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

◆ Bureaux

Au 30 juin 2020, Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux représentant une surface locative totale de 891 828 m<sup>2</sup>. Ces actifs sont, pour 77% de leur surface, situés en Île-de-France (principalement dans le secteur de La Défense/Péri Défense, à Paris et en Première Couronne).

Le solde étant situé dans le cœur de ville des principales métropoles régionales Lyon, Marseille, Toulouse et Bordeaux.

Classes d'actif Données à 100%	31/12/2019	Mouvements S1 2020			30/06/2020
	Surfaces locatives (en m <sup>2</sup> )	Acquisitions/ livraisons d'actifs (en m <sup>2</sup> )	Cessions d'actifs (en m <sup>2</sup> )	Développements/ restructurations (en m <sup>2</sup> )	Surfaces locatives (en m <sup>2</sup> )
<b>ÎLE-DE-FRANCE</b>	<b>673 659</b>	<b>14 591</b>	<b>-</b>	<b>(1 122)</b>	<b>687 128</b>
%	77,0%				77,0%
dont Paris	199 437	8 552		(63)	207 926
dont La Défense / Péri-Défense	274 294	6 039		(1 059)	279 274
dont Croissant Ouest	8 579	-		-	8 579
dont Première Couronne	191 349	-		-	191 349
dont Deuxième Couronne	-	-		-	-
<b>PROVINCE</b>	<b>201 334</b>	<b>2 976</b>	<b>-</b>	<b>390</b>	<b>204 700</b>
%	23,0%				23,0%
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>874 993</b>	<b>17 567</b>	<b>-</b>	<b>(732)</b>	<b>891 828</b>

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, Icade a livré deux immeubles de bureaux figurant précédemment au pipeline de développement et représentant 11 665 m<sup>2</sup>. S'y ajoutent la mise en exploitation de 6 039 m<sup>2</sup> de surfaces rénovées et 1 059 m<sup>2</sup> de surfaces neutralisées.

◆ Parcs d'affaires

Icade détient des parcs d'affaires composés essentiellement de surfaces de bureaux ou d'activités, situés à Saint-Denis, Aubervilliers et Rungis.

La surface locative totale des parcs d'affaires atteint 679 217 m<sup>2</sup> au 30 juin 2020.

Classes d'actif Données à 100%	31/12/2019	Mouvements S1 2020			30/06/2020
	Surfaces locatives (en m <sup>2</sup> )	Acquisitions/ livraisons d'actifs (en m <sup>2</sup> )	Cessions d'actifs (en m <sup>2</sup> )	Développements/ restructurations (en m <sup>2</sup> )	Surfaces locatives (en m <sup>2</sup> )
<b>ÎLE-DE-FRANCE</b>	<b>682 788</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3 571)</b>	<b>679 217</b>
% en valeur	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	100,0%
dont Première Couronne	320 763	-		(2 771)	317 992
dont Deuxième Couronne	362 024	-		(800)	361 224
<b>PROVINCE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>682 788</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3 571)</b>	<b>679 217</b>

Pas d'évolution notable enregistrée sur le périmètre des parcs d'affaires au cours du semestre écoulé.

## 2.2.2. Evolution des valorisations du patrimoine de la Foncière Tertiaire

(en part du Groupe)	JV 31/12/2019 (M€)	JV 31/12/2019 des actifs cédés (M€) <sup>(a)</sup>	Investissements et autres (M€) <sup>(b)</sup>	Var. à périmètre constant (M€)	Var. à périmètre constant (%)	JV 30/06/2020 (M€)
Bureaux	6 375,9	-	61,2	(29,6)	(0,5%)	6 407,5
Parcs d'affaires	1 793,4	-	18,2	(12,5)	(0,7%)	1 799,1
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>8 169,2</b>	<b>-</b>	<b>79,4</b>	<b>(42,1)</b>	<b>(0,5%)</b>	<b>8 206,6</b>
Autres actifs foncière Tertiaire	350,7	(1,7)	(0,5)	(5,7)	(1,6%)	342,8
<b>TOTAL</b>	<b>8 519,9</b>	<b>(1,7)</b>	<b>78,9</b>	<b>(47,8)</b>	<b>(0,6%)</b>	<b>8 549,3</b>

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

(b) Comprend les capex, les parts engagées au premier semestre 2020 des acquisitions en VEFA, les acquisitions (en bloc et actifs dont la part de détention d'Icade a augmenté sur l'année). Comprend également le retraitement des droits et frais d'acquisitions, de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice, des travaux sur actifs cédés, des évolutions de droits de mutation et des variations de valeurs des actifs assimilés à des créances financières.

La valeur globale du portefeuille de la Foncière Tertiaire en quote-part Icade s'établit à 8 549,3 millions d'euros hors droits au 30 juin 2020 contre 8 519,9 millions d'euros à fin 2019, soit une augmentation de 29,4 millions d'euros (+ 0,3 %). A 100%, le portefeuille de la Foncière Tertiaire s'élève à 9 088,2 millions d'euros contre 9 054,2 millions d'euros au 31 décembre 2019.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

En neutralisant l'impact des investissements et des cessions réalisées sur le premier semestre 2020, la variation de la valeur des actifs de la Foncière Tertiaire à périmètre constant est de -47,8 millions d'euros, soit - 0,6 %. Cette légère baisse de valeur à périmètre constant s'explique principalement par la révision à la baisse des hypothèses d'indexation retenues par les experts à la suite de la crise sanitaire.

Dans ce contexte, les actifs du portefeuille de la Foncière Tertiaire, positionnés sur des secteurs géographiques qui permettent d'offrir des loyers attractifs par rapport aux quartiers centraux de Paris, sont perçus positivement par les experts et permettent d'afficher une certaine résistance sur les valeurs.

En valeur, 91 % du portefeuille tertiaire d'Icade est localisé en Île-de-France.

**BUREAUX**

Au 30 juin 2020 la valeur du portefeuille Bureaux s'élève à 6 407,5 millions d'euros contre 6 375,9 millions d'euros au 31 décembre 2019, soit une augmentation de +31,6 millions d'euros (+0,5%). En neutralisant l'impact des investissements et des cessions d'actifs intervenus durant le semestre, la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 30 Juin 2020 est de -29,6 millions d'euros (soit - 0,5 %). A 100%, le portefeuille Bureaux s'élève à 6 927,4 millions d'euros contre 6 891,0 millions d'euros au 31 décembre 2019.

La baisse de valeur enregistrée sur les actifs de bureaux en développement (-1,1% à périmètre constant), est notamment liée à l'arrêt des chantiers pendant la période de confinement impliquant un décalage mécanique des livraisons.

**PARCS D'AFFAIRES**

Au 30 juin 2020, la valeur du portefeuille parcs d'affaires s'élève à 1 799,1 millions d'euros contre 1 793,4 millions d'euros au 31 décembre 2019, soit une augmentation de +5,7 millions d'euros (+0,3%). À périmètre constant, la variation de valeur des parcs d'affaires est de -12,5 millions d'euros sur le semestre, soit -0,7 %. A 100%, le portefeuille parcs d'affaires s'élève à 1 799,1 millions d'euros contre 1 793,4 millions d'euros au 31 décembre 2019.

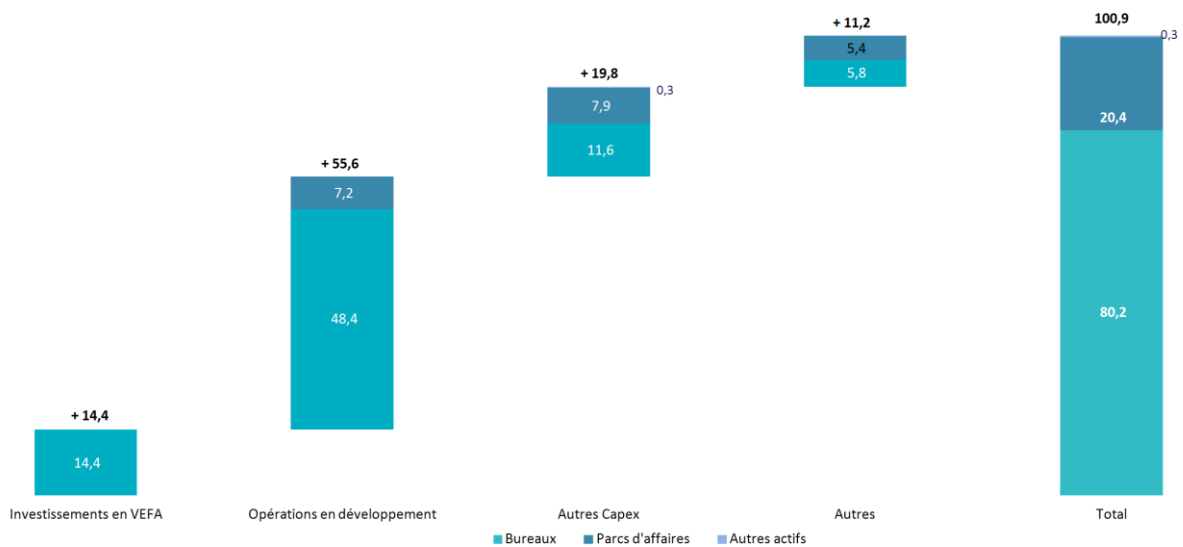
**AUTRES ACTIFS DE LA FONCIERE TERTIAIRE**

Au 30 juin 2020, la valeur des autres actifs de la Foncière Tertiaire s'élève à 342,8 millions d'euros contre 350,7 millions d'euros au 31 décembre 2019, soit une baisse de -7,9 millions d'euros (-2,3%). En neutralisant l'impact des investissements et des cessions d'actifs intervenus durant le semestre, la variation de valeur du patrimoine des autres actifs de la Foncière Tertiaire au 30 Juin 2020 est de -5,7 millions d'euros (soit -1,6 %). A 100%, le portefeuille des autres actifs de la Foncière Tertiaire s'élève à 361,7 millions d'euros contre 369,8 millions d'euros au 31 décembre 2019.

La baisse de valeur constatée sur ce segment provient d'actifs de commerces (principalement le Parc de la Cerisaie à Fresnes et le Centre Commercial le Millénaire à Aubervilliers) qui ont été, en grande partie, fermés pendant la période de confinement.

**2.2.3. Investissements**

Les investissements sont présentés selon les préconisations de l'EPRA : les travaux preneurs, honoraires de commercialisation et frais financiers sont ainsi regroupés sous l'intitulé « Autres ».



• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Au 30 juin 2020, les investissements s'élevaient à **100,9 millions d'euros**, contre 207,4 millions d'euros (-106,5 millions d'euros) au cours de la même période en 2019 avec notamment 70,0 millions consacrés aux immeubles en développements ou en VEFA dont :

- Origine à Nanterre (92) pour 32,3 millions d'euros. Pour cause de crise du COVID-19, la livraison prévue initialement au T4-2020 est reportée au 1<sup>er</sup> semestre 2021 ;
- Park View situé à Lyon qui a totalisé 11,7 millions d'investissements. Sa livraison, retardée par les effets de la crise COVID-19, est fixée au quatrième trimestre 2020 ;
- Fresk à Issy les Moulineaux (92) pour 7,2 millions d'euros et programmé pour une mise en service en 2021 ;
- Latécoère à Toulouse (VEFA) pour un montant de 3,1 millions. Sa mise en service est prévue au 1<sup>er</sup> trimestre 2021.

Le solde des investissements regroupant les Capex et Autres pour **30,9 millions d'euros** a été affecté principalement aux travaux d'entretien des immeubles et aux travaux réalisés pour les locataires.

Par ailleurs, conformément au calendrier prévu, deux livraisons d'actifs de bureaux ont été réalisées au cours du semestre :

- B007 situé au Pont de Flandre (8 550 m<sup>2</sup>, Paris 19<sup>ème</sup>), livré en février 2020 et commercialisé à 100% dans le cadre d'un BEFA signé avec l'URSSAF ;
- Quai Rive Neuve (3 110 m<sup>2</sup>) situé à Marseille, livré en février 2020 et commercialisé à 100%. Avec cette troisième livraison de la Foncière Tertiaire à Marseille sur les 9 derniers mois (Le Castel en juillet 2019, et Eko Active en novembre 2019, pour un total de 13 800 m<sup>2</sup>), Icade confirme sa présence en tant qu'investisseur tertiaire dans les grandes métropoles régionales.

### PROJETS DE DEVELOPPEMENT

Icade dispose de projets de développement représentant un investissement total de 2,2 milliards d'euros, sur près de 365 000 m<sup>2</sup> dont 238 392 m<sup>2</sup> de projets lancés. Le rendement attendu de ces opérations ressort à 6,1 %.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2020, les évolutions notables du pipeline sont les suivantes :

- ◆ Livraison de deux actifs : B007 (Pont de Flandre, Paris 19<sup>ème</sup>) et Quai Rive Neuve à Marseille ;
- ◆ Décalage de livraisons consécutifs à la crise du COVID-19, notamment Origine dont la livraison est prévue au 2<sup>nd</sup> trimestre 2021 ;
- ◆ Lancement de l'opération Jump, consécutif à la signature sur le semestre d'un BEFA de 12 ans ferme sur la partie hôtelière.

Nom du Projet <sup>(a)</sup>	Territoire	Nature des travaux	Chantiers en cours	Typologie	Date de Livraison prévisionnelle	Surface	Loyers attendus	Yield On Cost <sup>(b)</sup>	Investissement Total <sup>(c)</sup>	Reste à réaliser	Pré-commercialisation
PARK VIEW	LYON	Réveloppement	*	Bureau	T4 2020	22 980			82	18	31%
TOULOUSE - LATECOERE	TOULOUSE	Construction	*	Bureau	T1 2021	12 717			41	10	100%
ORIGINE	NANTERRE	Réveloppement	*	Bureau	T2 2021	65 000			450	86	78%
FONTANOT	NANTERRE	Restructuration	*	Bureau	T2 2021	16 350			109	19	100%
B034	PONT DE FLANDRE	Restructuration	*	Hôtel	T3 2021	4 826			33	17	100%
FRESK	BOUCLE SUD	Restructuration	*	Bureau	T3 2021	20 542			223	49	0%
JUMP (ex-ilot D)	PORTES DE PARIS	Construction		Bureau / Hôtel	T4 2022	18 300			94	79	19%
TIME (ex-Pole Numérique)	PORTES DE PARIS	Construction		Bureau	T3 2023	9 400			45	40	0%
HUGO (ex-B32)	MILLENAIRE	Construction		Bureau		27 695			130	101	0%
VICTOR (ex-B2)	MILLENAIRE	Construction		Bureau		40 582			191	149	0%
<b>TOTAL PIPELINE LANCE</b>						<b>238 392</b>	<b>88,2</b>	<b>6,3%</b>	<b>1 398</b>	<b>569</b>	<b>38%</b>
<b>TOTAL PIPELINE COMPLEMENTAIRE MAITRISE</b>						<b>125 778</b>	<b>47,9</b>	<b>5,7%</b>	<b>842</b>	<b>674</b>	<b>0%</b>
<b>TOTAL PIPELINE</b>						<b>364 170</b>	<b>136,1</b>	<b>6,1%</b>	<b>2 239</b>	<b>1 243</b>	<b>25%</b>

Notes : données à 100%

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

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

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

### 2.2.4. Arbitrages

Le montant des cessions réalisées sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2020 s'est élevé à 2,2 millions d'euros et concerne essentiellement des arbitrages de lots diffus sur le périmètre de la Foncière Logement.

L'ensemble des arbitrages a généré une plus-value de 1,4 million d'euros.

## 2.2.5. Résultat net récurrent (RNR) de la Foncière tertiaire au 30 juin 2020

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation	Variation (%)
<b>Eléments récurrents :</b>				
REVENUS LOCATIFS	187,0	186,7	0,2	0,1%
LOYERS NETS	175,0	177,2	(2,3)	-1,3%
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS/REVENUS LOCATIFS)	93,6%	94,9%	-1,3%	-1,32pt
Coûts de fonctionnement nets	(24,1)	(25,9)	1,9	-7,2%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	150,9	151,3	(0,4)	-0,3%
Amortissements et pertes de valeur	(4,8)	(4,9)	0,1	-2,7%
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	0,6	(0,3)	0,9	-317,7%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	146,8	146,1	0,7	0,5%
Coût de l'endettement net	(31,5)	(29,7)	(1,9)	6,2%
Autres produits et charges financiers	(3,5)	(7,8)	4,2	-54,5%
RÉSULTAT FINANCIER	(35,1)	(37,4)	2,4	-6,3%
Charge d'impôt	(1,1)	(1,5)	0,4	-27,7%
RÉSULTAT NET RECURRENT	110,6	107,2	3,5	3,2%
Résultat net récurrent - Part des participations ne donnant pas le contrôle	8,0	2,2	5,8	270,2%
<b>RÉSULTAT NET RECURRENT - PART DU GROUPE</b>	<b>102,7</b>	<b>105,0</b>	<b>(2,4)</b>	<b>-2,3%</b>
Eléments non récurrents (a)	(102,8)	(90,6)	(12,1)	13,4%
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>(0,1)</b>	<b>14,4</b>	<b>(14,5)</b>	<b>-100,9%</b>

(a) Les "Eléments non récurrents" regroupent les dotations aux amortissements des immeubles de placement, le résultat des cessions, la mise en juste valeur des instruments financiers et d'autres éléments non récurrents.

Les revenus locatifs de la Foncière Tertiaire s'établissent à 187,0 millions d'euros en légère hausse par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2019 (186,7 millions d'euros). Les cessions significatives de l'exercice 2019 (Crystal Park) ont été compensées par les acquisitions (Pointe Métro) et livraisons d'actifs du pipeline (Gambetta).

Les coûts de fonctionnement nets du pôle Foncière Tertiaire représentent -24,1 millions d'euros, en diminution de 1,9 million d'euros par rapport à 2019 (cf. partie 2.3.5 « Reporting EPRA – Ratio de coûts EPRA Foncière »).

La part récurrente du résultat financier du pôle Foncière Tertiaire s'élève à -35,1 millions d'euros au 30 juin 2020 contre -37,4 millions d'euros au 30 juin 2019 soit une amélioration de 6,3% sous l'effet de la gestion proactive de son passif (rachat de souches obligataires, refinancement hypothécaire, remboursement anticipé de dette, gestion dynamique de la couverture de taux réalisés sur le second semestre 2019).

La part des participations ne donnant pas le contrôle augmente de manière significative au 1<sup>er</sup> semestre 2020 (+5,8 millions d'euros) en lien avec la cession de 49% des parts de la SAS Tour EQHO réalisée au 2<sup>ème</sup> semestre 2019.

Ainsi, le résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA) atteint 102,7 millions d'euros (1,39 euro par action) au 30 juin 2020, contre 105,0 millions d'euros (1,42 euros par action) au 30 juin 2019, en baisse de -2,3 % sur un an.

Le résultat net part du Groupe, s'inscrit en baisse sur un an, à -0,1 million d'euros (contre 14,4 millions d'euros au 30 juin 2019). Cette évolution s'explique notamment par les premiers impacts des effets de la crise sanitaire dont :

- ◆ La constatation de dépréciations pour pertes de valeur sur les actifs à hauteur de -8,6 millions d'euros contre une reprise de +22,9 millions d'euros au 30 juin 2019 ;
- ◆ Des abandons de créances accordés au TPE à hauteur de -2,2 millions d'euros (y compris mises en équivalence).

## 2.2.6. Evolution des loyers de la Foncière Tertiaire au 30 juin 2020

### EVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS PÔLE FONCIERE TERTIAIRE

(en millions d'euros)	30/06/2019	Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Livraisons/Dév./ Restructurations	Activité locative et indexation	30/06/2020	Variation totale	Variation à périmètre constant
Bureaux	125,5	4,0	(11,7)	10,0	3,6	131,5	4,8%	3,3%
Parcs d'affaires	47,0	-	(0,1)	0,3	(0,8)	46,4	-1,3%	(1,8%)
<b>BUREAUX et PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>172,5</b>	<b>4,0</b>	<b>(11,7)</b>	<b>10,3</b>	<b>2,7</b>	<b>177,9</b>	<b>3,1%</b>	<b>1,8%</b>
Autres Actifs	14,9	-	(5,2)		0,0	9,7	-34,6%	0,3%
Intra-groupe métiers Foncière	(0,7)	-		(0,0)	0,0	(0,7)	na	NA
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>186,7</b>	<b>4,0</b>	<b>(16,9)</b>	<b>10,3</b>	<b>2,8</b>	<b>187,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,7%</b>

Les **revenus locatifs** du pôle Foncière Tertiaire ont atteint 187,0 millions d'euros au cours du premier semestre 2020, et sont restés stables (+0,1%) par rapport à la même période en 2019.

L'évolution des loyers à périmètre constant ressort à +1,7% et s'établit à +3,3% pour le secteur des bureaux et -1,8% pour les parcs d'affaires.

Globalement soutenus par une indexation de l'ordre de 2,0%, les revenus ont par ailleurs bénéficié, sur les bureaux et les parcs d'affaires, d'une activité locative dynamique qui s'est traduite par de nombreuses commercialisations. La performance des parcs d'affaires a toutefois été impactée par le renouvellement du bail Ricoh (renouvellement assorti de libération partielle de surfaces), locataire historique sur le parc de Rungis, ce qui a permis de maintenir ce dernier sur le site. S'y ajoutent également des effets de vacances temporaires sur des actifs partiellement ou totalement commercialisés.

(en millions d'euros)	30/06/2020		30/06/2019	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
Bureaux	125,1	95,2%	121,0	96,4%
Parcs d'affaires	37,5	80,8%	41,5	88,1%
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>162,6</b>	<b>91,4%</b>	<b>162,4</b>	<b>94,2%</b>
Autres actifs	7,9	80,7%	10,3	68,9%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	4,5	n/a	4,5	n/a
<b>LOYER NET</b>	<b>175,0</b>	<b>93,6%</b>	<b>177,2</b>	<b>94,9%</b>

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire ressort pour le 1<sup>er</sup> semestre 2020 à 175,0 millions d'euros en diminution de -2,2 millions d'euros (-1,2%) par rapport au premier semestre 2019.

Le **taux de marge** s'établit à 93,6% en baisse de 1,3 point par rapport au 30 juin 2019. Il ressort respectivement à 95,2% pour les bureaux (-1,2 point vs 2019) et 80,8% (-7,3 points vs 2019) pour les parcs d'affaires.

La baisse constatée sur le taux de marge des parcs d'affaires s'explique notamment par la vacance temporaire liée à l'immeuble Pulse, commercialisé en totalité, et qui affichera un taux d'occupation financier à 100% au cours du second semestre.



## 2.2.7. Activité locative du pôle Foncière Tertiaire

Classes d'actif	31/12/2019		Mouvements S1 -2020			30/06/2020		Nouvelles signatures		30/06/2020	
	Surfaces louées	Entrées locatives	Sorties locatives	Sortie des surfaces cédées	Ajustements Surfaces <sup>(a)</sup>	Surfaces louées	Effet S1 2020	Effet postérieur S1 2020	Total		
Données à 100%	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )		
Bureaux	812 835	8 645	(9 368)	-	-	812 113	8 757	-	8 757		
Parcs d'affaires	591 267	25 837	(37 267)	-	-	579 837	11 127	-	11 127		
Autres	151 331	143	(352)	-	(59)	151 062	143	-	143		
<b>PÉRIMÈTRE CONSTANT (A)</b>	<b>1 555 433</b>	<b>34 625</b>	<b>(46 987)</b>	-	<b>(59)</b>	<b>1 543 012</b>	<b>20 027</b>	-	<b>20 027</b>		
Bureaux	25 749	16 242	(2 420)	-	36	39 607	8 448	-	8 448		
Parcs d'affaires	8 190	-	(4 956)	-	-	3 234	-	3 945	3 945		
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
<b>ACQUISITIONS / LIVRAISONS / RESTRUCTURATIONS (B)</b>	<b>33 939</b>	<b>16 242</b>	<b>(7 376)</b>	-	<b>36</b>	<b>42 842</b>	<b>8 448</b>	<b>3 945</b>	<b>12 393</b>		
<b>SOUS TOTAL (A+B)</b>	<b>1 589 372</b>	<b>50 866</b>	<b>(54 363)</b>	-	<b>(23)</b>	<b>1 585 854</b>	<b>28 475</b>	<b>3 945</b>	<b>32 420</b>		
Bureaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Parcs d'affaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
<b>CESSIONS (C)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE (A)+(B)+(C)</b>	<b>1 589 372</b>	<b>50 866</b>	<b>(54 363)</b>	-	<b>(23)</b>	<b>1 585 854</b>	<b>28 475</b>	<b>3 945</b>	<b>32 420</b>		

(a) Evolution des surfaces suite nouveau relevé de géomètre

Les **prises à bail** enregistrées sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 (entrées de locataires) portent sur 50 900 m<sup>2</sup> et représentent un loyer facial annualisé de 15,8 millions d'euros, pour lesquelles presque la moitié des surfaces louées concernent des actifs issus du Pipeline de développement. Il s'agit des immeubles :

- Pulse pour 14 100 m<sup>2</sup> situé sur le Parc des Portes de Paris ;
- B007 dont 8 550 m<sup>2</sup> ont été loués à l'URSSAF dans le cadre d'un BEFA ;
- Quai Rive Neuve à Marseille pour 3 000 m<sup>2</sup>.

Par ailleurs, un bail de 5 000 m<sup>2</sup> a été signé avec une prise d'effet au 1<sup>er</sup> semestre 2020, sur le parc des Portes de Paris, avec la société Mediapro Sport France.

**A périmètre constant**, plus de 34 600 m<sup>2</sup> prises à bail ont été enregistrées dont 14 100 m<sup>2</sup> sont relatives à la 1<sup>ère</sup> tranche louée sur l'immeuble Pulse.

**Les libérations** de surfaces ont concerné près de 54 400 m<sup>2</sup> sur le semestre écoulé, représentant 10,2 millions d'euros de loyer facial annualisé.

**A périmètre constant**, ces sorties ont porté sur 47 000 m<sup>2</sup>, dont les principales sont relatives aux immeubles suivants :

- PAT265 (11 700 m<sup>2</sup>) - Près de 45% du volume de surfaces libérées au cours du semestre a fait l'objet d'une relocation ;
- Miami (Rungis) dans le cadre de la renégociation du bail Ricoh qui s'est traduite par une restitution partielle de surface (6 300 m<sup>2</sup>).

Le volume de **signatures** sur le semestre s'est élevé à 32 400 m<sup>2</sup> dont les principales ont été enregistrées sur des opérations de développements. Il s'agit notamment de :

- Park View (Lyon) : 6 600 m<sup>2</sup> déjà signés pour une livraison de l'immeuble prévue au dernier trimestre 2020 ;
- Jump (Parc des Portes de Paris) : BEFA de 12 ans ferme portant sur 4 000 m<sup>2</sup> pour une livraison attendue fin 2022.

Le montant des loyers faciaux associés à ces signatures s'élève à 7,9 millions pour une durée ferme moyenne de 6,8 années.

**Les renouvellements** enregistrés sur la période ont porté sur 14 baux représentant 26 000 m<sup>2</sup> pour un montant moyen de loyers faciaux annualisés s'élevant à 6,9 millions d'euros. La durée moyenne associée à ces renouvellements est de 5,0 années.

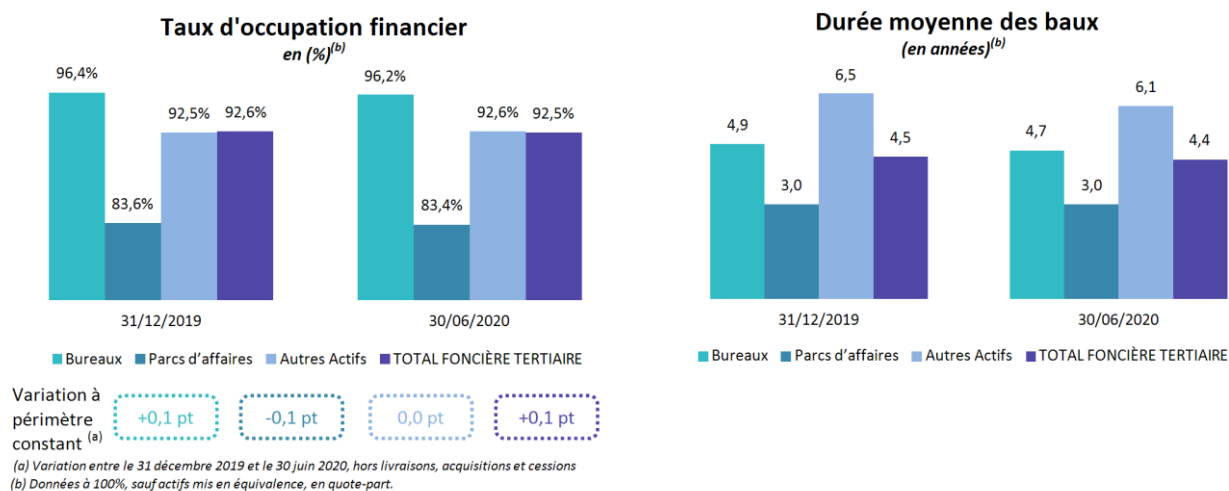
Compte tenu de l'ensemble de ces mouvements, **la durée moyenne ferme des baux** s'établit à 4,4 années au 30 juin 2020, et demeure quasiment stable par rapport au 31 décembre 2019.

Au 30 juin 2020, les dix locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 161,3 millions d'euros (environ 42,0 % des loyers annualisés du patrimoine de la Foncière Tertiaire).

### TAUX D'OCCUPATION FINANCIER ET DUREE MOYENNE DES BAUX

Le **Taux d'Occupation Financier** s'établit à 92,5 % au 30 juin 2020, stable (-0,1 pt) par rapport au 31 décembre 2019.

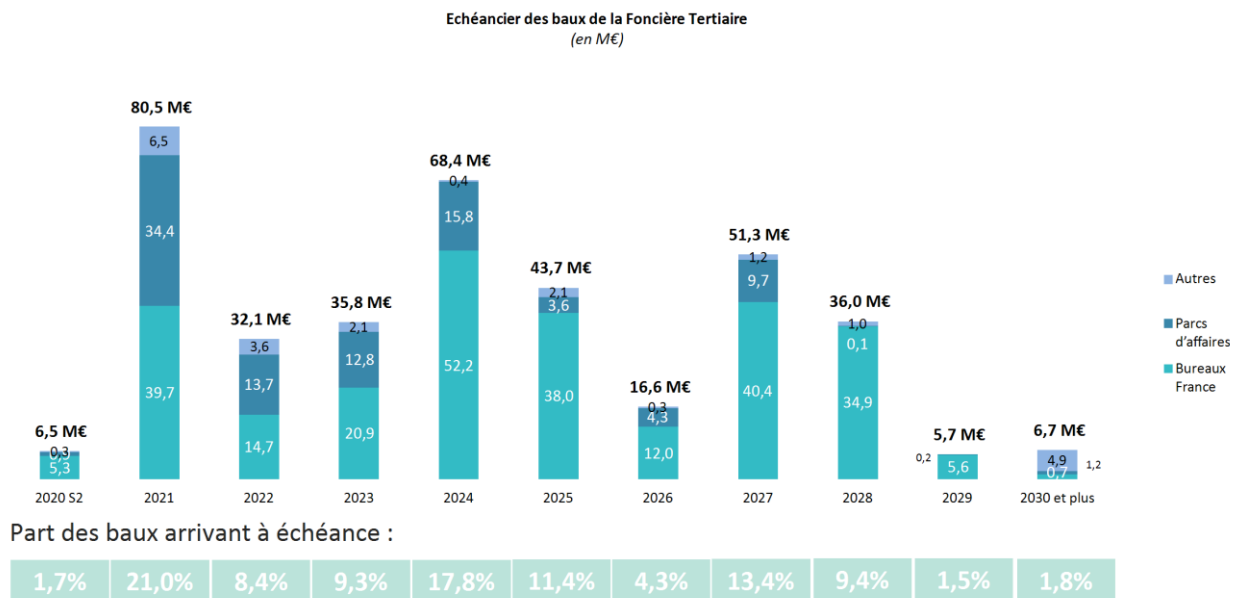
A périmètre constant, son évolution est également stable sur les bureaux et les parcs d'affaires.



A noter qu'au 30 juin 2020, les charges liées à la vacance ont augmenté par rapport à la période précédente (9,4 millions d'euros contre 7,7 millions d'euros soit une hausse de 1,7 millions d'euros) notamment suite à la livraison de l'actif Pulse en 2019.

### ECHEANCIER DES BAUX EN PART DE LOYERS IFRS ANNUALISES

(en % et détention à 100%)



## 2.3. Pôle Foncière Santé

Le pôle foncière santé regroupe deux filiales, ICADE Santé et ICADE Healthcare Europe

Leader sur son marché en France, et avec des ambitions de croissance fortes en Europe, Icade détient, à fin juin 2020, un portefeuille de 159 établissements de santé qui se caractérise par :

- ◆ Des cash-flows élevés ;
- ◆ Des durées fermes initiales de baux de 12 à 30 ans et une durée résiduelle moyenne au 30 juin 2020 de 7,6 ans ;
- ◆ Un taux de marge (loyers nets/loyers bruts) proche de 100% ;
- ◆ Un taux d'occupation de 100%.

Icade bénéficie d'une équipe et d'un savoir-faire reconnus sur le marché français pour assurer le développement et la gestion de cette typologie d'actifs à travers son Pôle Foncière Santé, en particulier en France où elle a développé depuis 12 ans une stratégie de croissance régulière la positionnant ainsi comme le leader Français de l'investissement dans le court séjour. Pour mémoire, l'activité française est logée dans une filiale dédiée, Icade Santé, détenue à 56,84% par Icade au 30 juin 2020, les autres actionnaires étant tous des assureurs vie français, dont Crédit Agricole Assurances, Cardif ou encore Sogecap.

Depuis 2019, Icade a donc étendu sa présence géographique en Allemagne et en Italie. Les actifs détenus en dehors de la France, dédiés aux longs séjours, représentent désormais 325 millions d'euros (à 100 %), soit 6 % de la valeur du patrimoine. Ces actifs sont principalement logés dans une structure dédiée, Icade Healthcare Europe, détenue à 59,39 % par Icade à fin juin 2020.

### 2.3.1. Contexte de marché et présentation du patrimoine au 30 juin 2020

#### CONTEXTE DE MARCHÉ

(sources : DREES Santé, Cushman & Wakefield, MSCI, RCA)

#### *Un secteur de la santé plus indispensable que jamais*

**Si le secteur de la santé est un domaine porteur et moins cyclique que le reste de l'économie, la crise du coronavirus est venue confirmer sa résilience et sanctuariser son rôle.** Le besoin de renforcer les systèmes de santé fait désormais consensus et il s'ajoute à des tendances profondes déjà à l'œuvre telles que le vieillissement démographique, la hausse du coût des prises en charge et la progression des pathologies chroniques.

**En France, cette nouvelle donne ne pourra que renforcer la dépense de santé courante** alors que la crise financière de 2008 avait au contraire ralenti sa croissance à 2% en moyenne à partir de 2010 contre +4,5% auparavant. **Ainsi, près de 8 milliards d'euros ont été débloqués en urgence pour faire face à la pandémie** (portant la hausse de l'objectif national des dépenses d'assurance-maladie à 6,5% au lieu de 2,3% initialement prévus) **et des garanties de recettes ont été décrétées pour l'ensemble des établissements de soins, qu'ils soient publics ou privés, renforçant ainsi leur solidité financière.**

**Au sortir du confinement, le gouvernement a lancé le « Ségur de la Santé »,** une consultation qui s'inscrit dans le prolongement de la réforme « Ma Santé 2022 » et qui vise à accélérer son rythme tout en tirant les leçons de la crise sanitaire. Le ministère de la santé a affirmé sa volonté de « revaloriser ceux qui soignent » et de « définir une nouvelle politique d'investissement et de financement ».

**La crise sanitaire a aussi remis en lumière l'importance des EHPAD dans le système de santé.** Le gouvernement a acté en juin le principe d'une 5<sup>ème</sup> branche de la sécurité sociale dédiée à la dépendance, avec 0,15 point de CSG affecté (2,3 milliards d'euros) d'ici 2024 et un projet de loi annoncé d'ici fin 2020.

**L'importance des questions sanitaires se retrouve également au niveau européen** avec un programme de 9,4 milliards d'euros destiné à renforcer les systèmes de santé nationaux et favoriser leur coordination face à de nouvelles menaces sanitaires potentielles.

#### *Une consolidation des opérateurs-exploitants appelée à se poursuivre*

**En France, le secteur des opérateurs de santé privés à but lucratif se distingue par une consolidation sectorielle notable.** De grands groupes nationaux ont émergé tels que Ramsay Santé ou Elsan dans le sanitaire (environ 120 cliniques de court-séjour sur un total de 491 en France) ou Korian, Orpéa ou DomusVi pour ce qui concerne les EHPAD (chacun gérant plus de 15 000 lits pour un total d'au moins 125 000 lits privés en France).

En mettant l'accent sur la maîtrise des dépenses, les réformes du système de santé ont poussé les acteurs sanitaires à se massifier pour maintenir leurs marges tandis que les exploitants d'EHPAD, confrontés à une diminution des autorisations de construire, se sont tournés vers des opérations de croissance externes en France mais aussi à l'international.

**A fin 2019, les lits gérés par les 15 premiers opérateurs français se situent à plus de 60% en dehors de France contre 35% en 2014, ces derniers dominant les classements nationaux.** Seuls quelques acteurs nationaux comme Alloheim ou Convivo en Allemagne, Kos et Sereni Orizonti en Italie ainsi que Ballezol en Espagne parviennent à rivaliser en terme de taille.

Les grands groupes se distinguent aussi en intégrant à leur offre d'autres modalités de prise en charge comme les services d'aide à domicile, les résidences de services ou encore des plateformes de services pour seniors. Au cours du semestre, Korian a par exemple fait

l'acquisition du groupe « Les Essentielles » en France (11 résidences de services pour senior) tout en se positionnant dans plusieurs sociétés axées sur le digital ou le soin à domicile (Technosens, Medicalib, Move in Med, Omedys).

Moins impactés par la crise que d'autres secteurs et bénéficiant d'une visibilité très supérieure, les grands opérateurs-exploitants français sont en bonne position pour réaliser de nouvelles acquisitions en Europe. Cette consolidation permettra de mieux répondre aux défis posés aujourd'hui par l'épidémie de coronavirus et demain par l'accélération du vieillissement démographique. **Leur développement nécessitera d'importantes ressources financières pour lesquelles des externalisations de murs sont susceptibles d'être envisagées.**

#### *Des murs aux caractéristiques attractives*

**Les investisseurs immobiliers s'inscrivent dans une logique partenariale avec les opérateurs-exploitants de santé.** Les opérations d'externalisation permettent en effet aux acteurs de la santé de dégager de nouvelles ressources pour leur activité ou encore de réduire le financement nécessaire à l'acquisition ou le développement de nouveaux établissements. Le partenariat signé en 2017 par Icade Santé et Korian permet par exemple le développement de 16 établissements neufs (EHPAD et SSR) en France.

Ces opérations sur des établissements existants font généralement l'objet d'engagements de travaux et de garanties de la part du vendeur qui s'inscrivent dans une démarche de long-terme.

Les actifs de santé sont monovalents avec des baux de longue durée et se répartissent en deux grandes catégories :

- ◆ **Les établissements sanitaires**, qu'ils soient de court séjour en Médecine, Chirurgie et Obstétrique (MCO) avec des surfaces importantes de plateaux médicotechniques, ou de moyen séjour pour la Santé Mentale (ESM) ou pour les Soins de Suite et de Réadaptation (SSR) ; le chiffre d'affaires des exploitants-locataires est assuré de 85 à 90% par l'Assurance Maladie ;
- ◆ **Les établissements médico-sociaux** où prédominent les structures d'hébergement, à savoir les maisons de retraite médicalisées (Etablissements d'Hébergement des Personnes Âgées Dépendantes ou EHPAD) ; le chiffre d'affaires des exploitants-locataires d'EHPAD est alors assuré conjointement par l'Assurance Maladie (soins), les Conseils Départementaux (dépendance) et les résidents ou leurs familles (hébergement).

**En France, les baux sont généralement d'une durée ferme de 12 ans**, les charges sont toutes récupérables auprès des exploitants-locataires en dehors des gros travaux relevant de l'article 606 du code civil pour les baux établis ou renouvelés après 2014. Les loyers sont fixés en fonction de l'activité des établissements et sont généralement indexés pour les actifs sanitaires sur l'ILC tandis que les EHPAD suivent l'IRL et les tarifs fixés par l'Etat.

**Dans le reste de l'Europe, les pratiques locatives sont encore plus sécurisantes** avec des durées fermes pouvant aller jusqu'à 25 ans. L'Allemagne est le marché médico-social le plus profond d'Europe avec de nombreuses opportunités d'externalisation mais des opérateurs encore fragmentés au niveau régional. Avec une progression du taux de dépendance parmi les plus fortes d'Europe d'ici 2050, l'Italie et l'Espagne offrent par ailleurs un potentiel de développement important.

#### *Une classe d'actifs résiliente activement recherchée par les investisseurs immobiliers*

**Alors que l'immobilier de santé a dépassé le statut de niche depuis 2015 avec l'arrivée de plusieurs gestionnaires d'actifs et l'échange de portefeuilles d'envergure, la crise du coronavirus vient renouveler l'intérêt des investisseurs grâce à la sécurité de ses fondamentaux et la qualité des contreparties qui existent aujourd'hui.** Le panel d'investisseurs du baromètre MSCI-CFI de juin 2020 considère majoritairement que la valeur des actifs de santé restera stable en 2020, **les actifs de court-séjour (MCO) étant les plus résilients.**

**A ce titre, Icade Santé détient plus de 80% de cliniques MCO** tandis que des gestionnaires d'actifs comme Primonial REIM ou BNP Paribas REIM ainsi que des foncières comme Cofinimmo et Aedifica ont principalement investi sur des actifs de long-séjour.

**Le marché d'investissement reste compétitif avec une offre inférieure à la demande en France mais aussi en Europe.** Certains acteurs diversifient même leur développement sur d'autres types de produits comme les centres de soins ou les résidences de services pour seniors.

**En France, bien que peu d'opérations ne se soient finalisées au premier semestre 2020, le nombre de consultations en cours malgré le confinement confirme l'attractivité des actifs de santé dans un marché où la liquidité reste importante.** L'investissement (sanitaire et médico-social) devrait dépasser **les 500 millions d'euros en 2020** avec des taux de rendement *prime* (c'est-à-dire neuf ou en excellent état, avec un bail de 12 ans, très bien positionnés dans des bassins dynamiques, hors Paris et exploités par un groupe de premier plan) qui restent stables à 4,25% pour les EHPAD, 4,50% pour les cliniques SSR/PSY et 5,0% pour les cliniques MCO.

**En Allemagne, 650 millions d'euros ont été investis en long-séjour depuis le début d'année, principalement par des acteurs domestiques comme AviaRent ou Patrizia.** Le volume de **1,5 milliard d'euros atteint en 2019** est susceptible de se maintenir avec un taux de rendement *prime* des EHPAD s'établissant à 4,5%.

**Malgré un impact plus fort de l'épidémie en Italie et en Espagne, l'investissement reste actif** avec des transactions annoncées début juillet par Primonial REIM et Care Property Invest (respectivement un portefeuille de 6 RSA à construire en Italie et une résidence de soins à développer à Madrid).

#### **PATRIMOINE DE LA FONCIERE SANTE AU 30 JUIN 2020**

Le patrimoine du pôle Foncière Santé d'Icade représente près de 1,9 million de m<sup>2</sup> (1,1 million de m<sup>2</sup> en quote-part de détention) de surfaces totales en exploitation.

Il se compose d'établissements de court séjour (cliniques destinées à la Médecine Chirurgie Obstétrique - MCO), d'établissements de moyen séjour (principalement Soins de Suite et Réadaptation - SSR) et d'établissement de long séjour (principalement des EHPAD - Etablissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes).

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Au 30 juin 2020, le patrimoine est situé en France pour 94% de la valeur du patrimoine, et en Europe (Allemagne et Italie) pour 6 % de la valeur.

**REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE PAR TYPE D'ACTIF**

En valeur et surface totale	En valeur de patrimoine (base 100%)		En surface totale (base 100%)	
	(en M€)	% du patrimoine en valeur	en surface (en m <sup>2</sup> )	% du patrimoine en surface
<b>ÎLE-DE-FRANCE</b>	<b>691</b>	<b>13%</b>	<b>177 190</b>	<b>9%</b>
Occitanie	984	18%	368 966	20%
Pays-de-la-Loire	664	12%	236 245	12%
Nouvelle-Aquitaine	602	11%	250 136	13%
Auvergne-Rhône-Alpes	474	9%	163 305	9%
Hauts de France	388	7%	138 917	7%
Provence-Alpes-Côte d'Azur	354	7%	94 107	5%
Normandie	250	5%	80 341	4%
Grand Est	161	3%	51 233	3%
Bretagne	157	3%	54 630	3%
Centre-Val-de-Loire	154	3%	61 894	3%
Bourgogne-Franche-Comté	138	3%	48 707	3%
<b>Total REGIONS</b>	<b>4 326</b>	<b>81%</b>	<b>1 548 481</b>	<b>82%</b>
<b>Allemagne</b>	<b>259</b>	<b>5%</b>	<b>110 398</b>	<b>6%</b>
<b>Italie</b>	<b>67</b>	<b>1%</b>	<b>55 181</b>	<b>3%</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>5 342</b>	<b>100%</b>	<b>1 891 250</b>	<b>100%</b>

	En valeur de patrimoine (base 100%)		En surface totale (base 100%)	
	(en M€)	% du patrimoine en valeur	en surface (en m <sup>2</sup> )	% du patrimoine en surface
<b>Total France</b>	<b>5 017</b>	<b>94%</b>	<b>1 725 671</b>	<b>91%</b>
Court-séjour	4 321	81%	1 470 099	78%
Moyen Séjour	410	8%	150 650	8%
Long Séjour	286	5%	104 922	6%
<b>Total International</b>	<b>325</b>	<b>6%</b>	<b>165 579</b>	<b>9%</b>
Long Séjour	325	6%	165 579	9%
<b>TOTAL</b>	<b>5 342</b>	<b>100%</b>	<b>1 891 250</b>	<b>100%</b>

**2.3.2. Evolution des valorisations des actifs Foncière Santé**

(données en QP)	JV 31/12/2019	JV 31/12/2019 Investissements des actifs cédés <sup>(a)</sup> et autres <sup>(b)</sup>	Var. à périmètre constant (M€)	Var. à périmètre constant (%)	JV 30/06/2020	
France	2 831,7	-	16,0	3,7	+0,1%	2 851,3
International	186,7	-	12,5	0,3	+0,2%	199,6
<b>Foncière Santé</b>	<b>3 018,4</b>	<b>-</b>	<b>28,5</b>	<b>4,0</b>	<b>+0,1%</b>	<b>3 051,0</b>

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

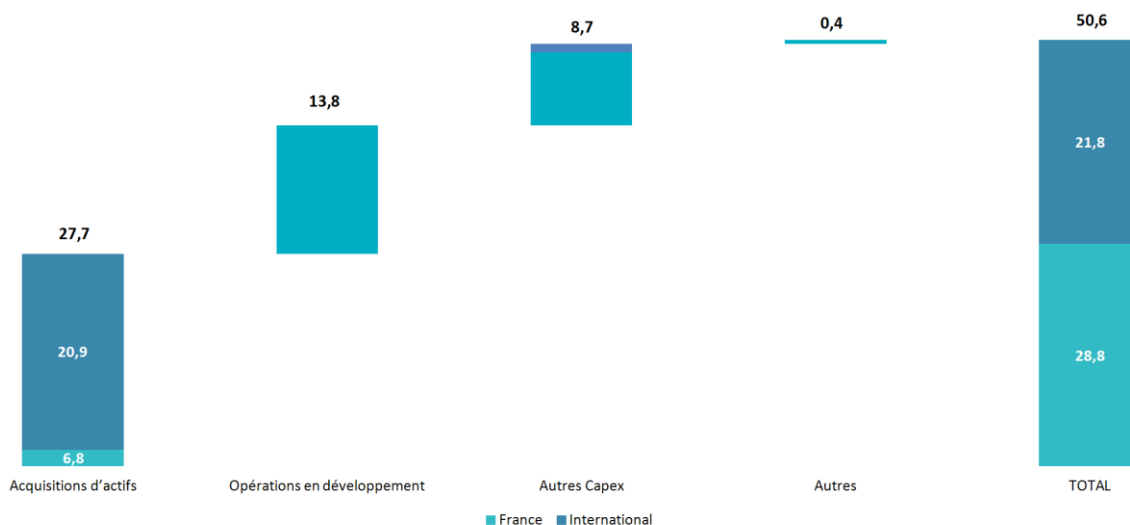
(b) Comprend les capex, les parts engagées au premier semestre 2020 des acquisitions en VEFA, les acquisitions (en bloc et actifs dont la part de détention d'Icade a augmenté sur l'année). Comprend également le retraitement des droits et frais d'acquisitions, de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice, des travaux sur actifs cédés, des évolutions de droits de mutation et des variations de valeurs des actifs assimilés à des créances financières.

La valeur globale du portefeuille Santé en quote-part Icade est de **3 051,0 millions d'euros hors droits** au 30 juin 2020 contre 3 018,4 millions d'euros à fin 2019, soit une augmentation de 32,5 millions d'euros, soit **+1,1 %**. A 100%, la valeur du patrimoine de la foncière Santé s'élève à **5 342,4 millions d'euros au 30 juin 2020** contre 5 286,2 millions d'euros à fin 2019.

À périmètre constant, après neutralisation des cessions et des investissements sur la période, **la valeur du portefeuille augmente de +4,0 millions d'euros en quote-part Icade sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020, soit + 0,1 %, sans véritable impact, à ce jour, de la crise COVID-19.**

La stabilité de ces valeurs reflète la résilience du modèle des actifs de santé en cette période de crise.

### 2.3.3. Investissements



Les investissements du 1<sup>er</sup> semestre 2020 ont été ralentis par le contexte exceptionnel de crise traversée : les visites d'actifs et les négociations avec les vendeurs ayant été impossibles ou à minima difficiles pendant la période de confinement.

Ils s'élèvent néanmoins à 50,6 millions d'euros contre 45,5 millions au 30 juin 2019, soit une augmentation de +5,1 millions d'euros.

Le montant des investissements en France atteint 28,8 millions d'euros dont :

- ◆ 6,8 millions d'euros au titre de l'acquisition d'un EHPAD à Carcassonne
- ◆ 13,8 millions d'euros au titre du pipeline de développement et porté par les opérations suivantes :
  - 7,9 millions d'euros rattachés au projet de construction de l'hôpital privé du Grand Narbonne ;
  - Les autres projets du *pipeline* de développement qui totalisent, quant à eux, 5,9 millions d'euros.
- ◆ Les autres capex s'élèvent à 7,8 millions d'euros dont 3,6 millions d'euros au titre de la VEFA de la clinique Joncs Marins à Le Perreux-sur-Marne.

Le montant des investissements à l'international atteint 21,8 millions d'euros sur le premier semestre 2020. Là encore, malgré la crise du Covid-19, la Foncière Santé a concrétisé une acquisition en Italie d'une clinique long séjour pour 20,9 millions d'euros et réalisé des travaux en Allemagne à hauteur de 0,9 million d'euros.

**PIPELINE DE DEVELOPPEMENT**

Projets (M€)	Date de livraison prévisionnelle	Exploitant	Nombre de		Yield On Cost <sup>(a)</sup>	Total Coût de revient	Reste à réaliser > 2019
			lits et places	Loyers			
Hôpital Privé du Grand Narbonne – Montredon-des-Corbières	T2 2021	Elsan	283			47,8	10,6
SSR Mornay - Saintes	T3 2021	Korian	82			10,2	4,2
Pôle Santé Lunellois – Lunel	T3 2021	Clinipôle	79			11,6	7,4
Polyclinique du Parc – Caen	T1 2022	Elsan	288			21,2	14,7
Clinique Saint-Augustin – Bordeaux	T2 2022	Elsan	297			25,7	25,6
Clinique Joncs Marins – Le Perreux	T2 2022	Korian	136			21,9	18,3
Clinique Saint-Charles – La Roche-sur-Yon	T2 2022	Sisio	210			14,3	12,8
Polyclinique Saint Roch – Cabestany	T2 2022	Elsan	332			10,1	10,1
Clinique Saint-Pierre – Perpignan	T2 2022	Elsan	249			8,8	8,8
EHPAD – Blagnac	T3 2022	Korian	80			14,9	14,9
<b>Pipeline France</b>			<b>2 036</b>			<b>186,5</b>	<b>127,4</b>
Allemagne - Horizon - Tangerhütte	T4 2020	EMVIA Living	66			7,6	0,1
Italie - KOS - Grosseto	T1 2021	KOS	120			11,4	11,4
Italie - KOS - Villalba	T2 2021	KOS	80			12,8	12,8
Italie - Gheron - 5 établissements	2021-2024	Gheron	840			79,2	79,2
<b>Pipeline International</b>			<b>1 106</b>			<b>111,0</b>	<b>103,5</b>
<b>TOTAL PIPELINE</b>			<b>3 142</b>	<b>16,0</b>	<b>5,4%</b>	<b>297,6</b>	<b>230,9</b>

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

A fin juin 2020, la Foncière Santé dispose d'un pipeline de développement d'un montant de 297,6 millions d'euros (coût de revient des opérations). Le rendement moyen (Yield on Cost) estimé de ces opérations est de 5,4 %.

A noter que, sur le semestre, un établissement exploité par Gheron a été livré à Nichelino (Italie) pour un montant de 20,9 millions d'euros ; ramenant à près de 34,8% la part des opérations localisées en Italie. Dans le même temps, la seconde tranche des travaux de réhabilitation sur la clinique de l'Atlantique (Puilboreau) a été livrée fin Mars 2020.

Les retards estimés suite à la crise Covid-19 restent limités et sont estimés à 3 ou 4 mois selon les cas.

**2.3.4. Arbitrages**

Aucun arbitrage n'a été réalisé au cours du semestre écoulé.

**2.3.5. Résultat net récurrent (RNR) de la Foncière Santé au 30 juin 2020**

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation	Variation (%)
<b>Eléments récurrents :</b>				
REVENUS LOCATIFS	149,2	129,3	19,9	15,4%
LOYERS NETS	145,9	129,2	16,7	12,9%
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS/REVENUS LOCATIFS)	97,8%	99,9%	-2,1%	-2,13pt
Coûts de fonctionnement nets	(8,1)	(6,9)	(1,3)	18,4%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	137,8	122,3	15,5	12,6%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	137,8	122,3	15,5	12,6%
Coût de l'endettement net	(17,2)	(15,0)	(2,2)	14,6%
Autres produits et charges financiers	(0,6)	(0,5)	(0,1)	22,1%
RÉSULTAT FINANCIER	(17,8)	(15,5)	(2,3)	14,8%
Charge d'impôt	(1,9)	(1,4)	(0,6)	41,8%
RÉSULTAT NET RECURRENT	118,0	105,5	12,6	11,9%
Résultat net récurrent - Part des participations ne donnant pas le contrôle	50,7	45,6	5,1	11,2%
<b>RÉSULTAT NET RECURRENT - PART DU GROUPE</b>	<b>67,3</b>	<b>59,9</b>	<b>7,5</b>	<b>12,5%</b>
Eléments non récurrents (a)	(45,2)	(34,7)	(10,5)	30,4%
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>22,1</b>	<b>25,2</b>	<b>(3,0)</b>	<b>-12,1%</b>

(a) Les "Eléments non récurrents" regroupent les dotations aux amortissements des immeubles de placement, le résultat des cessions, la mise en juste valeur des instruments financiers et d'autres éléments non récurrents.

Les **revenus locatifs** de la Foncière Santé s'établissent à 149,2 millions d'euros soit une progression sensible de 15,4 % par rapport au 30 juin 2019 portés par les acquisitions significatives réalisées en France, en Italie et en Allemagne au 2<sup>ème</sup> semestre 2019.

Les **coûts de fonctionnement nets** sont en légère hausse de 1,3 million d'euros en lien avec l'accroissement des actifs en portefeuille.

L'**excédent brut opérationnel** progresse en conséquence de +15,5 millions d'euros (+12,6%).

Le **résultat financier récurrent** du pôle Foncière Santé au 30 juin 2020 s'élève à -17,8 millions d'euros en diminution de 2,3 millions d'euros par rapport au 30 juin 2019 en lien avec la croissance des investissements et l'augmentation en volume de la dette en conséquence, l'effet prix étant, quant à lui en baisse compte tenu de la diminution notable du coût moyen de la dette d'Icade Santé entre le 1<sup>er</sup> semestre 2019 (2,07%) et le 1<sup>er</sup> semestre 2020 (1,65%).

En conséquence le **Résultat net récurrent (RNR) part du Groupe de la Foncière Santé** au 30 juin 2020 s'élève à 67,3 millions d'euros en progression de +12,5% par rapport au 30 juin 2019.

Le **résultat net part du Groupe**, quant à lui, s'établit à 22,1 millions d'euros contre 25,2 millions d'euros au 30 juin 2019 soit une diminution de -3,0 millions d'euros. Cette évolution provient essentiellement de l'augmentation des dotations aux amortissements suite aux acquisitions du 2<sup>ème</sup> semestre 2019 et d'une indemnité de résiliation anticipée de prêt intervenue sur la période qui a permis d'abaisser le coût moyen de la dette tirée sur la période.

### 2.3.6. Evolution des loyers de la Foncière Santé au 30 juin 2020

La crise Covid-2019 n'a pas eu d'impact sur les loyers IFRS, les seuls effets concrets générés durant cette période de crise ont été les décalages de paiements des baux du 2<sup>ème</sup> trimestre d'un trimestre, pour les activités concentrées sur les longs séjours : à fin juin, la situation était revenue à la normale avec l'encaissement de l'intégralité des loyers.

En effet, très mobilisés pendant la crise, les cliniques privées ont bénéficié de mesures gouvernementales de soutien exceptionnel qui se sont traduits, pour les exploitants, par des versements de revenus basés sur l'exercice N-1 compensant la perte de chiffre d'affaires générée par la mobilisation de leurs établissements au bénéfice des patients du Covid-19.

#### EVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS ET DES LOYERS NETS DU POLE FONCIERE SANTE

(en millions d'euros)	30/06/2019	Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Constructions Restructurations d'actifs	Activité locative et indexations	30/06/2020	Variation totale	Variation à périmètre constant
France	129,2	9,8	(1,0)	1,3	2,2	141,5	12,3	1,8%
International	0,1	7,6	-	-	-	7,7	7,6	n/a
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>129,3</b>	<b>17,4</b>	<b>(1,0)</b>	<b>1,3</b>	<b>2,2</b>	<b>149,2</b>	<b>19,9</b>	<b>1,8%</b>

Ainsi, les **revenus locatifs** réalisés par la Foncière Santé affichent une forte progression sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 de +19,9 millions d'euros (+15,4%) et atteignent 149,2 millions d'euros.

Essentiellement sous l'effet de l'indexation, l'évolution à **périmètre constant** ressort à +1,8%.

A **périmètre courant**, la progression des loyers est soutenue par :

- Les acquisitions sur le territoire national pour +9,8 millions d'euros ;
- Le plan d'acquisition à l'international : respectivement +6,4 millions d'euros en Allemagne et +1,2 million d'euros en Italie ;
- Les livraisons d'actifs du pipeline et autres restructurations/extensions à hauteur de 1,3 millions d'euros.

Le **loyer net** du pôle Foncière Santé ressort pour le 1<sup>er</sup> semestre 2020 à 145,9 millions d'euros, assorti d'un taux de marge de 97,8% en baisse de 2,1 points par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2019. Pour rappel, le taux élevé au 30 juin 2019 était consécutif à deux indemnités de résiliation anticipée reçues au cours de l'exercice.

(en millions d'euros)	30/06/2020		30/06/2019	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
France	138,4	97,8%	129,1	99,9%
International	7,5	97,1%	0,1	86,0%
<b>LOYER NET</b>	<b>145,9</b>	<b>97,8%</b>	<b>129,2</b>	<b>99,9%</b>

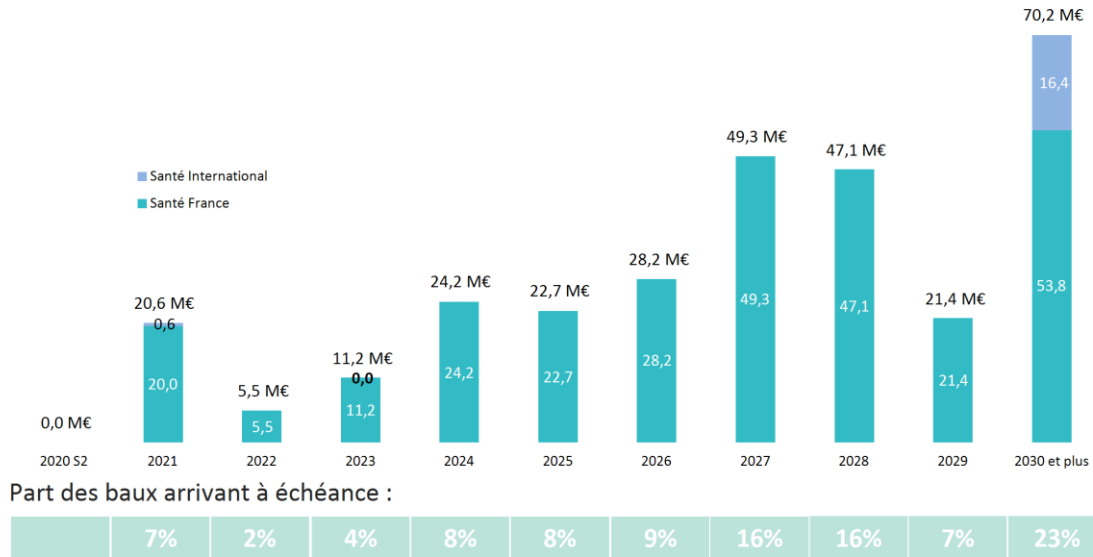


### 2.3.7. Activité locative du pôle Foncière Santé

Sur le semestre, deux baux ont été renouvelés ou prorogés portant sur 5,8 millions d’euros de loyer facial annualisé prolongés sur 2,5 ans avant leur échéance. La durée résiduelle des baux de la Foncière Santé reste stable par rapport au 30 juin 2020 et s’établit à 7,6 années (7,6 années au 30 juin 2019). Elle est en légère baisse par rapport au 31 décembre 2019 (-0,4 années).

#### ECHEANCIER DES BAUX EN PART DE LOYERS IFRS ANNUALISES

(En % et détention à 100%)



## 3. Métier Promotion

### CONTEXTE DE MARCHE

(sources : INSEE, Observatoire Crédit Logement, SDES CGEDD et FPI)

**Fortement impactée par la crise sanitaire, la filière promotion a dû faire face à une mise à l'arrêt des chantiers, la fermeture des bureaux de vente et l'interruption des instructions de permis de construire pendant le confinement.** La demande reste néanmoins structurellement forte (démographie, métropolisation, nouvelles manières d'habiter) avec des conditions de financement toujours favorables. La demande post période de confinement est également portée par les acteurs institutionnels prêts à prendre position avec l'acquisition de portefeuilles de logements en bloc.

**Déjà contraintes par des facteurs structurels (période pré-électorale, hausse des coûts de construction, pénurie de foncier, importance des recours), la production de logements s'est vu entravée par le confinement avec une interruption des chantiers mais aussi des autorisations de construire et un report des échéances municipales.** La FPI constate une baisse des mises en vente au T1 2020 avec un trimestre moitié moins fourni que le T1 2019. Néanmoins, l'encours commercial se limite à 91 000 logements proposés à la vente, au plus bas depuis 2016 ; et le taux théorique d'écoulement se limite, quant à lui à 9,3 mois : Ces éléments traduisent une tension sur le marché qui va se poursuivre étant donné la baisse depuis deux ans des autorisations de construire (229 500 en rythme annuel glissant en février 2020, en baisse de 12% depuis fin 2017) et leur interruption au cours du confinement. Toutefois, le marché résidentiel dispose d'éléments forts de soutien avec un potentiel de croissance significatif.

**En parallèle, très soutenue avant le début de la crise sanitaire (record dans l'ancien à 1,1 million de mutations en 2019 et plus de 120 000 réservations annuelles nettes depuis 3 ans dans le neuf), la demande marque le pas.** A fin mars 2020, le nombre de réservations nettes des particuliers sur 12 mois recule de 9% selon la FPI, aussi bien pour les accédants (-7%) que les particuliers investisseurs (-9%). Le maintien d'un environnement de taux bas n'impacte que faiblement le taux moyen du crédit immobilier (1,25% en mai 2020 selon l'Observatoire Crédit Logement, soit +13 points de base depuis janvier). L'attitude des banques, post confinement sera aussi importante dans l'évolution du comportement de l'acquéreur personne physique.

**A long terme, la demande de logements en France reste structurellement portée par la démographie et les changements sociétaux.** A titre d'exemple, les 22 métropoles du territoire ont vu leur croissance s'accroître avec plus de 100 000 nouveaux habitants par an de 2011 à 2016, contre 75 000 de 2006 à 2011 et le nombre de ménages (+17% sur 1999-2015) a augmenté deux fois plus vite que la population. Sur le moyen/long terme, là encore les fondamentaux de la demande sont donc très positifs pour le marché du résidentiel.

**D'autre part, le marché de la vente en bloc se profile comme un relais pour la promotion de logements.** En nette hausse depuis 2015 pour atteindre jusqu'à 35 000 logements vendus en bloc (moyenne sur 2017-2019), ce segment de marché devrait confirmer son nouvel élan. CDC Habitat a annoncé fin mars un plan d'acquisition de 40 000 logements tandis que In'li (filiale d'Action Logement) a lancé en décembre 2019 sa foncière de développement dédiée au logement intermédiaire baptisée Chronos.

**Enfin il convient de noter le regain d'attrait du résidentiel auprès des investisseurs institutionnels, comme l'illustre l'investissement record de 3,2 milliards d'euros recensé en France en 2019 d'après RCA.** De plus en plus d'investisseurs se positionnent sur cette classe d'actif avec des fonds dédiés comme ceux lancés par Primonial, TikeHau ou encore le véhicule d'un milliard d'euros de Greystar, Bouwinvest et Ivanhoé Cambridge qui cible le Grand Paris. Ce type d'investissement dont la résilience a été éprouvée pendant le confinement devrait atteindre de nouveaux sommets en 2020 et confirmer sa place dans la stratégie des institutionnels.

### ACTIVITE D'ICADE PROMOTION AU PREMIER SEMESTRE

Le premier semestre 2020 est marqué par l'arrêt brutal des chantiers dès le déclenchement du confinement décidé par le gouvernement le 16 mars suite à la crise sanitaire du Covid-19, et un redémarrage, certes rapide, l'intégralité des chantiers ayant rouvert à fin juin, sans avoir encore totalement retrouvé leur niveau de productivité d'avant crise.

Les mesures de confinement, mises en œuvre dès le 17 mars 2020, ont eu un impact direct sur l'activité de promotion avec l'arrêt de 90% des 170 chantiers, la fermeture des bureaux de ventes, l'impossibilité de signer des actes notariés, et le report des élections municipales (impact sur les permis de construire).

Dans ce contexte inédit, Icade Promotion s'est immédiatement adapté à la situation par le recours à l'activité partielle et une organisation en télétravail efficace grâce à l'utilisation des outils digitaux existants.

Par ailleurs Icade Promotion a poursuivi son activité commerciale avec la dématérialisation des réservations en ligne dans des conditions sécurisées permettant d'assurer un volume de réservations avec les particuliers représentant 35% du volume réalisé l'année précédente à la même période.

Les signatures de ventes notariées ont en revanche connu un arrêt quasi-total malgré le décret permettant de signer des actes à distance, néanmoins le retard a été en partie rattrapé sur la fin du semestre.

La reprise des chantiers s'est réalisée progressivement depuis mi-avril dans le respect des règles précisées dans le guide de l'OPPBT. Dès le 15 Mai, la quasi-totalité des chantiers avaient redémarré, avec cependant un rythme d'avancement plus lent que celui d'avant crise en raison des précautions sanitaires et de la reprise progressive des approvisionnements.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Les résultats financiers de ce 1<sup>er</sup> semestre, à l'image des résultats attendus pour la fin de l'année sont fortement impactés par la crise, avec notamment un décalage de chiffre d'affaires sur les périodes suivantes, ceci compte tenu du retard dans le pourcentage d'avancement technique des opérations (impact de l'arrêt des chantiers).

Le chiffre d'affaires économique du 1<sup>er</sup> semestre 2020 s'établit à 300,4 millions d'euros, en baisse de 88,1 millions d'euros, soit -23% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2019 (« effet « mécanique » de l'arrêt des chantiers).

Bien que le niveau de ventes notaires constaté sur ce 1<sup>er</sup> semestre soit supérieur à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2019 (+36,1%), le chiffre d'affaires du Résidentiel diminue de 53,8 millions d'euros, soit -17,5% entre ces deux périodes, en raison du retard pris sur l'avancée des chantiers.

**Hors impact de l'arrêt des chantiers, le chiffre d'affaires du Résidentiel aurait été en croissance de 26%.**

La diminution du chiffre d'affaires du Tertiaire (-43,2%) résulte principalement du retard pris sur les chantiers suite à la crise sanitaire et du décalage de plusieurs ventes.

**Hors impact de l'arrêt des chantiers, le chiffre d'affaires Tertiaire aurait été en hausse de 12,5%.**

Les indicateurs avancés de chiffre d'affaires, tels que le portefeuille foncier et le backlog continuent de marquer une croissance et permettront de sécuriser le chiffre d'affaires du second semestre et une partie de celui prévu en 2021.

Les marges des opérations de Promotion sont pour le moment semblables à celles d'avant crise avec un impact limité des charges supplémentaires liées aux obligations sanitaires à implémenter sur les chantiers.

Un plan de réduction des frais généraux a également été mis en œuvre, à la suite de la crise COVID-19, permettant d'économiser un certain nombre de dépenses sans pour autant compenser l'impact de la perte sur le volume.

Le Résultat Opérationnel Economique Courant (ROEC) s'élève à -8,0 millions d'euros au 30 juin 2020 contre 23,8 millions d'euros au 30 juin 2019.

Le Cash-flow net courant (CFNC) est également en baisse, atteignant -11,9 millions d'euros au 30 juin 2020 contre 13,8 millions d'euros au 30 juin 2019.

**RESULTAT NET ET CASH-FLOW NET COURANT**

En millions d'euros	30/06/2020	30/06/2019	Variation	Variation (%)
Eléments courants :				
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES ÉCONOMIQUE</b>	<b>300,4</b>	<b>388,5</b>	<b>(88,1)</b>	<b>-22,7%</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL ÉCONOMIQUE COURANT (a)</b>	<b>(8,0)</b>	<b>23,8</b>	<b>(31,8)</b>	<b>-133,7%</b>
Taux de marge économique courant (ROEC/CA)	-2,7%	6,1%		
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>(9,4)</b>	<b>19,8</b>	<b>(29,2)</b>	
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(4,5)</b>	
Impôt sur les sociétés	3,1	(5,0)	8,2	
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>(10,7)</b>	<b>14,7</b>	<b>(25,4)</b>	
<b>CASH-FLOW NET COURANT - Groupe</b>	<b>(11,9)</b>	<b>13,8</b>	<b>(25,8)</b>	<b>-186,2%</b>
Eléments non courants (b)	(5,2)	(2,7)	(2,5)	
<b>RESULTAT NET - Part du Groupe</b>	<b>(17,1)</b>	<b>11,1</b>	<b>(28,2)</b>	<b>-254,7%</b>

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

(b) Les "Eléments non courants" regroupent les dotations aux amortissements, le résultat des cessions, la mise en juste valeur des instruments financiers et d'autres éléments non récurrents.

**BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT ET ENDETTEMENT DE PROMOTION**

Le besoin en fonds de roulement et l'endettement net incluent les entités en intégration globale et les co-entreprises.

(en millions d'euros)	06/2020 (a)+(b)	31/12/2019 (a)+(b)	Variation
Promotion Logement	(305,0)	(302,7)	(2,3)
Promotion Tertiaire	(6,8)	20,0	(26,8)
<b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET - PROMOTION</b>	<b>(311,9)</b>	<b>(282,7)</b>	<b>(29,1)</b>
<b>ENDETTEMENT NET - PROMOTION</b>	<b>163,5</b>	<b>115,7</b>	<b>47,8</b>

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

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

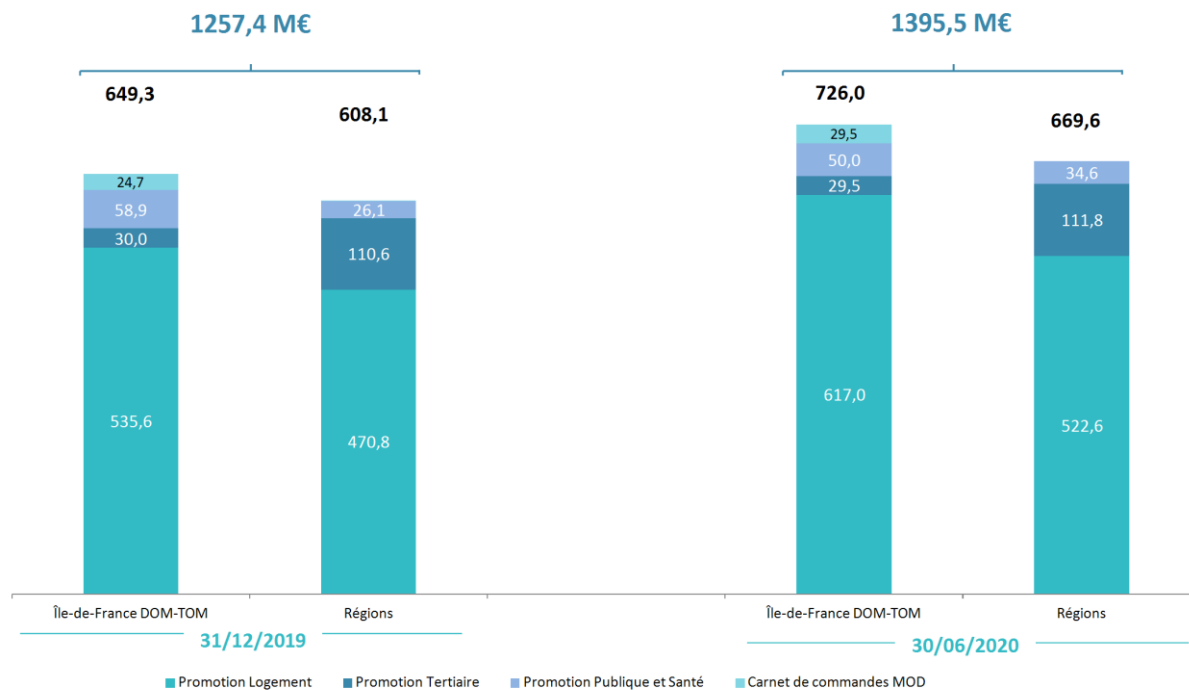
Le besoin de fonds de roulement (BFR) de Promotion augmente de +29,1 millions d'euros depuis le début de l'exercice 2020 pour s'établir à 311,9 millions d'euros, dont +2,3 millions d'euros pour le Résidentiel et +26,8 millions d'euros pour le tertiaire suite au ralentissement de l'activité.

L'endettement net s'élève à 163,5 millions d'euros en augmentation de +47,8 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2019, principalement sous l'effet de l'accroissement du BFR (+29,1 millions d'euros) et du résultat net constaté au 30 juin 2020 (-17,1 millions d'euros).

### BACKLOG PROMOTION ET CARNET DE COMMANDES

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

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

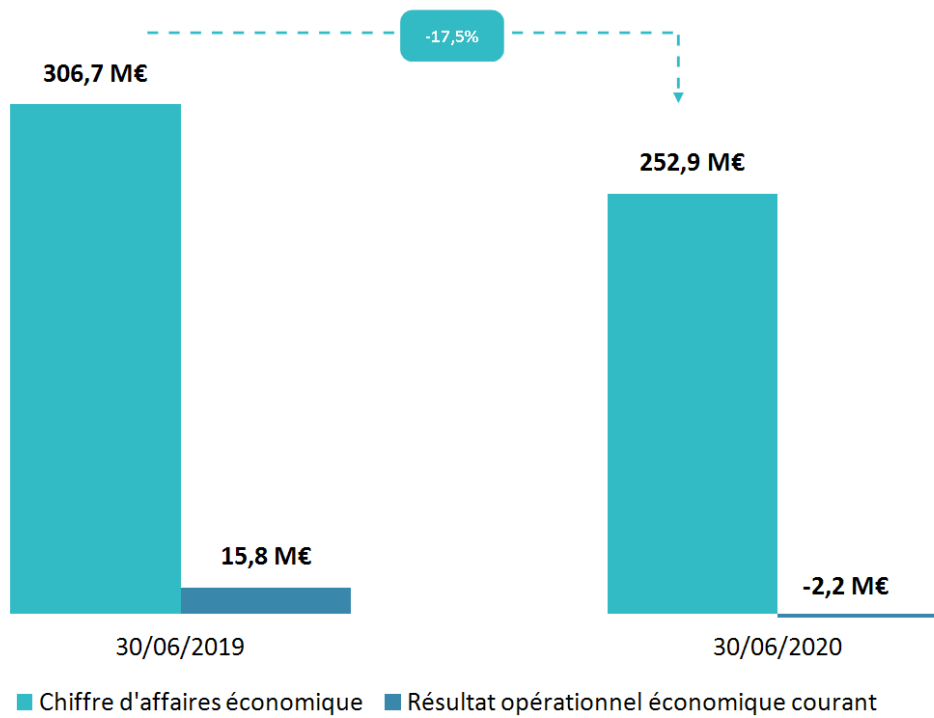


**Le backlog total du pôle Promotion au 30 juin 2020 est en progression de 11% par rapport à celui constaté en fin d'année 2019, il s'élève à 1 395,5 millions d'euros.**

Cette évolution s'analyse comme suit :

- ◆ Une augmentation du backlog « Promotion Résidentiel » de 13,2 %, liée à un renouvellement en réservations supérieur au chiffre d'affaires comptabilisé sur ce premier semestre ;
- ◆ Une stabilité du backlog « Promotion Tertiaire et Promotion Publique et Santé » ;
- ◆ Concernant l'activité de MOD, Icade promotion a été lauréate de deux appels d'offres significatifs remportés dans le domaine de la Santé et des équipements publics :
  - Avec le CHU de Rennes, pour la construction d'un plateau technique de plus de 50 000 m<sup>2</sup> (Centre interventionnel et chirurgical) pour un montant de 0,5 million d'euros ;
  - Avec l'UNESCO, pour la réhabilitation complète d'un bâtiment d'environ 16 000 m<sup>2</sup>, situé à côté du siège de l'Organisation Internationale à Paris pour un montant de 0,9 million d'euros.

### 3.1. Promotion Logement



Le chiffre d'affaires du 1er semestre 2020 pour le Résidentiel s'élève à 252,9 millions d'euros, en baisse de 17,5% sur un an, principalement sous l'effet de la crise sanitaire.

Ce chiffre d'affaires est porté notamment par la contribution de deux ventes en bloc de résidences gérées significatives réalisées en Juin (une vente de 636 lots pour une résidence étudiante à Villejuif et une vente de 769 lots pour une résidence étudiante, une résidence seniors et un hôtel à Ivry sur Seine).

En lien direct avec la baisse du chiffre d'affaires, le résultat opérationnel économique courant du Résidentiel ressort à -2,2 millions d'euros au 30 juin 2020.

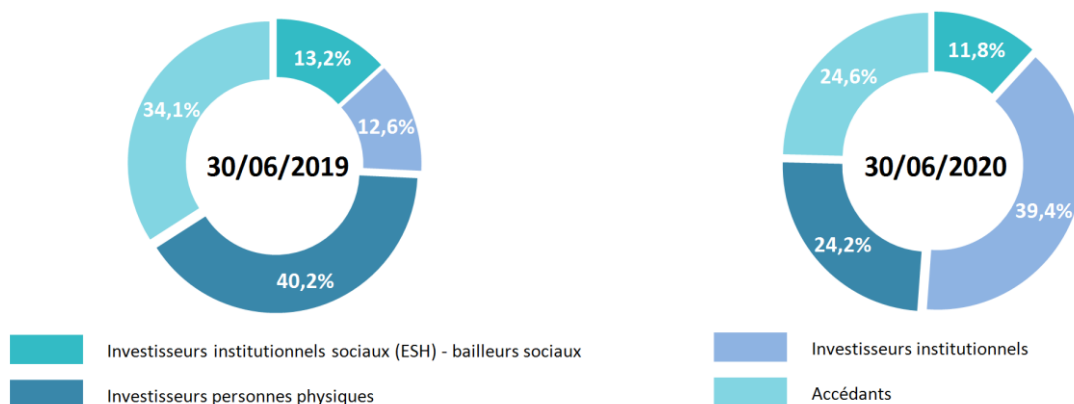
**PRINCIPAUX INDICATEURS PHYSIQUES AU 30 JUIN 2020**

Indicateurs d'activité (*)	30/06/2020	30/06/2019	Variation
<b>MISE EN COMMERCIALISATION</b>			
Île-de-France DOM TOM	947	1 003	(5,6%)
Régions	1 144	1 276	(10,3%)
<b>TOTAL LOTS (en unités) (**)</b>	<b>2 091</b>	<b>2 279</b>	<b>(8,2%)</b>
Île-de-France DOM TOM	160,1	272,4	(41,2%)
Régions	266,0	297,2	(10,5%)
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)</b>	<b>426,1</b>	<b>569,6</b>	<b>(25,2%)</b>
<b>LANCEMENT DES OPERATIONS EN TRAVAUX</b>			
Île-de-France DOM TOM	2 032	873	132,8%
Régions	735	1 075	(31,6%)
<b>TOTAL LOTS (en unités) (**)</b>	<b>2 767</b>	<b>1 948</b>	<b>42,0%</b>
Île-de-France DOM TOM	387,8	247,1	56,9%
Régions	164,8	254,2	(35,2%)
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)</b>	<b>552,5</b>	<b>501,3</b>	<b>10,2%</b>
<b>RÉSERVATIONS NETTES</b>			
Réservations de logements (en unités) (**)	2 181	2 242	(2,7%)
Réservations de logements (en millions d'euros, TTC)	481,6	519,0	(7,2%)
Taux de désistement logements (en %)	19,8%	17,4%	+2,4 pts
<b>PRIX MOYEN DE VENTE ET SURFACE MOYENNE SUR LA BASE DES RÉSERVATIONS</b>			
Prix moyen TTC au m <sup>2</sup> habitable (en €/m <sup>2</sup> )	4 985	4 107	21,4%
Budget moyen TTC par logement (en k€)	221,5	231,9	(4,5%)
Surface moyenne par logement (en m <sup>2</sup> )	44,4	56,5	(21,3%)

(\*) Les indicateurs d'activité sont retenus à 100% (y compris pour les projets portés dans des entités juridiques en contrôle conjoint).

(\*\*) Les unités permettent de définir le nombre de logements ou d'équivalents logements (pour les programmes mixtes) d'un programme donné.

**REPARTITION DES RESERVATIONS PAR TYPOLOGIE DE CLIENT : forte hausse des investisseurs institutionnels**



Sur un an, la typologie de clients a sensiblement évolué, le premier semestre 2020 étant marqué par la crise sanitaire qui s'est donc traduite par la baisse des ventes aux acquéreurs personnes physiques. Néanmoins, il a été possible d'accélérer les ventes en bloc aux investisseurs institutionnels dès la reprise en mai 2020.

Plus précisément, on constate :

- Une hausse des réservations auprès des investisseurs institutionnels, portée notamment par une réservation significative de 769 lots (résidence étudiante, résidence senior et hôtel) réalisée à fin juin pour une opération située à Ivry sur Seine.
- Une baisse des réservations faites par les particuliers de -50% dans un contexte de crise sanitaire Covid-19 après un début d'année marqué par une dynamique commerciale positive. Pendant le confinement, même si les réservations se sont réalisées en mode digital, l'écoulement a été beaucoup plus faible (un taux d'écoulement pour la vente à l'unité de 4,8% au S1 2020 vs un taux de 9,0% au S1 2019).

Depuis le 11 mai le niveau des réservations est en hausse, mais le retard pris sur les obtentions de permis de construire et les mises en commercialisation ne suffisent pas à compenser la période fortement ralentie de mars et avril.

Les mises en commercialisation ont diminué en volume et en valeur. Dans un contexte pré-électoral mais surtout pendant le confinement, très peu de collectivités locales ont instruit les demandes de PC et encore moins ont accepté le dépôt de nouvelles demandes, notamment en raison du report du second tour des élections municipales, de la mobilisation sur l'urgence sanitaire et de l'absence de dématérialisation des processus.

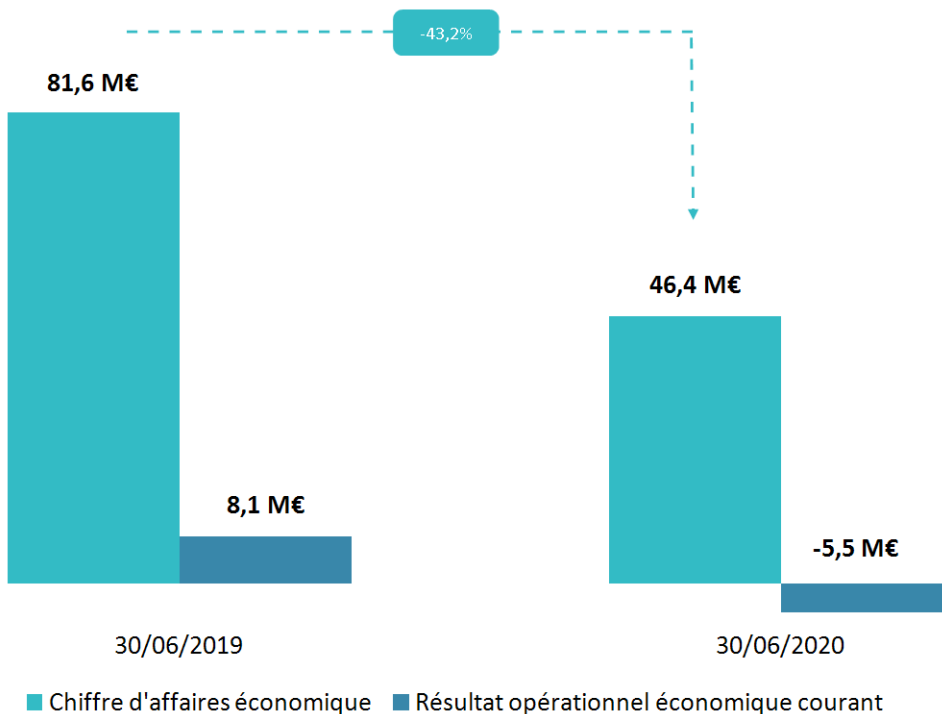
La forte hausse des mises en chantier (+42,0% en volume) est liée à plusieurs opérations en Ile-de-France (Villejuif, Ivry sur Seine).

Le niveau de stock achevé invendu reste maîtrisé, il s'élève à 80 lots pour 11,8 millions d'euros contre 102 lots pour 15,2 millions d'euros en fin d'année 2019.

### Portefeuille foncier en hausse

Au 1<sup>er</sup> semestre 2020, le portefeuille foncier des logements<sup>1</sup> et lots à bâtir s'élève à 10 561 lots en quote-part pour un chiffre d'affaires potentiel de 2,2 milliards d'euros<sup>2</sup>, en hausse de 5% par rapport au 31 décembre 2019 (10 456 lots pour 2,0 milliards d'euros<sup>2</sup>).

## 3.2. Promotion Tertiaire



Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2020 pour l'activité de promotion Tertiaire et promotion Publique et Santé est en net recul (46,4 millions d'euros au S1 2020 contre 81,6 millions d'euros au S1 2019).

### Portefeuille Bureaux, Hôtels et Commerces

Au 30 juin 2020, Icade Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la promotion Tertiaire d'environ 676 974 m<sup>2</sup> (contre 579 552 m<sup>2</sup> au 30 juin 2019), dont 92 628 m<sup>2</sup> de projets en cours de réalisation.

En Juin Icade promotion a signé une VEFA avec la société Cofinance pour l'immeuble de bureaux « Totem » dans le quartier Le Pôle à Villeurbanne (6 150 m<sup>2</sup>).

A ce stade de l'année, les livraisons du 1<sup>er</sup> semestre concernent la livraison du Take-off, un immeuble de bureau de 6 760 m<sup>2</sup> vendu à INEA et situé à proximité immédiate de l'Aéroport International de Toulouse Blagnac.

<sup>1</sup> Valorisation du potentiel de nombre de lots et de chiffre d'affaires des opérations avec une promesse de vente de terrain signée, et non encore mises en commercialisation.

<sup>2</sup> Chiffre d'affaires hors taxes avec prise en compte de la quote-part des co-entreprises en contrôle conjoint.

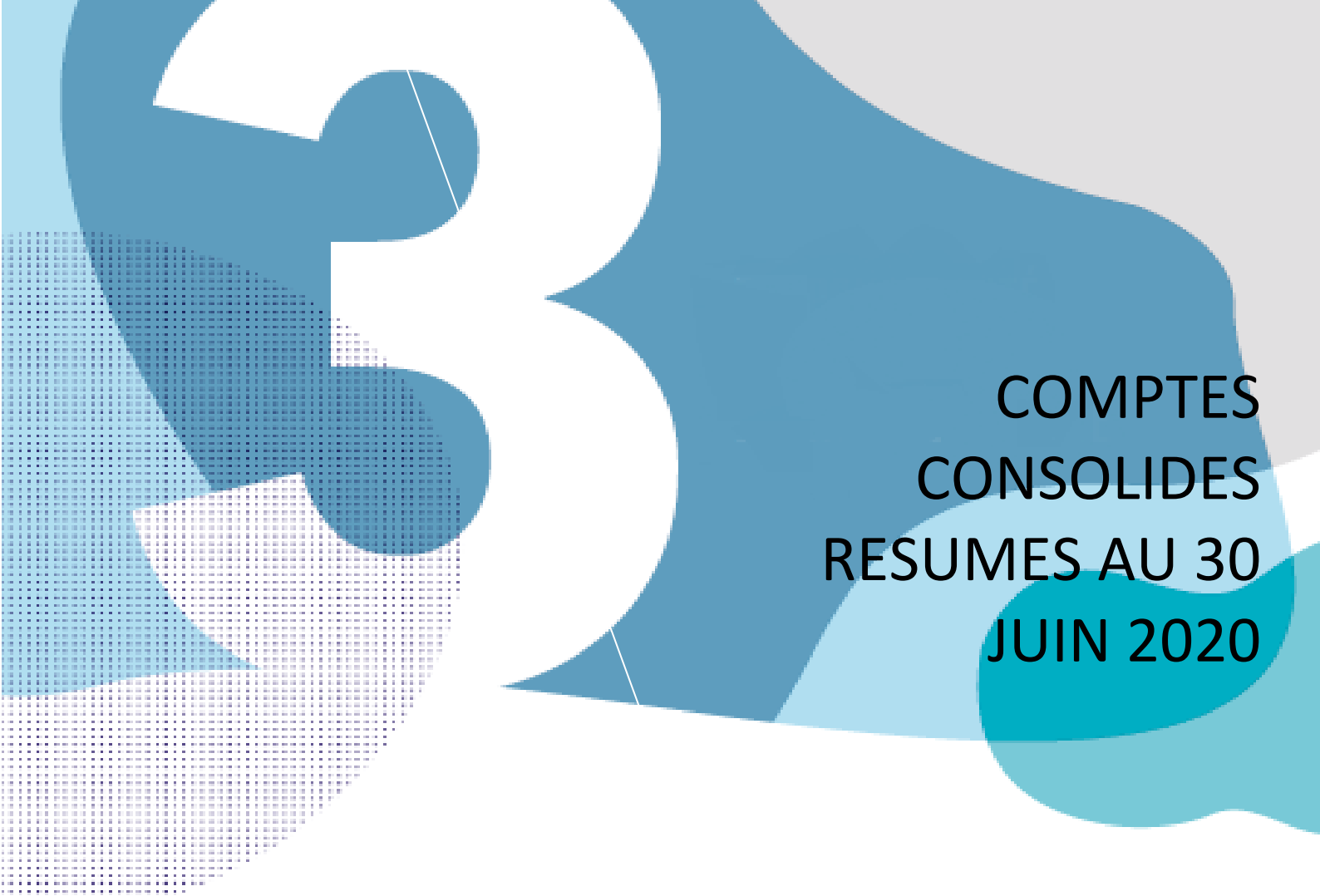
## Promotion Publique et santé

Au 30 juin 2020, le portefeuille de projets dans le domaine de la promotion Publique et Santé correspond à 117 164 m<sup>2</sup> (160 574 m<sup>2</sup> au 30 juin 2019) de projets, dont 64 562 m<sup>2</sup> en cours de travaux. Le portefeuille de projets pour cette activité est principalement situé en régions et dans les DOM-TOM.

Icade Promotion a signé une VEFA pour le compte d'ICADE Santé pour un établissement de soins de suite et de réadaptation de 106 lits au Perreux sur Marne et un CPI pour la réalisation d'une clinique Soins de Suite et Réadaptation de 80 lits à Toulouse-Blagnac. La prise à bail de ces établissements sera effectuée par la société Korian, dans le cadre de son partenariat.

Les livraisons du semestre représentent 7 087 m<sup>2</sup>.





# COMPTES CONSOLIDÉS RESUMÉS AU 30 JUN 2020

1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2020 .....	50
2. NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2020 .....	54
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE .....	91

## 1. États financiers consolidés au 30 juin 2020

Les états financiers consolidés sont présentés, sauf mention contraire, en millions d'euros, avec arrondi à la centaine de milliers d'euros. Des écarts d'arrondis peuvent ainsi apparaître dans les états financiers.

### Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
<b>Chiffre d'affaires</b>	7.1	<b>622,0</b>	<b>678,5</b>	<b>1 522,9</b>
Autres produits liés à l'activité		1,1	0,9	4,3
<b>Produits des activités opérationnelles</b>		<b>623,1</b>	<b>679,4</b>	<b>1 527,2</b>
Achats consommés		(229,6)	(273,7)	(704,6)
Services extérieurs		(47,1)	(42,3)	(83,9)
Impôts, taxes et versements assimilés		(3,0)	(3,5)	(5,5)
Charges de personnel, intéressement et participation		(66,1)	(65,4)	(134,4)
Autres charges liées à l'activité		(5,8)	(7,3)	(12,7)
<b>Charges des activités opérationnelles</b>		<b>(351,6)</b>	<b>(392,1)</b>	<b>(941,1)</b>
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>		<b>271,5</b>	<b>287,3</b>	<b>586,1</b>
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(182,1)	(169,2)	(336,6)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	4.3.2	(8,9)	22,2	9,9
Résultat sur acquisitions		(0,2)	-	(5,1)
Résultat sur cessions		1,5	4,3	207,3
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	8.1.1	(6,1)	(8,0)	(10,7)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>75,6</b>	<b>136,6</b>	<b>450,9</b>
Coût de l'endettement brut		(55,0)	(51,1)	(105,5)
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés		3,7	3,7	7,0
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>(51,3)</b>	<b>(47,4)</b>	<b>(98,5)</b>
Autres produits et charges financiers		(2,3)	(18,8)	(8,5)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	5.1.4	<b>(53,6)</b>	<b>(66,2)</b>	<b>(107,0)</b>
Charge d'impôt	9.1	1,9	(6,4)	(8,1)
Résultat net des activités poursuivies		24,0	64,0	335,7
Résultat des activités abandonnées		-	2,9	2,5
<b>RESULTAT NET</b>		<b>24,0</b>	<b>66,9</b>	<b>338,2</b>
<b>Dont résultat net, part du Groupe</b>		<b>5,2</b>	<b>47,0</b>	<b>300,2</b>
- Dont activités poursuivies		5,2	44,1	297,7
- Dont activités abandonnées		-	2,9	2,5
<b>Dont résultat net, part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>18,9</b>	<b>19,9</b>	<b>38,0</b>
<b>Résultat part du Groupe de base par action (en €)</b>	6.3.1	<b>0,07 €</b>	<b>0,64 €</b>	<b>4,06 €</b>
- Dont activités poursuivies par action		0,07 €	0,60 €	4,03 €
- Dont activités abandonnées par action		-	0,04 €	0,03 €
<b>Résultat part du Groupe dilué par action (en €)</b>	6.3.2	<b>0,07 €</b>	<b>0,63 €</b>	<b>4,06 €</b>
- Dont activités poursuivies par action		0,07 €	0,60 €	4,02 €
- Dont activités abandonnées par action		-	0,04 €	0,03 €

### État du résultat global consolidé

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
<b>RESULTAT NET</b>	<b>24,0</b>	<b>66,9</b>	<b>338,2</b>
<b>Autres éléments du résultat global :</b>			
- <b>Recyclables en compte de résultat – couverture des flux de trésorerie</b>	<b>(23,1)</b>	<b>(45,7)</b>	<b>(32,1)</b>
- Variation de juste valeur	(22,6)	(45,2)	(37,1)
- Recyclage par résultat	(0,5)	(0,4)	5,0
- <b>Non recyclables en compte de résultat</b>	<b>0,9</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(1,8)</b>
- Ecart actuariels	1,1	(1,2)	(2,1)
- Impôts sur écarts actuariels	(0,2)	0,2	0,3
<b>Résultat global reconnu en capitaux propres</b>	<b>(22,2)</b>	<b>(46,6)</b>	<b>(33,9)</b>
- Dont transféré dans le résultat net	(0,5)	(0,4)	5,0
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>1,9</b>	<b>20,2</b>	<b>304,3</b>
- <b>Dont part du Groupe</b>	<b>(12,4)</b>	<b>7,9</b>	<b>271,8</b>
- <b>Dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>14,2</b>	<b>12,4</b>	<b>32,5</b>

## État de la situation financière consolidée

### ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2020	31/12/2019
<i>Goodwills</i>	8.2.1	45,3	45,3
Autres Immobilisations incorporelles		20,0	19,5
Immobilisations corporelles		55,1	61,2
Immeubles de placement nets	4.1.1	9 726,5	9 760,7
Titres mis en équivalence	8.1	135,4	132,1
Actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5	23,8	23,8
Actifs financiers au coût amorti	5.1.5	11,2	8,1
Dérivés actifs	5.1.3	-	0,4
Actifs d'impôts différés		14,5	14,8
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>10 031,9</b>	<b>10 065,8</b>
Stocks et en-cours	7.2.2	500,5	563,1
Actifs sur contrats	7.2.3	236,8	327,3
Créances clients	7.2.3	353,0	344,5
Créances d'impôts		13,4	19,6
Créances diverses		290,0	344,0
Autres actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5	3,7	0,0
Actifs financiers au coût amorti	5.1.5	88,2	66,5
Dérivés actifs	5.1.3	7,0	5,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6	894,8	767,1
Actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées	4.1.2	9,8	9,8
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>2 397,1</b>	<b>2 447,7</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>12 429,0</b>	<b>12 513,5</b>

### PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2020	31/12/2019
Capital	6.1.1	113,6	113,6
Primes liées au capital		2 644,4	2 644,4
Actions propres		(44,2)	(43,6)
Réserves de réévaluation	5.1.3	(53,3)	(34,8)
Autres réserves		193,0	188,9
Résultat net part du Groupe		5,2	300,2
<b>Capitaux propres - part du Groupe</b>		<b>2 858,8</b>	<b>3 168,7</b>
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		856,6	926,1
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>3 715,4</b>	<b>4 094,8</b>
Provisions	10.1	31,0	32,0
Dettes financières au coût amorti	5.1.1	5 836,4	6 134,7
Dettes de location		57,0	59,1
Dettes d'impôts		15,0	15,2
Passifs d'impôts différés		11,6	13,3
Autres passifs financiers		70,5	69,2
Dérivés passifs	5.1.3	75,4	53,6
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>6 096,8</b>	<b>6 377,1</b>
Provisions	10.1	42,4	42,8
Dettes financières au coût amorti	5.1.1	1 355,2	703,3
Dettes de location		8,5	8,9
Dettes d'impôts		16,7	16,0
Passifs sur contrats	7.2.3	37,6	12,1
Dettes fournisseurs		487,4	662,0
Dettes diverses		659,7	588,1
Autres passifs financiers		1,9	1,4
Dérivés passifs	5.1.3	1,0	0,8
Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées	4.1.2	6,3	6,3
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>2 616,8</b>	<b>2 041,6</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>12 429,0</b>	<b>12 513,5</b>

## Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
<b>I) OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE OPERATIONNELLE</b>				
Résultat net		24,0	66,9	338,2
Dotations nettes aux amortissements et provisions		193,7	142,1	319,4
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur		(4,4)	(1,0)	3,7
Autres produits et charges calculés		2,8	4,8	7,9
Plus ou moins-values de cession d'actifs		(2,0)	3,3	(220,3)
Plus ou moins-values de cession de titres consolidés		-	(3,0)	(2,9)
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		6,1	8,0	10,7
Dividendes reçus		(0,3)	(0,9)	(16,9)
<b>Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts</b>		<b>220,0</b>	<b>220,3</b>	<b>439,8</b>
Coût de la dette financière nette		50,7	49,2	88,1
Charge d'impôt		(1,9)	6,4	8,1
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts</b>		<b>268,7</b>	<b>275,9</b>	<b>536,0</b>
Intérêts payés		(50,2)	(51,8)	(110,5)
Impôt payé		6,3	(12,8)	(41,8)
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité opérationnelle	7.2.1	53,3	(17,5)	(14,7)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		<b>278,0</b>	<b>193,8</b>	<b>369,0</b>
<b>II) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>				
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement				
- acquisitions		(203,2)	(303,2)	(785,9)
- cessions		2,4	30,3	723,8
Variation des dépôts de garantie versés et reçus		0,6	(9,3)	(1,6)
Variation des créances financières		0,8	0,7	1,5
<b>Investissements opérationnels</b>		<b>(199,3)</b>	<b>(281,5)</b>	<b>(62,3)</b>
Titres de filiales				
- acquisitions		-	-	(485,1)
- cessions		-	2,9	2,7
- incidences des variations de périmètre		-	-	104,1
Titres de sociétés mises en équivalence et titres non consolidés				
- acquisitions		(3,2)	(12,6)	(8,7)
- cessions		-	-	0,0
Dividendes reçus et résultat des sociétés transparentes mises en équivalence		(0,6)	0,1	20,3
<b>Investissements financiers</b>		<b>(3,8)</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(366,7)</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(203,1)</b>	<b>(291,0)</b>	<b>(429,0)</b>
<b>III) OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>				
Sommes reçues des détenteurs d'intérêts dans des participations ne donnant pas le contrôle lors d'augmentation de capital		-	50,0	123,4
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice				
- dividendes et acomptes versés aux actionnaires d'Icade SA	6.2	(178,2)	(170,0)	(340,0)
- dividendes et acomptes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(84,1)	(67,5)	(72,8)
Rachat de titres en autocontrôle		(0,9)	(10,4)	(7,0)
Opérations d'acquisitions et de cessions de titres avec les participations ne donnant pas le contrôle		(0,5)	9,0	149,3
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations en capital</b>		<b>(263,6)</b>	<b>(189,0)</b>	<b>(147,2)</b>
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières		779,8	1 136,5	1 769,2
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(438,2)	(900,8)	(1 287,9)
Remboursements des dettes de location		(4,2)	(4,4)	(8,7)
Acquisitions et cessions d'actifs et passifs financiers courants		(20,1)	20,2	(175,1)
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations de financement</b>	5.1.1	<b>317,3</b>	<b>251,5</b>	<b>297,5</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>53,7</b>	<b>62,5</b>	<b>150,3</b>
<b>VARIATION NETTE DE TRESORERIE (I) + (II) + (III)</b>		<b>128,6</b>	<b>(34,6)</b>	<b>90,3</b>
<b>TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE</b>		<b>662,0</b>	<b>571,7</b>	<b>571,7</b>
<b>TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE</b>		<b>790,6</b>	<b>537,1</b>	<b>662,0</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie (hors intérêts courus non échus)		894,3	618,3	766,0
Découverts bancaires (hors intérêts courus non échus)		(103,6)	(81,2)	(104,0)
<b>TRESORERIE NETTE</b>		<b>790,6</b>	<b>537,1</b>	<b>662,0</b>

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital	Primes liées au capital	Actions propres	Réserves de réévaluation	Autres réserves et résultat net part du groupe	Capitaux propres, part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31/12/2018</b>	113,6	2 712,2	(37,2)	(8,2)	404,8	3 185,2	751,5	3 936,7
<b>Résultat net</b>					47,0	47,0	19,9	66,9
<b>Autres éléments du Résultat global :</b>								
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- Variations de valeur				(37,9)		(37,9)	(7,4)	(45,2)
- Recyclage par résultat				(0,2)		(0,2)	(0,2)	(0,4)
Autres éléments non recyclables :								
- Ecart actuariels					(1,2)	(1,2)		(1,2)
- Impôts sur écarts actuariels					0,2	0,2		0,2
<b>Résultat global de l'exercice</b>				(38,1)	46,0	7,9	12,4	20,2
Dividendes versés					(341,5)	(341,5)	(69,8)	(411,3)
Augmentation de capital							50,0	50,0
Actions propres			(10,2)			(10,2)		(10,2)
Autres					0,1	0,1	9,9	10,0
<b>Capitaux propres au 30/06/2019</b>	113,6	2 644,4	(47,4)	(46,4)	177,3	2 841,6	753,9	3 595,5
<b>Résultat net</b>					253,2	253,2	18,1	271,3
<b>Autres éléments du Résultat global :</b>								
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- Variations de valeur				6,1		6,1	2,0	8,2
- Recyclage par résultat				5,5		5,5		5,5
Autres éléments non recyclables :								
- Ecart actuariels					(0,9)	(0,9)		(0,9)
- Impôts sur écarts actuariels					0,1	0,1		0,1
<b>Résultat global de la période</b>				11,6	252,4	264,0	20,1	284,1
Dividendes versés		(67,8)			69,3	1,5	(4,4)	(2,9)
Augmentation de capital							73,3	73,3
Actions propres			3,8			3,8		3,8
Autres (a)					58,0	58,0	83,1	141,0
<b>Capitaux propres au 31/12/2019</b>	113,6	2 644,4	(43,6)	(34,8)	489,1	3 168,7	926,1	4 094,8
<b>Résultat net</b>					5,2	5,2	18,9	24,0
<b>Autres éléments du Résultat global :</b>								
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- Variations de valeur				(18,1)		(18,1)	(4,5)	(22,6)
- Recyclage par résultat				(0,3)		(0,3)	(0,2)	(0,5)
Autres éléments non recyclables :								
- Ecart actuariels					1,1	1,1		1,1
- Impôts sur écarts actuariels					(0,2)	(0,2)		(0,2)
<b>Résultat global de l'exercice</b>				(18,5)	6,1	(12,4)	14,2	1,9
Dividendes de l'exercice 2019					(297,5)	(297,5)	(84,0)	(381,5)
Actions propres (b)			(0,6)			(0,6)		(0,6)
Autres					0,5	0,5	0,3	0,8
<b>Capitaux propres au 30/06/2020</b>	113,6	2 644,4	(44,2)	(53,3)	198,2	2 858,8	856,6	3 715,4

(a) En 2019, l'accroissement des participations ne donnant pas le contrôle provient principalement de la cession de 49% de la SAS Tour Eqho.

(b) Les actions propres détenues ont été ramenées de 594 031 au 31 décembre 2019 à 603 541 au 30 juin 2020.

## 2. Notes annexes aux états financiers consolidés résumés au 30 juin 2020

NOTE 1. PRINCIPES GÉNÉRAUX.....	55
1.1. Informations générales.....	55
1.2. Référentiel comptable.....	55
1.3. Bases de préparation et de présentation des états financiers consolidés.....	56
NOTE 2. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2020.....	58
2.1. Environnement de crise lié à l'urgence sanitaire du COVID-19.....	58
2.2. Investissements et cessions réalisés.....	60
2.3. Financements et évolution de l'endettement financier net.....	60
2.4. Distribution de dividendes.....	60
NOTE 3. INFORMATION SECTORIELLE.....	61
3.1. Résultats sectoriels.....	61
3.2. État de la situation financière sectorielle.....	61
3.3. Flux de trésorerie sectoriels sur immobilisations et immeubles de placement.....	61
NOTE 4. PATRIMOINE IMMOBILIER ET JUSTE VALEUR.....	62
4.1. Patrimoine immobilier.....	62
4.2. Expertise du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses.....	63
4.3. Juste valeur du patrimoine immobilier.....	67
NOTE 5. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS.....	69
5.1. Structure financière et contribution au résultat.....	69
5.2. Gestion des risques financiers.....	73
5.3. Juste valeur des actifs et passifs financiers.....	76
NOTE 6. CAPITAUX PROPRES ET RÉSULTAT PAR ACTION.....	77
6.1. Capital social et actionnariat.....	77
6.2. Dividendes.....	77
6.3. Résultat par action.....	78
NOTE 7. DONNÉES OPÉRATIONNELLES.....	79
7.1. Produits des activités ordinaires.....	79
7.2. Composantes du besoin en fonds de roulement.....	79
NOTE 8. AUTRES ACTIFS NON COURANTS.....	81
8.1. Titres mis en équivalence.....	81
8.2. Goodwills.....	81
NOTE 9. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT.....	82
9.1. Charge d'Impôt.....	82
NOTE 10. PROVISIONS ET PASSIFS ÉVENTUELS.....	82
10.1. Provisions.....	82
10.2. Passifs éventuels.....	82
NOTE 11. AUTRES INFORMATIONS.....	83
11.1. Engagements hors bilan.....	83
11.2. Événements postérieurs à la clôture.....	83
11.3. Périmètre.....	83

## Note 1. Principes généraux

### 1.1. Informations générales

Icade (« la Société ») est une société anonyme domiciliée en France. Son siège social est situé 27 rue Camille Desmoulins à Issy Les Moulineaux (92130).

Les états financiers consolidés de la Société au 30 juin 2020 reflètent la situation financière et le résultat de la Société et de ses filiales (« le Groupe »), ainsi que les intérêts du Groupe dans les sociétés mises en équivalence (co-entreprises et entreprises associées). Ils ont été établis en euros, monnaie fonctionnelle de la Société.

Au 30 juin 2020, le Groupe exerce une activité d'opérateur immobilier intégré, à la fois en tant qu'investisseur dans l'immobilier tertiaire et de santé et en tant que promoteur de logements, de bureaux et de grands équipements urbains notamment dans le domaine de la Santé.

### 1.2. Référentiel comptable

Les états financiers consolidés résumés du Groupe pour la période de 6 mois close au 30 juin 2020 ont été établis conformément aux normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2020 et en application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, avec des données comparatives (1er semestre 2019 et/ou 31 décembre 2019) établies selon le référentiel applicable à la date de clôture.

Les normes comptables internationales sont publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union européenne. Elles comprennent les IFRS, les IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ce référentiel est consultable sur le site internet de la Commission européenne.

Les méthodes comptables et bases d'évaluation appliquées par le Groupe pour l'établissement des états financiers consolidés résumés sont identiques à celles retenues pour les états financiers consolidés aux 31 décembre 2019, sous réserve des spécificités de la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire décrites à la note 1.3.3 et à l'exception des normes, interprétations et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020 et qui sont présentés à la note 1.2.1 ci-dessous.

#### Normes, amendements et interprétations

##### 1.2.1. Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2020

###### ◆ Amendements à IFRS 3 – Nouvelle définition d'une activité (un « business ») :

L'Union Européenne a adopté le 21 avril 2020 un amendement à la norme IFRS 3 portant sur la définition d'une activité. Désormais, pour être qualifié de business, un ensemble d'activités et de biens doit inclure, a minima, une entrée (« input ») et un processus substantiel qui contribuent significativement ensemble à créer une sortie (« output »).

En pratique, cet amendement recentre la définition d'un business sur les biens et services fournis à des clients, introduit un test de concentration optionnel (quasi-totalité de la juste valeur des actifs acquis concentrée ou non sur un actif unique) et précise l'appréciation du caractère substantiel d'un processus. Il supprime par ailleurs la présomption d'existence d'un business lorsque l'acquisition comporte un goodwill, ainsi que deux conditions qui permettaient préalablement de qualifier une acquisition de business (à savoir la capacité des participants du marché à remplacer un input ou un processus et la capacité de l'ensemble acquis à réduire les coûts de l'acquéreur).

En conséquence de l'entrée en application de cet amendement, le premier paragraphe de la section « Regroupements d'entreprises » de la note 3 des états financiers consolidés au 31 décembre 2019 du Groupe est amendée de la manière suivante : « Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprise selon la norme IFRS 3 révisée, le Groupe analyse si un ensemble d'activités et de biens est acquis en plus de l'immobilier et si cet ensemble inclut a minima une entrée et un processus substantiel qui contribuent significativement ensemble à créer une sortie. »

L'application de cet amendement n'a pas eu d'impact sur les états financiers consolidés résumés du Groupe au 30 juin 2020.

###### ◆ Amendements aux normes IAS 39, IFRS 7 et IFRS 9 – Réforme des taux d'intérêt de référence (IBOR) – Etape 1

Le 26 septembre 2019, l'IASB a publié un amendement aux normes IFRS 9 et IAS 39 relatif à la réforme des taux d'intérêt de référence qui sont utilisés comme base de valorisation de nombreux instruments financiers. Cet amendement, d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2020, a été appliqué par anticipation par le Groupe dans ses états financiers consolidés au 31 décembre 2019.

Il s'inscrit dans le contexte de remplacement des taux de référence interbancaires offerts (« IBOR ») à l'échelle mondiale par de nouveaux indices de référence. En Europe, les principaux taux concernés sont l'EONIA et l'EURIBOR qui sont respectivement remplacés par l'ESTER et l'Euribor hybride.

Les principaux enjeux de la réforme concernent l'arrêt potentiel de la comptabilité de couverture, la modification ou dé-comptabilisation de certains contrats et l'application d'un gain ou d'une perte liée à la modification de certains contrats.

L'étape 1 de la réforme ne concerne que les incidences en termes de comptabilité de couverture avant l'entrée en vigueur des nouveaux taux de référence. Pour le Groupe, elle s'applique aux swaps de taux d'intérêt décrits en note [5.1.3] qui sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie et qui arrivent à maturité après le 1er janvier 2022, date à laquelle l'EURIBOR ne sera plus publié. Les travaux d'amendement des contrats des instruments de couverture et des dettes couvertes ont été initiés dès 2019 par le Groupe avec ses partenaires bancaires et seront finalisés d'ici 2022. L'application de cette phase 1 de la réforme n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2019 ni sur les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2020.

L'étape 2 de la réforme, qui aborde spécifiquement les conséquences des modifications apportées aux contrats, a fait l'objet d'un exposé-sondage de l'IASB en avril 2020. L'entrée en application de cette étape 2 est prévue à date au 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec une application anticipée possible. Les travaux du Groupe sont en cours afin de mesurer les incidences de cette phase 2 de la réforme sur ses contrats d'instruments de couverture.

### Autres normes, interprétations, amendements et décisions de l'IFRS Interpretations Committee (« IFRS IC »)

#### ◆ Décision de l'IFRS IC relative à la norme IFRS 16 – Contrats de location

En novembre 2019, l'IFRS IC a rendu une décision définitive concernant la détermination de la durée de location des contrats et notamment la détermination (i) de la période exécutoire et (ii) de la durée d'utilité des agencements indissociables du bien loué.

Selon l'IASB,

- ◆ La durée de location doit refléter une attente raisonnable de la période durant laquelle l'actif loué sera utilisé. Le caractère exécutoire du contrat doit donc être apprécié d'un point de vue économique et non d'un seul point de vue juridique ;
- ◆ La durée d'utilité des agencements indissociables du bien loué doit être appréciée du point de vue économique et mise en cohérence avec la durée de location.

Le Groupe est en cours d'analyse de l'impact de cette décision sur la détermination de la durée de ses contrats de location et ne s'attend pas à une incidence significative sur ses états financiers consolidés. Les principes comptables appliqués par le Groupe concernant la détermination de la durée raisonnablement certaine de location décrits à la note 1.2.1 des états financiers consolidés au 31 décembre 2019 restent donc applicables au 30 juin 2020.

- ◆ Amendements à IAS 1/IAS 8 - Modification de la définition du terme « significatif ».
- ◆ Modifications des références au Cadre conceptuel dans les normes IFRS.

L'application de ces textes n'a pas d'incidence sur les états financiers consolidés du Groupe.

### **1.2.2. Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB mais non encore adoptés par l'Union Européenne**

Applicable au 1<sup>er</sup> juin 2020 :

#### ◆ Amendement à la norme IFRS 16 - Concessions de loyers liées à la crise du Covid-19

Ce texte n'est pas d'application obligatoire et est applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juin 2020 sans retraitement des comparatifs. Son application anticipée est possible sous réserve d'approbation par l'Union Européenne.

Il prévoit la possibilité pour le preneur d'un contrat de location, à qui le bailleur aurait accordé des aménagements de loyers du fait de la crise du Covid-19, de ne pas apprécier si ces aménagements constituent ou non une modification du contrat de location et de les comptabiliser comme s'ils ne constituaient pas une modification.

Le Groupe n'ayant pas bénéficié d'aménagement de loyer, il n'est pas concerné par cet amendement.

Applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2022 :

- ◆ Amendement à la norme IFRS 3 – Mise à jour des références au cadre conceptuel
- ◆ Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2018 / 2020 (IFRS 1, IFRS 9, IAS 41, IFRS 16)
- ◆ Amendement à la norme IAS 16 – Comptabilisation des produits générés avant la mise en service
- ◆ Amendement à la norme IAS 37 – Coûts à prendre en compte pour comptabiliser une provision pour contrat déficitaire
- ◆ Amendement à la norme IAS 1 – Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants (possible report de la date d'entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2023)

Applicable au 1<sup>er</sup> janvier 2023 :

#### ◆ Norme IFRS 17 – Contrats d'assurance

Initialement d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2021, l'IASB a décidé en mars 2020 de reporter la date d'entrée en vigueur de cette norme au 1<sup>er</sup> janvier 2023. Elle s'applique pour toutes les entreprises qui émettent des contrats d'assurance, de ré-assurance ou des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire. Elle est non applicable pour le Groupe.

## **1.3. Bases de préparation et de présentation des états financiers consolidés**

### **1.3.1. Bases d'évaluation**

Les états financiers consolidés ont été préparés selon la convention du coût amorti, à l'exception de certains actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur.

La notion de juste valeur s'entend comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La norme IFRS 13 – *Evaluation de la juste valeur* présente les trois niveaux de juste valeur :

- ◆ Niveau 1 : juste valeur évaluée à partir de prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
- ◆ Niveau 2 : juste valeur évaluée à partir de modèles utilisant des données observables, soit directement (à savoir des prix), soit indirectement (à savoir des données dérivées des prix) ;



- ◆ Niveau 3 : juste valeur évaluée à partir de données de marché non observables directement.

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

### 1.3.2. Recours à des jugements et estimations

La préparation des états financiers consolidés nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses par la Direction du Groupe pour la détermination de la valeur de certains actifs et passifs, et de certains produits et certaines charges, ainsi que concernant les informations données dans les notes annexes aux états financiers consolidés.

Les estimations comptables concourant à la présentation des états financiers au 30 juin 2020 ont été réalisées dans un contexte de crise économique et sanitaire (« Crise Covid-19 ») générant un climat d'incertitudes sur les perspectives économiques et financières. En conséquence, le Groupe a tenu compte des informations fiables dont il disposait à la date d'établissement des comptes consolidés résumés quant aux incidences de cette crise, l'exercice étant dans ce contexte sujet à incertitude. Ainsi, l'évaluation de ses principales estimations est listée ci-dessous :

- ◆ Valeurs recouvrables, en particulier dans l'évaluation des actifs immobiliers réalisés par des experts indépendants (cf. note 4.2) et dans la réalisation du test de dépréciation du goodwill attaché à l'unité génératrice de trésorerie du pôle Logement de la Promotion sur la base d'une évaluation réalisée par un expert indépendant (cf. note 2.1);
- ◆ L'évaluation du risque de crédit des créances clients et des actifs sur contrat (cf. note 2.1) ;
- ◆ L'évaluation du résultat à l'avancement des contrats de construction et de vente en l'état futur d'achèvement (« VEFA ») à la suite de la revue des programmes de promotion immobilière faisant l'objet d'une maîtrise foncière (cf. note 2.1) ;

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent des estimations effectuées à la date de clôture des états financiers consolidés résumés.

Outre l'utilisation d'estimations, la Direction du Groupe a fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la Direction a exercé son jugement pour :

- ◆ La détermination du niveau de contrôle (exclusif ou conjoint) exercé par le Groupe sur ses participations ou de l'existence d'une influence notable ;
- ◆ La détermination des durées d'amortissement des immeubles de placement ;
- ◆ L'évaluation des droits d'utilisation de l'actif et engagements locatifs retenus dans le cadre de l'application de la norme IFRS 16 - Contrats de location, et en particulier la détermination des durées de location ;
- ◆ La détermination du classement des contrats de location dans lesquels le Groupe agit en tant que bailleur, entre location simple et location financement ;
- ◆ La reconnaissance des actifs d'impôts différés, en particulier sur déficits reportables ;
- ◆ Le retraitement, en cette période de crise, des coûts d'inefficience liés à la pandémie dans la mesure du degré d'avancement servant à la reconnaissance des revenus tirés des contrats de constructions et de vente en l'état futur d'achèvement (« VEFA ») (cf. note 2.1) ;
- ◆ L'interprétation contractuelle des mesures d'accompagnement octroyées aux locataires (cf. note 2.1).

### 1.3.3. Spécificités liées à l'établissement d'états financiers consolidés résumés

Les états financiers consolidés résumés n'incluent pas l'intégralité de l'information financière requise pour des états financiers consolidés annuels et doivent donc être lus conjointement avec les états financiers consolidés du Groupe aux 31 décembre 2019.

Conformément à IAS 34, la charge d'impôt pour le 1er semestre 2020 a été calculée en appliquant pour chaque société le taux effectif moyen estimé pour l'exercice complet au résultat avant impôt de la période intermédiaire. Ce taux estimé est calculé sur la base des données 2020 validées par la direction.

Le Groupe procède par ailleurs à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites à la note 4.2.

## Note 2. Faits marquants du premier semestre 2020

### 2.1. Environnement de crise lié à l'urgence sanitaire du COVID-19

En mars 2020, l'Organisation Mondiale de la Santé a déclaré que la maladie infectieuse respiratoire COVID-19 constituait une pandémie mondiale. Cette pandémie, ci-après « la crise du COVID-19 », a engendré des effets significatifs sur l'économie mondiale avec un fort ralentissement de l'économie pour la quasi-totalité des secteurs d'activité, notamment pendant la période de confinement.

Le Groupe a pris une série de mesures d'urgence dès l'annonce du confinement en France afin d'assurer au mieux la poursuite de ses activités dans le respect de la sécurité de ses salariés, le maintien de sa solidité financière et la préservation de ses besoins en liquidité.

Le Groupe a également contribué aux efforts de solidarité nationale en abandonnant ses créances de loyers portant sur le deuxième trimestre 2020 au profit des TPE de moins de dix salariés fermées par décret, en réduisant le montant du dividende 2019 au minimum de distribution imposé par le régime fiscal spécifique des sociétés d'investissement immobilier cotées (« SIIC ») auquel la Société Icade SA est assujettie, ou encore par la signature d'une ligne de crédit revolving solidaire de 150 millions d'euros : sur la durée de la ligne de crédit, jusqu'à 0,3 million d'euros seront ainsi versés par Icade à l'Institut Pasteur pour soutenir les programmes de recherche sur le COVID-19, et notamment la recherche d'un candidat vaccin.

Au 30 juin, la structure financière du Groupe et sa liquidité restent très solides :

- ◆ Les tests de dépréciation réalisés pour la clôture au 30 juin 2020 sur les immeubles de placement et les Goodwill n'ont pas entraîné la comptabilisation de perte de valeur significative (cf. sections spécifiques sur les tests de perte de valeur du goodwill de l'activité de Promotion Logement et des immeubles de placement des activités foncières ci-dessous) ;
- ◆ Dans un environnement de marché plus incertain, les plus-values latentes sur le patrimoine immobilier des activités foncières ont augmenté de 130,2 millions d'euros au 30 juin 2020 en comparaison au 31 décembre 2019 ;
- ◆ Le Groupe n'a pas eu recours aux mesures de financement d'urgence mises à disposition par le Gouvernement et a pu renégocier et renforcer ses lignes de crédit arrivant à échéance à des conditions financières avantageuses et sous un format plus responsable avec notamment la signature de sa première ligne de crédit Green pour 300 millions d'euros en avril 2020 (cf. note 2.3 pour plus de détails) ;
- ◆ La trésorerie s'élève à 894,8 millions d'euros à la clôture au 30 juin 2020, témoignant de la solidité de la trésorerie du Groupe ;
- ◆ Bien que des reports de créances de loyers aient été accordés, ce qui a impacté le délai moyen de paiement des créances clients, il n'a pas été identifié de nouveaux risques significatifs de défaillance des clients locataires au 30 juin 2020 qui pourraient impacter le risque de crédit du Groupe.

Les effets de la crise du COVID-19 sur les états financiers consolidés résumés du Groupe au 30 juin 2020 sont détaillés ci-dessous pour chacune des activités du Groupe. Les impacts identifiés ne couvrent que le premier semestre 2020 étant précisé que les estimations retenues ont été réalisées conformément à la note 1.3.2 « Recours à des jugements et estimations ». Les effets de cette crise du COVID-19 devraient se poursuivre sur le second semestre de l'exercice.

#### 2.1.1. Activité de Promotion :

L'activité de Promotion Immobilière a été impactée par les effets sanitaires et économiques de la crise du COVID-19 :

- ◆ Les mesures de confinement ont entraîné l'arrêt de plus de 90 % de ses chantiers de mi-mars à mi-mai 2020. Ces derniers ont repris progressivement à partir de mi-mai dans le respect des mesures de protection des salariés préconisées notamment dans le guide de sécurité sanitaire dédié aux entreprises du BTP.  
Pour faire face à cette situation, le Groupe a mis en œuvre le dispositif d'activité partielle pour une partie importante de l'effectif de son activité de Promotion jusqu'à la fin du mois de mai 2020.
- ◆ Le rythme de commercialisation des programmes immobiliers du Groupe a également été ralenti pendant la période de confinement mais le Groupe a su limiter les effets négatifs de la crise en accélérant le déploiement de ses solutions de réservation digitales.  
Ces éléments ont de ce fait impacté négativement la reconnaissance à l'avancement du chiffre d'affaires et des marges de l'activité de Promotion au 30 juin 2020.

Les principaux effets de cette crise sur les coûts au 30 juin 2020 de l'activité de Promotion sont décrits ci-dessous :

- ◆ Coûts additionnels des chantiers et impact sur la mesure de l'avancement du chiffre d'affaires et des marges :  
Le Groupe a mené des travaux d'analyse et d'identification des coûts additionnels générés par la crise du COVID-19. Ils sont estimés à date et en première approche à 1,7 million d'euros pour le premier semestre et n'ont pas été intégrés dans les coûts des travaux retenus pour déterminer le degré d'avancement des chantiers ayant servi à la reconnaissance du chiffre d'affaires selon la méthode des coûts engagés. Ils ont été directement reconnus en charges de la période, conformément à la norme IFRS 15.  
Ces coûts comprennent les coûts d'inefficience générés par la crise du COVID-19 comme notamment, les coûts de surveillance ou de gardiennage des chantiers arrêtés, les dépenses directement liées à l'arrêt et à la remise en route des chantiers, les achats de matériels complémentaires et les coûts liés aux mesures sanitaires.  
Compte tenu du contexte d'incertitudes, une actualisation de ce montant sera réalisée au cours du second semestre 2020.
- ◆ Recours au dispositif d'activité partielle et impact sur les charges de personnel :  
Le Groupe, considéré comme le bénéficiaire de l'indemnisation par l'État de l'activité partielle, a fait le choix de présenter cette subvention au sens de la norme IAS 20 en diminution des charges de personnel. Le produit reçu par le Groupe au titre de l'activité partielle s'élève à 0,7 million d'euros. Le coût supporté par le Groupe au titre de l'activité partielle s'élève à 0,3 million d'euros sur le premier semestre 2020.

◆ Évaluation des stocks, des créances et des actifs sur contrat :

Le Groupe a procédé à une analyse de la valeur recouvrable au 30 juin 2020 des stocks, des créances clients et des actifs sur contrat de son activité de Promotion sur la base des informations disponibles à date et aucune dépréciation significative n'a été comptabilisée. Compte tenu de l'évolution incertaine du marché de la Promotion sur le second semestre 2020, une nouvelle évaluation sera menée lors de la clôture au 31 décembre 2020 et un ajustement à la baisse de la valeur de ces actifs pourra être comptabilisé en application des normes IFRS 9, pour les créances commerciales et les actifs sur contrats et IAS 2 pour les stocks.

◆ Évaluation des impôts différés actifs :

Le Groupe a tenu compte des conséquences de la crise du COVID-19 dans l'évaluation et la reconnaissance au 30 juin 2020 des actifs d'impôts différés liés notamment aux déficits reportables générés au cours de la période en s'assurant qu'il disposera d'un bénéfice imposable futur sur lequel il pourra imputer ces déficits. Au 30 juin 2020, le Groupe a comptabilisé un produit d'impôt pour un montant de 5,6 millions au titre de la perte générée sur le premier semestre 2020.

◆ Test de dépréciation du *Goodwill* du pôle Logement de la Promotion Immobilière :

Les conséquences économiques de la crise du COVID-19, caractérisées notamment par une baisse de la demande impactant les flux futurs attendus de cette activité, représentent un indice de potentielle perte de valeur nécessitant la réalisation au 30 juin 2020 d'un test de dépréciation du *Goodwill* attaché à l'unité génératrice de trésorerie du pôle Logement de la Promotion (42 millions d'euros) en application de la norme IAS 36. Ce test de dépréciation consiste à comparer la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à sa valeur nette comptable à la date d'arrêt des états financiers consolidés. La valeur recouvrable est définie par la norme IAS 36 comme la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de sortie et la valeur d'utilité (flux de trésorerie actualisés « DCF »). Au 30 juin 2020, la valeur recouvrable de l'unité génératrice du pôle Logement de la Promotion, déterminée sur la base d'une expertise indépendante, est supérieure à la valeur comptable. En conséquence, le goodwill affecté au pôle Logement de la Promotion n'a pas été déprécié (cf. note 8.2).

### 2.1.2. Activités Foncières Tertiaire et Santé :

De par leurs typologies d'actifs, les Foncières Tertiaire et Santé n'ont, à ce stade, pas enregistré d'impact significatif sur leurs revenus locatifs de la période.

Les principaux effets de la crise du COVID-19 sur le compte de résultat et la situation financière au 30 juin 2020 des activités de Foncières sont décrits ci-après :

◆ Abandons de créances

Contribuant à l'effort de solidarité nationale, le Groupe a abandonné ses créances de loyers du deuxième trimestre 2020 au profit des TPE de moins de 10 salariés ou suite à des mesures gouvernementales, par exemple, les fermetures d'établissements ordonnées par décret. Cela a représenté pour le semestre un montant de 2,2 millions d'euros comptabilisé en charge de la période.

◆ Créances locataires

Le Groupe a octroyé à certains de ses locataires des reports d'échéance (report de terme à échoir à terme échu) des loyers du deuxième trimestre. Ces reports ont entraîné une augmentation des créances commerciales au 30 juin 2020 d'un montant de 23,0 millions d'euros (cf. note 7.2.3).

Le Groupe a maintenu sa politique de dépréciation. Comme pour chaque clôture, une analyse au cas par cas a été réalisée pour apprécier le risque de crédit et déprécier le cas échéant, les créances des locataires sur lesquelles pèse un risque de non recouvrement. Ce dernier est relativement limité puisque 50% des locataires et 70% des revenus locatifs sont constitués de grandes entreprises (indice CAC 40 et SBF 120) et d'administrations publiques en ce compris les créanciers ayant bénéficié d'un report d'échéance, pour lesquelles aucun risque de défaillance n'a été identifié au 30 juin 2020. Ce point fera l'objet d'un suivi spécifique au cours du second semestre 2020.

Par ailleurs, le Groupe poursuit ses échanges avec certains de ses locataires. Les incidences des discussions en cours ne seront connues qu'au cours du second semestre 2020 compte tenu de la nature et de la durée de ces négociations.

◆ Opérations en cours de développement

La crise du COVID-19 devrait entraîner des reports de livraison et des coûts additionnels liés à la pandémie tels que les coûts liés aux arrêts et redémarrage des chantiers, les coûts des mesures sanitaires, les éventuelles pénalités de retard de livraison à verser aux locataires pour les immeubles déjà pré-commercialisés (nonobstant les dispositions exceptionnelles prises par le gouvernement sur le sujet). Des analyses et négociations sont en cours au 30 juin 2020 dont les conclusions et les effets ne seront connus au second semestre 2020.

◆ Évaluation des immeubles de placement

Comme pour chaque clôture, les immeubles de placement ont fait l'objet d'une évaluation externe réalisée par des experts immobiliers indépendants telle décrite dans la note 4.2. Ces évaluations ont été effectuées dans un contexte d'incertitudes lié au caractère récent de la crise du COVID-19 avec, une absence de transactions initiées post déclenchement de la crise du COVID-19 et des difficultés à estimer les perspectives d'évolution des marchés immobiliers. En conséquence, les hypothèses retenues par les experts à ce stade pourraient être revues de façon significative au cours du second semestre.

L'impact dans les comptes au 30 juin des coûts exceptionnels liés à la crise sanitaire et économique du COVID-19 s'élève à 4,7 millions d'euros.

## 2.2. Investissements et cessions réalisés

### 2.2.1. Foncière Tertiaire

Les investissements se sont poursuivis au cours du semestre et ont principalement porté sur les opérations en développement en région parisienne et les opérations de VEFA à Lyon et Toulouse.

### 2.2.2. Foncière Santé

Les principales opérations du semestre portent sur :

- ◆ La poursuite du développement à l'international avec l'acquisition d'une maison médicalisée en Italie ;
- ◆ L'acquisition en France d'un Ehpad à Carcassonne exploité par Korian.

Une analyse est fournie en note 4.1.1 « Immeubles de placement » pour plus de détails sur les investissements et cessions réalisés au cours du semestre.

## 2.3. Financements et évolution de l'endettement financier net

Au cours du premier semestre, et dans le contexte de crise sanitaire du COVID-19, le Groupe a notamment procédé :

- ◆ Au renouvellement de ses lignes de *back up* en signant notamment le 21 avril 2020 une nouvelle ligne de crédit *Green* de 300,0 millions d'euros sur une durée de sept ans, en remplacement de lignes arrivant à échéance en 2020 pour 290,0 millions d'euros. Les conditions financières attractives et novatrices de cette première ligne de crédit *Green* sont assises sur le respect de l'objectif de réduction de 45% de l'intensité carbone de la Foncière Tertiaire entre 2015 et 2025, mesuré annuellement ;
- ◆ Au renforcement de ses lignes de crédit avec notamment la signature d'un crédit revolving solidaire de 150,0 millions d'euros à cinq ans avec Crédit agricole CIB et Crédit agricole d'Île-de-France comportant un mécanisme de renoncement d'une partie de la rémunération par les deux banques et un abondement de même montant par Icade, au profit de la recherche sur les vaccins contre le COVID-19 réalisée par l'Institut Pasteur.

Une revue complète est fournie dans la note 5 « Financements et instruments financiers » pour plus de détails sur l'évolution du financement du Groupe sur la période.

## 2.4. Distribution de dividendes

Tenant compte des appels du gouvernement lié au contexte d'urgence sanitaire et soucieux d'adopter une attitude responsable, le conseil d'administration de la Société du 1er avril 2020, a décidé d'ajuster à la baisse le montant du dividende 2019 adopté par l'assemblée générale du 24 avril 2020.

Le dividende a ainsi été ramené à la hauteur des obligations de distribution SIIC de la Société, soit un dividende total de 4,01 euros par action, à comparer à 4,81 euros par action initialement proposé.

Les modalités de versement du dividende distribuable en 2020 au titre des résultats de l'exercice 2019 par la Société aux actionnaires sont les suivantes :

- ◆ Une première distribution sous forme d'acompte sur dividendes de 2,41 euros par action en mars 2020 pour un montant de 178,2 millions d'euros, après prise en compte des titres auto détenus ;
- ◆ Une seconde distribution pour le solde, soit 1,6 euros par action, en juillet 2020 pour un montant 118,3 millions d'euros après prise en compte des titres auto détenus.

Une analyse est fournie dans la note 6 Capitaux propres et résultat par action pour plus de détails sur les dividendes versés par le Groupe au cours du semestre.

## Note 3. Information sectorielle

### 3.1. Résultats sectoriels

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion		Inter-métiers et Autres		Total	
	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	196,8	196,2	149,2	134,8	283,8	364,6	(7,8)	(17,1)	622,0	678,5
- Ventes inter-activités (Groupe)	(18,3)	(23,0)	(0,3)	-	(0,9)	(14,8)	(7,8)	(17,1)	(27,3)	(54,9)
- Ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	215,0	219,2	149,5	134,8	284,7	379,5	-	-	649,3	733,4
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	147,4	150,0	137,8	122,3	(12,2)	19,5	(1,5)	(4,6)	271,5	287,3
Amortissements et pertes de valeur	(119,2)	(86,2)	(68,7)	(58,5)	(4,7)	(3,7)	1,5	1,4	(191,1)	(146,9)
Résultat sur acquisition	-	-	(0,4)	-	-	-	0,2	-	(0,2)	-
Résultat sur cessions	1,4	6,2	-	(2,2)	-	-	0,1	0,2	1,5	4,3
Part dans les sociétés mises en équivalence	(6,6)	(7,8)	-	-	0,5	(0,2)	-	-	(6,1)	(8,0)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	23,0	62,2	68,8	61,7	(16,4)	15,7	0,2	(3,0)	75,6	136,6
Coût de l'endettement net	(31,5)	(29,7)	(17,2)	(15,0)	(2,5)	(2,7)	-	-	(51,3)	(47,4)
Autres produits et charges financiers	10,2	(16,9)	(10,7)	(0,9)	(1,9)	2,7	0,1	(3,6)	(2,3)	(18,8)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	(21,3)	(46,6)	(27,9)	(15,9)	(4,5)	(0,1)	0,1	(3,6)	(53,6)	(66,2)
Charge d'impôt	(1,1)	(1,5)	(1,9)	(1,4)	5,0	(3,6)	-	-	1,9	(6,4)
Résultat des activités abandonnées	-	-	-	-	-	-	-	2,9	-	2,9
<b>RESULTAT NET</b>	0,7	14,2	39,0	44,4	(15,9)	12,0	0,3	(3,7)	24,0	66,9
Résultat net : part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	0,8	(0,2)	16,8	19,2	1,2	0,9	-	-	18,9	19,9
<b>RESULTAT NET : PART GROUPE</b>	(0,1)	14,4	22,1	25,2	(17,1)	11,1	0,3	(3,7)	5,2	47,0

Au premier semestre 2020, le chiffre d'affaires est réalisé à hauteur de 98,8% en France (99,9% au premier semestre 2019).

### 3.2. État de la situation financière sectorielle

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion		Inter-métiers et Autres		Total	
	30/06/20	31/12/19	30/06/20	31/12/19	30/06/20	31/12/19	30/06/20	31/12/19	30/06/20	31/12/19
Immeubles de placement	5 973,4	5 991,0	3 774,3	3 791,1	-	-	(21,1)	(21,4)	9 726,5	9 760,7
Autres actifs	3 481,7	3 407,8	(912,8)	(696,4)	1 202,4	1 407,4	(1 069,0)	(1 366,0)	2 702,5	2 752,8
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>9 455,1</b>	<b>9 398,8</b>	<b>2 861,5</b>	<b>3 094,7</b>	<b>1 202,4</b>	<b>1 407,4</b>	<b>(1 090,1)</b>	<b>(1 387,4)</b>	<b>12 429,0</b>	<b>12 513,5</b>
Capitaux propres, part du Groupe	2 940,8	3 154,2	(135,1)	(53,0)	84,7	101,9	(31,6)	(34,3)	2 858,8	3 168,7
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	93,0	99,6	762,5	824,9	1,1	1,6	-	-	856,6	926,1
Dettes financières	5 751,2	5 574,7	2 076,0	2 189,7	392,5	395,3	(1 028,0)	(1 321,6)	7 191,6	6 838,0
Autres passifs	670,1	570,3	158,1	133,1	724,1	908,6	(30,5)	(31,5)	1 522,0	1 580,7
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>9 455,1</b>	<b>9 398,8</b>	<b>2 861,5</b>	<b>3 094,7</b>	<b>1 202,4</b>	<b>1 407,4</b>	<b>(1 090,1)</b>	<b>(1 387,4)</b>	<b>12 429,0</b>	<b>12 513,5</b>

### 3.3. Flux de trésorerie sectoriels sur immobilisations et immeubles de placement

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion		Inter-métiers et Autres		Total	
	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019
<b>FLUX DE TRESORERIE :</b>										
- acquisitions	(156,4)	(246,9)	(46,2)	(50,9)	(0,6)	(5,4)	-	-	(203,2)	(303,2)
- cessions	2,2	12,8	0,2	17,5	-	-	-	-	2,4	30,3

## Note 4. Patrimoine immobilier et juste valeur

### 4.1. Patrimoine immobilier

#### 4.1.1. Immeubles de placement

Le patrimoine de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé est principalement composé d'immeubles de placement. Il est expertisé selon les modalités décrites au paragraphe 4.2 et sa juste valeur est présentée dans la note 4.3. Les investissements réalisés au premier semestre 2020 s'élèvent à 151,5 millions d'euros, portant le patrimoine immobilier des foncières à 9 872,7 millions d'euros :

(en millions d'euros)	01/01/2020	Travaux, acquisitions et effets de variations de périmètre (a)	Cessions	Dotations nettes aux amort.	Variation nette des pertes de valeur	Autres mouvements (b)	30/06/2020
<b>Foncière Tertiaire</b>	<b>6 123,5</b>	<b>100,9</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(112,6)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>6 101,8</b>
Dont Bureaux	4 561,0	80,2	(0,7)	(76,5)	2,2	(0,1)	4 566,1
Dont Parcs d'affaires	1 260,7	20,4	-	(29,1)	(8,3)	-	1 243,8
Dont Autres actifs	301,8	0,3	(0,2)	(7,1)	(2,4)	(0,5)	291,9
<b>Foncière - Santé</b>	<b>3 789,2</b>	<b>50,6</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(64,9)</b>	<b>(3,7)</b>	-	<b>3 770,9</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>9 912,7</b>	<b>151,5</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(177,6)</b>	<b>(12,3)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>9 872,7</b>
Typologie des actifs composant le patrimoine :							
Immeubles de placement :							
- Foncières intégrées globalement	9 760,7	150,0	(0,5)	(173,8)	(9,9)	-	9 726,5
- Foncières mises en équivalence (c)	114,0	3,3	(0,6)	(3,7)	(2,4)	-	110,5
Créances financières et autres actifs	78,4	-	-	-	-	(0,8)	77,6
Passifs attachés aux immeubles de placement (d)	(40,4)	(1,8)	-	-	-	0,3	(41,9)
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>9 912,7</b>	<b>151,5</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(177,6)</b>	<b>(12,3)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>9 872,7</b>

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

(b) Les autres mouvements correspondent au reclassement d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de leur vente et aux remboursements des dettes de location.

(c) La valeur des immeubles de placement des foncières mises en équivalence est présentée en quote-part de détention.

(d) Les dettes de location portant sur les baux à construction constituent les principaux passifs attachés aux immeubles de placement.

Les **acquisitions et travaux** des immeubles de placement de la Foncière Tertiaire pour **100,9 millions d'euros** au cours de la période concernent principalement :

- ◆ Les immeubles en développements ou en VEFA à hauteur de 70,0 millions d'euros dont :
  - Origine à Nanterre (92) pour 32,3 millions d'euros. Pour cause de crise du COVID-19, la livraison prévue initialement au quatrième trimestre 2020 est reportée au 1er semestre 2021 ;
  - Park View situé à Lyon qui a totalisé 11,7 millions d'investissements. Sa livraison, retardée par les effets de la crise du COVID-19, est fixée au quatrième trimestre 2020 ;
  - Fresk à Issy les Moulineaux (92), pour 7,2 millions d'euros, programmé pour une mise en service en 2021 ;
  - Latécoère à Toulouse (VEFA) pour un montant de 3,1 millions. Sa mise en service est prévue au 1er trimestre 2021.
- ◆ Le solde des investissements regroupant les Capex et Autres pour 30,9 millions d'euros a été affecté principalement aux travaux d'entretien des immeubles et aux travaux réalisés pour les locataires.

Les **investissements** (acquisitions et travaux) de la Foncière Santé pour **50,6 millions d'euros** au cours de la période concernent principalement :

- ◆ 6,8 millions d'euros au titre de l'acquisition d'un EHPAD à Carcassonne ;
- ◆ 13,8 millions d'euros au titre du pipeline de développement sur les opérations suivantes :
  - 7,9 millions d'euros rattachés au projet de construction de l'hôpital privé du Grand Narbonne dont la livraison est maintenue au quatrième trimestre 2020.
  - Les autres projets du pipeline de développement totalisent 5,9 millions d'euros.
- ◆ Les autres capex s'élèvent à 7,8 millions d'euros dont 3,6 millions d'euros au titre de la vente en l'état futur d'achèvement de la clinique Joncs Marins à Le Perreux-sur-Marne.

Le montant des investissements à l'international atteint 21,8 millions d'euros sur le premier semestre 2020 avec l'acquisition, en Italie, d'une clinique long séjour pour 20,9 millions d'euros et des travaux en Allemagne à hauteur de 0,9 millions d'euros.

Les **cessions** pour un prix 2,5 millions d'euros au cours de la période, dont 2,2 millions d'euros sur la Foncière Tertiaire et 0,3 million d'euros sur la Foncière Santé, ont dégagé une plus-value nette de 1,9 million d'euros.

## Ventilation des valeurs nettes des immeubles de placement

Dans l'état de la situation financière consolidée, les immeubles de placement sont composés des immeubles détenus en propre par la Foncière Tertiaire et la Foncière Santé ainsi que des immeubles détenus par voie de crédit-bail et des actifs reconnus au titre des droits d'utilisation des terrains sous-jacents des baux à construction.

La ventilation des valeurs nettes des immeubles de placement des sociétés intégrées globalement est la suivante :

(en millions d'euros)	01/01/2020	Acquisitions, travaux et effets de variations de périmètre	Cessions	Dotations nettes aux amort.	Variation nette des pertes de valeur	30/06/2020
Valeur brute	11 356,8	146,7	(1,0)	-	-	11 502,5
Amortissements	(1 981,1)	-	0,5	(165,1)	-	(2 145,8)
Pertes de valeur	(102,4)	-	-	-	(9,9)	(112,2)
<b>Valeur nette des immeubles de placement détenus en propre</b>	<b>9 273,3</b>	<b>146,7</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(165,1)</b>	<b>(9,9)</b>	<b>9 244,5</b>
Valeur brute	535,9	1,5	-	-	-	537,4
Amortissements	(78,6)	-	-	(8,0)	-	(86,6)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette des immeubles de placement en crédit-bail</b>	<b>457,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-</b>	<b>(8,0)</b>	<b>-</b>	<b>450,8</b>
Valeur brute	31,3	1,8	-	-	-	33,1
Amortissements	(1,2)	-	-	(0,6)	-	(1,8)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette des droits d'utilisation afférents aux baux à construction</b>	<b>30,1</b>	<b>1,8</b>	<b>-</b>	<b>(0,6)</b>	<b>-</b>	<b>31,3</b>
<b>Immeubles de placement</b>	<b>9 760,7</b>	<b>150,0</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(173,8)</b>	<b>(9,9)</b>	<b>9 726,5</b>

### 4.1.2. Actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées

(en millions d'euros)	30/06/2020	31/12/2019
Actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées	9,8	9,8
Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées	6,3	6,3

Les actifs détenus en vue de leur vente concernent principalement les actifs immobiliers sous promesse de vente. Les passifs liés aux actifs détenus en vue de leur vente concernent principalement le solde des provisions constituées au titre des activités abandonnées.

## 4.2. Expertise du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses

### 4.2.1. Missions d'expertise

Le patrimoine immobilier du Groupe fait l'objet d'une évaluation par des experts immobiliers indépendants deux fois par an, à l'occasion de la publication des états financiers consolidés semestriels et annuels, selon un dispositif conforme au Code de déontologie des SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée) publié en juillet 2008 par la Fédération des sociétés immobilières et foncières.

Les experts sont sélectionnés dans le cadre d'appels d'offres. Les experts consultés sont choisis parmi les experts membres de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière), et les mandats qui leur sont confiés sont d'une durée maximale de trois ans, renouvelable une année.

Conformément au Code de déontologie des SIIC, Icade s'assure, au terme de sept ans, de la rotation interne des équipes chargées de l'expertise dans la société d'expertise en question. L'expert signataire ne peut pas réaliser plus de deux mandats consécutifs de quatre ans, sauf s'il respecte l'obligation de rotation interne des équipes.

Les missions d'expertise immobilière ont été confiées à Jones Lang LaSalle Expertises, Cushman & Wakefield Valuation France, CBRE Valuation, Catella Valuation et BNP Paribas Real Estate Valuation. Les honoraires d'expertise immobilière sont facturés à Icade sur la base d'une rémunération forfaitaire tenant compte des spécificités des immeubles (nombre de lots, nombre de mètres carrés, nombre de baux en cours, etc.) et indépendante de la valeur des actifs.

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

- ◆ La Charte de l'expertise en évaluation immobilière, cinquième édition, publiée en mars 2017 ;
- ◆ Le rapport COB (AMF) du 3 février 2000 dit « Barthès de Ruyter » sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés faisant appel public à l'épargne ;

- ◆ Au plan international, les normes d'expertise européennes de TEGoVA (The European Group of Valuers' Association) publiées en avril 2009 dans le Blue Book, ainsi que les standards du Red Book de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

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

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

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

Les immeubles de Bureaux en exploitation dont la valeur est significative, le centre commercial Le Millénaire, le parc commercial de Fresnes et les parcs d'affaires font l'objet d'une double expertise. Depuis le 30 juin 2018, l'application d'une double expertise a été élargie aux Bureaux en développement (hors acquisitions en VEFA) de la Foncière Tertiaire dont la valorisation ou le budget de CAPEX est supérieur à 10 millions d'euros.

Les sites font l'objet de visites systématiques par les experts pour tous les nouveaux actifs entrant en portefeuille. De nouvelles visites de sites sont ensuite organisées selon une rotation pluriannuelle ou à chaque fois qu'un événement particulier de la vie de l'immeuble l'exige (survenance de modifications notables dans sa structure ou son environnement). A noter que, dans le cadre de la crise sanitaire du COVID-19, les visites initialement programmées entre mars et juin 2020 ont exceptionnellement été repoussées au deuxième semestre 2020.

Selon les procédures en vigueur au sein du Groupe, la totalité du patrimoine, y compris les réserves foncières et les projets en développement, a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2020, à l'exception néanmoins :

- ◆ Des immeubles sous promesse de vente au moment de la clôture des comptes ou pour lesquels une offre a été reçue et qui sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé ;
- ◆ Des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de partenariats public-privé (« PPP ») qui ne font pas l'objet d'une expertise, leur propriété revenant à l'État au terme des contrats de partenariats. Ces actifs restent, de fait, maintenus à leur valeur nette comptable dans la juste valeur du patrimoine immobilier publiée par le Groupe (voir note 5.3.1) ;
- ◆ Des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture annuelle qui sont valorisés à leur prix d'acquisition hors droits.

Le Groupe a également mis en place un processus de valorisation interne par ses équipes d'Assets Managers, permettant ainsi de conforter l'appréciation de la valeur des actifs, telle que déterminée par les experts, et de mieux appréhender le rendement futur du portefeuille sur la base des business plan établis. Ce processus est mis à jour annuellement. Toutefois, les actifs ayant une évolution significative de leur plan d'affaires peuvent faire l'objet d'une mise à jour semestrielle.

#### 4.2.2. Méthodologies retenues par les experts

Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles retenues pour l'exercice précédent avec l'inclusion des clauses indiquées ci-dessous sur le contexte de crise lié à l'épidémie de Coronavirus.

Cushman & Wakefield (C&W) :

*« L'épidémie de Coronavirus (COVID-19), déclarée par l'Organisation Mondiale de la Santé comme "pandémie mondiale" le 11 mars 2020, a eu un impact sur les marchés financiers mondiaux. De nombreux pays ont mis en place des restrictions de voyage et de déplacement.*

*L'activité des marchés est touchée dans de nombreux secteurs. À la Date d'évaluation, C&W considère qu'il faut accorder moins de poids aux comparables de marché antérieurs pour établir l'Évaluation. En effet, les réponses apportées au COVID 19 placent C&W face à un ensemble de circonstances sans précédent sur lesquelles il convient de fonder l'appréciation de l'évaluation.*

*L'évaluation est donc rapportée sur la base d'une « incertitude matérielle d'évaluation » conformément aux normes VPS 3 et VPGA 10 du Red Book Global de la RICS. Par conséquent, il convient d'attacher un caractère moins certain - et un degré de prudence plus élevé - à l'Évaluation que ce ne serait normalement le cas. Étant donné l'impact futur inconnu que COVID-19 pourrait avoir sur le marché immobilier, C&W recommande au Client de revoir fréquemment l'évaluation des biens immobiliers.*

*Pour éviter tout doute, l'insertion de la clause d'« incertitude matérielle évaluation » ci-dessus ne signifie pas que l'évaluation n'est pas fiable. Elle est utilisée pour apporter de la clarté et de la transparence aux parties, d'une manière professionnelle, sur le fait que - dans les circonstances extraordinaires actuelles - il existe moins de certitude sur l'évaluation que ce ne serait le cas autrement.*

*Les biens immobiliers dont la valeur dépend d'un revenu d'exploitation, comme les hôtels, les restaurants et les bars, ainsi que les établissements de santé et les résidences étudiantes, pourraient subir un impact plus important sur leur valeur par rapport aux autres classes d'actifs. Il est donc recommandé de revoir les évaluations de ces actifs de manière plus régulière que pour les autres types de biens. En ce qui concerne les hôtels, il existe un risque de dégradation de la profitabilité (et donc potentiellement de la valeur) provoqué par la baisse de l'occupation, en particulier lorsque les hôtels dépendent significativement du tourisme et d'événements corporate. »*

Catella Valuation :

*« L'épidémie de Coronavirus (COVID-19), qualifiée par l'Organisation Mondiale de la Santé comme étant une « urgence de santé mondiale » le 30 janvier 2020, a impacté les marchés financiers mondiaux. A la date de l'évaluation, nous considérons de ce fait que nous devons apporter moins de poids aux comparables de marché passés, même si ceux-ci sont encore assez nombreux en France pour réaliser nos évaluations. De plus, les mesures exceptionnelles prises en réponse à l'épidémie de COVID-19 confrontent les experts en évaluation immobilière à des circonstances de marché qui n'ont jamais été rencontrées jusqu'à présent. Nos évaluations sont donc fondées sur une incertitude matérielle de marché. Dans l'impossibilité de prévoir les effets que la crise du COVID-19 aura sur les marchés immobiliers, nous ne pouvons que recommander des actualisations très régulières de ces évaluations.*



*Cette clause ne remet pas en cause la fiabilité de nos travaux mais précise le contexte exceptionnel de réalisation de ceux-ci. »*

CBRE Valuation :

*« L'épidémie de Coronavirus (COVID-19), déclarée par l'Organisation Mondiale de la Santé comme une « pandémie mondiale », a eu un impact sur les marchés financiers mondiaux. L'activité du marché est touchée dans tous les secteurs et, à la date de l'évaluation, nous ne pensons pas pouvoir nous baser sur de précédents éléments de marché comparables pour fournir une information exhaustive quant à nos évaluations.*

*Ainsi, nous sommes confrontés à des circonstances sans précédent générant une Incertitude matérielle sur nos travaux d'évaluation au regard d'une évolution de marché non quantifiable à ce jour. Cette incertitude matérielle est explicitée dans le paragraphe VPGA 10 de la 'RICS Valuation – Global Standards'*

*Par conséquent, il faut traiter nos évaluations avec plus de prudence et moins de certitude qu'en temps normal. Etant donné l'impact futur inconnu que l'effet COVID -19 pourrait avoir sur le marché immobilier, nous vous recommandons de revoir fréquemment l'évaluation de ce(s) bien(s).*

*Pour éviter toute ambiguïté, la référence à la clause ci-dessus d'incertitude matérielle sur nos travaux d'évaluation ne signifie pas que l'évaluation n'est pas valide. Au contraire, la clause a été invoquée pour garantir la transparence du fait que - dans les circonstances exceptionnelles actuelles - moins de certitude peut être attachée à l'évaluation. La clause est évoquée à titre préventif, et n'invalide pas l'évaluation. »*

Jones Lang LaSalle :

*« L'épidémie du coronavirus (COVID-19), déclarée par l'Organisation mondiale de la santé comme "pandémie mondiale" le 11 mars 2020, a eu un impact sur les marchés financiers mondiaux. De nombreux pays ont mis en place des restrictions de déplacement et de voyage allant jusqu'au confinement de la population. En conséquence, l'ensemble des secteurs d'activités sont touchés, notamment le secteur immobilier. Dans le cadre de la présente valorisation, nous estimons que les principales données de marchés comparables portées à notre connaissance sont antérieures à ces événements et ne nous permettent donc pas de fonder de manière certaine et pérenne notre appréciation sur la valeur (vénale ou locative) à ce stade de la crise sanitaire et économique.*

*En effet, les impacts (sociaux, politiques, sanitaires, économiques, ....) liés au COVID-19 sont exceptionnels et cela signifie que nous sommes confrontés à un ensemble de circonstances sans précédent sur lesquelles nous devons fonder un jugement. Notre (nos) évaluation(s) est (sont) donc réalisée(s) sur la base d'une "incertitude significative de l'évaluation", comme le stipule notamment le document VPGA 10 de la RICS Valuation - Global Standards.*

*Généralement, dans un climat d'incertitude la liquidité des actifs peut être impactée, moins de références de transactions sont ainsi disponibles et le marché manque de visibilité. Même si les bases du marché de l'immobilier d'entreprise français restent saines, on ne peut pas exclure un certain effet de contagion sur le marché de l'investissement ou sur le niveau des commercialisations locatives (en valeur et/ou en volume) dans un délai à court terme.*

*A la date de notre rapport le nombre de transactions signées depuis le début de cette pandémie ne suffit donc pas encore pour nous permettre d'en tirer des conclusions par rapport à l'impact de ce nouveau climat financier sur le marché de l'investissement immobilier et sur les taux de rendements en particulier. Par conséquent, notre évaluation s'entend sous réserve des impacts possibles sur le marché immobilier, incertains à ce stade. Il est donc pertinent par transparence envers l'ensemble des acteurs concernés par cette étude d'associer différentes réserves dans nos rapports d'expertise.*

*Cette clause ne remet en compte la fiabilité de nos travaux mais précise le contexte exceptionnel de réalisation de ceux-ci. Nous vous recommandons donc de revoir la présente évaluation de manière régulière selon vos besoins, les valeurs ayant été arrêtées en juin 2020 sur la base des éléments portés à notre connaissance à cette date. »*

A la date des évaluations, la plupart des experts considèrent que l'utilisation de comparables de marché antérieurs à la crise est moins pertinente pour établir leurs évaluations. En effet, les impacts de la crise COVID-19 sur les valeurs des actifs immobiliers sont non connus à la date de clôture et les experts ont à faire face à un ensemble de circonstances sans comparable antérieur sur lesquelles fonder l'appréciation de l'évaluation.

L'évaluation est donc rapportée sur la base d'une "incertitude matérielle d'évaluation" conformément aux normes VPS 3 et VPGA 10 du Red Book Global de la RICS. Par conséquent, il convient d'attacher un caractère moins certain - et un degré de prudence plus élevé - à l'évaluation réalisée au 30 juin 2020 par rapport aux évaluations usuellement réalisées. Étant donné l'impact futur inconnu que le COVID-19 pourrait avoir sur le marché immobilier, les experts recommandent de revoir plus fréquemment l'évaluation des biens immobiliers.

Les experts précisent néanmoins que l'insertion de cette clause d'« incertitude matérielle évaluation » ne signifie pas que l'évaluation n'est pas fiable. Elle est indiquée pour apporter de la clarté et de la transparence sur le fait que, dans les circonstances actuelles, il existe moins de certitude sur l'évaluation que ce ne serait le cas en période normale.

### **Portefeuille de la Foncière Tertiaire**

Les immeubles de placement sont évalués par les experts en croisant deux méthodes : la méthode par le revenu (l'expert retenant la méthode la plus adaptée entre la capitalisation du revenu net et l'actualisation des flux de trésorerie), recoupée par la méthode par comparaison directe avec les prix des transactions constatés sur le marché pour des biens équivalents en nature et en localisation.

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

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

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

Les réserves foncières et les immeubles en développement font également l'objet d'une expertise prise en compte dans le calcul de l'actif net réévalué et pour la réalisation des tests de dépréciation des actifs immobiliers. Les méthodes retenues par les experts comprennent principalement le bilan promoteur et/ou l'actualisation des flux de trésorerie, complétés dans certains cas par la méthode par comparaison.

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

Pour les immeubles en cours de développement, il convient de déduire du prix prévisionnel de vente de l'immeuble l'ensemble des coûts liés à cette opération restant à payer afin de l'achever ainsi que le coût de portage jusqu'à la livraison. Les projets en développement sont valorisés sur la base d'un projet clairement identifié et acté, dès lors que l'autorisation de construire peut être instruite et mise en œuvre.

Le Parc de Rungis fait l'objet de valorisation spécifique de ses réserves foncières. Il existe, en effet, sur le Parc de Rungis une constructibilité non consommée sur des parcelles déjà construites. Le Groupe valorise la différence entre la surface construite et la surface potentielle dans le cadre d'un plan de redéveloppement prévisionnel à 25 ans. Ce plan prévoit la construction nette de 230 000 m<sup>2</sup> de surface et se compose d'une construction totale de 340 000 m<sup>2</sup> de bureaux *premium*, *medium* et mixtes (respectivement 142 000 m<sup>2</sup>, 55 000 m<sup>2</sup> et 143 000 m<sup>2</sup>) à des endroits stratégiques pour le développement du Parc et d'une destruction de près de 110 000 m<sup>2</sup> des bâtiments les plus obsolètes.

La méthode se fonde sur :

- ◆ Les règles d'urbanisme applicables ;
- ◆ La capacité d'absorption estimée ;
- ◆ Le marché actuel des bureaux neufs (valeur locative, taux de rendement) ;
- ◆ Le plan de redéveloppement du site à échéances 5, 10, 15, 20 et 25 ans : 34 250 m<sup>2</sup> au titre des cinq premières années, 48 150 m<sup>2</sup> de 5 à 10 ans, 64 700 m<sup>2</sup> de 10 à 15 ans, 38 500 m<sup>2</sup> de 15 à 20 ans et 44 100 m<sup>2</sup> de 20 à 25 ans.

L'estimation de la valeur de la constructibilité résiduelle se base sur la valeur des terrains à bâtir du parc. Il est appliqué une quote-part terrain de 17%, comprenant une marge promoteur de 8%. Cette quote-part est une résultante du prix moyen métrique des terrains et d'un coefficient observé sur les parcs tertiaires de périphérie parisienne (deuxième/troisième couronne). Ces valeurs ainsi obtenues sont actualisées en fonction des plages de redéveloppement à 5, 10, 15, 20 et 25 prévues dans le plan prévisionnel avec des taux respectivement de 3,75%, 5,75%, 6,75%, 7,75% et 8,75%.

Ce plan de redéveloppement, auquel s'ajoutent des terrains nus, constitue un ensemble de réserves foncières valorisé à 58,6 millions d'euros au 30 juin 2020.

De plus, le Groupe identifie, sur l'ensemble de son portefeuille tertiaire, des surfaces en attente de restructuration (non louées), qui sont des immeubles totalement vacants, destinés à être vendus, restructurés ou démolis, et dont le projet sera initié ultérieurement. La valorisation de ces surfaces s'élève à 55,6 millions d'euros au 30 juin 2020.

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

### Portefeuille de la Foncière Santé

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

La valeur marchande d'un établissement de santé dépend essentiellement de l'exploitation et de sa capacité à générer un chiffre d'affaires suffisant permettant d'assurer la rémunération normale de l'investissement immobilier. Ces immeubles relèvent de la catégorie des immeubles monovalents et la valeur retenue par l'expert reste néanmoins totalement liée au fonctionnement de l'exploitation et par voie de conséquence à la valeur du fonds de commerce. Inadaptés à l'exercice d'une activité différente sans travaux de transformation importants, ces locaux ne sont par ailleurs soumis ni au plafonnement du loyer de renouvellement ou de révision ni aux règles traditionnelles de détermination de la valeur locative.

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

### 4.2.3. Principales hypothèses de valorisation des immeubles de placement

Types d'actifs	Méthodes généralement retenues	Taux d'actualisation des flux (DCF)	Taux de rendement à la sortie (DCF)	Taux de rendement de marché (capitalisation)	Valeur locative de marché (en €/m <sup>2</sup> )
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>					
<b>Bureaux</b>					
Paris	Capitalisation et DCF	3,5 % - 7,5 %	3,4 % - 7,0 %	3,3 % - 7,5 %	225 € - 925 €
La Défense/Péri-Défense	Capitalisation et DCF	4,5 % - 6,5 %	4,6 % - 6,5 %	4,3 % - 6,5 %	260 € - 470 €
Autre Croissant Ouest	Capitalisation et DCF	3,5 % - 4,5 %	4,5 % - 5,3 %	4,0 % - 4,8 %	320 € - 490 €
Première couronne	Capitalisation et DCF	4,3 % - 5,5 %	4,3 % - 5,8 %	4,3 % - 5,3 %	260 € - 370 €
Province	Capitalisation et DCF	4,4 % - 8,6 %	3,9 % - 9,0 %	4,7 % - 7,7 %	125 € - 290 €
<b>Parcs d'affaires</b>					
Première couronne	DCF	4,5 % - 9,5 %	4,5 % - 9,0 %		115 € - 330 €
Deuxième couronne	DCF	5 % - 12,0 %	5,2 % - 12,0 %		50 € - 280 €
<b>Autres actifs de la Foncière Tertiaire</b>					
Hôtels	Capitalisation et DCF	7,0 % - 7,9 %	5,5 % - 6,3 %	4,8 % - 6,3 %	(a)
Commerce	Capitalisation et DCF	6,1 % - 7,4 %	6,3 % - 11,9 %	6,0 % - 8,4 %	80 € - 245 €
Entrepôt	Capitalisation et DCF	8,0 % - 11,0 %	8,0 % - 12,0 %	10,0 % - 13,0 %	40 € - 55 €
Logement	Comparaison	NA	NA	NA	NA
<b>SANTÉ</b>					
Ile-de-France	Capitalisation et DCF	5,1 % - 6,8 %	4,9 % - 6,7 %	4,5 % - 6,2 %	(a)
Province	Capitalisation et DCF	4,9 % - 8,9 %	4,6 % - 8,6 %	4,2 % - 8,2 %	(a)
Italie	DCF	6,0 % - 7,3 %	5,8 % - 6,3 %	NA	(a)
Allemagne	DCF	4,1 % - 8,0 %	3,6 % - 7,5 %	NA	(a)

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

## 4.3. Juste valeur du patrimoine immobilier

### 4.3.1. Plus-value latente du patrimoine

Les plus-values latentes s'établissent à 4 557,8 millions d'euros au 30 juin 2020, soit une augmentation de 130,2 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent :

(en millions d'euros)	30/06/2020			31/12/2019			Evolution		
	Juste valeur	Valeur nette comptable	Plus-value latente	Juste valeur	Valeur nette comptable	Plus-value latente	Juste valeur	Valeur nette comptable	Plus-value latente
Immeubles de placement (a)	14 209,4	9 684,6	4 524,8	14 118,0	9 720,3	4 397,6	91,5	(35,7)	127,2
Créances financières et autres actifs	83,9	77,6	6,3	84,7	78,4	6,3	(0,8)	(0,8)	-
<b>Patrimoine en intégration globale</b>	<b>14 293,4</b>	<b>9 762,2</b>	<b>4 531,1</b>	<b>14 202,7</b>	<b>9 798,7</b>	<b>4 404,0</b>	<b>90,7</b>	<b>(36,5)</b>	<b>127,2</b>
<b>Immeubles de Placement des sociétés mises en équivalence</b>	<b>137,2</b>	<b>110,5</b>	<b>26,7</b>	<b>137,7</b>	<b>114,0</b>	<b>23,7</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>3,0</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>14 430,6</b>	<b>9 872,7</b>	<b>4 557,8</b>	<b>14 340,4</b>	<b>9 912,7</b>	<b>4 427,6</b>	<b>90,2</b>	<b>(40,0)</b>	<b>130,2</b>
<b>Répartition du patrimoine :</b>									
Tertiaire - Bureaux	6 927,4	4 566,1	2 361,3	6 891,0	4 561,0	2 330,0	36,4	5,1	31,3
Tertiaire - Parcs d'affaires	1 799,1	1 243,8	555,3	1 793,4	1 260,7	532,7	5,7	(16,9)	22,7
Tertiaire - Autres actifs	361,7	291,9	69,8	369,8	301,8	68,0	(8,1)	(9,9)	1,8
<b>Foncière Tertiaire</b>	<b>9 088,2</b>	<b>6 101,8</b>	<b>2 986,4</b>	<b>9 054,2</b>	<b>6 123,5</b>	<b>2 930,6</b>	<b>34,0</b>	<b>(21,7)</b>	<b>55,8</b>
<b>Foncière Santé</b>	<b>5 342,4</b>	<b>3 770,9</b>	<b>1 571,4</b>	<b>5 286,2</b>	<b>3 789,2</b>	<b>1 497,0</b>	<b>56,2</b>	<b>(18,3)</b>	<b>74,4</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>14 430,6</b>	<b>9 872,7</b>	<b>4 557,8</b>	<b>14 340,4</b>	<b>9 912,7</b>	<b>4 427,6</b>	<b>90,2</b>	<b>(40,0)</b>	<b>130,2</b>

(a) Immeubles de placement et passifs qui y sont attachés.

### 4.3.2. Effet sur le résultat des pertes de valeur

L'effet sur le résultat des pertes de valeur est présenté sur la ligne « Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants » du compte de résultat consolidé.

Au 30 juin 2020, la variation des pertes de valeur nettes relatives aux immeubles de placement détenus par les sociétés du Groupe intégrées globalement représente une charge nette de 9,9 millions d'euros qui se décomposent en une perte de valeur de 12,1 millions d'euros et une reprise de valeur de 2,2 millions d'euros.

### 4.3.3. Sensibilité des valeurs nettes comptables du patrimoine expertisé aux variations potentielles des justes valeurs

La sensibilité des valeurs nettes comptables du patrimoine expertisé aux variations potentielles des justes valeurs comprises entre -5,00% et +5,00% sont présentées dans le tableau ci-dessous.

Incidence sur les valeurs nettes comptables (en millions d'euros)	Variation des justes valeurs des immeubles de placement			
	- 5,00 %	- 2,50 %	+ 2,50 %	+ 5,00 %
<b>Bureaux</b>				
La Défense/Péri-Défense	(4,6)	(2,3)	2,3	4,6
<b>SOUS-TOTAL IDF</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>+ 2,3</b>	<b>+ 4,6</b>
Province	(2,1)	-	-	-
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>+ 2,3</b>	<b>+ 4,6</b>
<b>Parcs d'affaires</b>				
Deuxième couronne	(36,6)	(18,3)	18,3	36,6
<b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>(36,6)</b>	<b>(18,3)</b>	<b>+ 18,3</b>	<b>+ 36,6</b>
<b>TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>(43,3)</b>	<b>(20,6)</b>	<b>+ 20,6</b>	<b>+ 41,2</b>
<b>Autres actifs</b>	(3,5)	(1,3)	1,3	2,6
<b>TOTAL FONCIERE TERTIAIRE</b>	<b>(46,8)</b>	<b>(21,9)</b>	<b>21,9</b>	<b>43,8</b>
<b>Santé (a)</b>				
Province	(31,7)	(12,2)	0,7	1,3
<b>SOUS-TOTAL SANTÉ France</b>	<b>(31,7)</b>	<b>(12,2)</b>	<b>+ 0,7</b>	<b>+ 1,3</b>
Santé Internationale	(7,1)	(1,6)	-	-
<b>TOTAL FONCIERE SANTÉ (a)</b>	<b>(38,8)</b>	<b>(13,9)</b>	<b>+ 0,7</b>	<b>+ 1,3</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>(85,6)</b>	<b>(35,8)</b>	<b>+ 22,6</b>	<b>+ 45,2</b>

(a) Valeurs nettes comptables à 100 %

## Note 5. Financement et instruments financiers

### 5.1. Structure financière et contribution au résultat

#### 5.1.1. Evolution de la dette financière nette

##### Décomposition de la dette financière nette à la clôture

La dette financière nette aux 30 juin 2020 et 31 décembre 2019 se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2019	Emissions et souscriptions (b)	Remboursements (b)	Mise en juste valeur et autres variations (c)	30/06/2020
Emprunts obligataires	3 882,0	-	-	-	3 882,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 097,4	6,2	(19,7)	-	2 083,9
Dettes de crédit-bail	196,7	1,6	(9,3)	-	189,0
Autres emprunts et dettes assimilées	52,4	-	(1,2)	-	51,2
NEU Commercial Papers	441,0	772,0	(408,0)	-	805,0
<b>Total des Emprunts</b>	<b>6 669,5</b>	<b>779,8</b>	<b>(438,2)</b>	<b>-</b>	<b>7 011,0</b>
Dettes rattachées à des participations	82,5	7,5	-	0,7	90,7
Découverts bancaires	104,0	-	-	(0,3)	103,7
<b>Total de la dette financière brute portant intérêts</b>	<b>6 855,9</b>	<b>787,2</b>	<b>(438,2)</b>	<b>0,4</b>	<b>7 205,4</b>
Intérêts courus et frais d'émissions étalés	(18,0)	-	-	4,3	(13,7)
<b>DETTES FINANCIERES BRUTES</b>	<b>5.1.2 6 838,0</b>	<b>787,2</b>	<b>(438,2)</b>	<b>4,7</b>	<b>7 191,7</b>
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt	5.1.3 48,2	-	(1,1)	22,3	69,3
Actifs financiers (a)	5.1.5 (90,2)	(21,1)	-	(0,6)	(111,9)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6 (767,1)	-	-	(127,8)	(894,8)
<b>DETTES FINANCIERES NETTES</b>	<b>6 028,8</b>	<b>766,1</b>	<b>(439,3)</b>	<b>(101,4)</b>	<b>6 254,2</b>

(a) Hors dépôts de garantie versés et fonds bloqués issus de dépôts de garantie reçus.

(b) Flux de trésorerie issus des opérations de financement.

(c) Les autres variations concernent essentiellement les flux de trésorerie sur les découverts bancaires et la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

L'évolution de la dette brute, avant prise en compte des instruments dérivés, par rapport à la période précédente pour 353,7 millions d'euros concerne essentiellement :

- ◆ L'évolution nette de l'en-cours de *NEU Commercial Papers* pour 364,0 millions d'euros ;
- ◆ L'amortissement naturel d'emprunts et des dettes de crédit-bail pour 30,2 millions d'euros ;
- ◆ Les nouveaux tirages sur les lignes de crédit et crédit-bail pour 7,8 millions d'euros.

La variation de trésorerie issue des opérations de financement dans le tableau de flux de trésorerie de 317,3 millions d'euros concerne principalement les flux affectant la dette financière nette (766,1 millions d'euros d'augmentation et 439,3 millions d'euros de diminution) et les remboursements de dettes de locations (4,2 millions d'euros).

## 5.1.2. Composante de la dette financière

### Dette financière brute : type de taux, échéance et juste valeur

La dette financière brute au coût amorti portant intérêts s'élevé à 7 205,4 millions d'euros au 30 juin 2020. Elle se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	Valeur au bilan 30/06/2020	Courant						Non Courant	Juste valeur 30/06/2020
		Part à moins d'1 an	Part de 1 à 2 ans	Part de 2 à 3 ans	Part de 3 à 4 ans	Part de 4 à 5 ans	Part à plus de 5 ans		
Emprunts obligataires	3 882,0	257,1	-	395,7	279,2	-	2 950,0	3 876,5	
Emprunts auprès des établissements de crédit	759,4	4,9	5,2	5,6	14,0	2,5	727,4	766,6	
Dettes de crédit-bail	96,3	11,9	12,9	8,1	8,4	8,5	46,6	100,1	
Autres emprunts et dettes assimilées	0,2	0,1	0,1	-	-	-	-	0,3	
Dettes rattachées à des participations	17,6	17,6	-	-	-	-	-	17,6	
NEU Commercial Papers	805,0	805,0	-	-	-	-	-	805,0	
<b>Dette à taux fixe</b>	<b>5 560,5</b>	<b>1 096,5</b>	<b>18,1</b>	<b>409,4</b>	<b>301,6</b>	<b>11,0</b>	<b>3 723,9</b>	<b>5 566,2</b>	
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 324,5	50,1	109,7	19,8	92,7	430,5	621,8	1 279,3	
Dettes de crédit-bail	92,7	9,4	13,9	9,8	19,2	4,9	35,5	89,8	
Autres emprunts et dettes assimilées	51,1	2,5	2,5	2,6	2,6	2,7	38,2	51,3	
Dettes rattachées à des participations	73,1	73,1	-	-	-	-	-	73,1	
Découverts bancaires	103,7	103,7	-	-	-	-	-	103,7	
<b>Dette à taux variable</b>	<b>1 644,9</b>	<b>238,6</b>	<b>126,1</b>	<b>32,1</b>	<b>114,5</b>	<b>438,1</b>	<b>695,5</b>	<b>1 597,3</b>	
<b>TOTAL DE LA DETTE FINANCIÈRE BRUTE PORTANT INTÉRÊTS</b>	<b>7 205,4</b>	<b>1 335,1</b>	<b>144,2</b>	<b>441,5</b>	<b>416,1</b>	<b>449,0</b>	<b>4 419,4</b>	<b>7 163,5</b>	

La durée de vie moyenne de la dette (hors NEU Commercial Papers) s'établit à 6,0 ans au 30 juin 2020 (6,4 ans au 31 décembre 2019). Les financements levés au cours du premier semestre ont permis de maintenir la durée de vie moyenne des dettes du Groupe.

Au 30 juin 2020, la durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 4,8 ans et celle des couvertures associées est de 5,0 ans permettant une couverture adéquate en anticipant la couverture d'un besoin de financement futur.

### Caractéristiques des emprunts obligataires

ISIN	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal à l'émission	Taux	Profil de remboursement	Nominal au 31/12/2019	Augmentation	Diminution	Nominal au 30/06/2020
FR0011577188	30/09/2013	29/09/2023	300,0	Taux Fixe 3,375%	In fine	279,2	-	-	279,2
FR0011847714	16/04/2014	16/04/2021	500,0	Taux Fixe 2,25%	In fine	257,1	-	-	257,1
FR0012942647	14/09/2015	14/09/2022	500,0	Taux Fixe 1,875%	In fine	395,7	-	-	395,7
FR0013181906	10/06/2016	10/06/2026	750,0	Taux Fixe 1,75%	In fine	750,0	-	-	750,0
FR0013218393	15/11/2016	17/11/2025	500,0	Taux Fixe 1,125%	In fine	500,0	-	-	500,0
FR0013281755	13/09/2017	13/09/2027	600,0	Taux Fixe 1,5%	In fine	600,0	-	-	600,0
FR0013320058	28/02/2018	28/02/2028	600,0	Taux Fixe 1,625%	In fine	600,0	-	-	600,0
FR0013457967	04/11/2019	04/11/2029	500,0	Taux fixe 0,875 %	In fine	500,0	-	-	500,0
<b>Emprunts obligataires</b>						<b>3 882,0</b>			<b>3 882,0</b>

## 5.1.3. Instruments dérivés

### Présentation des instruments dérivés dans l'état de la situation financière consolidée

Les instruments dérivés passif sont constitués principalement d'instruments dérivés de taux Cash Flow Hedge (CFH) pour un montant de 76,3 millions d'euros au 30 juin 2020.

Le détail de l'évolution de la juste valeur des instruments dérivés au 30 juin 2020 est le suivant :

• COMPTES CONSOLIDÉS •

(en millions d'euros)	31/12/2019	Cessions	Païement pour garantie	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	30/06/2020
						(6) = de (1) à (5) inclus
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<b>Instruments de couverture de flux de trésorerie futurs</b>	<b>(53,7)</b>			<b>0,2</b>	<b>(22,6)</b>	<b>(76,0)</b>
Swaps de taux - payeur fixe	(53,7)	-	-	0,2	(22,6)	(76,0)
<b>Instruments non qualifiés de couverture</b>	<b>(0,4)</b>			<b>0,1</b>	-	<b>(0,3)</b>
Swaps de taux - payeur fixe	(0,4)	-	-	0,1	-	(0,3)
<b>INSTRUMENTS - RISQUES DE TAUX - HORS APPELS DE MARGE</b>	<b>(54,0)</b>			<b>0,3</b>	<b>(22,6)</b>	<b>(76,3)</b>
Instruments dérivés : appels de marge	5,9	-	1,1	-	-	7,0
<b>TOTAL INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX</b>	<b>(48,2)</b>		<b>1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>(22,6)</b>	<b>(69,3)</b>
Dont Instruments dérivés Actif	6,3		1,1	(0,2)	(0,1)	7,0
Dont Instruments dérivés Passif	(54,4)		-	0,5	(22,4)	(76,3)

### Variation des réserves de couverture

Les réserves de couverture sont exclusivement composées de la mise à la juste valeur des instruments financiers utilisés par le Groupe pour la couverture du risque de taux (partie efficace) pour un montant de 68,6 millions d'euros au 30 juin 2020.

Les réserves de couverture au 30 juin 2020 sont présentées dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	Total	Dont Part du Groupe	Dont Part des Participations ne donnant pas le contrôle
RESERVES DE REEVALUATION AU 31 DECEMBRE 2019	(45,6)	(34,8)	(10,8)
Variations de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie	(22,6)	(18,1)	(4,5)
Recyclage par résultat des réserves de réévaluation des instruments de couverture de flux de trésorerie	(0,5)	(0,3)	(0,2)
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>(23,1)</b>	<b>(18,5)</b>	<b>(4,6)</b>
<b>RESERVES DE REEVALUATION AU 30 JUIN 2020</b>	<b>(68,6)</b>	<b>(53,3)</b>	<b>(15,4)</b>

### Instruments dérivés : analyse des notionnels par échéance

Le portefeuille d'instruments dérivés au 30 juin 2020 se présente comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2020			
	Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
	Swaps de taux - payeur fixe	1 252,6	39,0	406,4
Options de taux - cap	48,2	12,7	35,5	-
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR</b>	<b>1 300,8</b>	<b>51,7</b>	<b>441,9</b>	<b>807,2</b>
<b>TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 30/06/2020</b>	<b>1 300,8</b>	<b>51,7</b>	<b>441,9</b>	<b>807,2</b>
<b>TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 31/12/2019</b>	<b>1 296,4</b>	<b>32,9</b>	<b>282,3</b>	<b>981,2</b>

Ces instruments dérivés sont utilisés dans le cadre de la politique de couverture du risque de taux du Groupe (cf. note 5.2.2).

#### 5.1.4. Résultat financier

Le résultat financier se compose principalement :

- ◆ Du coût de l'endettement financier brut (principalement des charges d'intérêts sur dettes financières et instruments dérivés), ajusté des produits de trésorerie et de prêts et créances associés ;
- ◆ Des autres produits et charges financiers (principalement constitués des commissions de non utilisation).

Le résultat financier du Groupe représente une charge nette de 53,6 millions d'euros au 30 juin 2020.

• COMPTES CONSOLIDÉS •

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
Charges d'intérêts sur dettes financières	(49,8)	(46,8)	(94,8)
Charges d'intérêts sur instruments dérivés	(5,9)	(5,1)	(12,4)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux	0,8	0,8	1,6
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT</b>	<b>(55,0)</b>	<b>(51,1)</b>	<b>(105,5)</b>
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	0,8	0,7	1,7
Revenus des créances et des prêts	2,9	3,0	5,3
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	3,7	3,7	7,0
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>(51,3)</b>	<b>(47,4)</b>	<b>(98,5)</b>
Variation de juste valeur par résultat des instruments dérivés	0,3	0,2	0,7
Coût de restructuration de passifs financiers	(0,2)	(10,2)	(18,1)
Résultat financier des passifs locatifs	(1,2)	(1,1)	(2,3)
Autres produits et charges financiers (a)	(1,4)	(4,5)	17,5
<b>Total des autres produits et charges financiers</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(18,8)</b>	<b>(8,5)</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(53,6)</b>	<b>(66,2)</b>	<b>(107,0)</b>

(a) Dont au 31 décembre 2019, une quote-part de résultat sur l'opération CNET pour 15,2 millions d'euros.

### 5.1.5. Actifs et passifs financiers

#### Variation des actifs et passifs financiers sur l'exercice

Les mouvements sur les autres actifs financiers au 30 juin 2020 se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2019	Acquisitions	Cessions / Remboursements	Effets des variations de juste valeur par résultat	Autres	30/06/2020
Actifs financiers en juste valeur par résultat (a)	23,8	-	-	3,7	-	27,5
<b>ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT</b>	<b>23,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3,7</b>	<b>-</b>	<b>27,5</b>
Créances rattachées à des participations et autres parties liées	48,4	25,3	(6,3)	-	0,9	68,2
Prêts	0,3	-	-	-	-	0,3
Comptes courants associés	17,7	-	-	-	1,8	19,6
Dépôts et cautionnements versés	8,2	0,1	-	-	(2,9)	5,4
Autres	-	5,9	-	-	-	5,9
<b>ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI</b>	<b>74,6</b>	<b>31,2</b>	<b>(6,4)</b>	<b>-</b>	<b>(0,2)</b>	<b>99,4</b>

(a) Les actifs financiers en juste valeur sont principalement composés des titres de participation non consolidés

Les autres passifs financiers sont composés principalement des dépôts et cautionnements reçus des locataires pour un montant de 72,4 millions d'euros au 30 juin 2020. La part non courante de ces derniers s'élève 69,9 millions d'euros, dont une part à plus de cinq ans à hauteur de 65,6 millions d'euros.

#### Ventilation des actifs financiers

La ventilation des actifs financiers par échéance au 30 juin 2020 est présentée dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	30/06/2020	Courant			Non courant	
		Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans		
Créances rattachées à des participations et autres parties liées	68,2	68,2	-	-		
Prêts	0,3	-	0,3	-		
Dépôts et cautionnements versés	5,4	0,4	1,5	3,5		
Comptes courants associés	19,6	19,6	-	-		
Autres	5,9	-	-	5,9		
<b>ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI</b>	<b>99,4</b>	<b>88,2</b>	<b>1,8</b>	<b>9,4</b>		

### 5.1.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	30/06/2020	31/12/2019
Comptes à terme	119,4	229,0
Disponibilités (y compris intérêts bancaires à recevoir)	775,4	538,1
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE</b>	<b>894,8</b>	<b>767,1</b>



## 5.2. Gestion des risques financiers

Le suivi et la gestion des risques financiers sont centralisés au sein de la Direction Corporate et Financements rattachée à la Direction financière du Groupe. Par ailleurs un comité des risques, taux, trésorerie et financements du Groupe (CRTF) est réuni régulièrement en présence du Directeur Général, du Directeur des Risques et du Directeur Financier du Groupe, sur l'ensemble des sujets liés à la gestion financière du passif du Groupe et des risques associés.

### 5.2.1. Risque de liquidité

La crise du COVID-19, apparue au premier semestre 2020, a engendré des tensions sur les marchés financiers, impactant la liquidité des entreprises par la fermeture brusque du marché court terme des NEU Commercial Papers pendant deux semaines, une première historique sur ce support. L'intervention de la Banque Centrale Européenne via la Banque de France a permis au marché de se relancer progressivement. A ce jour, la liquidité et le volume d'opérations sur ce marché sont revenus à des niveaux d'avant-crise.

Pendant la crise, le pilotage quotidien de la liquidité du Groupe a été renforcé en maintenant une gestion soutenue de la trésorerie, des placements, de l'encours de NEUCP et de celui de lignes de crédit disponibles (RCF). Un monitoring spécifique (en particulier sur les suivis de marchés et la liquidité du groupe) a été mis en place, à destination de la Directrice Financière du Groupe et du Directeur Général.

Le Groupe a conservé un accès important à la liquidité, assorti de bonnes conditions, et dispose d'une forte marge de manœuvre en termes de mobilisation de fonds. Icade a souhaité renforcer cette capacité financière en accroissant ses lignes bancaires disponibles. Ainsi entre le 31 décembre 2019 et le 30 juin 2020, l'encours de lignes de crédit de type RCF a augmenté de 1 740 millions d'euros à 2 110 millions d'euros, totalement disponible à date. Au 30 juin 2020, le montant de ligne de crédit non tiré est de 2 125 millions d'euros. Ce sont plus de trois années de remboursement en capital et en intérêts qui sont ainsi sécurisées.

Pendant tout le premier semestre 2020, Icade n'a pas eu recours à son encours de lignes de crédit qui reste donc totalement disponible.

Au 30 juin 2020, la trésorerie du Groupe s'élève à 894,8 millions d'euros et le montant des NEU Commercial Papers est de 805,0 millions d'euros.

Par ailleurs, le Groupe veille à une gestion rigoureuse du suivi des échéances de ses principales lignes de dettes comme l'illustre le tableau ci-dessous (passifs financiers hors contrats de construction et VEFA). Les échéances relatives aux intérêts sur emprunts et sur instruments financiers dérivés sont déterminées sur la base des taux de marché anticipés.

(en millions d'euros)	Part à moins d'un an		Part à plus d'un an et moins de trois ans		Part à plus de trois ans et moins de cinq ans		Part à plus de cinq ans		Total principal	Total intérêts	Total général
	Principal	Intérêts	Principal	Intérêts	Principal	Intérêts	Principal	Intérêts			
Emprunts obligataires	257,1	64,5	395,7	117,4	279,2	93,2	2 950,0	96,9	3 882,0	372,0	4 254,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	54,9	22,3	140,2	42,0	539,6	40,6	1 349,2	94,6	2 083,9	199,4	2 283,2
Dettes de crédit-bail	21,2	3,6	44,7	5,5	41,0	4,0	82,0	7,4	189,0	20,4	209,4
Autres emprunts et dettes assimilées	2,5	0,9	5,1	-	5,3	1,5	38,3	5,0	51,2	9,2	60,4
NEU Commercial Papers	805,0	-	-	-	-	-	-	-	805,0	-	805,0
Dettes rattachées à des participations	90,7	-	-	-	-	-	-	-	90,7	-	90,7
Découverts bancaires	103,6	-	-	-	-	-	-	-	103,6	-	103,6
<b>Total de la dette financière brute portant intérêts</b>	<b>1 335,0</b>	<b>91,3</b>	<b>585,7</b>	<b>166,6</b>	<b>865,2</b>	<b>139,4</b>	<b>4 419,5</b>	<b>203,8</b>	<b>7 205,4</b>	<b>601,0</b>	<b>7 806,4</b>
Instruments financiers dérivés		12,6		23,9		18,4		19,2		74,1	74,1
Dettes de location	8,5	2,3	14,7	4,1	11,2	3,6	31,0	35,7	65,5	45,7	111,2
Dettes fournisseurs et dettes d'impôt	504,1	-	15,0	-	-	-	-	-	519,1	-	519,1
<b>TOTAL</b>	<b>1 847,7</b>	<b>106,2</b>	<b>615,4</b>	<b>194,6</b>	<b>876,4</b>	<b>161,3</b>	<b>4 450,5</b>	<b>258,7</b>	<b>7 789,9</b>	<b>720,9</b>	<b>8 510,8</b>

### 5.2.2. Risque de taux

Le risque de taux est encadré lui aussi par une politique précise définie par la direction financière du Groupe et dont le comité d'audit et des risques est régulièrement informé. Ce risque est constitué d'une part, dans le cas d'une hausse des taux, du risque d'augmentation des charges financières lié aux passifs financiers à taux variable et d'autre part, dans le cas d'une baisse des taux, du risque de diminution des produits financiers lié aux actifs financiers à taux variable.

Pour financer ses investissements, le Groupe peut avoir recours à de la dette à taux variable ce qui lui permet de conserver sa capacité de remboursement par anticipation sans pénalité.

Depuis maintenant quatre ans, dans des conditions de marché financier favorables aux emprunteurs avec des niveaux de taux historiquement bas, le Groupe a fait le choix d'une politique de gestion prudente avec des taux de couverture entre 96 % et 98 % de la dette globale.

(en millions d'euros)	30/06/2020		
	Taux fixe	Taux variable	Total
Emprunts obligataires	3 882,0	-	3 882,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	759,4	1 324,5	2 083,9
Dettes de crédit-bail	96,3	92,7	189,0
Autres emprunts et dettes assimilées	0,2	51,1	51,2
NEU Commercial Papers	805,0	-	805,0
<b>Répartition des emprunts</b>	<b>5 542,9</b>	<b>1 468,2</b>	<b>7 011,0</b>
<i>Répartition des emprunts (en %)</i>	79%	21%	100%
Effet des instruments de couverture de taux (a)	5.1.3	1 300,8	(1 300,8)
<b>Répartition après couverture</b>	<b>6 843,6</b>	<b>167,4</b>	<b>7 011,0</b>
<b>Répartition après couverture (en %)</b>	<b>98%</b>	<b>2%</b>	<b>100%</b>

(a) Prise en compte des instruments de couverture du risque de taux mis en place par le Groupe (cf note 5.1.3).

Au 30 juin 2020, la dette totale du Groupe, composée à 79 % de dette à taux fixe et à 21 % de dette à taux variable, est couverte à 98 % contre le risque de taux d'intérêt.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 4,8 ans, celle des couvertures associées est à 5,0 ans.

A noter que le Groupe privilégie la qualification de ses instruments de couverture en cash flow hedge, selon la norme IFRS 9 ; ainsi les variations de juste valeur de ces instruments sont constatées en capitaux propres (pour la part efficace) et non en résultat.

Compte tenu de la structure de couverture du Groupe et de l'évolution des taux d'intérêt sur les derniers exercices, les variations de juste valeur des instruments de couverture ont un impact négatif sur les Autres éléments du résultat global pour 22,6 millions d'euros au 30 juin 2020.

Les impacts comptables d'une variation des taux (-1% ; +1%) sur la valorisation des instruments dérivés sont décrits ci-après :

(en millions d'euros)	30/06/2020	
	Impact en capitaux propres avant impôts	Impact en résultat avant impôts
Impact d'une variation de + 1% des taux d'intérêts	73,9 M€	0,6 M€
Impact d'une variation de (1%) des taux d'intérêts	-80,3 M€	- 0,4 M€

Le contexte de crise COVID 19 n'est pas venu impacter ce risque, reculant même l'horizon estimé par les marchés d'une éventuelle remontée des taux d'intérêt.

### 5.2.3. Le risque de change

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

### 5.2.4. Le risque de crédit

Dans le cadre de son activité, le Groupe est exposé à deux catégories principales de contrepartie : les établissements financiers et les clients locataires.

Concernant les établissements financiers, les risques de crédit et/ou de contrepartie concernent la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les établissements bancaires auprès desquels ces disponibilités sont placées. Les supports de placement choisis ont une maturité inférieure à un an et présentent un profil de risque très limité. Ils font l'objet d'un suivi quotidien et une revue régulière des autorisations sur les supports complète le processus de contrôle. De plus, afin de limiter son risque de contrepartie, le Groupe ne traite des produits dérivés de taux qu'avec des établissements bancaires avec lesquels il est en relation pour le financement de son développement. Par ailleurs, le Groupe ne conclut d'opérations financières qu'avec des établissements bancaires de premier plan et applique un principe de

dispersion des risques en évitant toute concentration des en-cours sur une contrepartie donnée. Ces principes sont définis dans le cadre d'une Politique de Contrepartie Bancaire piloté par la direction Financière d'Icade. Le contexte de crise COVID 19 n'a pas mis en exergue de facteur spécifique sur ce risque.

En ce qui concerne les clients locataires, le Groupe estime ne pas être exposé au risque de crédit de manière significative du fait de son portefeuille diversifié de locataires, en termes de localisation et de taille unitaire des engagements locatifs. En outre, le Groupe a mis en place des procédures afin de s'assurer de la qualité du crédit de ses locataires préalablement à la signature des baux. Dans l'activité de Foncière, il est notamment procédé à une analyse de la solvabilité des clients et dans l'activité de promotion immobilière au contrôle du financement de l'assurance et de la caution. Enfin, dans l'activité Foncière Santé, les sociétés mères des locataires se portent caution solidaire pour garantir le paiement de toutes sommes dues par le preneur du bail. Ces procédures font l'objet de contrôles réguliers.

L'exposition du Groupe au risque de crédit correspond principalement à la valeur nette comptable des créances diminuées des dépôts reçus des locataires, soit 293,7 millions d'euros au 30 juin 2020 contre 379,1 millions d'euros au 31 décembre 2019.

Les conséquences de la crise économique résultant de la crise sanitaire du COVID-19 sur l'exposition du Groupe au risque de crédit sur les clients locataires au 30 juin 2020, sont exposées au paragraphe 2.1 « Environnement de crise lié à l'urgence sanitaire du COVID-19 » de l'annexe.

### 5.2.5. Covenants et ratios financiers

Le Groupe est par ailleurs tenu de respecter un certain nombre de covenants financiers listés ci-dessous qui participent au suivi et à la gestion des risques financiers du Groupe.

		Covenants	30/06/2020
LTV Bancaire	Maximum	de < 52% à < 70%	43,3%
ICR	Minimum	> 2	5,18x
Contrôle CDC	Minimum	34%	39,26%
Valeur du patrimoine Foncier <sup>(a)</sup>	Minimum	de > 2 Md€ à > 7 Md€	14,4 Md€
Dettes des filiales promotion / dette brute consolidée	Maximum	< 20%	1,7%
Suretés sur actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	9,6%

*(a) Environ 20 % de la dette concernée par un covenant sur la valeur du patrimoine de la Foncière a pour limite 2 milliards d'euros, 10 % de la dette a pour limite 5 milliards d'euros et les 70 % restant l'étant pour une limite à 7 milliards d'euros.*

Des emprunts contractés par le Groupe peuvent faire l'objet de covenants fondés sur des ratios financiers - notions de LTV et de couverture de charges d'intérêts (ICR) - et d'une clause de contrôle de la Caisse des dépôts, actionnaire principal du Groupe, pouvant entraîner une obligation de remboursement anticipé. Au 30 juin 2020 les ratios sont respectés.

Au 30 juin 2020, la Caisse des dépôts dispose de 39,26 % des droits de vote d'Icade SA et détient 39,58 % de son capital.

#### Ratio de LTV bancaire

Le ratio de LTV (*loan to value*) bancaire qui rapporte les dettes financières nettes au patrimoine immobilier réévalué hors droits ressort à 43,3 % au 30 juin 2020 (contre 42,0 % au 31 décembre 2019).

#### Ratio de couverture bancaire (ICR)

Le ratio de couverture des intérêts qui rapporte l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence à la charge d'intérêts de la période ressort à 5,18x au 30 juin 2020 (5,84x au 30 juin 2019). Ce ratio reste à un niveau élevé et illustre la situation confortable de la société au regard de ses covenants bancaires.

## 5.3. Juste valeur des actifs et passifs financiers

### 5.3.1. Rapprochement des valeurs nettes comptables et des justes valeurs des actifs et passifs financiers

Le tableau de passage des valeurs nettes comptables aux justes valeurs des actifs et passifs financiers au 30 juin est présenté ci-après :

(en millions d'euros)	Valeur comptable 30/06/2020	Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur 30/06/2020
<b>ACTIFS</b>					
Actifs financiers	126,9	99,4	-	27,5	126,9
Instruments dérivés	7,0	7,0	-	-	7,0
Actifs sur contrats	236,8	236,8	-	-	236,8
Créances clients	353,0	353,0	-	-	353,0
Autres créances d'exploitation (a)	43,3	43,3	-	-	43,3
Equivalents de trésorerie	119,4	-	-	119,4	119,4
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>886,3</b>	<b>739,4</b>	<b>-</b>	<b>146,9</b>	<b>886,3</b>
<b>PASSIFS</b>					
Dettes financières	7 191,7	7 191,7	-	-	7 163,5
Dettes de location	65,5	65,5	-	-	65,5
Autres passifs financiers	72,3	72,3	-	-	72,3
Instruments dérivés	76,3	-	76,0	0,3	76,3
Passifs sur contrats	37,6	37,6	-	-	37,6
Dettes fournisseurs	487,4	487,4	-	-	487,4
Autres dettes d'exploitation (a)	356,9	356,9	-	-	356,9
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>8 287,8</b>	<b>8 211,4</b>	<b>76,0</b>	<b>0,3</b>	<b>8 259,5</b>

(a) Hors opérations sur mandats, charges/produits constatés d'avance et créances/dettes sociales et fiscales.

### 5.3.2. Hiérarchisation de la juste valeur des instruments financiers

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

Au 30 juin 2020, les instruments financiers du Groupe sont constitués :

- ◆ D'instruments dérivés actifs et passifs, évalués à partir de données observables (niveau 2 de juste valeur) ;
- ◆ D'actifs financiers en juste valeur par résultat, évalués à partir de données de marché non observables directement (niveau 3 de juste valeur) ;
- ◆ D'équivalents de trésorerie (niveau 1 de juste valeur).

Au 30 juin 2020, le Groupe ne détient pas d'instruments financiers évalués selon des prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques (niveau 1 de juste valeur).

Le tableau synthétique de la hiérarchisation de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2020 est présenté ci-après :

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2020			Juste Valeur
		Niveau 1 : cotation sur un marché actif	Niveau 2 : technique de valorisation utilisant des données observables	Niveau 3 : technique de valorisation utilisant des données non observables	
<b>ACTIFS</b>					
Actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5	-	-	27,5	27,5
Equivalents de trésorerie	5.1.6	119,4	-	-	119,4
<b>PASSIFS</b>					
Instruments dérivés	5.1.3	-	76,3	-	76,3

## Note 6. Capitaux propres et résultat par action

### 6.1. Capital social et actionnariat

#### 6.1.1. Capital social

Au 30 juin 2020, le capital social est inchangé par rapport au 31 décembre 2019 et est composé de 74 535 741 actions ordinaires représentant un capital de 113,6 millions d'euros. Toutes les actions émises ont été libérées entièrement.

Au 30 juin 2020, aucun titre inscrit au nominatif pur n'est nanti.

#### 6.1.2. Actionnariat

L'actionnariat (nombre d'actions et pourcentage du capital) de la société se présente comme suit aux 30 juin 2020 et 31 décembre 2019.

Actionnaires	30/06/2020		31/12/2019	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Caisse des dépôts (a)	29 265 924	39,26%	28 895 618	38,77%
Groupe Crédit Agricole Assurances (b)	14 137 510	18,97%	14 137 510	18,97%
Concert Icamap Investments S.ar.l/GIC Pte LTD/Future Fund Board of Guardians (c)			3 794 708	5,09%
Public	30 343 166	40,71%	26 948 876	36,16%
Salariés	185 600	0,25%	164 998	0,22%
Autodétention	603 541	0,81%	594 031	0,80%
<b>TOTAL</b>	<b>74 535 741</b>	<b>100,0%</b>	<b>74 535 741</b>	<b>100,0%</b>

(a) Par courrier du 7 avril 2020, la Caisse des dépôts et consignations a déclaré avoir franchi à la hausse les seuils statutaires de 39 % du capital et des droits de vote d'Icade.

(b) Dernière détention portée à la connaissance de la Société au 31/12/2019.

(c) Participation incluse au 30 juin 2020 dans la catégorie "Public" : par courrier reçu le 21 février 2020, le concert composé d'Icamap Investments Sarl, GIC Private Limited et Future Fund Board of Guardians a déclaré avoir franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote d'Icade.

### 6.2. Dividendes

(en millions d'euros)	Dividendes versés au	
	30/06/2020	31/12/2019
Versement aux actionnaires d'Icade SA au titre de l'exercice n-1 (a)		
- Dividendes ou acompte sur dividendes prélevés sur le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC)	178,2	287,5
- Dividendes ou acompte sur dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun		52,5
<b>Dividende total</b>	<b>178,2</b>	<b>340,0</b>

(a) L'Assemblée Générale d'Icade du 24 avril 2020 a voté la distribution d'un dividende de 4,01 euros par action, dont la liquidation est intervenue le 8 juillet 2020 après déduction de l'acompte de 2,41 euros par action versé le 6 mars 2020, pour un montant de 118,3 millions d'euros.

Les dividendes par action distribués sur les exercices 2020 et 2019 au titre des résultats 2019 et 2018 s'élèvent respectivement à 4,01 euros et 4,60 euros.

## 6.3. Résultat par action

Le détail du résultat de base par action et du résultat dilué par action aux 30 juin 2020 et 31 décembre 2019 est présenté ci-dessous :

### 6.3.1. Résultat de base par action

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies	5,2	44,0	297,7
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées	-	2,9	2,5
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>5,2</b>	<b>47,0</b>	<b>300,2</b>
Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice	74 535 741	74 535 741	74 535 741
Nombre moyen d'actions propres en circulation	(597 462)	(588 856)	(605 039)
<b>Nombre moyen pondéré d'actions avant dilution (a)</b>	<b>73 938 279</b>	<b>73 946 885</b>	<b>73 930 702</b>
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par action (en €)	0,07€	0,60€	4,03€
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées par action (en €)	-	0,04€	0,03€
<b>RÉSULTAT PART DU GROUPE DE BASE PAR ACTION (en €)</b>	<b>0,1 €</b>	<b>0,6 €</b>	<b>4,1 €</b>

(a) Le nombre moyen pondéré d'actions avant dilution correspond au nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice augmenté, le cas échéant, du nombre moyen d'actions lié à l'augmentation de capital et diminué du nombre moyen d'actions propres en circulation.

### 6.3.2. Résultat dilué par action

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies	5,2	44,0	297,7
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées	-	2,9	2,5
<b>Résultat net</b>	<b>5,2</b>	<b>47,0</b>	<b>300,2</b>
Nombre moyen pondéré d'actions avant dilution	73 938 279	73 946 885	73 930 702
Impact des instruments dilutifs (options de souscription d'actions et actions gratuites)	54 739	78 853	81 573
<b>Nombre moyen pondéré d'actions après dilution (a)</b>	<b>73 993 018</b>	<b>74 025 738</b>	<b>74 012 275</b>
Résultat net part du Groupe dilué des activités poursuivies par action (en €)	0,07€	0,60€	4,02€
Résultat net part du Groupe dilué des activités abandonnées par action (en €)	-	0,04€	0,03€
<b>RÉSULTAT PART DU GROUPE DILUÉ PAR ACTION (en €)</b>	<b>0,07€</b>	<b>0,63€</b>	<b>4,06€</b>

(a) Le nombre moyen pondéré d'actions après dilution correspond au nombre moyen pondéré d'actions avant dilution ajusté de l'impact des instruments dilutifs (options de souscription d'actions et actions gratuites).

## Note 7. Données opérationnelles

### 7.1. Produits des activités ordinaires

Le chiffre d'affaires du Groupe se détaille de la manière suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>622,0</b>	<b>678,5</b>	<b>1 522,9</b>
Dont revenus locatifs issus des contrats de location simple et de location-financement :			
- Foncière Tertiaire	187,2	186,7	371,6
- Foncière Santé	149,2	129,3	270,2
Dont contrats de construction et VEFA - Promotion	270,6	356,2	882,0

Les charges locatives afférentes aux immeubles de placement sont présentées nettes des montants refacturés aux locataires sur la ligne services extérieurs du compte de résultat consolidé, elles correspondent ainsi aux charges non récupérables et aux charges non récupérées du fait de la vacance. Les refacturations de charges locatives des foncières se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
Foncière Tertiaire	57,1	55,0	110,0
Foncière Santé	12,5	11,5	24,6
<b>REFACTURATIONS DE CHARGES LOCATIVES</b>	<b>69,6</b>	<b>66,6</b>	<b>134,7</b>

### 7.2. Composantes du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement est principalement constitué des postes suivants :

- ◆ Stocks et en cours, créances clients, actifs sur contrats et créances diverses à l'actif de l'état de la situation financière consolidée ;
- ◆ Dettes fournisseurs, passifs sur contrats et dettes diverses au passif de l'état de la situation financière consolidée.

#### 7.2.1. Variation du besoin en fonds de roulement

La variation du besoin en fonds de roulement liée aux opérations d'exploitation du tableau de flux de trésorerie consolidés se décompose comme suit par activité du Groupe :

(en millions d'euros)	30/06/2020	31/12/2019
Foncière Tertiaire	22,8	39,6
Foncière Santé	(17,4)	(0,9)
Promotion	47,9	(53,4)
<b>TOTAL FLUX DE TRESORERIE SUR ELEMENTS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT</b>	<b>53,3</b>	<b>(14,7)</b>

La variation du Besoin en Fonds de Roulement au 30 juin 2020 de +53,3 millions d'euros s'explique notamment par :

- ◆ Une augmentation des dettes fournisseurs et autres dettes de 17,2 millions d'euros et des créances clients et autres créances de 11,9 millions d'euros pour les activités de Foncière ;
- ◆ Une diminution des dettes fournisseurs et autres dettes de 200,9 millions d'euros et des stocks et créances de 248,8 millions pour le métier Promotion.

### 7.2.2. Stocks en-cours

Les stocks ont varié de la manière suivante sur le premier semestre 2020 :

(en millions d'euros)	Promotion			Total	Foncière Tertiaire	Total
	Réserves foncières	Travaux en- cours	Lots finis non vendus			
Valeur brute	121,9	434,9	22,8	579,5	0,8	580,4
Perte de valeur	(9,1)	(6,6)	(1,6)	(17,3)	-	(17,3)
<b>Valeur nette au 31/12/2019</b>	<b>112,8</b>	<b>428,3</b>	<b>21,2</b>	<b>562,3</b>	<b>0,8</b>	<b>563,1</b>
Valeur brute	95,6	399,4	22,2	517,2	0,8	518,1
Perte de valeur	(9,1)	(6,9)	(1,5)	(17,6)	-	(17,6)
<b>Valeur nette au 30/06/2020</b>	<b>86,5</b>	<b>392,5</b>	<b>20,7</b>	<b>499,7</b>	<b>0,8</b>	<b>500,5</b>

### 7.2.3. Créances clients et actifs et passifs sur contrats

Les créances clients ont varié de la manière suivante sur le premier semestre 2020 :

(en millions d'euros)	31/12/2019	Variation de l'exercice	Variation nette des pertes de valeur en résultat	30/06/2020
Contrats de construction (avances clients)	10,2	25,6		35,8
Avances, acomptes et avoirs à établir	1,9	(0,1)		1,8
<b>PASSIFS SUR CONTRATS</b>	<b>12,1</b>	<b>25,5</b>	<b>-</b>	<b>37,6</b>
Contrats de construction	327,3	(90,5)	-	236,8
<b>ACTIFS SUR CONTRATS - VALEUR NETTE</b>	<b>327,3</b>	<b>(90,5)</b>	<b>-</b>	<b>236,8</b>
Créances clients - contrats de location simple	219,1	45,1		264,1
Créances financières clients - contrats de location financement	77,4	(0,8)		76,6
Créances clients issues des produits des activités ordinaires	88,0	(35,0)		53,0
<b>Créances clients - Valeur brute</b>	<b>384,5</b>	<b>9,3</b>		<b>393,8</b>
Dépréciation des créances issues des contrats de location	(34,1)	-	(1,8)	(35,9)
Dépréciation des créances issues des activités ordinaires	(5,8)	-	0,9	(4,9)
<b>Créances clients - Dépréciation</b>	<b>(39,9)</b>	<b>-</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(40,8)</b>
<b>CRÉANCES CLIENTS - VALEUR NETTE</b>	<b>344,5</b>	<b>9,3</b>	<b>(0,9)</b>	<b>353,0</b>



## Note 8. Autres actifs non courants

### 8.1. Titres mis en équivalence

#### 8.1.1. Variation des titres mis en équivalence

L'évolution du poste « Titres mis en équivalence » de l'état de la situation financière consolidée se détaille comme suit entre le 31 décembre 2019 et le 30 juin 2020 :

(en millions d'euros)	30/06/2020			31/12/2019		
	Co-entreprises	Entreprises associées	Total sociétés mises en équivalence	Co-entreprises	Entreprises associées	Total sociétés mises en équivalence
<b>PART DANS L'ACTIF NET A L'OUVERTURE</b>	<b>132,0</b>	<b>0,0</b>	<b>132,1</b>	<b>139,5</b>	<b>0,2</b>	<b>139,7</b>
Quote-part de résultat	(6,2)	0,1	(6,1)	(10,2)	(0,6)	(10,7)
Dividendes versés	6,1	0,5	6,6	(5,9)	0,3	(5,6)
Effets des variations de périmètre et de capital	2,9	-	2,9	8,7	-	8,7
<b>PART DANS L'ACTIF NET A LA CLOTURE</b>	<b>134,8</b>	<b>0,6</b>	<b>135,4</b>	<b>132,0</b>	<b>0,1</b>	<b>132,1</b>

#### 8.1.2. Informations sur les co-entreprise et entreprises associées

Les principaux éléments du compte de résultat des co-entreprises sont présentés ci-dessous (en quote-part du Groupe dans le total des sociétés concernées). Les entreprises associées sont non significatives à l'échelle du Groupe.

(en millions d'euros)	30/06/2020			30/06/2019			31/12/2019		
	Foncière Tertiaire	Promotion	Total	Foncière Tertiaire	Promotion	Total	Foncière Tertiaire	Promotion	Total
Chiffre d'affaires	4,1	16,5	20,6	3,5	23,9	27,4	6,7	65,7	72,4
Excédent brut d'exploitation	0,4	0,6	1,0	(0,1)	0,4	0,3	1,1	3,1	4,2
Résultat opérationnel	(6,5)	0,6	(5,9)	(7,7)	0,5	(7,2)	(12,3)	3,1	(9,2)
Résultat financier	(0,1)	(0,1)	(0,3)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,4)	(0,6)
Impôts sur les résultats	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,4)	(0,4)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>(6,6)</b>	<b>0,4</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(7,8)</b>	<b>0,3</b>	<b>(7,5)</b>	<b>(12,5)</b>	<b>2,3</b>	<b>(10,2)</b>
dont amortissements nets de subvention	(3,9)	-	(3,9)	(3,5)	-	(3,5)	(7,2)	-	(7,2)

### 8.2. Goodwills

(en millions d'euros)	30/06/2020			31/12/2019		
	Foncière Tertiaire	Promotion (a)	Total	Foncière Tertiaire	Promotion (a)	Total
<b>GOODWILL</b>	<b>3,0</b>	<b>42,3</b>	<b>45,3</b>	<b>3,0</b>	<b>42,3</b>	<b>45,3</b>

(a) Concerne l'activité de Promotion Logement

Comme indiqué dans la note 2.1 « Environnement de crise lié à l'urgence du COVID-19 », un test de dépréciation des unités génératrices de trésorerie (UGT) auxquelles sont attachés les *Goodwills* a été réalisé et n'a pas mis en exergue de dépréciation à comptabiliser à la date d'arrêt du 30 juin 2020, la valeur recouvrable de ces UGT restant supérieure à leur valeur comptable à cette date.

La valeur recouvrable de l'UGT Promotion Logement correspond à la juste valeur au 30 juin 2020 établie selon la méthode du DCF. Cette dernière a été déterminée par un expert indépendant sur la base du plan d'affaires existant au 31 décembre 2019, après ajustement des flux de l'année 2020 pour tenir compte des effets de la crise et d'un taux d'actualisation s'élevant à 9,5% (contre 8,3% au 31 décembre 2019) qui intègre une prime de risque additionnelle reflétant l'incertitude accrue liée à la réalisation du plan d'affaires retenu.

## Note 9. Impôt sur le résultat

### 9.1. Charge d'Impôt

La charge d'impôt est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
Charge d'impôt (a)	5,1	(3,0)	(1,6)
Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE)	(3,2)	(3,5)	(6,5)
<b>CHARGE D'IMPÔT COMPTABILISÉE EN RESULTAT</b>	<b>1,9</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(8,1)</b>

(a) Y compris variation nette des provisions pour risques fiscaux.

## Note 10. Provisions et passifs éventuels

### 10.1. Provisions

Les provisions constituées au 30 juin 2020 couvrent les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers.

(en millions d'euros)	31/12/2019	Dotations	Utilisations	Reprises	Ecart		30/06/2020
					actuariels	Reclassement	
Engagements vis-à-vis du personnel	25,8	0,5	(0,5)	-	(1,1)	-	24,8
Pertes à terminaison	0,7	0,3	(0,1)	-	-	-	0,8
Autres provisions	48,3	4,1	(2,7)	(1,9)	-	-	47,7
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>74,9</b>	<b>5,0</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(1,1)</b>	-	<b>73,4</b>
Provisions non courantes	32,0	0,5	(0,5)	-	(1,1)	-	31,0
Provisions courantes	42,8	4,4	(2,8)	(1,9)	-	-	42,4

### 10.2. Passifs éventuels

Au 30 juin 2020, le Groupe n'a connaissance d'aucun passif éventuel risquant d'affecter significativement, les résultats, la situation financière, le patrimoine ou l'activité du Groupe.

## Note 11. Autres informations

### 11.1. Engagements hors bilan

Aucun évènement nouveau, intervenu au cours du premier semestre 2020, n'a eu d'impact significatif sur les engagements hors bilan.

### 11.2. Evénements postérieurs à la clôture

- En date du 7 juillet 2020, Icade Promotion a signé avec CDC Habitat une lettre d'accord de principe sur des volumes et prix, portant sur la vente de plus de 1 000 lots et représentant un montant de chiffre d'affaires de 200,7 millions d'euros hors taxes (environ 185,0 millions d'euros hors taxes en quote part Groupe), réparti sur toute la France, concernant aussi bien des logements sociaux qu'intermédiaire ou libres et dont la moitié environ devrait être actée cette année ;
- Le Groupe Icade, au travers de la Foncière Santé, et Orpea ont signé en juillet 2020 des promesses portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 9 maisons de retraite, dont 8 en Allemagne et 1 en France pour un montant total de 145 millions d'euros droits inclus.

### 11.3. Périmètre

Le tableau ci-dessous présente la liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 30 juin 2020 ainsi que leur méthode de consolidation (intégration globale « IG » ou mise en équivalence « MEE »).

IG = Intégration Globale  
MEE = Mise en Equivalence

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2020			2019
		%Intérêt 2020	Co-entreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	%Intérêt 2019
<b>FONCIERE TERTIAIRE</b>					
ICADE SA	SA	Société mère		IG	
GIE ICADE MANAGEMENT	GIE	100,00		IG	100,00
<b>PARCS D'AFFAIRES</b>					
BATI GAUTIER	SCI	100,00		IG	100,00
<b>BUREAUX</b>					
PARC DU MILLENAIRE	SCI	100,00		IG	100,00
68 VICTOR HUGO	SCI	100,00		IG	100,00
PDM 1	SCI	100,00		IG	100,00
PDM 2	SCI	100,00		IG	100,00
ICADE LEO LAGRANGE (ex VILLEJUIF)	SCI	100,00		IG	100,00
MESSINE PARTICIPATIONS	SCI	100,00		IG	100,00
MORIZET	SCI	100,00		IG	100,00
1 TERRASSE BELLINI	SCI	33,33	Co-entreprises	MEE	33,33
ICADE RUE DES MARTINETS	SCI	100,00		IG	100,00
TOUR EQHO	SAS	51,00		IG	51,00
LE TOLBIAC	SCI	100,00		IG	100,00
SAS ICADE TMM	SAS	100,00		IG	100,00
SNC LES BASSINS A FLOTS	SNC	100,00		IG	100,00
SCI LAFAYETTE	SCI	54,98		IG	54,98
SCI STRATEGE	SCI	54,98		IG	54,98
SCI SILKY WAY	SCI	100,00		IG	100,00
SCI FUTURE WAY	SCI	50,55		IG	50,55
SCI NEW WAY	SCI	100,00		IG	100,00
SCI ORIANZ	SCI	65,31		IG	65,31
SCI FACTOR E.	SCI	65,31		IG	65,31
POINTE METRO 1	SCI	100,00		IG	100,00
<b>AUTRES ACTIFS</b>					
BASSIN NORD	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI BATIMENT SUD DU CENTRE HOSP PONTOISE	SCI	100,00		IG	100,00
SCI BSM DU CHU DE NANCY	SCI	100,00		IG	100,00
SCI IMMOBILIER HOTELS	SCI	77,00		IG	77,00
SCI BASILIQUE COMMERCE	SCI	51,00	Co-entreprises	MEE	51,00
<b>AUTRES</b>					
ICADE 3.0	SASU	100,00		IG	100,00
CYCLE-UP	SAS	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
URBAN ODYSSEY	SAS	100,00		IG	

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2020		2019	
		%Intérêt 2020	Co-entreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	%Intérêt 2019
<b>FONCIERE SANTE</b>					
<b>SANTE FRANCE</b>					
ICADE SANTE	SAS	56,84		IG	56,84
SCI TONNAY INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI PONT DU CHÂTEAU INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SNC SEOLANES INVEST	SNC	56,84		IG	56,84
SCI SAINT AUGUSTINVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI CHAZAL INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI DIJON INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI COURCHELLETES INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI ORLÉANS INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI MARSEILLE LE ROVE INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI GRAND BATAILLER INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI SAINT CIERS INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI SAINT SAVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI BONNET INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SCI GOULAINÉ INVEST	SCI	56,84		IG	56,84
SA NCN ASSOCIES	SA	56,84		IG	56,84
SCI SOCIÉTÉ DU CONFLUENT	SCI	56,84		IG	56,84
SAS LE CHÂTEAU	SAS	56,84		IG	56,84
<b>SANTE INTERNATIONAL</b>					
OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE	SPPICAV	59,39		IG	59,39
SALUTE ITALIA - FUND	REIF	59,39		IG	59,39
SAS IHE Salud Ibérica	SAS	59,39		IG	59,39
SAS IHE GESUNDHEIT	SAS	59,39		IG	59,39
IHE RADENSLEBEN GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE NEURUPPIN GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE TREUENBRIETZEN GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE ERKNER GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE KYRITZ GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE HENNIGSDORF GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE COTTBUS GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE BELZIG GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE FRIEDLAND GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE KLAUSA GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE AUENWALD GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
KLT GRUNDBESITZ GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
ARN GRUNDBESITZ GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
BRN GRUNDBESITZ GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE FLORA MARZINA GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE KOPPENBERGS HOF GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE LICHTENBERG GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
TGH GRUNDBESITZ GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
PROMENT BESITZGESELLSCHAFT mbH	GmbH	61,83		IG	61,83
IHE BREMERHAVEN GmbH	GmbH	61,83		IG	61,83
<b>PROMOTION</b>					
<b>PROMOTION LOGEMENT</b>					
SCI DU CASTELET	SCI	100,00		IG	100,00
SARL B.A.T.I.R. ENTREPRISES	SARL	100,00		IG	100,00
SCI LONGCHAMP CENTRAL FAC	SCI	-	Dissolution		100,00
ST CHARLES CHANCEL	SCI	100,00		IG	100,00
SARL FONCIERE ESPACE ST CHARLES	SARL	86,00		IG	86,00
MONTPELLIERAINE DE RENOVATION	SARL	86,00		IG	86,00
SCI ST CHARLES PARVIS SUD	SCI	58,00		IG	58,00
MSH	SARL	100,00		IG	100,00
SARL GRP ELLUL-PARA BRUGUIERE	SARL	100,00		IG	100,00

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2020			2019
		%Intérêt 2020	Co-entreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	%Intérêt 2019
SNC LE CLOS DU MONESTIER	SNC	100,00		IG	100,00
SCI LES ANGLES 2	SCI	75,50		IG	75,50
SCI CASTEL D'UZEGES	SCI	-	Dissolution		62,50
SNC MARINAS DEL SOL	SNC	100,00		IG	100,00
SCI LES BASTIDES D'UZEGES	SCI	-	Dissolution		62,50
SCI LES JARDINS D'HARMONY	SCI	100,00		IG	100,00
SNC MEDITERRANEE GRAND ARC	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI ROYAL PALMERAIE	SCI	100,00		IG	100,00
SCI LA SEIGNEURIE	SCI	62,50		IG	62,50
ICADE PROMOTION LOGEMENT	SAS	100,00		IG	100,00
CAPRI PIERRE	SARL	99,92		IG	99,92
SNC CHARLES	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI TERRASSE GARONNE	SCI	49,00	Co-entreprises	MEE	49,00
SCI MONNAIE - GOUVERNEURS	SCI	70,00		IG	70,00
SCI ERSTEIN LA FILATURE 3	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI STIRING WENDEL	SCI	75,00		IG	75,00
STRASBOURG R. DE LA LISIERE	SCI	33,00	Co-entreprises	MEE	33,00
SCI KEMBS	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC LES SYMPHONIES	SNC	66,70		IG	66,70
SCI LES PLEIADES	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC LA POSEIDON	SNC	100,00		IG	100,00
MARSEILLE PARC	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
LE PRINTEMPS DES ROUGIERES	SARL	96,00		IG	96,00
LES ALPINES	SCI	-	Dissolution		100,00
SNC MONTBRILLAND	SNC	87,00		IG	87,00
SNC STE FOY - VALLON DES PRES	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI BRENIER	SCI	95,00		IG	95,00
SCI GERLAND ILOT 4	SCI	40,00	Co-entreprises	MEE	40,00
PARC DU ROY D'Espagne	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI JEAN DE LA FONTAINE	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI 101 CHEMIN DE CREMAT	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
MARSEILLE PINATEL	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC 164 PONT DE SEVRES	SNC	65,00		IG	65,00
SCI LILLE LE BOIS VERT	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI LES LYS DE MARGNY	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI GARCHES 82 GRANDE RUE	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI RUEIL CHARLES FLOQUET	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI VALENCIENNES RESIDENCE DE L'HIPPODROME	SCI	75,00		IG	75,00
SCI COLOMBES ESTIENNES D'ORVES	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI BOULOGNE SEINE D2	SCI	17,33	Ent. associées	MEE	17,33
BOULOGNE VILLE A2C	SCI	17,53	Ent. associées	MEE	17,53
BOULOGNE VILLE A2D	SCI	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
BOULOGNE VILLE A2E	SCI	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
BOULOGNE VILLE A2F	SCI	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
BOULOGNE PARC B1	SCI	18,23	Ent. associées	MEE	18,23
BOULOGNE 3-5 RUE DE LA FERME	SCI	13,21	Ent. associées	MEE	13,21
BOULOGNE PARC B2	SCI	17,30	Ent. associées	MEE	17,30
SCI Lieusant Rue de Paris	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
BOULOGNE PARC B3A	SCI	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
BOULOGNE PARC B3F	SCI	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
SCI ROTONDE DE PUTEAUX	SCI	33,33	Co-entreprises	MEE	33,33
SCI CHATILLON AVENUE DE PARIS	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI FRANCONVILLE - 1 RUE DES MARAIS	SCI	49,90	Co-entreprises	MEE	49,90
ESSEY LES NANCY	SCI	75,00		IG	75,00
SCI LE CERCE DES ARTS - Logement	SCI	37,50		IG	37,50
LE CLOS STANISLAS	SCI	75,00		IG	75,00

• COMPTES CONSOLIDÉS •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2020			2019
		%Intérêt 2020	Co-entreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	%Intérêt 2019
LES ARCHES D'ARS	SCI	75,00		IG	75,00
ZAC DE LA FILATURE	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI LA SUCRERIE - Logement	SCI	37,50		IG	37,50
SCI LA JARDINERIE - Logement	SCI	37,50		IG	37,50
LES COTEAUX DE LORRY	SARL	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI LE PERREUX ZAC DU CANAL	SCI	72,50		IG	72,50
SCI Boulogne Ville A3 LA	SCI	17,40	Ent. associées	MEE	17,40
SNC Nanterre MH17	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC SOISY Avenue KELLERMAN	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC ST FARGEAU HENRI IV	SNC	60,00		IG	60,00
SCI ORLEANS St JEAN LES CEDRES	SCI	49,00	Co-entreprises	MEE	49,00
RUE DE LA VILLE	SNC	99,99		IG	99,99
BEAU RIVAGE	SCI	99,99		IG	99,99
33 RUE DE LA REPUBLIQUE	SCI	55,00		IG	55,00
RUE DU 11 NOVEMBRE	SCI	100,00		IG	100,00
RUE GUSTAVE PETIT	SCI	100,00		IG	100,00
RUE DEBLORY	SCI	100,00		IG	100,00
RUE DU MOULIN	SCI	100,00		IG	100,00
IMPASSE DU FORT	SCI	100,00		IG	100,00
SCI AVENUE DEGUISE	SCI	100,00		IG	100,00
LE GAND CHENE	SCI	100,00		IG	100,00
DUGUESCLIN DEVELOPPEMENT	SAS	100,00		IG	100,00
DUGUESCLIN & ASSOCIES MONTAGNE	SAS	100,00		IG	100,00
BALCONS DU SOLEIL	SCI	40,00	Co-entreprises	MEE	40,00
CDP THONON	SCI	33,33	Co-entreprises	MEE	33,33
SCI RESID. SERVICE DU PALAIS	SCI	100,00		IG	100,00
SCI RESID. HOTEL DU PALAIS	SCI	100,00		IG	100,00
SCI LE VERMONT	SCI	40,00	Co-entreprises	MEE	40,00
SCI HAGUENAU RUE DU FOULON	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC URBAVIA	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI GERTWILLER 1	SCI	50,00		IG	50,00
SCCV LES VILLAS DU PARC	SCCV	100,00		IG	100,00
SCI RUE BARBUSSE	SCI	100,00		IG	100,00
SCI SOPHIA PARK	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
LES HAUTS DE L'ESTAQUE	SCI	51,00		IG	51,00
ROUBAIX RUE DE L'OUEST	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCV CHATILLON MERMOZ FINLANDE	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI LES TERRASSES DES COSTIERES	SCI	60,00		IG	60,00
SCI CHAMPS S/MARNE RIVE GAUCHE	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI BOULOGNE SEINE D3 PP	SCI	33,33	Ent. associées	MEE	33,33
SCI BOULOGNE SEINE D3 D1	SCI	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 E	SCI	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 DEF COMMERCES	SCI	27,82	Ent. associées	MEE	27,82
SCI BOULOGNE SEINE D3 ABC COMMERCES	SCI	27,82	Ent. associées	MEE	27,82
SCI BOULOGNE SEINE D3 F	SCI	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 C1	SCI	16,94	Ent. associées	MEE	16,94
SCCV SAINTE MARGUERITE	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC ROBINI	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI LES TERRASSES DU SABLASSOU	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV LES PATIOS D'OR - GRENOBLE	SCCV	80,00		IG	80,00
SCI DES AUBEPINES	SCI	60,00		IG	60,00
SCI LES BELLES DAMES	SCI	66,70		IG	66,70
SCI PLESSIS LEON BLUM	SCI	80,00		IG	80,00
SCCV RICHET	SCCV	100,00		IG	100,00
SCI BOULOGNE PARC B4B	SCI	20,00	Ent. associées	MEE	20,00
SCI ID	SCI	53,00		IG	53,00

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2020			2019
		%Intérêt 2020	Co-entreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	%Intérêt 2019
SNC PARIS MACDONALD PROMOTION	SNC	100,00		IG	100,00
RESIDENCE LAKANAL	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
COEUR DE VILLE	SARL	70,00		IG	70,00
SCI CLAUSE MESNIL	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
ROUEN VIP	SCCV	100,00		IG	100,00
OVALIE 14	SCCV	80,00		IG	80,00
SCCV VILLA ALBERA	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI ARKADEA LA ROCHELLE	SCI	100,00		IG	100,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT1.1	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT1.2	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT3	SCCV	100,00		IG	100,00
SCI L'ENTREPÔT MALRAUX	SCI	65,00		IG	65,00
SCCV CERGY - LES PATIOS D'OR	SCCV	80,00		IG	67,00
MULHOUSE LES PATIOS D'OR	SCCV	40,00	Co-entreprises	MEE	40,00
SCCV CLERMONT-FERRAND LA MONTAGNE	SCCV	90,00		IG	90,00
SCCV NICE GARE SUD	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SEP COLOMBES MARINE	SEP	25,00	Co-entreprises	MEE	25,00
SCI CLAYE SOUILLY - L'OREE DU BOIS	SCI	80,00		IG	80,00
SCI BONDOUFLE - LES PORTES DE BONDOUFLE	SCI	80,00		IG	80,00
SCCV ECOPARK	SCCV	90,00		IG	90,00
SCI FI BAGNOLET	SCI	90,00		IG	90,00
SCI ARKADEA TOULOUSE LARDENNE	SCI	100,00		IG	100,00
SCCV 25 BLD ARMEE DES ALPES	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV HORIZON PROVENCE	SCCV	58,00		IG	58,00
SARL DOMAINE DE FAHAM	SARL	-	Dissolution		51,00
SCI ARKADEA LYON CROIX ROUSSE	SCI	70,00	Co-entreprises	MEE	70,00
SCCV SETE - QUAI DE BOSC	SCCV	90,00		IG	90,00
SCI SAINT FARGEAU CENTRE	SCI	70,00		IG	70,00
SCCV RIVES DE SEINE - BOULOGNE YC2	SCCV	80,00		IG	80,00
SCI BLACK SWANS	SCI	85,00		IG	85,00
SCCV CANAL STREET	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV BLACK SWANS TOUR B	SCCV	85,00		IG	85,00
SCCV ORCHIDEES	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV MEDICADE	SCCV	80,00		IG	80,00
SCI PERPIGNAN LESAGE	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI TRIGONES NIMES	SCI	49,00	Co-entreprises	MEE	49,00
SCCV BAILLY CENTRE VILLE	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV MONTLHERY LA CHAPELLE	SCCV	100,00		IG	100,00
SCI ARKADEA MARSEILLE SAINT VICTOR	SCI	51,00	Co-entreprises	MEE	51,00
SCCV SAINT FARGEAU 23 FONTAINEBLEAU	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV CARENA	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV BLACK SWANS TOUR C	SCCV	85,00		IG	85,00
SCCV TOURS RESIDENCE SENIOR MELIES	SCCV	99,96		IG	99,96
SCI CAEN LES ROBES D'AIRAIN	SCI	60,00		IG	60,00
SCI CAPITAINE BASTIEN	SCI	80,00		IG	80,00
SCCV THERESIANUM CARMELITES	SCCV	65,00		IG	65,00
SCI PERPIGNAN CONSERVATOIRE	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI LILLE WAZEMMES	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV ANTONY	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV SAINT FARGEAU LEROY BEAUFILS	SCCV	65,00		IG	65,00
SCI ST ANDRE LEZ LILLE - LES JARDINS DE TASSIGNY	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV CARIVRY	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV L'ETOILE HOCHE	SCCV	60,00		IG	60,00
SCCV LES PINS D'ISABELLA	SCCV	49,90	Co-entreprises	MEE	49,90
SCCV LES COTEAUX LORENTINS	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV ROSNY 38-40 JEAN JAURES	SCCV	100,00		IG	100,00

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2020			2019
		%Intérêt 2020	Co-entreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	%Intérêt 2019
SCCV CARETTO	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV MASSY CHATEAU	SCCV	50,00		IG	50,00
SCCV MASSY PARC	SCCV	50,00	Ent. associées	MEE	50,00
SCCV NEUILLY S/MARNE QMB 10B	SCCV	44,45		IG	44,45
SCCV VITA NOVA	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV NEUILLY S/MARNE QMB 1A	SCCV	44,45	Ent. associées	MEE	44,45
SCCV LE RAINCY RSS	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV LE MESNIL SAINT DENIS SULLY	SCCV	90,00		IG	90,00
SCCV 1-3 RUE D'HOZIER	SCCV	45,00	Co-entreprises	MEE	45,00
SCCV CUGNAUX - LEO LAGRANGE	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT A	SCCV	25,00	Co-entreprises	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT B	SCCV	25,00	Co-entreprises	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT D	SCCV	25,00	Co-entreprises	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT H	SCCV	25,00	Co-entreprises	MEE	25,00
SCCV LES BERGES DE FLACOURT	SCCV	65,00		IG	65,00
SCCV LE PLESSIS-ROBINSON ANCIENNE POSTE	SCCV	75,00		IG	75,00
SCCV QUAI 56	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV CARE44	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV LE PIAZZA	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV ICAGIR RSS TOURS	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SSCV ASNIERES PARC B8 B9	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SSCV SAINT FARGEAU 82-84 Avenue de Fontainebleau	SCCV	70,00		IG	70,00
SAS PARIS 15 VAUGIRARD LOT A	SAS	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV PARIS 15 VAUGIRARD LOT C	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV SARCELLES - RUE DU 8 MAI 1945	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV SARCELLES - RUE DE MONTFLEURY	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV MASSY PARC 2	SCCV	50,00	Ent. associées	MEE	50,00
SCCV CANTEROUX	SCCV	50,00		IG	50,00
SCCV SOHO	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV IPK NIMES CRESPON	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV BEARN	SCCV	65,00		IG	65,00
SCCV ASNIERES PARC B2	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV PERPIGNAN AVENUE D'ARGELES	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV 117 AVENUE DE STRASBOURG	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV MARCEL PAUL VILLEJUIF	SCCV	60,00		IG	60,00
SCCV MAISON FOCH	SCCV	40,00		IG	40,00
SCCV CHATENAY MALABRY LA VALLEE	SCCV	50,10		IG	50,10
SCCV LOT 2G2 IVRY CONFLUENCES	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV LA PEPINIERE	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV NICE CARRE VAUBAN	SCCV	95,00		IG	95,00
SNC IP1R	SNC	100,00		IG	100,00
SNC IP3M LOGT	SNC	100,00		IG	100,00
SCCV NGICADE MONTPELLIER OVALIE	SCCV	50,00		IG	50,00
SCCV MARCEL GROS MENIL VILLEJUIF	SCCV	60,00		IG	60,00
SCCV LILLE CARNOT LOGT	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV NORMANDIE LA REUNION	SCCV	65,00		IG	65,00
SCCV DU SOLEIL	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SAS AILN DEVELOPPEMENT	SAS	25,00	Co-entreprises	MEE	25,00
SCCV URBAT ICADE PERPIGNAN	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV DES YOLES NDDM	SCCV	75,00		IG	75,00
SCCV AVIATEUR LE BRIX	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SARVILEP	SAS	100,00		IG	100,00
SCCV POMME CANNELLE	SCCV	60,00		IG	60,00
SCCV RS MAURETTES	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV BRON LA CLAIRIERE G3	SCCV	51,00	Co-entreprises	MEE	51,00
SCCV BRON LA CLAIRIERE C1C2	SCCV	51,00	Co-entreprises	MEE	51,00



• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2020			2019
		%Intérêt 2020	Co-entreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	%Intérêt 2019
SCCV BRON LA CLAIRIERE C3C4	SCCV	49,00	Co-entreprises	MEE	49,00
SCCV BRON LA CLAIRIERE D1D2	SCCV	49,00	Co-entreprises	MEE	49,00
SCCV ARGENTEUIL LES BUCHETTES	SCCV	100,00		IG	100,00
SAS MEUDON TASSIGNY	SAS	32,00	Co-entreprises	MEE	40,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 5B	SCCV	55,00	Co-entreprises	MEE	55,00
SCCV URBAN IVRY 94	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV YNOV CAMBACERES	SCCV	51,00		IG	
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 5	SCCV	55,00	Co-entreprises	MEE	
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 6	SCCV	55,00	Co-entreprises	MEE	
SCCV MONTPELLIER SW	SCCV	70,00		IG	
SCCV LES JARDINS DE CALIX IPS	SCCV	100,00		IG	
SCCV BOUL DEVELOPPEMENT	SCCV	65,00		IG	
SCCV BILL DEVELOPPEMENT	SCCV	65,00		IG	
<b>PROMOTION TERTIAIRE</b>					
SAS AD2B	SAS	100,00		IG	100,00
SNC ICADE PROMOTION TERTIAIRE	SNC	100,00		IG	100,00
ICADLEO	SNC	-	Dissolution		66,67
PORTES DE CLICHY	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
MONTRouGE CAP SUD	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV SAINT DENIS LANDY 3	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC GERLAND 1	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC GERLAND 2	SNC	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
CITE SANITAIRE NAZARIENNE	SNC	60,00		IG	60,00
ICAPROM	SNC	45,00	Co-entreprises	MEE	45,00
SCCV LE PERREUX CANAL	SCCV	100,00		IG	72,50
ARKADEA SAS	SAS	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
CHRYSALIS DEVELOPPEMENT	SAS	35,00	Co-entreprises	MEE	35,00
MACDONALD BUREAUX	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI 15 AVENUE DU CENTRE	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SAS CORNE OUEST VALORISATION	SAS	25,00	Ent. associées	MEE	25,00
SAS ICADE-FF-SANTE	SAS	65,00		IG	65,00
SCI BOURBON CORNEILLE	SCI	100,00		IG	100,00
SCI SEINE CONFLUENCES	SCI	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCI ARKADEA FORT DE France	SCI	51,00		IG	51,00
SCCV SKY 56	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV OCEAN COMMERCES	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV SILOPARK	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV TECHNOFFICE	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SARL LE LEVANT DU JARDIN	SARL	50,67		IG	50,67
SCI ARKADEA RENNES TRIGONNE	SCI	51,00	Co-entreprises	MEE	51,00
SCI ARKADEA LYON CREPET	SCI	65,00	Co-entreprises	MEE	65,00
SCCV LE SIGNAL/LES AUXONS	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV LA VALBARELLE	SCCV	49,90	Co-entreprises	MEE	49,90
SAS IMMOBILIER DEVELOPPEMENT	SAS	100,00		IG	100,00
SCCV HOTELS A1-A2	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV BUREAUX B-C	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV MIXTE D-E	SCCV	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SCCV CASABONA	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV GASTON ROUSSEL ROMAINVILLE	SCCV	75,00		IG	75,00
SNC IP2T	SNC	100,00		IG	100,00
SCCV TOURNEFEUILLE LE PIRAC	SCCV	90,00		IG	90,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 0	SCCV	55,00	Co-entreprises	MEE	55,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 2	SCCV	55,00	Co-entreprises	MEE	55,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 3	SCCV	55,00	Co-entreprises	MEE	55,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 4	SCCV	55,00	Co-entreprises	MEE	55,00
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 1	SCCV	55,00	Co-entreprises	MEE	

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2020			2019
		%Intérêt 2020	Co-entreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	%Intérêt 2019
<b>PROMOTION AUTRES</b>					
SARL DOMAINE DE LA GRANGE	SARL	51,00		IG	51,00
SNC DU PLESSIS BOTANIQUE	SNC	100,00		IG	100,00
SARL LAS CLOSES	SARL	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SNC DU CANAL ST LOUIS	SNC	100,00		IG	100,00
SNC MASSY VILGENIS	SNC	50,00		IG	50,00
SAS LE CLOS DES ARCADES	SAS	50,00	Co-entreprises	MEE	50,00
SAS OCEAN AMENAGEMENT	SAS	49,00	Co-entreprises	MEE	51,00
SNC VERSAILLES PION	SNC	100,00		IG	100,00
SAS GAMBETTA SAINT ANDRE	SAS	45,00	Co-entreprises	MEE	45,00
SAS MONT DE TERRE	SAS	40,00	Co-entreprises	MEE	40,00
SNC DU HAUT DE LA TRANCHEE	SNC	100,00		IG	100,00
SAS ODESSA DEVELOPPEMENT	SAS	51,00	Co-entreprises	MEE	51,00
RUE CHATEAUBRIAND	SCI	100,00		IG	100,00
SAS WACKEN INVEST	SAS	51,00	Co-entreprises	MEE	51,00
SAS DES RIVES DU PETIT CHER	SAS	50,00	Co-entreprises	MEE	
SNC LH FLAUBERT	SNC	100,00		IG	
SCCV QUINCONCES	SCCV	33,33	Co-entreprises	MEE	
SCCV RUEIL EDISON	SCCV	100,00		IG	

### 3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

**PricewaterhouseCoopers Audit**

63 rue de Villiers  
92200 Neuilly sur Seine

**MAZARS**

61, rue Henri Regnault  
92075 Paris La Défense Cedex

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur l'information financière semestrielle**

**(Période du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 30 juin 2020)**

Aux Actionnaires

**ICADE SA**

27, Rue Camille Desmoulins  
92130 Issy Les Moulinaux

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société ICADE SA, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 30 juin 2020 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration le 20 juillet 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### **I - Conclusion sur les comptes**

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

d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

## **II - Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité établi le 20 juillet 2020 commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense,

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

MAZARS

Eric Bulle  
*Associé*

Gilles Magnan  
*Associé*





L'immobilier de tous vos futurs

**Immeuble OPEN**

27, rue Camille Desmoulin  
92445 Issy-les-Moulineaux Cedex  
Tél. : 01 41 57 70 00

**[www.icade.fr](http://www.icade.fr)**