



RÉSULTATS ANNUELS 2023

CFNC DES ACTIVITÉS STRATÉGIQUES AU-DESSUS DE LA GUIDANCE RÉSILIENCE DES ACTIVITÉS DANS UN MARCHÉ ADVERSE BILAN TRÈS SOLIDE, RENFORCÉ APRÈS LA CESSIION DES ACTIVITÉS DE SANTÉ DIVIDENDE À 4,84 €¹ PAR ACTION

Foncière Tertiaire : excellente dynamique locative et ajustement des valorisations

- Revenus locatifs à 363,9 M€, en hausse de +2,2 % à périmètre constant
- Très forte activité locative, avec près de 243 000 m² signés ou renouvelés (+20 % vs 2022)
- Pipeline sélectif et diversifié et lancement d'un nouveau projet emblématique au 29-33 Champs Elysées
- Valorisation du portefeuille à 6,5 Md€ (PdG) : LfL à -17,5 %, rendement du portefeuille à 7,5 % (+150 pb vs 2022)

Promotion : résilience opérationnelle et revue du portefeuille foncier dans un marché en net ralentissement

- Chiffre d'affaires économique à 1,29 Md€, en hausse de +3 % vs 2022
- Réservations à 1 345 M€, en repli contenu de -7 % en valeur, dans un marché en retrait de -26 %², grâce à l'accélération des ventes en bloc
- Revue du portefeuille foncier afin de sécuriser davantage les opérations futures et de reconstituer leur niveau de marge
- Marge en baisse à 3,8 %, vs 6,2 % en 2022
- Backlog stable à 1,84 Md€

Cession des activités de Santé

- Annonce le 5 juillet 2023 de la cession de la Foncière Santé en trois étapes et déconsolidation de ces activités
- 1,45 Md€ de cash reçu au titre de l'étape 1 et 132 M€³ reçus en remboursement partiel des avances IHE
- Objectifs indicatifs des étapes 2 et 3 : finalisation de la cession pour c.1,3 Md€⁴ sur un horizon indicatif 2024-2026

Agrégats financiers résilients mais marqués par la baisse de valorisation des actifs

- Cash-flow net courant Groupe à 350,6 M€, soit 4,62 € par action
- Cash-flow net courant des Activités stratégiques⁵ à 232,6 M€, en hausse de +0,9 %, soit 3,07 € par action, supérieur à la guidance [2,95-3,05] € par action
- ANR NTA à 67,2 € par action, -25,2 % vs 2022, résultat net PdG IFRS à -1 250,3 M€⁶

Renforcement du bilan post-réalisation de l'étape 1 de la cession des activités de Santé

- Amélioration des KPIs de dette : LTV à 33,5 % (vs 39,3 % fin 2022), Dette Nette / Ebitda à 7x (vs 10,1x fin 2022)
- Position de liquidité très solide à 2,9 Md€, refinancement des lignes non tirées à échéance 2024 et 2025 (755 M€)
- Dette projetée des trois prochaines années, intégralement couverte
- Maîtrise du résultat financier grâce à une politique de couverture prudente et à une forte hausse des produits financiers

Engagements RSE : notation A du Carbon Disclosure Project, résultats en ligne avec la trajectoire 1,5°C du Groupe validée par la SBTi

Gouvernance : évolution de la composition du Conseil d'Administration et du Comité Exécutif

Dividende 2023 : 4,84 €¹ par action, en croissance de + 11,8 % vs 2022

Guidance 2024 : Cash-flow net courant des Activités stratégiques entre 2,75 € et 2,90 € par action

Annnonce du nouveau plan stratégique 2024-2028 « ReShapE »

¹ En deux versements de 2,42 € par action, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale des Actionnaires

² Source : FPI, 02/2024

³ Dont 26,6 M€ perçus en janvier 2024

⁴ Montant estimé sur la base de la valorisation du portefeuille des activités de Santé au 31 décembre 2023

⁵ Les Activités stratégiques sont composées de la Foncière Tertiaire et de la Promotion

⁶ Incluant -1 600,9 M€ d'éléments non récurrents et non courants

« Dans un environnement macroéconomique et financier très volatile, marqué par des taux durablement élevés impactant tout particulièrement le secteur immobilier, la performance opérationnelle d'Icade illustre la résilience du Groupe et la solidité de ses fondamentaux. La réalisation de la première étape de la cession des activités de Santé au mois de juillet 2023 a permis à Icade de renforcer sa structure bilantielle pour relever de prochains défis et saisir de nouvelles opportunités ». **Nicolas Joly, Directeur général d'Icade**

Lors de sa séance du vendredi 16 février 2024, le Conseil d'Administration d'Icade, présidé par Monsieur Frédéric Thomas, a arrêté les comptes pour l'exercice 2023 :

	31/12/2023	31/12/2022 retraité (a)	Variation (en valeur)	Variation (en %)
Revenus locatifs Foncière Tertiaire (en M€)	363,9	364,0	(0,0)	(0,0%)
Résultat net récurrent - Foncière Tertiaire (en M€)	213,9	195,5	18,4	+9,4%
Cash-flow net courant - Foncière Tertiaire (en M€) (1)	228,8	208,5	20,4	+9,8%
Chiffre d'affaires économique Promotion (en M€)	1 293,9	1 256,7	37,2	+3,0%
Cash-flow net courant - Promotion (en M€) (2)	6,2	37,0	(30,8)	(83,3%)
Cash-flow net courant - Inter métiers et Autres (en M€) (3)	(2,4)	(14,9)	12,5	(83,9%)
(A) Cash-flow net courant – Activités stratégiques (en M€) (1+2+3)	232,6	230,6	2,0	+0,9%
Cash-flow net courant – Activités stratégiques (en € par action)	3,07	3,04	0,03	+0,8%
(B) Cash-flow net courant – Activités abandonnées (en M€)	118,0	186,3	(68,3)	(36,7%)
(B) Cash-flow net courant – Activités abandonnées (en € par action)	1,56	2,46	(0,90)	(36,7%)
Cash-flow net courant - Groupe (en M€) (A+B)	350,6	416,8	(66,2)	(15,9%)
Cash-flow net courant - Groupe (en € par action)	4,62	5,50	(0,88)	(15,9%)

(a) Reclassement de la Foncière Santé en résultat des activités abandonnées en application de la norme IFRS 5.

Compte tenu de l'évolution du périmètre d'activité du Groupe, Icade communique désormais sur un Cash-flow net courant Groupe, composé (i) du Cash-flow net courant des Activités stratégiques (appelé *Cash-flow proforma* en juin 2023), à savoir la Foncière Tertiaire et l'activité de Promotion⁷, et (ii) du Cash-flow net courant des Activités abandonnées, à savoir les activités de Santé.

	31/12/2023	31/12/2022 retraité (a)	Variation (en valeur)	Variation (en %)
ANR NTA par action (en €)	67,2	89,8	(22,6)	(25,2%)
ANR NDV par action (en €)	73,3	101,4	(28,0)	(27,6%)
Coût moyen de la dette tirée	1,56%	1,25%	+31 pbs	NA
LTV (droits inclus)	33,5%	39,3%	-580 pbs	NA

(a) Reclassement de la Foncière Santé en résultat des activités abandonnées en application de la norme IFRS 5.

1. Performances 2023 par métier

1.1. Foncière Tertiaire : excellente dynamique locative

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

- **Les actifs de bureaux représentent 82 % de la valeur du portefeuille⁸, parmi lesquels :**
 - **86% sont considérés comme des bureaux *well-positioned***, à savoir des actifs en ligne avec les attentes des locataires, pour lesquels Icade porte une conviction de long terme quant à leur usage tertiaire ;
 - **14% sont classifiés comme des bureaux *to-be-repositioned***, dont l'avenir tertiaire est remis en cause à moyen terme, notamment du fait de leur localisation, et pour lesquels un changement d'usage doit être envisagé.
- **Les locaux d'activités comptent pour 11 % du portefeuille** : ce segment est composé de locaux d'activité, de studios TV, de data centers, d'activité de grossistes et d'entrepôts.
- Le segment Autres actifs de la Foncière Tertiaire regroupe principalement des hôtels et des actifs de commerces, pour 5 % du portefeuille.
- Enfin, les réserves foncières, qui comptent seulement pour 2 % du patrimoine en valeur d'expertise, représentent un réservoir de valeur.

⁷ Auquel s'ajoute le Cash-flow des activités Inter métiers et Autres

⁸ En part du Groupe, au 31 décembre 2023

Une activité d'asset management très soutenue en 2023

Les revenus locatifs de la Foncière Tertiaire s'élevèrent, au 31 décembre 2023, à **363,9 M€**, stables par rapport à 2022, malgré une perte de loyers de 11,8 M€, liée aux cessions d'actifs réalisées en 2022 et 2023 et à une baisse des indemnités de résiliation anticipée (-2,2 M€).

En 2023, la Foncière Tertiaire a bénéficié de l'effet année pleine de l'acquisition de Défense Parc en 2022 et de l'acquisition en juillet 2023 du dernier immeuble du complexe immobilier Ponant, représentant des revenus supplémentaires cumulés de 5,2 M€.

A périmètre constant, les revenus locatifs sont en croissance de **+2,2 %**, sous l'effet de :

- **L'indexation**, à hauteur de **+4,7 %⁹** ;
- **L'activité locative nette**, qui contribue pour **+0,1 %** ;
- **Une réversion négative sur les renouvellements** pour **-2,6 %**.

L'activité d'asset management a été particulièrement dynamique en 2023 pour la Foncière Tertiaire avec près de **243 000 m² signés ou renouvelés (130 baux)**, soit une progression de plus de **20 % par rapport à 2022**. Ces signatures et renouvellements représentent un montant de plus de **63 M€ de loyers faciaux annualisés** et présentent une durée ferme moyenne de **5,6 années**.

Ils se décomposent de la manière suivante :

- **Nouvelles signatures** : plus de **100 000 m²**, **29 M€ de loyers faciaux annualisés**, **6,4 années de durée ferme moyenne** ;
- **Renouvellements** : c. **143 000 m²**, **34 M€ de loyers faciaux annualisés**, **4,9 années de durée ferme moyenne**.

Les nouvelles signatures et renouvellements sur le segment des bureaux représentent c. **181 000 m²**, dont **73 % concerne des actifs well-positioned**. Ces signatures ont été réalisées à des conditions en ligne avec les valeurs locatives de marché. Parmi les principales signatures :

- **Aux Terrasses de Nanterre**, **14 200 m² avec EDF Renouvelables sur Origine à 9 ans fermes** et plus de **7 500 m² avec Vinci et une agence du secteur public** sur l'immeuble **La Défense 4/5/6**, à 6 ans et 5 ans fermes ;
- **A Paris**, le solde des surfaces de **Fresk** auprès de l'**INSERM** (bail de 1 700 m² à 6 ans) et c. **800 m² de l'immeuble 29-33 Champs Elysées** avec **Rituals** ;
- **Au sein du Parc Paris Orly-Rungis**, près de **49 000 m² de bureaux signés ou renouvelés**, dont l'actif **Cologne** en cours de rénovation et l'actif **Montréal**, renouvelé avec **Système U** sur près de 21 000 m² à 9 ans dont 6 ans fermes ;
- **A Lyon**, **13 300 m² renouvelés avec Adecco**, à 9 ans dont 6 ans fermes, dans l'immeuble **New Way**.

La commercialisation des locaux d'activités et autres actifs porte en 2023 sur plus de **62 000 m²**, avec en particulier :

- **Au sein du Parc des Portes de Paris**, le renouvellement du bail avec **AMP Visual TV** pour plus de **27 000 m² à 7 ans** et la signature d'un **BEFA** sur une surface de 7 500 m² pour une durée ferme de 9 ans avec **Equinix**, exploitant de data centers ;
- **Au sein du Parc Paris Orly-Rungis**, la signature de baux sur une surface de 9 000 m² confirmant l'attractivité de la zone.

Au 31 décembre 2023, le **taux d'occupation financier s'établit à 87,9 %**, en légère augmentation de **+0,2pt** par rapport au 31 décembre 2022. Il est particulièrement solide sur les segments des bureaux **well-positioned** et des locaux d'activités.

- **Les bureaux well-positioned affichent un taux d'occupation financier de 91,0 %**, en croissance de **+2,9pts** bénéficiant des prises à bail sur Origine à Nanterre et sur Fresk à Paris.
- **Les bureaux to-be-repositionned** affichent un taux d'occupation financier à 71,4 %, en baisse de près de -11,5pts, vs 82,9 % au 31 décembre 2022.
- **Les locaux d'activités présentent un taux d'occupation financier de 92,1 %**, en croissance de **+0,7pt** par rapport au 31 décembre 2022.

La durée résiduelle ferme des baux s'établit à **3,6 années au 31 décembre 2023**.

Des investissements et un pipeline reflétant une sélectivité accrue

Le montant total des investissements sur l'année 2023 s'élève à **259 M€**, en baisse de près de -20 % par rapport au 31 décembre 2022, compte tenu d'une politique d'investissement plus sélective, ajustée au nouvel environnement macroéconomique et financier.

Il se décompose de la façon suivante :

- **L'acquisition de l'immeuble Ponant B (5 400 m²) dans le 15^{ème} arrondissement à Paris pour c. 49 M€ droits inclus**. Cette opération permet à Icade d'achever le remembrement de la pleine propriété du complexe immobilier Ponant II d'une surface totale de 33 000 m² et d'envisager des transformations à moyen terme créatrices de valeur ;
- **Des investissements dans le pipeline de développement pour 125 M€** ;
- **Des capex d'exploitation pour 85 M€** relatifs à des travaux de maintenance et d'optimisation de la qualité technique et environnementale des immeubles.

Au 31 décembre 2023, le **pipeline de développement lancé s'élève à 907 M€** : il représente **334 M€ d'investissements à venir pour 45 M€ de loyers additionnels**.

Le **pipeline** fait l'objet depuis plusieurs mois d'une **revue rigoureuse** afin de limiter les investissements aux actifs répondant à l'évolution des usages et des attentes des locataires et aux projets présentant une équation financière satisfaisante. Il est désormais **diversifié tant en termes**

⁹ 100 % des baux sont indexés : c. 80 % sur l'ILAT et c. 20 % sur l'ICC et l'ILC

de classes d'actifs que de géographies et bien sécurisé avec 4 actifs d'ores et déjà commercialisés à 100 % (dont Cologne et Next livrés en 2024).

Au cours de l'exercice 2023, trois projets ont été lancés et intégrés au pipeline :

- Un projet de développement de l'actif emblématique 29-33 Champs Élysées pour une valeur totale de 404 M€, dont le permis de construire a été obtenu ;
- Deux projets sur le Parc Paris Orly-Rungis pour 56 M€ :
 - Cologne : rénovation d'un immeuble de bureaux dans le cadre de la signature d'un bail de 9 ans avec une filiale de Vinci Energies ;
 - Helsinki – Iéna : reconversion de deux immeubles de bureaux en hôtel et résidence hôtelière, à la suite de la signature de deux BEFA sur 12 ans fermes.

Plan de cession d'actifs 2023 : approche opportuniste

Au cours d'une année 2023 marquée par un accord de cession de l'intégralité des activités de Santé du Groupe, Icade a fortement ralenti le rythme de cession de ses actifs tertiaires. Elles représentent **146 M€** vs 600 M€ en 2022 et portent sur :

- Les immeubles de bureaux Eko Active (8 200 m²) et Grand Central (8 500 m²) localisés à Marseille, vendus pour c.102 M€, respectivement à un investisseur institutionnel de premier rang et à un utilisateur. Les cessions ont été conclues sur la base d'un taux moyen de 4,2 %, en ligne avec les valeurs d'expertise au 31 décembre 2022. Ces deux actifs, acquis en VEFA en 2017 et 2021 pour un total de 60,8 M€, témoignent de la capacité du Groupe à sourcer et générer de la valeur sur des opérations *value-added*, y compris en région ;
- Et le portefeuille résidentiel résiduel, situé en Île-de-France, pour c. 43 M€.

Ajustement des valorisations

Au 31 décembre 2023, la **valeur du portefeuille** hors droits de la Foncière Tertiaire s'élève à **6,5 Md€** en part du Groupe et à 6,8 Md€ à 100 %.

A périmètre constant, sur 12 mois, le portefeuille affiche une baisse de valeur de -17,5 %, qui s'est accélérée sur le second semestre, illustrant la prise en compte par les experts du nouvel environnement de taux. **Sur 18 mois glissants, la baisse de valeur atteint -22,9 %**.

Les variations de valeur sur 12 mois sont très disparates selon les typologies d'actifs considérées :

- Les bureaux *well-positioned* affichent une baisse de valeur de -16,8 % tandis que les bureaux *to-be-repositioned* sont en contraction de -33 % ;
- La baisse de valeur des locaux d'activités est limitée à -3,1 % sur un an, soutenue par la demande pour cette classe d'actifs et la croissance des valeurs locatives de marché de +5,5 % sur un an (dont +13,4 % à Rungis).

Au 31 décembre 2023, le **taux de rendement moyen du portefeuille de la Foncière Tertiaire** s'élève à **7,5%**, en hausse de **150 pb** par rapport à 2022 : il est de 7,3 % sur les bureaux (6,7 % sur les bureaux *well-positioned* et 10,9 % sur les bureaux *to-be-repositioned*) et de 7,9 % sur les locaux d'activités.

1.2. Promotion : résilience et ajustement dans un marché en net ralentissement

Après la forte dynamique commerciale et le nombre de réservations record enregistré en 2022, l'année 2023 a été marquée par un **net ralentissement de l'ensemble du marché de la promotion avec des réservations en baisse de -26%¹⁰ et des lancements commerciaux en retrait d'environ -35 %¹¹** sur le marché par rapport à 2022.

Dans ce contexte, **les ventes en bloc à des investisseurs institutionnels**, en particulier des acteurs du logement intermédiaire, des bailleurs sociaux et des opérateurs de résidences gérées, ont pris le relai de la demande des particuliers, affectée par la hausse des coûts du crédit¹² et la suppression progressive du dispositif Pinel.

Activité opérationnelle solide

Le niveau de réservations affiche une baisse limitée de -7 % en valeur à 1 345 M€ (-13% en volume), soutenu par les ventes en bloc, en croissance de +18 % en valeur vs 2022. La part des investisseurs institutionnels représente, en 2023, 67 % du volume total des réservations.

Par ailleurs, le pôle Promotion a adapté sa stratégie de lancement de nouvelles opérations, pour mieux sécuriser les projets et reconstituer leur niveau de marge. Cela se traduit par :

- Une sécurisation accrue des opérations avant leur lancement via une augmentation des taux de pré-commercialisation (niveau moyen de pré-commercialisation sur les programmes lancés en 2023 supérieur à 75 %¹³) ;
- Une revue approfondie du portefeuille foncier afin de revoir la viabilité économique des projets, d'ajuster leurs paramètres financiers et/ou d'annuler certaines opérations : (i) renégociation du prix des fonciers (baisse de c.10 % sur les opérations concernées), (ii) rééchelonnement des échéanciers de paiement et (iii) abandons d'opérations, trois fois supérieur à 2022.

¹⁰ Source : FPI, 02/2024. Baisse des réservations aux particuliers de -35%, d'après Adéquation – 12/2023.

¹¹ Source : Adéquation, 12/2023

¹² Source : Observatoire Crédit Logement : Hausse de +189 pb de 2,35 % à fin décembre 2022 à 4,24 % à fin décembre 2023

¹³ En incluant les ventes aux particuliers et aux institutionnels

Ces mesures de prudence expliquent la **baisse desancements de travaux de -12 % en valeur et la diminution du stock commercial mis à l'offre de -20 %** par rapport à 2022.

Si l'**activité tertiaire est en net repli avec une baisse des ventes actées de -50 % en valeur** à 207 M€ (vs 413 M€ en 2022), **Icade Promotion a néanmoins signé avec succès quelques opérations significatives** :

- Signature d'une promesse de VEFA avec le Crédit Mutuel pour la réalisation d'un ensemble immobilier de bureaux de près de 20 000 m² **au sein du quartier d'affaires Archipel Wacken à Strasbourg**, représentant un chiffre d'affaires de plus de 90 M€ ;
- Signature en co-promotion avec Cogedim, d'une VEFA (5 000 m²) et d'un BEFA (1 800 m²) avec Naval Group pour la réalisation d'un ensemble immobilier de bureaux de 6 800 m² ;
- Cession opportuniste d'un immeuble de 3 100 m² situé au 43-45 rue Taitbout à Paris (75009) et signature d'un Contrat de Promotion Immobilière (CPI), représentant un chiffre d'affaires de 40 M€.

Chiffre d'affaires en légère croissance et marge en repli

Le **chiffre d'affaires économique** s'élève à 1 294 M€ au 31 décembre 2023, en **croissance de +3,0 %** par rapport à 2022. Il résulte d'une baisse maîtrisée de l'activité résidentielle et d'une augmentation de la contribution de l'activité tertiaire.

- Le chiffre d'affaires du résidentiel est en baisse de -4,0 % à 999 M€ (vs 1 040 M€ en 2022), en lien avec le ralentissement du marché.
- Le chiffre d'affaires du tertiaire¹⁴ s'élève à 295 M€, en croissance de +36 % par rapport à 2022, grâce à (i) l'avancée des travaux de l'ensemble immobilier Envergure à Romainville et d'Audessa à Lyon, ainsi que (ii) l'opération opportuniste de cession de l'immeuble Taitbout.

Le **taux de marge économique courant (ROEC)** ressort à 3,8 %, en baisse de -240 pb vs 6,2 % en 2022. Cette contraction résulte de la baisse des prix de vente, notamment dans le cadre de l'augmentation des ventes en bloc, et de l'enregistrement de dépréciation sur des terrains.

Le **Cash-flow net courant** ressort en baisse à 6,2 M€, impacté en outre par la hausse du coût de l'endettement.

Ajustement des indicateurs avancés au nouveau contexte

Au 31 décembre 2023, le **backlog** total du pôle Promotion s'élève à **1,84 Md€**, stable par rapport à fin 2022. Il reflète en particulier (i) une **hausse de +5,3 % du backlog résidentiel**, soutenue par les réservations réalisées auprès des investisseurs institutionnels en 2023 et (ii) un repli du **backlog** tertiaire de -23 %.

Le **portefeuille foncier résidentiel** s'élève à 12 980 lots pour un chiffre d'affaires potentiel de **2,8 Md€ HT** (en part du Groupe), en baisse de -13% en valeur par rapport au 31 décembre 2022. Cette baisse s'explique par une sélectivité accrue des opérations et par l'abandon des projets qui ne sont plus adaptés au nouveau contexte de marché.

Lauréat de plusieurs projets mixtes d'envergure

Le **pôle Promotion démontre de nouveau en 2023 son savoir-faire en matière de projets mixtes et durables** en remportant plusieurs opérations emblématiques, comme notamment :

- La construction d'un **nouveau quartier à Blagnac**, porté par Klépierre et Cardif. Composé de logements, bureaux, commerces de proximité, sur un site de 3,2 hectares, ce projet développé par Urbain des Bois et le groupe CDC Habitat vise les meilleurs standards d'une ville décarbonée ;
- La réalisation d'un macro-lot emblématique, baptisé **Inspir'Avignon**, composé de 463 logements, 13 000 m² de bureaux et 4 300 m² de commerces. Icade Promotion a été désignée aux côtés du cabinet d'architectes Leclercq et de Primosud ;
- Une opération¹⁵ portant sur la réhabilitation de la **Tour Guillot-Bourdeix** à Lyon qui développera près de 13 500 m² de logements, de bureaux, de commerces, de services de santé et de locaux d'activités dédiés à l'économie sociale et solidaire ;
- **L'aménagement de la Jallère** à Bordeaux-lac, un **quartier démonstrateur de la ville bas carbone** et adapté aux défis climatiques. Le projet mise sur la réhabilitation et la restructuration des immeubles existants (environ 50 000 m²) et le développement d'environ 100 000 m² de nouveaux bâtiments, exclusivement sur les sols déjà artificialisés.

Ces opérations s'ajoutent aux projets majeurs remportés en 2022, à savoir :

- **L'acquisition, en partenariat, de 70 sites auprès du groupe ENGIE** représentant 45 hectares de terrains, situés en France Métropolitaine et destinés à être reconvertis en logements, bureaux, activités et commerces après réhabilitation. Ils représentent plus de 200 000 m² de surface de plancher, dont plus de 100 000 m² de logements créés d'ici 2027 pour un **chiffre d'affaires potentiel de plus de 160 M€ en part du Groupe** ;
- Un projet mixte de plus de 35 000 m² au sein de la ZAC Cœur de Carnolès à **Roquebrune-Cap-Martin** (06), remporté aux côtés d'Emerige. Cette opération comprend notamment 405 logements, près de 1 500 m² de bureaux et 3 100 m² de commerces, répondant aux meilleurs standards environnementaux. L'opération représente un **chiffre d'affaires de près de 100 M€ HT en part du Groupe**.

¹⁴ *Activité tertiaire et autres (développement de fonciers, activité publique et Santé)*

¹⁵ *En co-promotion avec Redman*

1.3. Cession des activités de Santé : une opération stratégique pour le Groupe

A la suite de la signature d'un protocole avec Primonial REIM et les actionnaires minoritaires d'Icade Santé et d'Icade Healthcare Europe (IHE), **Icade a annoncé le 5 juillet 2023 la cession de ses activités de Santé en trois étapes**. A compter du 5 juillet 2023, Primonial REIM a repris la gestion de l'ensemble des actifs immobiliers détenus par Icade Santé (dénommée désormais Præmia Healthcare) et IHE. La cession des activités de Santé s'est traduite par la **déconsolidation de ces activités**¹⁶.

- **L'étape 1**, conclue le 5 juillet 2023, correspond à la cession de 63% de la participation d'Icade dans Icade Santé à Primonial REIM et Sogecap. Cette transaction représente un **montant total de 1,45 Md€**, sur la base d'une valorisation en ligne avec l'ANR NTA au 31 décembre 2022, après détachement du dividende 2022, et inclut le remboursement du prêt d'actionnaire d'Icade auprès d'Icade Santé pour 50 M€.
- **L'étape 2** consiste en la **cession du solde des titres détenus par Icade** dans Præmia Healthcare. Le montant est estimé au 31 décembre 2023 à **c. 0,8 Md€**¹⁷. Celle-ci pourrait se faire graduellement via :
 - L'acquisition d'actions complémentaires par Primonial REIM, financée par la collecte du fonds CapSanté ;
 - Et/ou par le rachat par des investisseurs institutionnels tiers des actions résiduelles détenues par Icade.

Primonial REIM s'est engagé à allouer la collecte du fonds CapSanté au rachat de la participation résiduelle d'Icade dans Præmia Healthcare, sur la base du dernier ANR NTA publié, et bénéficie d'*incentives* au fur et à mesure de la réalisation de la cession. Le Groupe a pour objectif de finaliser l'étape 2 d'ici 2025.

- **L'étape 3** passe par la cession du **portefeuille international IHE** (Italie, Portugal et Allemagne) qui représente pour Icade un montant de **c. 0,5 Md€**¹⁸, au 31 décembre 2023, dont 194 M€ de prêt d'actionnaires entre Icade et IHE. Ce prêt d'associés, initialement porté par Icade à hauteur de 326 M€, a été refinancé par l'ensemble des associés au prorata de leur détention dans IHE. Ce refinancement a permis à Icade de recevoir 132 M€, en décembre 2023 (106 M€) et janvier 2024 (26 M€).

Primonial est responsable de la cession des actifs détenus par la société IHE. Les cessions réalisées viendront en priorité en remboursement des prêts d'associés. Le Groupe a pour objectif de finaliser l'étape 3 d'ici 2026.

2. Des engagements forts et des résultats probants en matière de trajectoire bas carbone et de préservation de la biodiversité

Des résultats 2023 en ligne avec la trajectoire 1,5°C validée par la SBTi

En 2022, Icade a renforcé son ambition en matière de bas carbone en définissant des **objectifs alignés avec la trajectoire 1,5°C, validée par la SBTi en octobre 2022 selon le standard Net-Zero**. Ces objectifs concernent notamment :

- La réduction des émissions du Groupe de -28 % à horizon 2030 et de -90 % à horizon 2050 vs 2019¹⁹ ;
- La réduction de l'intensité carbone entre 2019 et 2030 (en kg CO₂ /m²) de -60 % pour la Foncière Tertiaire et de -41 % pour la Promotion²⁰.

Avec une **réduction de l'intensité carbone de -35 % pour la Foncière Tertiaire et de -12 % pour la Promotion** sur la période 2019-2023, les résultats du Groupe sont en ligne avec cette trajectoire :

- La **performance de la Foncière Tertiaire** s'explique notamment par (i) **l'amélioration de l'efficacité des bâtiments et la décarbonation des sources d'énergie**, résultat des investissements passés²¹, (ii) **l'exécution du programme de sobriété énergétique** (réduction de -20 % de la consommation d'énergie durant l'hiver 2022-2023 vs l'année précédente) et (iii) **le déploiement des comités environnementaux et du Bail Engagé Climat** permettant d'associer et de mobiliser pleinement les locataires à la réduction des émissions carbone (200 000 m² de baux engagés climat à date) ;
- La **réduction de l'intensité carbone de l'activité Promotion** tient au recours aux **énergies bas carbone** (79 % des opérations lancées en 2023²²) et au développement des **constructions mixtes bois et béton** pour 17 % des projets.

¹⁶ Au 31 décembre 2023, en application de la norme IFRS 5, la contribution au compte de résultat de la Foncière Santé a été classée sur la ligne « Résultat des activités abandonnées » dans les états financiers du Groupe et les titres de participation résiduels (22,52 % du capital d'Icade Santé, renommée Præmia Healthcare et 59,39 % du portefeuille IHE) sont valorisés à leur juste valeur par résultat et présentés au bilan sur la ligne "Actifs financiers détenus en vue de leur vente"

¹⁷ Baisse de la valeur du portefeuille de 3,3 % vs 31/12/2022

¹⁸ Baisse de la valeur du portefeuille de 6,3 % vs 31/12/2022

¹⁹ En absolu, scopes 1, 2 et 3

²⁰ Objectif de réduction de l'intensité carbone sur le Corporate de -30%. Ces émissions représentent 1 % des émissions du Groupe

²¹ 66 M€ engagés sur la période 2019-2023, dont 33 M€ en 2022/2023 sur les 100 M€ du plan 2022-2026

²² Energies renouvelables : panneaux solaires thermiques et photovoltaïques, réseaux de chaleur, éolienne, pompes à chaleur, récupération d'énergie fatale, ballon thermodynamique, etc.

En 2023, Icade a **réduit de plus de 21 % ses émissions de gaz à effet de serre en valeur absolue**, performance expliquée aussi par la baisse des projets lancés et des m² construits par le pôle Promotion.

Des engagements renforcés en faveur de la préservation de la biodiversité et de la protection des sols

Plaçant la préservation de la biodiversité et la protection des sols au cœur de ses enjeux prioritaires, Icade a pris les engagements suivants :

- Renaturer 100 % des nouvelles constructions de la Promotion ainsi que les deux parcs d'affaires de la Foncière Tertiaire d'ici 2030 ;
- Intégrer des solutions de soutien à la nature sur 90 % des bâtiments, hors parcs, d'ici à 2026.

Icade aura mis à profit l'année 2023 pour (i) **structurer une méthodologie interne de mesure de la biodiversité**, avec des écologues et basée sur des référentiels reconnus, (ii) **définir des objectifs concrets, mesurables et ambitieux** de progression de la renaturation des parcs à 2026 et 2030 et (iii) **mesurer pour la première fois la part des opérations de promotion ayant un impact positif sur la nature** entre l'avant et l'après projet (**52% en 2023**).

Un des leaders du secteur dans les classements des agences de notation extra-financière

- **A** : Icade a rejoint cette année la « **A List** » du **Carbon Disclosure Project (CDP)**, la plaçant parmi les leaders du secteur en matière de transparence et de performance sur le changement climatique. Icade se situe au-dessus de la moyenne sectorielle (niveau B) et parmi les 2 % d'entreprises les mieux notées au niveau mondial.
- **88 / 100** : Icade **améliore sa note de 5 points** vs 2022 auprès du **Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)**, et se positionne en leader du segment Foncières cotées Diversifiées Européennes.
- **7,1 (risque négligeable)** : Icade se classe parmi les **3% des sociétés d'investissement immobilier cotées les mieux notées** au monde par Sustainalytics au titre de l'exposition aux risques ESG.
- **Gold Sustainability Award** : Icade est récompensée pour la 9^{ème} année consécutive par l'**EPRA** pour la qualité et la transparence de son reporting RSE. Sur 173 membres évalués, Icade fait ainsi partie des 86 sociétés à obtenir cette distinction en 2023.

Poursuite de l'implication dans des initiatives de place structurantes

En 2023, Icade a confirmé son engagement fort dans des initiatives de place et poursuivi son accompagnement auprès des locataires afin d'accélérer la décarbonation de l'immobilier et de développer des solutions d'adaptation au changement climatique et de protection des sols :

- En participant aux travaux de la Commission de régulation de l'énergie, **Icade accompagne l'électrification des usages, pilier de la stratégie nationale bas carbone** : (i) analyse et **adaptation du profil de consommation électrique** des locataires en fonction de la disponibilité des ressources énergétiques nationales, (ii) **installation de 5 000 bornes de recharge pour véhicules électriques d'ici 2030**, au-delà des seuils réglementaires et (iii) **accélération du recours aux énergies renouvelables** (déploiement de panneaux photovoltaïques sur les toitures des bâtiments tertiaires, signature par Icade Promotion de nouveaux partenariats pour le déploiement de pompes à chaleur sur ses nouvelles constructions) ;
- **Précurseur sur les sujets d'adaptation aux changements climatiques**, Icade participe avec l'**Observatoire de l'Immobilier Durable au financement et au passage à l'échelle de l'outil Bat-Adapt**, outil de référence permettant de réaliser une analyse de risque physique lié au changement climatique pour le bâtiment et de proposer des solutions d'adaptation.

Dans le cadre de ses engagements de préservation de la biodiversité et des sols, **Icade a également participé, au côté de l'Agence nationale de la cohésion des territoires, à la création d'un Institut de la transition foncière**, visant à sensibiliser les acteurs publics et privés aux enjeux du sol et à opérer une mutation profonde et nécessaire de l'aménagement et de la gestion des sols.

3. Une structure financière robuste

Icade sort de l'année 2023 avec un passif renforcé. La réalisation de la première étape de la cession de la Foncière Santé le 5 juillet 2023 a représenté pour Icade un produit de 1,45 Md€. En conséquence, Icade affiche au 31 décembre 2023, une **dette nette de 3,0 Md€**, un ratio de **LTV (Loan-To-Value) droits inclus à 33,5 %** (vs 39,3 % au 31 décembre 2022) et un ratio **dette nette / EBITDA à 7,0x** (vs 10,1x au 31 décembre 2022).

Le Groupe a consolidé cette année sa position de liquidité : nette de la couverture des Neu CP, qui constituent des ressources à court terme, la **liquidité s'élève à 2,9 Md€** au 31 décembre 2023 et **couvre les échéances de dette du Groupe jusqu'en 2028**.

Au cours du 2^{ème} semestre, **Icade a notamment procédé au refinancement de l'intégralité des lignes non tirées à échéance 2024 et 2025, pour un montant de 755 M€**. Ces nouvelles lignes offrent une maturité moyenne de 6 ans et bénéficient de conditions attractives (hausse de la commission de non-utilisation inférieure à 10 pb).

Le Groupe affiche un coût moyen de la dette, au 31 décembre 2023, à 1,56 % pour une durée de vie moyenne de 4,6 ans (vs respectivement 1,25 % et 5,3 ans au 31 décembre 2022), **et un niveau d'ICR très solide à 5,59x** (vs 6,42x au 31 décembre 2022).

Malgré les hausses de taux sur les deux dernières années, **l'augmentation des charges financières est contenue** grâce aux effets de la politique de couverture historique prudente et à la réduction volontariste de l'encours de Neu CP (de 553 M€ au 31 décembre 2022 à 225 M€ au 31 décembre 2023). En outre, la gestion dynamique des placements du Groupe a permis une **augmentation nette des produits financiers**, compensant la hausse des charges financières (encours moyen de c. 0,87 Md€ placé au taux moyen de 3,4 %).

En termes d'exposition au risque de taux, Icade renforce encore sa position de couverture avec l'entrée en vigueur en décembre 2023 de 125 M€ de swaps à départ *forward*, contractés en 2021 à un taux moyen de 0,37 %. **La dette projetée des trois prochaines années est intégralement couverte.**

Enfin, **Icade a poursuivi en 2023 son engagement en matière de finance durable**, en transformant ses lignes, à l'occasion ou non de refinancement, de telle sorte qu'au 31 décembre 2023, **100 % des financements bancaires et 65 % des financements du Groupe sont responsables**²³.

Standard & Poor's a confirmé en juillet 2023 la notation d'Icade, BBB+ perspective stable. Sur un périmètre recentré autour de la foncière de bureaux et de la promotion, Icade maintient un profil de crédit solide grâce à une structure de passif renforcée et une liquidité significative.

4. Des résultats annuels solides et marqués par un fort ajustement des valeurs

Au 31 décembre 2023 :

- Le Cash-flow net courant Groupe ressort à 350,6 M€ (soit 4,62 € par action) ;
- Le Cash-flow net courant des Activités stratégiques, composées de la Foncière Tertiaire et de l'activité de Promotion, s'élève à 232,6 M€ (+0,9 % vs 2022, soit 3,07 € par action), au-dessus de la guidance 2023 située entre 2,95 € et 3,05 € par action.

L'ANR EPRA NTA par action est en baisse de -25,2 % à 67,2 € par action, reflétant notamment l'évolution à la baisse des valeurs d'actifs à périmètre constant sur le portefeuille de la Foncière Tertiaire (-17,5 %).

L'ANR EPRA NDV par action est en baisse de -27,6 % à 73,3 € par action, principalement pour les mêmes raisons et inclut l'effet de la réévaluation de la dette à taux fixe.

5. Dividende 2023

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale, prévue le 19 avril 2024, le versement d'un dividende de 4,84 € par action, en **croissance de +11,8 %** par rapport au dividende 2022.

Le **rendement sur dividende ressort à 13,6 %** sur la base du cours au 29 décembre 2023.

Le versement du dividende interviendra en deux fois :

- Un acompte de 50 %, soit 2,42 € par action, sera versé en numéraire avec un détachement le 4 mars et un paiement le 6 mars ;
- Le solde sera versé début juillet.

6. Gouvernance

En 2023, la composition du Conseil d'Administration d'Icade a évolué comme suit :

- **Olivier Lecomte a été coopté en qualité d'Administrateur Indépendant**, en remplacement de Guillaume Poitral, démissionnaire le 6 juin 2023, pour la durée restant à courir de son mandat, soit jusqu'à l'assemblée générale 2026 ;
- **Nathalie Delbreuve a été cooptée en qualité d'Administratrice Indépendante**, en remplacement de Marie-Christine Lambert, démissionnaire en raison de la perte de la qualification d'Administratrice Indépendante à la date anniversaire des douze années de mandat, pour la durée restant à courir de son mandat, soit jusqu'à l'assemblée générale 2024 ;
- **Alexandre Thorel a été désigné en qualité de représentant permanent de la Caisse des dépôts**, Administrateur, en remplacement de Carole Abbey, étant précisé qu'il a dû au préalable démissionner de son mandat d'Administrateur ;
- **Dorothee Clouzot a été cooptée en qualité d'Administratrice**, en remplacement d'Alexandre Thorel, pour la durée restant à courir de son mandat, soit jusqu'à l'assemblée générale 2025.

Le Conseil d'Administration est composé de 15 Administrateurs, dont 5 Administrateurs Indépendants.

²³ Fléchés vers des actifs verts ou adossés à des objectifs ESG

Le Comité Exécutif a évolué en avril 2023 avec la nomination de Nicolas Joly en tant que Directeur général d'Icade, puis en octobre 2023 avec la nomination de Véronique Mercier, en charge des relations institutionnelles et de la communication. En février 2024, Charles-Emmanuel Kühne a pris les responsabilités de Directeur général d'Icade Promotion tandis que Christelle de Robillard entrera en fonction en mars 2024 en qualité de Directrice financière du Groupe.

7. Perspectives 2024 et plan stratégique 2024-2028

Dans un nouvel environnement de taux, le marché immobilier opère une profonde mutation. En conséquence, la valeur des actifs a subi en 2023 une forte correction, dans la continuité de l'ajustement initié au 2^{ème} semestre 2022.

Néanmoins l'activité locative de la Foncière reste très solide, ce qui atteste de la qualité du patrimoine. L'activité de Promotion affiche un net ralentissement, malgré une hausse généralisée des ventes en bloc, ce qui impose de retrouver de nouveaux équilibres financiers dans ses futures opérations.

Dans un contexte encore incertain, Icade anticipe un Cash-flow net courant de ses Activités stratégiques entre 2,75 € et 2,90 € par action en 2024. En complément, la détention résiduelle de titres non consolidés dans les activités de Santé devrait, sur la base de la participation actuelle, générer un Cash-flow net courant supplémentaire de c. 0,80 € par action²⁴.

Face aux nouveaux enjeux de la ville de demain, Icade dévoile, ce jour, son nouveau plan stratégique 2024-2028 « ReShapE ». Fort de son positionnement solide sur différentes classes d'actifs, de son expertise démontrée en tant que promoteur et investisseur, et de son engagement historique en matière environnementale, Icade se positionne comme l'acteur de référence, responsable et intégré, pour penser et construire la ville 2050.

²⁴ Au titre des dividendes et des produits financiers perçus

CALENDRIER FINANCIER

Assemblée générale annuelle : vendredi 19 avril 2024

Information financière du 1^{er} trimestre 2024 : lundi 22 avril 2024 avant bourse

Résultats semestriels 2024 : lundi 22 juillet 2024 avant bourse

Information financière du 3^{ème} trimestre 2024 : lundi 21 octobre 2024 avant bourse

Les comptes consolidés, arrêtés par le Conseil d'Administration du 16 février 2024, ont fait l'objet de procédures d'audit. Le rapport de certification sera émis après le Conseil d'Administration qui arrêtera le projet des résolutions soumises à l'assemblée générale.

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

En FR : <https://www.icade.fr/finance/resultats-financiers> (Résultats financiers _ FY 2023 _ Données)

En EN : <https://www.icade.fr/en/finance/financial-results> (Keys figures _ FY 2023 _ Data)

Frédéric Thomas, Président du Conseil d'Administration, et Nicolas Joly, Directeur général, présenteront ce jour les résultats annuels 2023 à 10h (CET) ainsi que le nouveau plan stratégique du Groupe à 11h à l'occasion d'un Investor Day qui se tiendra au sein du Parc Paris Orly-Rungis de 10h à 17h.

Le support de la présentation des résultats annuels 2023 sera disponible sur le site internet à 08h30 (heure de Paris) :

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

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

La retransmission en direct, uniquement en anglais, avec diapositives synchronisées sera accessible sur le site Internet, via le lien suivant :

Accès direct au webcast : https://channel.royalcast.com/icadeen/#/icadeen/20240219_1

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

France	+33 (0)1 70 37 71 66	Mot de passe : ICADE
UK (Standard International Access)	+44 (0)33 0551 0200	Mot de passe : ICADE
USA	+1 786 697 3501	Mot de passe : ICADE

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

A PROPOS D'ICADE DES LIEUX OÙ IL FAIT BON VIVRE

A la fois foncière tertiaire (patrimoine à 100% au 31/12/2023 de 6,8 Md€) et promoteur (CA économique 2023 de 1,3 Md€), Icade est un acteur immobilier intégré opérant sur l'ensemble du territoire français. Partenaire de long terme, Icade répond aux évolutions des usages et met au cœur de son modèle les enjeux climatiques et la préservation de la biodiversité pour réinventer l'immobilier et contribuer à une ville plus durable. Cotée (SIIC) sur Euronext Paris, Icade a pour actionnaire de référence le groupe Caisse des Dépôts.

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

CONTACTS

Anne-Violette Faugeras

Dir. financements et relations investisseurs

+33(0)7 88 12 28 38

anne-violette.faugeras@icade.fr

Marylou Ravix

Chargée de communication externe

+33 (0)7 88 30 88 51

marylou.ravix@icade.fr



ANNEXES

31 décembre 2023

SOMMAIRE

1. Synthèse Groupe	13
1.1. Faits marquants de l'exercice 2023	13
1.2. Analyse des indicateurs clés du Groupe	16
1.3. Reporting EPRA au 31 décembre 2023	17
1.4. Ressources financières	23
1.5. Performance boursière et performance de l'ANR	30
1.6. Dividende 2023	31
1.7. Perspectives	31
2. Métier Foncière Tertiaire	32
2.1. Evolution des valorisations du patrimoine de la Foncière Tertiaire en part du Groupe	32
2.2. Investissements	34
2.3. Arbitrages	35
2.4. Résultat net récurrent (RNR) de la Foncière Tertiaire au 31 décembre 2023	36
2.5. Evolution des loyers de la Foncière Tertiaire au 31 décembre 2023	37
2.6. Activité locative du pôle Foncière Tertiaire	38
3. Métier Promotion	41
3.1. Compte de résultat et indicateurs de performance	41
3.2. Promotion Logement	44
3.3. Promotion Tertiaire	46
3.4. Pipeline et potentiel de croissance	47
3.5. Besoin en fonds de roulement et endettement	48
4. Compte de résultat analytique Groupe Icade	49

1. Synthèse Groupe

1.1. Faits marquants de l'exercice 2023

Nomination d'un nouveau Directeur général

Le conseil d'administration d'Icade, réuni le 1^{er} mars 2023, a nommé Nicolas Joly en qualité de Directeur général d'Icade à compter du 21 avril 2023.

Nicolas Joly, 41 ans et diplômé de CentraleSupélec, était Directeur de projets M&A du groupe Casino et Président de Casino Immobilier depuis 2016. Il a rejoint le groupe Casino en 2008 comme Directeur des investissements dans l'immobilier, avant de devenir Directeur immobilier en 2011, puis Vice-Président exécutif chargé de l'immobilier en 2013. Nicolas Joly a commencé sa carrière comme analyste chez Unibail-Rodamco-Westfield en 2004, avant d'être nommé en 2006 Directeur adjoint des investissements.

Assemblée générale et gouvernance

L'assemblée générale mixte des actionnaires d'Icade s'est réunie le vendredi 21 avril 2023 au siège social de la Société, Immeuble Open, 27 rue Camille Desmoulins, 92130 Issy-les-Moulineaux.

L'assemblée générale a ainsi notamment :

- Approuvé les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2022 ;
- Fixé le dividende en numéraire au titre de l'exercice 2022 à 4,33 euros brut par action. Conformément à la décision du Conseil d'administration en date du 17 février 2023, un acompte sur dividende de 2,16 euros brut par action a été détaché le 28 février 2023 et payé le 2 mars 2023, le solde de la distribution s'élevant à 2,17 euros brut par action a été détaché le 4 juillet 2023 et versé le 6 juillet 2023 ;
- Approuvé les nouvelles conventions réglementées mentionnées dans le rapport spécial des commissaires aux comptes ;
- Renouvelé les mandats d'administrateurs de la Caisse des Dépôts et Consignations, Emmanuel Chabas, Gonzague de Pirey et Antoine Saintoyant ;
- Approuvé les politiques de rémunération des administrateurs, du Président du Conseil d'administration et du Directeur général ;
- Approuvé les éléments de rémunération du Président du conseil d'administration et du Directeur général au titre des exercices 2022 et 2023 ;
- Emis un avis favorable sur les ambitions et les progrès réalisés par Icade en matière de transition climatique et de préservation de la biodiversité ;
- Renouvelé les autorisations et délégations financières à conférer au Conseil d'administration.

La composition du Conseil d'administration a évolué au cours de l'année 2023, avec la démission de Guillaume Poitrial, Marie-Christine Lambert et Carole Abbey de leurs fonctions d'administrateurs, la désignation d'Alexandre Thorel en qualité de représentant permanent de la Caisse des Dépôts, administrateur, en remplacement de Carole Abbey, et la cooptation d'Olivier Lecomte et de Nathalie Delbreuve en qualité d'administrateurs. Le nombre d'administrateurs est inchangé avec 15 administrateurs, dont 5 administrateurs indépendants.

La composition des quatre comités du Conseil d'administration a également évolué avec le départ des administrateurs démissionnaires susvisés, la nomination d'Emmanuel Chabas en qualité de membre du Comité Stratégie et Investissements et la nomination d'Olivier Lecomte et de Nathalie Delbreuve en qualité de membres du Comité d'Audit et des Risques.

Concrétisation de l'opération de cession d'Icade Santé, l'une des priorités du Groupe en 2023

Le 5 juillet 2023, la première étape de ce désengagement a été réalisée avec la cession de 63 % de la participation d'Icade dans Icade Santé pour un montant total de 1,4 milliards d'euros sur la base d'une valorisation en ligne avec l'ANR NTA au 31 décembre 2022, après détachement du dividende 2022.

A la suite de cette cession, la Foncière Santé est déconsolidée depuis le 5 juillet 2023. Le résultat du 1^{er} semestre 2023 et de l'année 2022 de cette activité est présenté sur la ligne « résultat des activités abandonnées ». Les titres de participation résiduels au 31 décembre 2023 sont valorisés à leur juste valeur par résultat et présentés au bilan sur l'agrégat « Actifs financiers détenus en vue de leur vente ».

Un nouveau plan stratégique

Nicolas Joly, a dressé un diagnostic des activités du Groupe post cession de la Santé et a présenté un premier état des lieux en juillet 2023. En effet, dans le contexte actuel, la complémentarité entre les activités de Foncière Tertiaire et de Promoteur constitue un atout indéniable pour faire face aux nouveaux enjeux de transformation de la ville de demain.

L'évolution des usages, une nouvelle équation financière et des attentes renforcées en matière environnementale ont amené à repenser la typologie du portefeuille Foncière Tertiaire.

En conséquence, les actifs composant les parcs d'affaires (Portes de Paris, Rungis, Mauvin) sont segmentés selon leur usage propre. Ainsi, le portefeuille est présenté selon quatre grandes typologies : les bureaux, les locaux d'activité, les terrains et les autres actifs.

- La typologie **bureaux** regroupe deux sous-catégories :

- Les bureaux **well-positioned** sont des actifs pour lesquels Icade porte une conviction de long terme quant à leur usage tertiaire. Ils offrent une bonne accessibilité et leurs caractéristiques leur permettent de répondre aux nouvelles attentes des utilisateurs ;
- Les actifs de bureaux **to-be-repositionned** sont des actifs dont l'avenir bureau, de par leur localisation ou leur décalage avec les attentes actuelles des utilisateurs, est remis en cause à moyen terme et pour lesquels un changement d'usage est envisagé.
- La typologie **activité** est composée de locaux d'activité, de studios TV et Photos, de datacenters, d'activité de grossistes et d'entrepôts.
- La typologie **Autres actifs** de la Foncière Tertiaire, regroupe principalement des hôtels loués au groupe B&B et des actifs de commerces.

L'approche du regroupement par Parcs d'affaires est toutefois conservée en parallèle (sous l'intitulé « information sectorielle Parcs d'affaires », complétée par « information sectorielle Bureaux ») et rappelée pour certains indicateurs, de manière à les indiquer pour ces quartiers de ville mixte proposant une unité foncière et architecturale.

La nouvelle feuille de route du Groupe a été élaborée sur le second semestre 2023 dans la continuité de cet état des lieux. Elle sera annoncée **le 19 février 2024** et donnera de la visibilité à moyen terme aux actionnaires d'Icade.

Un contexte de marché toujours difficile

L'année 2023 a été marquée par un contexte macro-économique et financier mondial très volatil alimenté par une hausse durable de l'inflation et la fin des politiques accommodantes des banques centrales, se traduisant par une augmentation marquée des taux directeurs, enclenchant une hausse rapide et d'une forte ampleur sur l'ensemble de la courbe des taux d'intérêt.

Dans ce contexte, Icade annonce un **CFNC du Groupe** à fin 2023 à **350,6 millions d'euros** en baisse par rapport à fin 2022 (-15,9%).

Foncière Tertiaire : une activité soutenue dans un marché au ralenti

L'activité de la Foncière Tertiaire s'est montrée résiliente sur l'année 2023 et affiche un **CFNC à 228,8 millions d'euros** en augmentation de 9,8% comparé à fin 2022.

La Foncière Tertiaire a **signé ou renouvelé sur l'année 130 baux portant sur près de 242 900 m²**, représentant 63,2 millions d'euros de loyers faciaux sur une durée ferme moyenne de 5,6 années.

Par ailleurs, Icade s'est concentrée, cette année, sur les travaux de développement des opérations lancées pour 125 millions d'euros et représentent la moitié du montant des **investissements à 259,1 millions d'euros** au 31 décembre 2023 (en baisse de -65,0 millions d'euros comparé à l'an dernier). Ce montant reste historiquement faible et reflète le ralentissement des opérations opéré suite à la revue du pipeline, dans un marché en mutation.

Le solde des investissements est relatif à l'acquisition en juillet 2023 du solde de l'immeuble Ponant B à Paris 15^{ème} (5 400 m²) pour 48,7 millions d'euros, et aux Capex d'exploitation pour 85,2 millions d'euros, affectés notamment aux travaux de rénovation ou d'optimisation de performance énergétique pour 17 millions d'euros.

Le volume de cessions s'est élevé à **146,2 millions d'euros**, avec notamment la cession de l'immeuble Grand Central (8 500 m²) situé à Marseille (Bouches-du-Rhône) pour 53,0 millions d'euros à un investisseur de premier rang, et la cession à Notapierre de l'immeuble EkoActive (8 230 m²) également situé à Marseille (Bouches-du-Rhône) pour 48,8 millions d'euros.

Par ailleurs, Icade a finalisé la cession de son portefeuille de logements diffus en copropriété au groupe RLF pour 42,5 millions d'euros. Cette cession s'inscrit dans une démarche de rationalisation d'actifs considérés comme non stratégiques. A noter que ces transactions ont été réalisées en ligne avec les dernières valeurs d'expertise.

Promotion : Environnement économique et financier contraint

Après une forte dynamique commerciale en 2022 et un niveau de réservations record pour Icade Promotion, l'année 2023 est marquée par un ralentissement net de l'ensemble du marché de la promotion sous l'impact de la hausse des taux. Dans ce contexte, Icade Promotion affiche une baisse de son **CFNC part du Groupe** pour atteindre **6,2 millions d'euros**, intégrant une baisse de son ROEC à 49 millions d'euros (-37% comparé à fin 2022) et une hausse du coût de l'endettement, conséquence du ralentissement de l'écoulement commercial et de la hausse des taux d'intérêt.

Le backlog total du pôle Promotion est stable à **1 842,0 millions d'euros** au 31 décembre 2023 contre 1 841,4 millions d'euros au 31 décembre 2022.

Le **chiffre d'affaires potentiel total** d'Icade Promotion pour les années à venir s'élève à **7,5 milliards d'euros HT** en quote-part, en diminution de -13 % par rapport au 31 décembre 2022 (8,7 milliards d'euros). Il représente plus de 21 000 lots pour l'activité Résidentiel et plus de 194 000 m² pour l'activité Tertiaire.

Ce volume intègre notamment le potentiel de revenus provenant des opérations et projets significatifs gagnés en 2022 et en 2023, qui illustrent le savoir-faire des équipes pour les projets mixtes d'envergure, et dans la construction bas carbone à l'image de :

- La désignation d'Icade et du Groupe Duval en tant que lauréat de la consultation « Ambition Maritime et Littorale » sur le site de Gavy à Saint-Nazaire, afin de réaliser un projet mixte d'envergure sur un terrain de près de 8,1 hectares incluant notamment 340 logements, des espaces de bureaux, un campus sportif, un centre de formation sport / santé, et un complexe hôtelier. Le démarrage des travaux est envisagé courant 2025 ;
- Le gain par Icade Promotion de l'opération portant sur la réhabilitation de la Tour Guillot-Bourdeix à Lyon qui développera près de 13 500 m² de logements, bureaux, commerces, locaux d'activités dédiés à l'économie sociale et solidaire et services de santé : un projet exemplaire pour une ville décarbonée et inclusive.
- Dans le cadre du nouveau quartier Confluence à Avignon, un macro-lot, baptisé Inspir'Avignon, a été remporté par le cabinet d'architectes Leclercq et les promoteurs Icade Promotion et Primosud. Ce projet représente la construction de 463 logements, 13 000 m² de bureaux et 4 300 m² de commerces dont 1 500 m² de halles gourmandes.
- Aux portes de Toulouse, à Blagnac, Klépierre et Cardif, ont choisi le groupement Urbains des Bois, filiale d'Icade Promotion, et le groupe CDC Habitat pour développer un nouveau quartier. En synergie avec les activités existantes et avec le centre commercial, sur un site de 3,2 hectares, la ville accueillera des logements, bureaux et commerces de proximité, ainsi que de nombreux espaces verts.
- A l'occasion de la présentation publique du projet au Forum des Projets Urbains à Paris, Bordeaux Métropole, la Ville de Bordeaux et Urbain des Bois ont signé une convention de gouvernance de l'aménagement du quartier de la Jallère à Bordeaux-Lac. Le projet urbain vise l'émergence sur 35 hectares d'un nouveau quartier démonstrateur de la ville bas carbone et adapté au défi climatique. Le projet mise sur la réhabilitation et la restructuration des immeubles existants (environ 50 000 m² de SDP) et le développement d'environ 100 000 m² de nouveaux bâtiments, exclusivement sur les sols déjà artificialisés, par reconversion des parkings aériens existants et gestion des besoins en stationnement dans des parkings en silo en entrées du site.

Poursuite de l'optimisation du passif et du verdissement de la dette

Dans un contexte de marché très difficile au cours de l'année 2023 caractérisé par une remontée persistante des taux d'intérêts, la hausse des charges financières du Groupe est contenue grâce aux effets de la politique de couverture prudente appliquée depuis plusieurs années et à la réduction volontariste de l'encours de Neu CP.

La réalisation de la première étape de la cession de la Foncière Santé le 5 juillet 2023 a représenté pour Icade un produit de 1,450 milliard d'euros et a permis au Groupe d'avoir un passif renforcé à fin 2023 avec une dette nette de 3,0 milliards d'euros et ainsi un ratio de **LTV (Loan-To-Value) droits inclus à 33,5%**.

Icade a par ailleurs poursuivi en 2023 son engagement en matière de finance durable, en transformant ses lignes, à l'occasion ou non de refinancement, de telle sorte qu'au 31 décembre 2023, 100% des financements bancaires sont responsables ou verts. Au 31 décembre 2023, **65 % des financements du Groupe sont responsables** (fléchés vers des actifs verts ou sociaux ou adossés à des objectifs ESG) vs 43% fin 2022.

A la suite de sa revue annuelle, Standard & Poor's a confirmé en juillet 2023 la notation à long terme d'Icade à BBB+ avec une perspective stable, ainsi que sa notation à court terme A2. Sur un périmètre recentré autour de la foncière de bureaux et de la promotion, Icade maintient un profil de crédit très solide grâce à une structure de passif renforcée et une liquidité significative.

Politique RSE

Icade Promotion accélère sa décarbonation en signant 3 nouveaux contrats de partenariat avec le Groupe Atlantic, Intuis et Piveteaubois au Salon de l'Immobilier Bas Carbone (SIBCA) obtenu le 23 février 2023. La stratégie bas carbone d'Icade Promotion, alignée sur une trajectoire 1,5°C et validée par la SBTi, est basée sur quatre piliers : la sobriété, la production d'énergie renouvelable et la récupération d'énergie fatale, la frugalité et le recours à des matériaux bas carbone. Dans une logique d'ingénierie concourante, Icade Promotion met en place des partenariats avec des fournisseurs clefs, acteurs sur l'un de ces quatre piliers.

Le 17 avril 2023, à l'occasion du Forum Bois Construction de Lille, L'Ecole Supérieure du Bois (ESB), Icade Promotion et Urbain des Bois, filiale d'Icade Promotion, Eiffage Construction et Saint-Gobain Solutions France ont lancé une Chaire Industrielle « ECORCE ». Celle-ci vise à optimiser, du point de vue technique et économique, les solutions multi-matériaux pour la construction bois en vue de les massifier dans la promotion immobilière et de décarboner la construction.

1.2. Analyse des indicateurs clés du Groupe

CHIFFRES CLES AU 31 DECEMBRE 2023 :

	31/12/2023	31/12/2022 retraité (a)	Variation (en valeur)	Variation (en %)
Revenus locatifs Foncière Tertiaire (en M€)	363,9	364,0	(0,0)	(0,0%)
Résultat net récurrent - Foncière Tertiaire (en M€)	213,9	195,5	18,4	+9,4%
Cash-flow net courant - Foncière Tertiaire (en M€) (1)	228,8	208,5	20,4	+9,8%
Chiffre d'affaires économique Promotion (en M€)	1 293,9	1 256,7	37,2	+3,0%
Cash-flow net courant - Promotion (en M€) (2)	6,2	37,0	(30,8)	(83,3%)
Cash-flow net courant - Inter métiers et Autres (en M€) (3)	(2,4)	(14,9)	12,5	(83,9%)
(A) Cash-flow net courant – Activités stratégiques (en M€) (1+2+3)	232,6	230,6	2,0	+0,9%
Cash-flow net courant – Activités stratégiques (en € par action)	3,07	3,04	0,03	+0,8%
(B) Cash-flow net courant – Activités abandonnées (en M€)	118,0	186,3	(68,3)	(36,7%)
(B) Cash-flow net courant – Activités abandonnées (en € par action)	1,56	2,46	(0,90)	(36,7%)
Cash-flow net courant - Groupe (en M€) (A+B)	350,6	416,8	(66,2)	(15,9%)
Cash-flow net courant - Groupe (en € par action)	4,62	5,50	(0,88)	(15,9%)

(a) Reclassement de la Foncière Santé en résultat des activités abandonnées en application de la norme IFRS 5.

	31/12/2023	31/12/2022 retraité (a)	Variation (en valeur)	Variation (en %)
ANR NTA par action (en €)	67,2	89,8	(22,6)	(25,2%)
ANR NDV par action (en €)	73,3	101,4	(28,0)	(27,6%)
Coût moyen de la dette tirée	1,56%	1,25%	+31 pbs	NA
LTV (droits inclus)	33,5%	39,3%	-580 pbs	NA

(a) Reclassement de la Foncière Santé en résultat des activités abandonnées en application de la norme IFRS 5.

Le cash-flow net courant – Activités stratégiques est stable à 232,6 millions d'euros (soit 3,07 euros par action, +0,8%) au 31 décembre 2023, contre 230,6 millions d'euros au 31 décembre 2022 (3,04 euros par action), niveau légèrement supérieur à la guidance révisée donnée au marché à l'été 2023. A noter que le cash-flow net courant total est de 350,6 millions d'euros (soit 4,62 euros par action, -15,9%) contre 416,8 millions d'euros au 31 décembre 2022 (5,50 euros par action).

L'ANR EPRA NTA par action (cf. paragraphe 1.3.1) est en baisse de -25,2% à 67,2 €/action, reflétant notamment l'évolution à la baisse des valeurs d'actifs à périmètre constant sur le portefeuille de la Foncière Tertiaire (-17,5% à périmètre constant). A noter que la Foncière de bureaux représente 45% du total de l'ANR du Groupe et la cristallisation de la cession de la Santé représente près de 50% de l'ANR du Groupe.

L'ANR EPRA NDV par action (cf. paragraphe 1.3.1) est en baisse de -27,6% à 73,3 €/action, principalement pour les mêmes raisons avec un effet de la réévaluation de la dette à taux fixe. A noter que la Foncière de bureaux représente 50% du total de l'ANR du Groupe et la cristallisation de la cession de la Santé représente près de 45% de l'ANR du Groupe.

Enfin, le **ratio LTV** (ratio d'endettement du groupe) s'élève à 33,5% (base 100%), en amélioration de 580 pbs sur un an principalement dû à la déconsolidation du portefeuille de la santé.

1.2.1. Compte de résultat consolidé IFRS Simplifié

Le compte de résultat est ici rappelé en lien avec les annexes des comptes IFRS présentés au 31 décembre 2023. Ils intègrent, au-delà des activités courantes présentées dans la section précédente, les activités non courantes et le premier semestre des activités de Santé (ligne dédiée IFRS5 « Résultats des activités abandonnées »).

Par ailleurs, pour mémoire, les comptes IFRS sont en juste valeur et le RNPG intègre donc les évolutions de valeurs du patrimoine d'un exercice à un autre (partie non courante).

<i>(en millions d'euros)</i>	2023	2022 Retraité (a)	Variation (en M€)	Variation (en %)
Revenus locatifs	363,9	364,0	(0,0)	0,0%
Revenus issus de contrats de construction et VEFA	1 073,9	1 059,3	14,6	1,4%
Revenus issus de prestations de services	89,8	31,6	58,2	NA
Autres produits liés à l'activité	129,3	113,6	15,7	13,8%
Produits des activités opérationnelles	1 656,9	1 568,5	88,5	5,6%
Charges des activités opérationnelles	(1 376,5)	(1 254,4)	(122,1)	9,7%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	280,4	314,1	(33,7)	(10,7%)
RESULTAT OPERATIONNEL	(1 268,8)	(79,8)	(1 189,0)	NA
RESULTAT FINANCIER	(69,4)	(100,7)	31,3	(31,1%)
Charge d'impôt	9,2	(22,2)	31,5	NA
Résultat net des activités poursuivies	(1 329,0)	(202,7)	(1 126,3)	NA
Résultat des activités abandonnées	38,4	424,6	(386,2)	(91,0%)
RESULTAT NET	(1 290,6)	221,9	(1 512,5)	NA
Dont résultat net, part du Groupe	(1 250,3)	54,1	(1 304,4)	NA

(a) Reclassement de l'activité Foncière Santé en résultat des activités abandonnées en application de la norme IFRS 5

Le résultat net part du Groupe Icade, qui intègre aussi les activités non courantes de l'année sur les 3 activités et les évolutions de valeurs des actifs sur l'exercice, est très fortement en baisse par rapport à l'exercice 2022 principalement en lien avec la variation de juste valeur des actifs des Foncières qui représente une charge en 2023 de - 1 466 millions d'euros contre une charge en 2022 de -387,3 millions d'euros. Cette évolution est liée aux baisses de valeurs constatées sur les actifs de la Foncière Tertiaire, sur l'exercice 2023, impacté, comme l'ensemble du marché, par le nouvel environnement de taux.

1.3. Reporting EPRA au 31 décembre 2023

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.

N.B. : Le Cash-Flow net courant - Groupe présenté par métier, ne fait pas partie des indicateurs EPRA. Néanmoins, le groupe Icade l'utilise pour présenter ses deux activités de manière homogène.

1.3.1. Actif net réévalué EPRA au 31 décembre 2023

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.

Trois modalités de calcul sont préconisées par l'EPRA :

- ◆ Un ANR qui reflète la valeur de l'actif net en cas de cession – EPRA Net Disposal Value (NDV) incluant la juste valeur de la dette à taux fixe ;
- ◆ Un ANR qui reflète la seule activité immobilière – EPRA Net Tangible Assets (NTA) hors juste valeur de la dette à taux fixe ;
- ◆ Un ANR de remplacement - EPRA Net Reinstatement Value (NRV – « ANR droits inclus »).

L'actif net réévalué NDV du Groupe s'élève à **5 566 millions d'euros** (73,3 euros/action), en baisse de -27,6% par rapport au 31 décembre 2022 (7 689 millions d'euros) principalement sous les effets combinés suivants :

- L'effet négatif de la juste valeur de la dette à taux fixe sur la période pour -451 millions d'euros (-4,0 €/action) ;
- La baisse des valeurs de patrimoine des Foncières à périmètre constant (-1 328 millions d'euros en part du Groupe soit -17,5 €/action) ;
- Le dividende versé (-328,1 millions d'euros, soit -4,33€/action) ; et compensé par
- Le Cash-Flow Net Courant de la période à 350,6 millions d'euros (4,62 €/action).

L'actif net réévalué NTA du Groupe ressort, quant à lui, à **5 098 millions d'euros** (67,2 euros/action) en recul de -25,2% par rapport au 31 décembre 2022, porté principalement par l'effet négatif de valorisation des actifs de bureaux.

Enfin, l'actif net réévalué NRV du Groupe Icade ressort au 31 décembre 2023 à 5 447 millions d'euros (71,8 euros/action) et suit la même tendance de baisse de -26,1% sur un an, pour les mêmes raisons.

Présentation de l'ANR EPRA sur deux périodes

(en millions d'euros)		31/12/2023	31/12/2022
Capitaux propres consolidés en part du groupe	(1)	4 985,9	6 587,9
Plus-values latentes sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	(2)	134,9	213,1
Fiscalité sur plus-values latentes	(3)	(5,0)	(9,9)
Autres Goodwill	(4)	-	(2,9)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(5)	449,8	900,9
ANR NDV (Net Disposal Value)	(6) = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)	5 565,5	7 689,0
ANR EPRA NDV par action (en €)	(6)/N	73,3	101,4
<i>Progression annuelle</i>		(27,6%)	
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	(7)	5,0	9,9
Impôt différé lié aux immeubles de placement	(8)	0,0	2,1
Immobilisations incorporelles	(9)	(31,5)	(29,4)
Optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(10)	68,2	164,8
Retraitement de la réévaluation de la dette à taux fixe	(11)	(449,8)	(900,9)
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(12)	(59,4)	(122,3)
ANR NTA (Net Tangible Assets)	(13) = (7)+(8)+(9)+(10)+(11)+(12)	5 098,0	6 813,2
ANR EPRA NTA par action (en €)	(13)/N	67,2	89,8
<i>Progression annuelle</i>		(25,2%)	
Autres Goodwill	(14)	0,0	2,9
Retraitement des immobilisations incorporelles	(15)	31,5	29,4
Retraitement de l'optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(16)	(68,2)	(164,8)
Droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(17)	385,9	685,4
ANR NRV (Net Reinstatement Value)	(18) = (14)+(15)+(16)+(17)	5 447,3	7 366,1
ANR NRV par action (en €)	(18)/N	71,8	97,1
<i>Progression annuelle</i>		(26,1%)	
NOMBRE D' ACTIONS TOTALEMENT DILUÉ ^(a)	N	75 891 439	75 861 406

(a) S'élève à 75 891 439 au 31 décembre 2023 après annulation des actions auto détenues (-456 244 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+ 113 138 actions).

1.3.2. Résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA)

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

(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2022 retraité (a)	Variation 2023 vs. 2022 Retraité (%)
RESULTAT NET	(1 290,6)	221,9	
Résultat net - Autres activités (b)	(28,6)	446,6	
(1) RESULTAT NET - FONCIERE TERTIAIRE	(1 262,0)	(224,7)	
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements	(1 466,2)	(387,3)	
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations	1,5	(0,9)	
(iii) Résultat sur acquisitions			
(iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs			
(v) Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill	(2,9)		
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers	(6,0)	(15,1)	
(vii) Frais d'acquisition sur titres			
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA	(0,1)	(13,9)	
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence	(9,6)	(7,2)	
(x) Intérêts minoritaires	9,0	8,4	
(xi) Autres éléments non récurrents	(1,4)	(4,1)	
(2) TOTAL DES RETRAITEMENTS	(1 475,8)	(420,2)	
(1-2) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE TERTIAIRE	213,9	195,5	9,4%

(a) Reclassement de la Foncière Santé en résultat des activités abandonnées en application de la norme IFRS 5.

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

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) ressort à 213,9 millions d'euros au 31 décembre 2023, (en hausse de 18,4 millions d'euros, +9,4 %) s'expliquant par :

- Des revenus locatifs stables à 364 millions d'euros ;
- Un résultat financier en amélioration essentiellement sous l'impact de la hausse des produits de placement venant compenser l'augmentation du coût de l'endettement brut suite à la hausse des taux.

1.3.3. LTV EPRA

Le tableau ci-dessous présente le passage entre le ratio LTV DI calculé selon la méthode historique par Icade et celui défini par l'EPRA sur une base 100%, puis sur une base en part du Groupe.

Au 31 décembre 2023, le ratio LTV EPRA en vision part du Groupe ressort donc à 32,7% droits inclus contre 43,2% au 31 décembre 2022. Cette diminution de 10,5 points est imputable à la réalisation de la cession de 63 % de la participation d'Icade dans Icade Santé le 5 juillet 2023 (1,4 milliard d'euros).

A noter que l'EPRA a choisi de ne pas mettre en cohérence cet indicateur avec les 3 ANR EPRA qu'elle a par ailleurs définis.

	LTV Bancaire Publié dans les comptes consolidés IFRS (100%)	Ajustements LTV EPRA à 100%	LTV EPRA Avant Part dans les coentreprises et ajustement de la part des minoritaires	Part dans les coentreprises et ajustement de la part des minoritaires	LTV EPRA en part du Groupe
LTV EPRA au 31/12/2023	(1)	(2)	(1)+(2)	(3)	(1)+(2)+(3)
Emprunts obligataires	3 550		3 550	2	3 552
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 199		1 199	(159)	1 040
NEU Commercial Papers	225		225	0	225
Dettes nettes des créances		194	194	(24)	170
Intérêts courus et frais d'émissions étalés	4		4	1	6
Dettes rattachées à des participations	89		89	25	115
Instruments dérivés	(62)		(62)	2	(60)
Exclus :					
Actifs Financiers	(369)	369	0	(406)	(406)
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(1 620)		(1 620)	(35)	(1 656)
DETTES FINANCIERES NETTES	(a)	3 016	3 579	(594)	2 985
VALEUR DU PATRIMOINE IMMOBILIER ET AUTRES ACTIFS	(b)	8 593	8 872	(130)	8 742
VALEUR DU PATRIMOINE IMMOBILIER DROITS INCLUS ET AUTRES ACTIFS	(c)	9 000	9 279	(151)	9 128
LTV Hors Droits	(a/b)	35,1%	40,3%		34,1%
LTV Droits inclus	(a/c)	33,5%	38,6%		32,7%

1.3.4. Taux de rendement – Foncière Tertiaire (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 de la Foncière Tertiaire en exploitation. Il est présenté en part du groupe Icade.

Le taux de rendement net Icade (droit inclus) s'élève à 7,5%, 150 points de base au-dessus de celui du 31 décembre 2022.

Sur la base du calcul normé par l'EPRA, le rendement initial net EPRA du Groupe s'établit à 5,6%, 110 points de base au-dessus du 31 décembre 2022.

Ces deux indicateurs sont impactés par le ralentissement du marché de l'investissement immobilier et la hausse des coûts de financement.

(actifs en exploitation - en quote-part de détention)	31/12/2023	30/06/2023	31/12/2022
RENDEMENT NET ICADE - Droits inclus ^(a)	7,5 %	6,6 %	6,0 %
Retraitement des loyers potentiels sur vacants	(0,9)%	(0,9)%	(0,7)%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA ^(b)	6,6 %	5,7 %	5,2 %
Intégration des franchises de loyers	(1,0)%	(0,8)%	(0,7)%
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ^(c)	5,6 %	5,0 %	4,5 %

(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 droits inclus 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.

	TOTAL AU 31/12/2023	Foncière tertiaire						TOTAL AU 31/12/2022	
		Bureaux Well- positioned	Bureaux To be repositioned	Sous- total Bureaux	Activité	Terrains	Autres		
<i>(Données en part du groupe)</i>									
VALEUR HORS DROITS	6 469	4 592	750	5 341	703	119	306	7 726	
dont actifs mis en équivalence	91	75	-	75	-	-	17	101	
Retraitement des actifs hors exploitation et autres ⁽¹⁾	726	466	32	498	33	119	76	685	
VALEUR HORS DROITS DES ACTIFS EN EXPLOITATION ⁽²⁾	5 744	4 126	717	4 843	670	-	230	7 042	
Droits	354	242	49	292	48	-	14	421	
VALEUR DROITS INCLUS DES ACTIFS EN EXPLOITATION ⁽²⁾	6 097	4 368	767	5 135	718	-	244	7 463	
Loyers IFRS bruts annualisés	345	224	53	277	48	-	20	341	
Charges immobilières non récupérables	(4)	(1)	-	(2)	(1)	-	(2)	(3)	
LOYER IFRS NET ANNUALISE	341	223	53	276	48	-	18	338	
Loyer additionnel à l'expiration des périodes de franchise (ou autres réductions de loyer)	60	45	8	53	5	-	1	53	
LOYER NET ANNUALISE "TOPPED-UP"	400	268	61	329	52	-	19	391	
RENDEMENT INITIAL NET EPRA	B/A	5,6%	5,1%	6,9%	5,4%	6,6%	n/a	7,3%	4,5%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UD EPRA	C/A	6,6%	6,1%	8,0%	6,4%	7,3%	n/a	7,9%	5,2%

(1) Immeubles en Développement, réserves foncières et surface en attente de restructuration. Inclut le retraitement des logements (lots de copropriété sous promesse de vente) et des actifs assimilés à des créances financières (PPP)

(2) Hors logements (lots de copropriété sous promesse de vente) et actifs assimilés à des créances financières (PPP)

1.3.5. Taux de vacance – Foncière Tertiaire (EPRA)

Le taux de vacance EPRA est défini comme le ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de la surface totale. Il est calculé sur la base des actifs en exploitation au 31 décembre 2023.

Les données ci-dessous présentent le détail du taux de vacance sur le périmètre de la Foncière Tertiaire, en part du Groupe Icade.

Taux de vacance EPRA (actifs en exploitation, en quote-part de détention)	31/12/2023	30/06/2023	31/12/2022
Bureaux Well-positioned	9,0%	12,2%	11,4%
Bureaux To be repositioned	34,2%	27,8%	19,0%
Sous-total Bureaux	13,8%	15,3%	12,9%
Activité	7,7%	8,1%	10,4%
Autres	12,8%	15,1%	15,9%
TOTAL FONCIÈRE ^(a)	12,9%	14,4%	12,7%

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

(Exprimé pour les surfaces locatives des actifs en exploitation, en quote-part de détention)	Valeurs locatives de marché des surfaces vacantes (millions d'euros) (A)	Valeur locative de marché totale (millions d'euros) (B)	Taux de vacance
			EPRA au 31/12/2023 (= A/B)
Bureaux Well-positioned	24,6	274,3	9,0%
Bureaux To be repositioned	22,1	64,7	34,2%
Sous-total Bureaux	46,7	339,1	13,8%
Activité	4,4	56,5	7,7%
Autres	2,7	21,0	12,8%
TOTAL FONCIÈRE (a)	53,8	416,6	12,9%

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

Le taux de vacance EPRA est en légère hausse sur le périmètre de la Foncière Tertiaire sur un an, à 12,9%, soit +20 points de base par rapport au 31 décembre 2022. Sur 6 mois, le taux de vacance EPRA est en amélioration de 144 points, notamment du fait de la commercialisation de plus de 14 000 m² de l'immeuble Origine à EDF Renouvelables, commercialisation qui explique en grande partie la forte amélioration du taux de vacance des bureaux Well-positioned sur la même période.

1.3.6. Ratio de coûts – Foncière Tertiaire (EPRA)

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

(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2022 retraité (a)
Inclus :		
Charges de structure et autres frais généraux	(93,5)	(88,7)
Charges locatives nettes de refacturations	(32,0)	(21,6)
Autres refacturations couvrant des frais généraux	44,5	33,9
Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(4,8)	(4,5)
Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	3,1	3,1
Exclus :		
Coûts de location des terrains	(0,5)	0,0
Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs	(0,3)	(0,1)
(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)	(81,8)	(77,6)
Charges de vacance	(29,7)	(26,5)
(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)	(52,2)	(51,2)
Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	363,4	364,0
Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	7,6	7,0
Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	(17,0)	(16,4)
(C) REVENUS LOCATIFS	354,0	354,7
(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE TERTIAIRE (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)	23,1%	21,9%
(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE TERTIAIRE (HORS COÛTS DE LA VACANCE)	14,7%	14,4%

(a) Reclassement de la Foncière Santé en résultat des activités abandonnées en application de la norme IFRS 5.

Au 31 décembre 2023, et retraité des activités de Foncière Santé, le **ratio de coûts EPRA** hors coûts de la vacance **est globalement stable sur un an à 14,7%**. En intégrant les coûts liés à la vacance, le ratio de coût EPRA se situe en hausse de 1,1 point par rapport à 2022.

Il figure parmi les plus bas du secteur et témoigne de la bonne gestion opérationnelle d'Icade.

1.3.7. Investissements – Foncière Tertiaire (EPRA)

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

(en millions d'euros)	2023		2022		Var.	
	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe
Acquisitions	48,7	48,7	68,7	68,7	(20,0)	(20,0)
Développements	125,1	103,9	165,1	149,7	(40,0)	(45,8)
<i>Dont frais financiers capitalisés</i>	5,4	3,8	1,2	1,1	4,3	2,7
Capex d'exploitation	85,3	82,9	90,3	88,1	(5,0)	(5,2)
<i>Dont Sans création de surfaces</i>	53,8	51,4	86,0	83,8	(32,1)	(32,4)
<i>Dont Avantages commerciaux</i>	31,5	31,4	4,4	4,3	27,1	27,1
TOTAL CAPEX	259,1	235,5	324,1	306,5	(65,0)	(71,0)

Les acquisitions d'actifs représentent 48,7 millions d'euros en 2023 contre 68,7 millions d'euros en 2022.

Les investissements dans le pipeline de développement sont en diminution par rapport à 2022 à 125,1 millions d'euros.

Les Capex d'exploitation dont le montant atteint 85,3 millions d'euros en 2023, correspondent essentiellement aux dépenses de maintenance des immeubles en exploitation et aux travaux réalisés pour le compte de nos locataires dans le cadre de la relation contractuelle et conformes aux pratiques de marché.

1.4. Ressources financières

Icade sort de l'année 2023 avec un passif renforcé. La réalisation de la première étape de la cession de la Foncière Santé le 5 juillet 2023 a représenté pour Icade un produit de 1,450 milliard d'euros. En conséquence, Icade affiche au 31 décembre 2023, une dette nette de 3,0 milliards d'euros, un ratio de **LTV (Loan-To-Value) droits inclus à 33,5%** (vs 39,3% au 31 décembre 2022) et un ratio **dette nette / EBITDA à 7,0x** (vs 10,1x au 31 décembre 2022).

Le Groupe a consolidé cette année sa position de liquidité : nette de la couverture des NEU CP, qui constituent des ressources à court terme, la liquidité s'élève à 2 870,6 millions d'euros au 31 décembre 2023 et couvre les échéances de dette du Groupe jusqu'en 2028.

- Au cours du 2ème semestre, Icade a notamment procédé au **refinancement de l'intégralité de ses lignes non tirées à échéance 2024 et 2025**, représentant un montant de 755 millions d'euros. Ces nouvelles lignes offrent une maturité moyenne de 6 ans et bénéficient de conditions attractives (hausse de la commission de non-utilisation inférieure à 10 bps). Le volume de lignes non tirées reste stable à 1 680,0 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2022, hors Icade Santé.
- Par ailleurs, le produit de cession de la Foncière Santé a d'ores et déjà permis de réduire la dette court terme du Groupe (réduction de l'encours de NEU CP et remboursement de dettes à échéance 2024).

Le Groupe affiche un coût moyen de la dette, au 31 décembre 2023, à 1,56% pour une durée de vie moyenne de 4,6 ans (vs respectivement 1,25% et 5,3 ans au 31 décembre 2022), **et un niveau d'ICR très solide à 5,59x** (vs 6,42x au 31 décembre 2022).

Malgré les hausses de taux sur les deux dernières années, **l'augmentation des charges financières est contenue** grâce aux effets de la politique de couverture historique prudente et à la réduction volontariste de l'encours de Neu CP (de 553 M€ au 31 décembre 2022 à 225 M€ au 31 décembre 2023). En outre, la gestion dynamique des placements du Groupe a permis une **augmentation nette des produits financiers**, compensant la hausse des charges financières (encours moyen de c. 0,87 Md€ placé au taux moyen de 3,4%).

En termes d'exposition au risque de taux, Icade renforce encore sa position de couverture avec l'entrée en vigueur en décembre 2023 de 125 M€ de swaps à départ *forward*, contractés en 2021 à un taux moyen de 0,37%. **La dette projetée des trois prochaines années est intégralement couverte.**

Enfin, **Icade a poursuivi en 2023 son engagement en matière de finance durable**, en transformant ses lignes, à l'occasion ou non de refinancements, de telle sorte qu'au 31 décembre 2023, **100% des financements bancaires sont responsables ou verts**. En particulier, les financements d'Icade sont adossés à des objectifs environnementaux, liés (i) à la réduction de l'intensité carbone des métiers du Groupe, conformément à la trajectoire validée par la SBTi²⁵, et (ii) à ses performances en matière de biodiversité. Ils intègrent un mécanisme de bonus/malus sur la marge en fonction de l'atteinte de ces objectifs, testés annuellement. Dans la continuité de son engagement historique solidaire, Icade s'est engagée avec certains de ses partenaires bancaires à affecter le bonus et le malus de c.40% des financements à des associations caritatives.

Au 31 décembre 2023, **65 % des financements du Groupe sont responsables** (fléchés vers des actifs verts ou adossés à des objectifs ESG) vs 44%²⁶ fin 2022.

Standard & Poor's a confirmé en juillet 2023 la notation d'Icade, BBB+ perspective stable. Sur un périmètre recentré autour de la Foncière de bureaux et de la Promotion, Icade maintient un profil de crédit très solide grâce à une structure de passif renforcée et une liquidité significative.

1.4.1. Liquidités

Icade bénéficie, grâce à ses fondamentaux robustes (rating court terme A2 / rating long terme BBB+) et à ses relations bancaires historiques de qualité, d'un accès important et solide à la liquidité.

Dans un marché très volatile, Icade a continué à profiter de la liquidité court terme apporté par le marché des NEU Commercial Papers. Néanmoins, compte tenu de la hausse très forte des taux courts, le Groupe a réduit de manière proactive son encours de NEU CP, afin d'en limiter l'impact sur ses charges financières. Ainsi, au 31 décembre 2023, l'encours de NEU CP s'élève à 225 millions d'euros (vs 553 millions d'euros au 31 décembre 2022). Sur l'année 2023, le taux moyen de Neu CP s'élève à 3,15%, pour une maturité moyenne de 3 mois.

Au 31 décembre 2023, **Icade dispose d'une position de liquidité très robuste, atteignant 3 095,6 millions d'euros pour une dette brute de 5 067,3 millions d'euros** (vs 3 046,5 millions d'euros au 31 décembre 2022 pour une dette brute de 7 960,0 millions d'euros, y compris la Foncière Santé).

- La liquidité du Groupe se trouve d'une part améliorée par **la hausse de la position de trésorerie** post réalisation de la première étape de la cession de la Foncière Santé : 1 415,6 millions d'euros de trésorerie excédentaire vs 966,5 millions d'euros au 31 décembre 2022.

²⁵ Science Based Target Initiative.

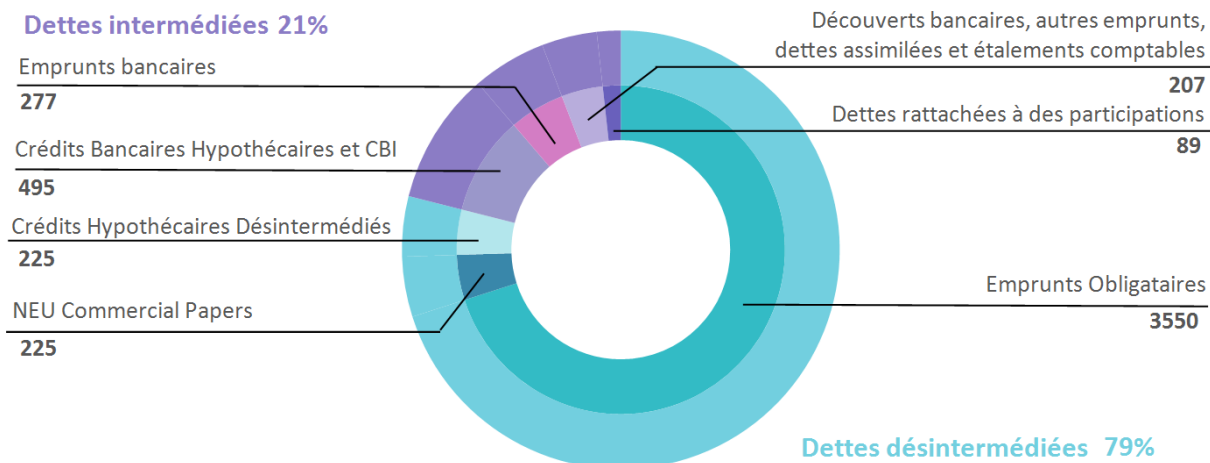
²⁶ Chiffre retraité sur la base de la méthodologie de calcul du KPI « financements durables » détaillée en page 168 du protocole de reporting RSE, excluant les éléments découverts, ICNE et dettes rattachées aux participations du calcul, qui n'ont pas vocation à entrer dans cette catégorie.

- Le Groupe dispose d'autre part d'un **volume de lignes de crédit non utilisées** (hors disponibilités de tirage des opérations de promotion) de **1 680,0 millions d'euros**, dont **755,0 millions ont été refinancés au deuxième semestre 2023**. Le volume de lignes non tirées est stable par rapport au 31 décembre 2022, hors Icade Santé. Tout au long de l'année 2023, Icade n'a pas eu recours à ces lignes et a conservé la totalité de son encours de lignes de crédit totalement disponibles.

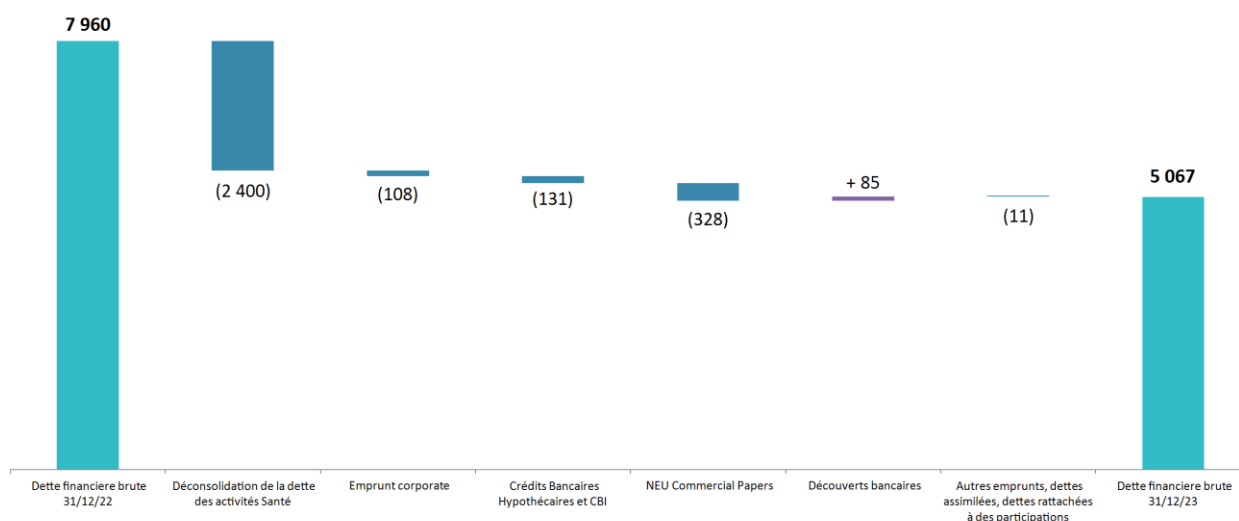
1.4.2. Structure de l'endettement au 31 décembre 2023

1.4.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 5 067,3 millions d'euros est constituée au 31 décembre 2023 de :



Avec 79% de dettes désintermédiées et 21% de dettes bancaires au 31 décembre 2023, Icade bénéficie d'une structure de passif équilibrée et diversifiée, permettant d'optimiser et de sécuriser les sources de financement du Groupe.



Au 31 décembre 2023, la dette brute s'élève à 5 067,3 millions d'euros (vs 7 960,0 millions d'euros au 31 décembre 2022). Elle résulte notamment :

- de la déconsolidation de la dette d'Icade Santé post cession (diminution de la dette totale de 2 399,6²⁷ millions d'euros),
- de la réduction de l'encours de NEU CP (diminution de 328 millions d'euros), et
- du remboursement anticipé de lignes de crédit (notamment 100,0 millions d'euros de crédit bancaire à échéance 2024 et 67,8 millions d'euros de prêt hypothécaire sur la SAS Tour EQHO à échéance 2026).

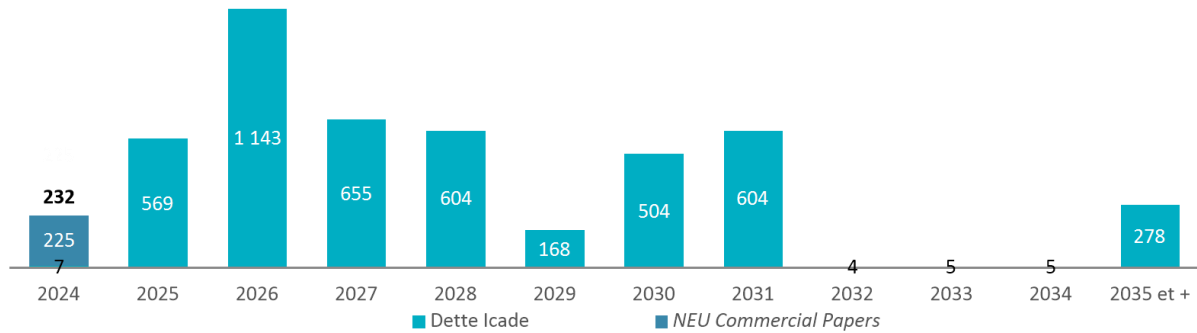
²⁷ Déconsolidation de la dette des activités de Santé après remboursement du cash-pool

1.4.2.2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 31 décembre 2023 est représenté ci-dessous :

ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE ICADÉ SA

(31 décembre 2023, en millions d'euros)



Le Groupe n'a plus d'échéance de dette en 2024 (hors NEU CP). La prochaine principale tombée de dette est une obligation de 500,0 millions d'euros, à échéance novembre 2025.

RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCE

(31 décembre 2023)



La durée de vie moyenne de la dette au 31 décembre 2023 s'établit à 4,6 ans (hors NEU Commercial Papers), contre 5,3 ans au 31 décembre 2022.

1.4.2.3. Coût moyen de la dette tirée

Grâce à une politique de couverture robuste et à une réduction de l'encours de NEU CP, l'impact de la hausse des taux sur le coût moyen de la dette du groupe est limité. Le coût moyen de la dette s'élève en 2023 à 1,81% avant couverture et 1,56% après couverture, contre respectivement 1,21% et 1,25% sur l'exercice 2022.

1.4.2.4. Gestion de l'exposition au risque de taux

Icade affiche toujours une exposition limitée au risque de taux et profite de la politique de couverture prudente mise en œuvre depuis plusieurs années.

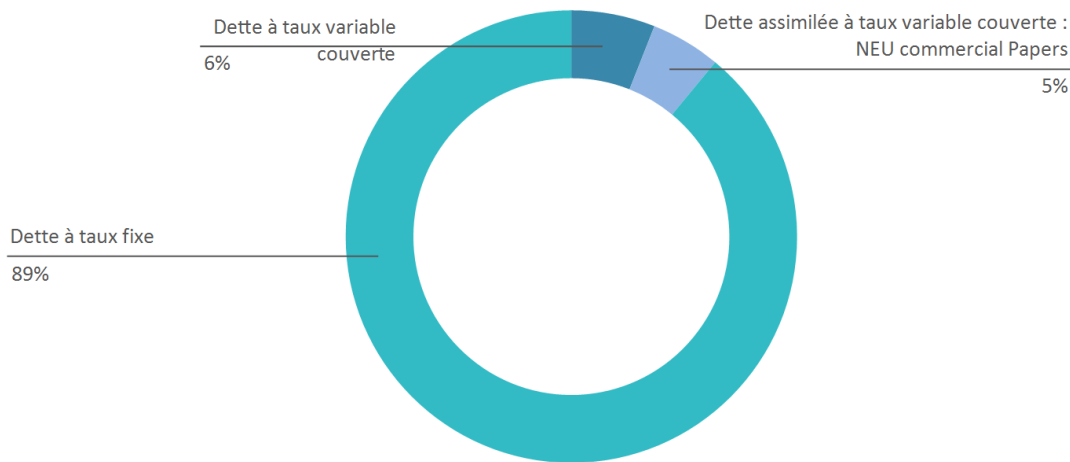
- En 2023, Icade a complété sa stratégie de couverture court terme, atteignant un nominal de 90,0 millions d'euros de couvertures optionnelles des découverts d'Icade Promotion et de ses filiales.
- Par ailleurs, aux bornes du Groupe, l'entrée en force, le 29 décembre 2023, de 125,0 millions d'euros de swaps forward, conclus en 2021 à un taux moyen de 0,37%, participera à la maîtrise du coût moyen de la dette au cours des prochains mois.

La dette à taux variable représente 11% de la dette totale au 31 décembre 2023 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires). Elle est intégralement couverte par des instruments dérivés vanilles (swaps, options).

Au 31 décembre 2023, la dette projetée des trois prochaines années est intégralement couverte contre une remontée des taux d'intérêt.

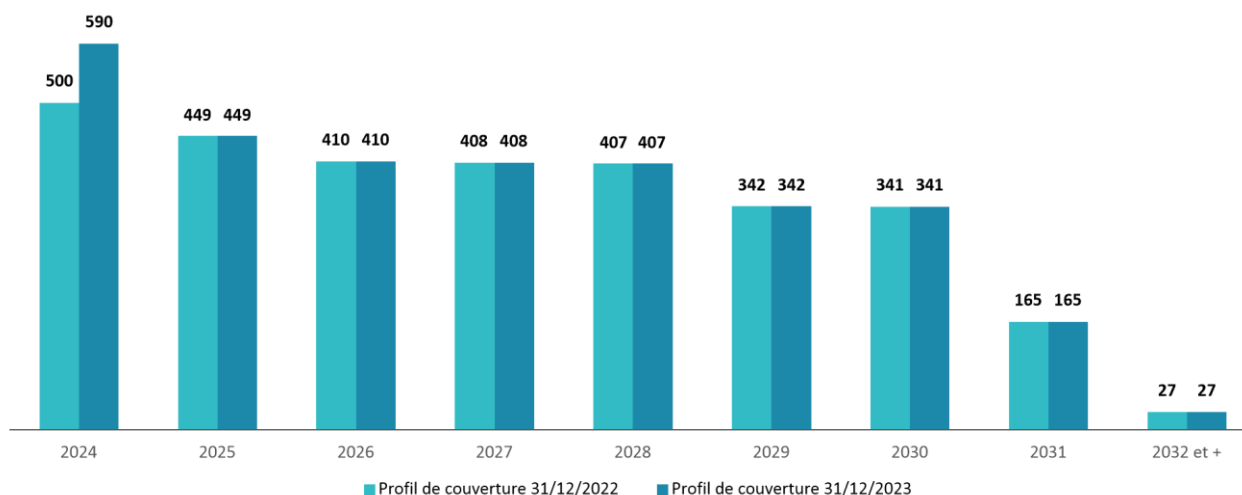
RÉPARTITION DE LA DETTE PAR TYPE DE TAUX (HORS DETTES RATTACHÉES À DES PARTICIPATIONS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES)

(31 décembre 2023)



ENCOURS DES COUVERTURES

(31 décembre 2023, en millions d'euros, hors Icade Santé)



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

1.4.3. Notation financière Icade

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

A la suite de sa revue annuelle, Standard & Poor's a confirmé en juillet 2023 la notation à long terme d'Icade à BBB+ avec une perspective stable, ainsi que sa notation à court terme A2. Sur un périmètre recentré autour de la Foncière de bureaux et de la Promotion, Icade maintient un profil de crédit très solide grâce à une structure de passif renforcée et une liquidité significative.

1.4.4. Engagement en faveur des produits de financement durables

Icade, un acteur engagé en matière de promotion de produits de financement durables

Icade est un acteur actif du marché des financements verts, que l'entreprise considère comme un outil essentiel pour respecter les engagements de l'Accord de Paris sur le climat, orienter les investissements vers des projets qui contribuent à la réalisation des objectifs de développement durable des Nations Unies, et répondre à la volonté des investisseurs de financer des activités « vertes ».

Les actions en matière de financements durables s'inscrivent en complément du Reporting taxonomie européenne, qui représente le nouvel axe européen pour encadrer la Finance Durable [(voir paragraphe dédié chapitre 3, 1.5)].

Depuis plusieurs années, **Icade a mis en œuvre une politique de financement durable innovante, rigoureuse et répondant aux meilleurs standards de marché.**

Icade dispose d'un **cadre de finance verte ou Green Financing Framework**, aligné sur les meilleures pratiques, qui embarque 1,7 milliard d'euros d'obligations vertes.

Sur le marché bancaire, Icade a signé des lignes de financement durables depuis 2020. Depuis 2022, Icade a accéléré sur ce volet en travaillant à l'intégration systématique d'objectifs ESG, dans 100% des nouvelles documentations bancaires. En particulier, les financements d'Icade sont adossés à des objectifs environnementaux, liés à la réduction de l'intensité carbone des métiers du Groupe, conformément à la trajectoire validée par la SBTi^[1], et à ses performances en matière de biodiversité, et prévoient un mécanisme de bonus/malus sur la marge en fonction de l'atteinte de ces objectifs, testés annuellement.

En 2023, Icade a finalisé la transformation, à l'occasion ou non de refinancement, de **100% de ses financements bancaires en financements responsables** (adossés à des objectifs ou affectés à des immeubles et/ou dépenses d'investissement éligibles). **La part des financements durables du Groupe s'établit à 65%**, en augmentation sensible par rapport au 31 décembre 2022 (44%).

A noter que le Groupe s'efforce également d'introduire, avec certains de ses partenaires bancaires, **une composante solidaire dans ses financements** via le reversement à des associations caritatives des bonus et des malus appliqués sur les marges : au 31 décembre 2023, c. 40% des financements durables *corporate* du groupe, prévoient un tel mécanisme.

Des actifs et des projets rigoureusement sélectionnés

En novembre 2021, à l'occasion du nouveau Green Financing Framework, visant à actualiser la documentation initiale élaborée en 2017, Icade a rehaussé les niveaux d'ambition des critères d'admissibilité des immeubles et/ou dépenses d'investissement éligibles financés par

^[1] Science Based Target Initiative

ces instruments de dette verte et les a enrichis des critères définis dans le cadre de la Taxonomie de l'UE, tels que connus à la date de publication.

Dès lors, les fonds issus des financements verts d'Icade permettent de financer ou refinancer des immeubles et/ou dépenses d'investissement éligibles du pôle Foncière Tertiaire sélectionnés selon des critères exigeants, sur tout le cycle de vie du bâtiment :

- Les immeubles éligibles doivent notamment respecter une certification au minimum HQE « Excellent » et/ou BREEAM « Excellent » et/ou LEED « Platinum » et/ou une consommation énergétique au moins 10% en deçà des seuils réglementaires (réglementation NZEB^[2]) et/ou une baisse de 30% de l'empreinte carbone, après rénovation ;
- Les dépenses d'investissement éligibles visent une amélioration de l'efficacité énergétique, une augmentation des capacités en énergie renouvelable ou le développement de la mobilité durable.

Ce framework a été revu par l'agence de notation extra-financière Sustainalytics, qui a confirmé son alignement aux Green Bond Principles (publiés par l'International Capital Market Association) et aux Green Loan Principles (publiés par la Loan Market Association).

Le reporting Green Financing au 31 décembre 2022 des instruments de dette verte, a été publié le 28 juin 2023. Répondant aux meilleurs standards du marché, il présente l'allocation des instruments de financements verts au titre de l'année écoulée :

Au 31 décembre 2022, le Groupe Icade présentait un encours total de financements verts équivalent à 1,75 milliard d'euros, composé de trois émissions obligataires vertes totalisant 1,7 milliard d'euros et d'un crédit à terme « vert » d'un montant de 50 millions d'euros. Ces sommes financent un portefeuille identifié de près de 3,2 milliards d'euros d'immeubles éligibles en exploitation et en développement, laissant de la marge de manœuvre pour des financements futurs.

L'ensemble de la documentation relative à ces supports de financement durable est disponible sur le site internet d'Icade : <https://www.icade.fr/finance/financement/financement-durable>.

Un pilotage transverse et des engagements de reporting

Le Comité Green rassemble plusieurs membres du comité exécutif dont le Directeur financier du groupe et les responsables métiers, mais aussi des représentants des directions concernées (finances et relations investisseurs, RSE, Foncière Tertiaire, portfolio management, investissements et juridique). Ils se réunissent annuellement pour sélectionner les immeubles et/ou des dépenses d'investissement éligibles financés par les obligations et crédits à terme verts.

Le cabinet PricewaterhouseCoopers, en tant que commissaire aux comptes, atteste les informations relatives à l'allocation des fonds levés dans le cadre des Green Bonds et des crédits à terme verts, à l'aide de reportings dédiés. Ces documents détaillent les bénéfices environnementaux des immeubles et/ou dépenses d'investissement éligibles financés, mesurés par des indicateurs de résultat et d'impact ainsi qu'un guide méthodologique de calcul des émissions évitées.

Les principaux résultats décrits dans le reporting Green Financing, publié en juin 2023, sont les suivants :

- Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'émissions vertes (1,75 milliard d'euros) est intégralement alloué ;
- Près de 3,2 milliards d'euros d'immeubles et/ou de dépenses d'investissement éligibles sont identifiés ;
- Les émissions de CO2 évitées par les dépenses d'investissement et/ou immeubles éligibles financés en 2022 s'élèvent à 3 072 tonnes de CO2 éq.

1.4.5. Structure financière

1.4.5.1. Ratios de structure financière

1.4.5.1.1. LTV (Loan-To-Value)

Le ratio de LTV se définit comme le rapport entre les dettes financières nettes du Groupe consolidées et le patrimoine immobilier réévalué droits inclus, auquel s'ajoute (i) les titres des entités mises en équivalence réévalués droits inclus, (ii) les valeurs des sociétés de promotion, et (iii) les actifs financiers en juste valeur par résultat (à 100%).

Il s'élève à 33,5 % au 31 décembre 2023, en nette amélioration par rapport au 31 décembre 2022 (39,3%), à la suite de la cession de la Foncière Santé.

Sur la base d'un patrimoine réévalué hors droits, le ratio de LTV ressort à 35,1% au 31 décembre 2023 (vs 41,5% au 31 décembre 2022). Ce ratio, utilisé pour les besoins de la documentation bancaire, demeure très largement en deçà du seuil de covenant fixé à 60%.

1.4.5.1.2. ICR (Interest Coverage Ratio)

Le ratio ICR se définit comme le rapport entre (i) l'excédent brut opérationnel, majoré de la quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence et (ii) le coût de l'endettement financier net. **Il s'élève à 5,59x sur l'exercice 2023 en diminution sur un an (6,42x en 2022), compte tenu de la déconsolidation de la Foncière Santé qui avait un impact relatif sur ce ratio.**

^[2] Nearly zero Energy Building

1.4.5.1.3. Dette nette / EBITDA

Le ratio Dette nette / EBITDA est piloté de manière étroite, bien qu'il ne fasse pas l'objet d'un covenant dans les documentations bancaires. Il s'établit à 7,0x au 31 décembre 2023, en baisse par rapport à fin 2022 (10,1x).

	31/12/2023	31/12/2022
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué HD (LTV)	35,1%	41,5%
Ratio Dette Nette /EBITDA	7,0x	10,1x
Ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR)	5,59x	6,42x

1.4.5.2. Tableau de synthèse de suivi des *covenants*

		Covenants	31/12/2023
LTV bancaire	Maximum	< 60%	35,1%
ICR bancaire	Minimum	> 2	5,59x
Contrôle CDC	Minimum	34%	39,2%
Valeur du patrimoine Foncier	Minimum	> 5 Md€	6,8 Md€
Suretés sur actifs	Maximum	< 25% du patrimoine foncier	8,4%

A noter que la valeur minimale du patrimoine a été abaissée à 5 milliards d'euros dans l'ensemble des documentations bancaires à la suite de la cession de la Foncière Santé.

Les ratios de *covenants* sont respectés au 31 décembre 2023 et présentent une marge très confortable par rapport à leur limite.

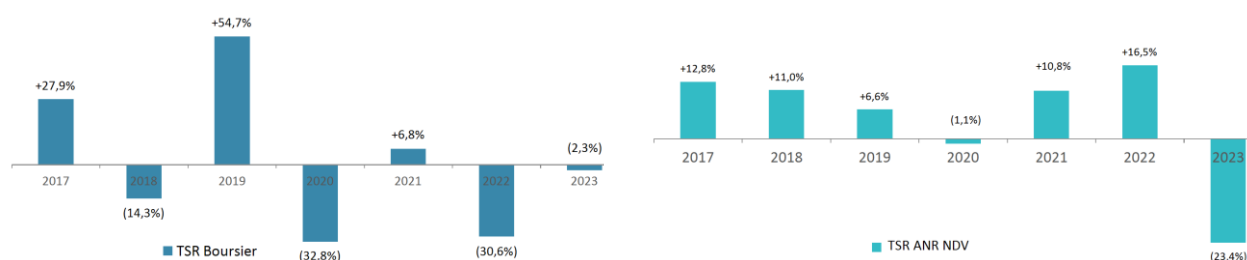
1.5. Performance boursière et performance de l'ANR

Après une année 2022 très volatile, l'année 2023 a été marquée de nouveau par une forte volatilité sur les marchés financiers, en corrélation avec le contexte géopolitique et macroéconomique perturbé (très forte inflation et hausse des taux d'intérêt) défavorable aux valeurs immobilières.

L'indice sectoriel a sous-performé le CAC dans ce contexte volatile :

- +17,25% pour l'indice EPRA Europe, porté principalement par le retail, le résidentiel allemand et la logistique ;
- Le titre Icade s'élève au 31 décembre 2023 à 35,54 euros, soit une performance en vision dividendes réinvestis de -2,31% sur 2023.

EVOLUTION EPRA Europe-SBF 120-ICADE DU 31/12/2022 AU 31/12/2023
(Base 100: au 31/12/2022)



- 1) Le TSR Boursier est déterminé en faisant la différence entre le cours de Bourse de clôture de l'exercice précédent et celui de la clôture de l'exercice considéré (en supposant que le dividende versé est réinvesti en actions au cours de Bourse de clôture à la date de détachement du coupon, en l'occurrence pour le calcul du TSR 2023, le 1^{er} acompte de 2,16 € est réinvesti au cours de clôture du 28 février 2023 et le solde soit 2,17 € au cours de clôture du 4 juillet 2023). Le résultat obtenu est rapporté au cours de Bourse de clôture de l'exercice précédent.
- 2) Le TSR ANR est déterminé en faisant la différence entre l'actif net réévalué EPRA NDV par action de clôture de l'exercice précédent et celui de la clôture de l'exercice considéré (y compris dividende versé sur la période, en l'occurrence pour le calcul du TSR 2023, un dividende de 4,33 €). Le résultat obtenu est rapporté à l'actif net réévalué NDV par action de clôture de l'exercice précédent.

Le TSR NDV est en baisse sensible en 2023 à -23,4% lié principalement aux ajustements de valeurs de patrimoine sur la Foncière Tertiaire. Le TSR boursier est en baisse de -2,31% en lien avec la tendance baissière des marchés financiers observée en 2023 marquée par la forte volatilité et fortement corrélée au contexte macroéconomique (inflation / hausse des taux) et géopolitique.

1.6. Dividende 2023

Le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale, prévue le 19 avril 2024, le versement d'un dividende au titre de 2023 à 4,84 euros par action, en croissance de +11,8% par rapport au dividende 2022.

Le rendement sur dividende ressort à 13,6% sur la base du cours au 29 décembre 2023.

Le versement du dividende interviendra **en deux fois** :

- Un acompte de 50%, soit 2,42 € par action, sera versé en numéraire avec un détachement le 4 mars pour un paiement le 6 mars ;
- Le solde sera versé début juillet.

1.7. Perspectives

Dans un nouvel environnement de taux, le marché immobilier opère une profonde mutation. En conséquence, la valeur des actifs a subi en 2023 une forte correction, dans la continuité de l'ajustement initié au 2^{ème} semestre 2022.

Néanmoins l'activité locative de la Foncière reste très solide, ce qui atteste de la qualité du patrimoine. L'activité de Promotion affiche un net ralentissement, malgré une hausse généralisée des ventes en bloc, ce qui impose de retrouver de nouveaux équilibres financiers dans ses futures opérations.

Dans un contexte encore incertain, Icade anticipe un Cash-flow net courant de ses Activités stratégiques entre 2,75 € et 2,90 € par action en 2024. En complément, la détention résiduelle de titres non consolidés dans les activités de Santé devrait, sur la base de la participation actuelle, générer un Cash-flow net courant supplémentaire de c. 0,80 € par action²⁸.

²⁸ Au titre des dividendes et des produits financiers perçus

2. Métier Foncière Tertiaire

2.1. Evolution des valorisations du patrimoine de la Foncière Tertiaire en part du Groupe

Valeur du patrimoine hors droits en part du Groupe - en 2023	31/12/2023 (en M€)	31/12/2022* (en M€)	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation périmètre Constant ^(a) (en M€)	Variation périmètre Constant ^(a) (en %)	Prix ^(b) (en €/m ²)	Taux de rendement net droits inclus ^(c) (en %)	Taux de vacance EPRA ^(d) (en %)
FONCIERE TERTIAIRE									
BUREAUX WELL-POSITIONED									
Paris	1 131,2	1 215,8	(84,6)	(7,0%)	(143,1)	(11,8%)	6 527	5,7%	6,0%
La Défense/Nanterre Préfecture ^(e)	1 692,8	2 072,7	(379,8)	(18,3%)	(409,1)	(19,7%)	4 930	6,8%	9,3%
Autre croissant Ouest	264,7	294,1	(29,4)	(10,0%)	(36,8)	(12,5%)	10 947	5,1%	1,6%
Première Couronne	613,7	758,6	(144,8)	(19,1%)	(152,4)	(20,1%)	2 069	7,7%	13,4%
Deuxième Couronne	361,0	380,0	(19,0)	(5,0%)	(41,5)	(10,9%)	1 260	7,9%	13,7%
TOTAL IDF	4 063,5	4 721,1	(657,6)	(13,9%)	(782,9)	(16,6%)	3 472	6,7%	9,6%
Province	528,4	708,9	(180,5)	(25,5%)	(117,0)	(18,8%)	3 369	6,5%	4,3%
TOTAL Bureaux Well Positioned	4 591,9	5 430,0	(838,1)	(15,4%)	(900,0)	(16,8%)	4 702	6,7%	9,0%
TOTAL Bureaux to be repositioned	749,5	1 066,0	(316,5)	(29,7%)	(351,4)	(33,0%)	2 276	10,9%	34,2%
TOTAL BUREAUX	5 341,4	6 496,0	(1 154,6)	(17,8%)	(1 251,4)	(19,5%)	4 061	7,3%	13,8%
Locaux d'activité									
Première Couronne	471,4	480,6	(9,1)	(1,9%)	(22,9)	(4,8%)	2 110	8,0%	3,3%
Deuxième couronne	231,7	224,2	+7,6	+3,4%	+1,1	+0,5%	1 496	7,7%	14,6%
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITE	703,2	704,7	(1,6)	(0,2%)	(21,8)	(3,1%)	1 851	7,9%	7,7%
TOTAL TERRAIN	118,6	164,9	(46,3)	(28,1%)	(24,6)	(14,9%)	-	-	-
TOTAL AUTRES^(f)	306,2	360,7	(54,5)	(15,1%)	(29,8)	(9,4%)	1 780	9,0%	12,8%
TOTAL ACTIFS FONCIERE TERTIAIRE	6 469,4	7 726,3	(1 257,0)	(16,3%)	(1 327,6)	(17,5%)	3 411	7,5%	12,9%
dont actifs en exploitation	5 813,4	6 954,5	(1 141,2)	(16,4%)	(1 204,4)	(17,5%)	3 411	7,5%	12,9%
dont actifs hors exploitation	656,0	771,8	(115,8)	(15,0%)	(123,1)	(16,8%)	-	-	-

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

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

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

(c) 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 droits inclus (actifs en exploitation).

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

(e) intègre également un actif situé en Péri-Défense

(f) Principalement hôtels, commerces et logements

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

Données en part du Groupe (en M€)	JV 31/12/2022	JV 31/12/2022 des actifs cédés (a)	Investissements et autres (b)	Var. à périmètre constant	Var. à périmètre constant (%)	JV 31/12/2023
Bureaux Well-positioned	5 430,0	(84,9)	146,8	(900,0)	(16,8%)	4 591,9
Bureaux To be repositioned	1 066,0	-	34,9	(351,4)	(33,0%)	749,5
SOUS-TOTAL BUREAUX	6 496,0	(84,9)	181,7	(1 251,4)	(19,5%)	5 341,4
Activité	704,7	-	20,2	(21,8)	(3,1%)	703,2
Terrains	164,9	-	(21,7)	(24,6)	(14,9%)	118,6
Autres (c)	360,7	(42,2)	17,5	(29,8)	(9,4%)	306,2
TOTAL	7 726,3	(127,1)	197,7	(1 327,6)	(17,5%)	6 469,4
<i>dont information sectorielle Bureaux</i>	<i>5 641,2</i>	<i>(84,9)</i>	<i>116,4</i>	<i>(1 079,6)</i>	<i>(19,4%)</i>	<i>4 593,1</i>
<i>dont information sectorielle Parcs d'affaires</i>	<i>1 802,9</i>	<i>-</i>	<i>78,8</i>	<i>(236,8)</i>	<i>(13,1%)</i>	<i>1 644,8</i>

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

(b) Comprend les capex, les engagements 2023 des VEFA, les acquisitions. Comprend également le retraitement des droits et frais d'acquisitions, de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice, des travaux sur actifs cédés, des évolutions de droits de mutation et des variations de valeurs des actifs assimilés à des créances financières

(c) inclut principalement des hôtels, des actifs de commerces et des logements

La valeur globale du portefeuille de la Foncière Tertiaire en part du Groupe s'établit à 6 469,4 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2023 contre 7 726,3 millions d'euros à fin 2022, soit une valeur de patrimoine en baisse de 1 257,0 millions d'euros (-16,3 %). Au-delà des impacts marché, détaillés ci-dessous, les cessions d'actifs intervenues en 2023, dont la valeur à fin 2022 s'élevait à 127,1 millions d'euros en part du groupe, impactent l'évolution de la valorisation du patrimoine.

A périmètre constant, la variation de la valeur des actifs de la Foncière Tertiaire est de -1 327,6 millions d'euros soit -17,5% sur 12 mois, reflet d'une remontée forte et rapide des taux de rendement immobiliers. Les évolutions par catégories d'actifs sont détaillées ci-dessous.

A 100%, la valeur du portefeuille de la Foncière Tertiaire s'élève à 6 846,9 millions d'euros contre 8 201,0 millions d'euros au 31 décembre 2022.

BUREAUX

Au 31 décembre 2023, le portefeuille bureaux est valorisé à 5 341,4 millions d'euros contre 6 496,0 millions d'euros à fin 2022, en baisse de 1 251,4 millions d'euros (dont 84,9 millions d'euros de valeurs 2022 des actifs cédés en 2023).

Pour l'ensemble des bureaux, les experts immobiliers ont dégradé les taux de rendement et d'actualisation retenus, le taux de rendement net DI des bureaux a ainsi été réhaussé de 160 points de base en un an pour atteindre 7,3%. Cette remontée de taux, entamée dès le premier semestre, s'est amplifiée dans la seconde moitié de l'année 2023.

Ainsi, à périmètre constant, les bureaux *well-positioned* voient leur valeur baisser de 16,8% (-900,0 millions d'euros), la grande majorité de cette baisse étant liée à la conjoncture de marché.

Les bureaux *to-be-repositioned* ont, quant à eux, vu leur valeur se contracter de 33,0% à périmètre constant sur un an (soit -351,4 millions d'euros). Les évolutions du marché de l'investissement ont, pour ce segment d'actif, été amplifiées par des baisses de loyer de marché consécutives à une augmentation de l'offre disponible sur les territoires concernés.

À 100 %, la valeur du portefeuille bureaux s'établit à 5 697,4 millions d'euros contre 6 949,1 millions d'euros au 31 décembre 2022.

ACTIVITE

Au 31 décembre 2023, la valeur des locaux d'activité s'établit à 703,2 millions d'euros contre 704,7 millions d'euros douze mois plus tôt, soit une baisse de 1,6 millions d'euros (- 0,2 %). À périmètre constant, la variation de valeur des locaux d'activité est de -21,8 millions d'euros sur l'année, soit -3,1 %.

Si cette catégorie d'actif est aussi impactée par la remontée des taux de marché, l'impact est moindre et atténué par les bonnes performances locatives de ces immeubles. En effet, la demande exprimée est forte pour les locaux d'activité aux abords de Paris, se traduisant par une hausse de valeur locative de marché de l'ordre de +5,5% sur un an. Cette hausse est particulièrement marquée à Rungis, à hauteur de +13,4%.

TERRAINS ET AUTRES ACTIFS DE LA FONCIERE TERTIAIRE

Au 31 décembre 2023, la valeur du segment autres actifs de la Foncière Tertiaire s'élève à 306,2 millions d'euros (325,7 millions d'euros à 100%) contre 360,7 millions d'euros à fin 2022 (380,9 millions d'euros à 100%), soit une diminution, à périmètre constant, de -29,8 millions d'euros (- 9,4 %).

Les terrains détenus par Icade en première et deuxième couronnes de Paris sont valorisés à hauteur de 118,6 millions d'euros contre 164,9 millions d'euros à fin 2022, soit une baisse de 24,6 millions d'euros à périmètre constant (-14,9%).

2.2. Investissements

Au 31 décembre 2023, les investissements à 100% s'élèvent à **259,1 millions d'euros**, contre 324,1* millions d'euros en 2022, représentant une diminution de 65,0 millions d'euros.

La part la plus significative des investissements a été consacrée aux **opérations de développement pour 125,1 millions d'euros** dont :

- Edenn (Nanterre Préfecture) pour 23,6 millions d'euros (livraison prévue au T4 2025, loué à 58%) ;
- Next (Lyon) pour 22,9 millions d'euros (livraison prévue au T3 2024, loué à 100%) ;
- Jump (parc des Portes de Paris) pour un montant de 20,1 millions d'euros (livré au T4 2023, loué à 19%) ;
- Village des Athlètes (Saint-Ouen) pour 18,8 millions d'euros (bureaux) (livraison prévue au T1 2026) ;
- Grand Central et MFactory situés à Marseille pour respectivement 15,0 millions d'euros et 9,7 millions d'euros, (livrés au T4 2023, loués à 100%) ;
- Demande de remboursement des taxes d'urbanismes et des frais de participation ZAC, suite à l'abandon des projets B2 et B32 sur les portes de Paris pour -22,1 millions d'euros.

Le solde des investissements est relatif à l'acquisition en juillet 2023 du solde de l'immeuble Ponant B à Paris 15^{ème} (5 400 m²) pour 48,7 millions d'euros, et aux capex d'exploitation pour 85,3 millions d'euros, affectés notamment aux travaux de rénovation ou d'optimisation de performance énergétique pour 17,7 millions d'euros.

En part du Groupe, le montant des investissements 2023 représente 235,5 millions d'euros.

(*) 355 M€ en intégrant le rachat de la quote-part dans Orianz pour 31 M€

(en millions d'euros)	31/12/2023		31/12/2022		Var.	
	100%	Part du groupe	100%	Part du groupe	100%	Part du groupe
Acquisitions	48,7	48,7	68,7	68,7	(20,0)	(20,0)
Développements	125,1	103,9	165,1	149,7	(40,0)	(45,8)
<i>Dont frais financiers capitalisés</i>	5,4	3,8	1,2	1,1	4,3	2,7
Capex d'exploitation	85,3	82,9	90,3	88,1	(5,0)	(5,2)
<i>Dont Sans création de surfaces</i>	53,8	51,4	86,0	83,8	(32,1)	(32,4)
<i>Dont Avantages commerciaux</i>	31,5	31,4	4,4	4,3	27,1	27,1
TOTAL CAPEX	259,1	235,5	324,1	306,5	(65,0)	(71,0)
<i>Dont Bureaux</i>	170,6	146,9	204,4	228,3	(33,8)	(81,4)
<i>Dont Parcs d'affaires</i>	83,5	83,5	81,6	71,1	1,9	12,3
<i>Dont Autres</i>	5,1	5,1	38,1	7,1	(33,0)	(2,0)

(en millions d'euros, 100%)	Acquisitions	Développements	Capex d'exploitation	Total 2023	Total 2022
Bureaux well positioned	48,7	92,5	55,1	196,3	222,7
Bureaux to be positioned	-	39,8	3,7	43,5	61,4
Sous total Bureaux	48,7	132,3	58,9	239,8	284,1
Activités	-	9,7	11,5	21,2	15,5
Terrains	-	-22,0	0,0	-22,0	1,0
Autres (1)	-	5,2	15,0	20,2	23,5
Total Investissements Foncière Tertiaire	48,7	125,1	85,3	259,1	324,1
<i>dont information sectorielle Bureaux</i>	48,7	79,8	42,1	170,6	204,4
<i>dont information sectorielle Parcs d'affaires</i>	-	45,3	38,2	83,5	81,6

(1) inclut principalement des hôtels et des actifs

Projets de développement

Icade adapte son pipeline de développement afin de disposer de projets en phase avec les exigences du marché. Aussi, au 31 décembre 2023, le pipeline de développement représente 1,16 milliard d'euros sur plus de 128 000 m², dont 907,2 millions d'euros déjà lancés (92 071 m²) et 247,4 millions d'euros (36 737 m²) de pipeline complémentaire.

Le taux de pré-commercialisation des projets lancés ressort à 39% dont quatre projets représentant 36 758 m² sont commercialisés à 100%.

Le rendement (Yield on Cost) attendu des opérations lancées ressort à 5,0 %.

Nom du Projet ^(a)	Territoire	Nature des travaux	Typologie	Date de Livraison prévisionnelle	Surface à 100%	Loyers attendus (M€)	Yield On Cost ^(b)	Investissement Total en M€ ^(c)	Reste à réaliser en M€ > 2023	Pré-commercialisation
COLOGNE	RUNGIS	Restructuration	Bureau	T2 2024	2 927			11	3	100%
NEXT	LYON QCA	Restructuration	Bureau	T3 2024	15 763			97	18	100%
DATA CENTER	PORTES DE PARIS	Construction	Data Center	T3 2025	7 490			36	32	100%
EDENN	NANTERRE	Construction	Bureau	T4 2025	30 587			254	144	58%
HELSINKI	RUNGIS	Restructuration	Parcs D'Affaires	T4 2025	10 578			45	41	100%
VILLAGE DES ATHLETES	SAINT OUEN	Construction	Bureau / Activité	T1 2026	12 404			61	9	0%
29-33 CHAMPS ELYSEES	PARIS QCA	Restructuration	Mixte (bureau / commerce)	T3 2027	12 322			404	88	0%
TOTAL PIPELINE LANCE					92 071	45	5,0%	907	334	39%
TOTAL PIPELINE COMPLEMENTAIRE					36 737	16	6,3%	247	162	-
TOTAL PIPELINE					128 808	61	5,3%	1 155	496	-

Notes : données à 100% et en part du Groupe

(a) Pipeline Lancé : correspond aux opérations dont les travaux sont en cours, pour lesquelles un bail a été signé ou ayant un permis de construire obtenu et pour lesquelles les conditions financières sont satisfaisantes.

Pipeline complémentaire : opérations avec un permis de construire obtenu et qui peuvent requérir une précommercialisation ou une optimisation avant leur lancement.

(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 externes et exclut les franchises et les honoraires internes

2.3. Arbitrages

Le volume de cession réalisé par la Foncière Tertiaire au cours de l'exercice s'est élevé à 146,2 millions d'euros, avec notamment la cession de l'immeuble Grand Central (8 500 m²) situé à Marseille (Bouches-du-Rhône) pour 53,0 millions d'euros à un investisseur de premier rang, et la cession à Notapierre de l'immeuble EkoActive (8 230 m²) également situé à Marseille (Bouches-du-Rhône) pour 48,8 millions d'euros.

Les cessions ont été conclues sur la base d'un taux moyen de 4,2%, à un prix en ligne avec les valeurs d'expertise au 31 décembre 2022 et significativement supérieur à celles du 31 décembre 2021. Ces deux opérations, acquises en VEFA en blanc en 2017 et 2021 pour un total de 60,8 millions d'euros, témoignent de la capacité d'Icade à sourcer et générer de la valeur sur des opérations *value-added*, y compris en région.

Par ailleurs, conformément à la promesse signée le 12 mai 2022, Icade a finalisé la cession de son portefeuille de logements diffus en copropriété au groupe RLF pour 42,5 millions d'euros. Cette cession s'inscrit dans une démarche de rationalisation d'actifs considérés comme non stratégiques.

A noter, qu'à date, la promesse de cession de l'actif de Bordeaux n'est pas réitérée.

2.4. Résultat net récurrent (RNR) de la Foncière Tertiaire au 31 décembre 2023

(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2022	Variation	Variation (%)
Eléments récurrents :				
REVENUS LOCATIFS	363,9	364,0	(0,0)	(0,0%)
LOYERS NETS	332,0	342,4	(10,4)	(3,0%)
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS / REVENUS LOCATIFS)	91,2%	94,1%	-285,2%	
Coûts de fonctionnement nets	(48,9)	(54,8)	5,9	
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL RÉCURRENT	283,0	287,6	(4,5)	(1,6%)
Amortissements des biens d'exploitation	(14,7)	(12,7)	(2,0)	
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	1,8	2,0	(0,2)	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL RÉCURRENT	270,1	276,9	(6,8)	(2,4%)
Coût de l'endettement net	(40,5)	(64,1)	23,6	
Autres produits et charges financiers	(6,8)	(7,5)	0,6	
RÉSULTAT FINANCIER RÉCURRENT	(47,3)	(71,5)	24,2	(33,9%)
Charge d'impôt	(0,0)	(1,5)	1,5	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE	213,9	195,5	18,4	9,4%
Eléments récurrents non courants (a)	15,0	13,0	2,0	
CASH-FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE	228,8	208,5	20,4	9,8%
Eléments non récurrents et non courants (b)	(1 381,1)	(428,4)	(952,7)	
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE IFRS	(1 152,3)	(219,9)	(932,4)	

(a) Les "Eléments récurrents non courants" correspondent à l'amortissement des biens d'exploitation.

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

Le résultat net part du Groupe de la Foncière Tertiaire est négatif à -1 152,3 millions d'euros au 31 décembre 2023, en diminution de 932,4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2022 (-219,9 millions d'euros).

Le cash-flow net courant de la Foncière Tertiaire s'élève à 228,8 millions d'euros, en hausse de 20,4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2022 (208,5 millions d'euros) et correspond au résultat net récurrent part du Groupe retraité des éléments non récurrents de 15,0 millions d'euros (amortissements sur les actifs d'exploitation).

Le résultat net récurrent part du Groupe ressort à 213,9 millions d'euros, en hausse de 18,4 M€ soit +9,4% par rapport au 31 décembre 2022.

Il intègre notamment :

- Les loyers nets pour un montant de 332 millions d'euros en diminution de (10,4) millions d'euros (détail ci-dessous au § 2.2.7) ;
- Les coûts de fonctionnement nets du pôle Foncière Tertiaire atteignent (48,9) millions d'euros, en diminution de 5,9 millions d'euros dans le cadre d'une gestion très rigoureuse de ses dépenses courantes ;
- Le coût de l'endettement net s'élève à (40,5) millions d'euros au 31 décembre 2023 contre (64,1) millions d'euros au 31 décembre 2022 soit une diminution de 23,6 millions d'euros soit -36,8% et s'explique notamment par les produits de placements de trésorerie constatés sur l'exercice 2023 qui atteignent 27,4 millions d'euros contre 2,1 millions d'euros pour l'exercice 2022.

2.5. Evolution des loyers de la Foncière Tertiaire au 31 décembre 2023

(en millions d'euros, 100%)	31/12/2022	Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Livraisons/Dév./ Restructurations	Activité locative et indexation	Indemnités	31/12/2023	Variation totale (%)	Variation à
									périmètre constant (%)
Bureaux Well-Positioned	239,2	5,2	(10,5)	(0,1)	5,6	(1,7)	237,6	(0,6%)	2,5%
Bureaux To be repositioned	61,7	-	-	0,7	(1,3)	(0,2)	60,8	(1,4%)	(2,1%)
SOUS-TOTAL BUREAUX	300,8	5,2	(10,5)	0,7	4,2	(2,0)	298,4	-0,8%	1,5%
Activité	44,4	-	-	-	2,9	(0,3)	47,0	5,9%	6,6%
Autres	20,9	-	(1,3)	0,6	0,4	0,0	20,6	(1,1%)	2,1%
Intra-groupe métiers Foncière	(2,1)	-	-	-	(0,0)	-	(2,1)	2,0%	
REVENUS LOCATIFS	364,0	5,2	(11,8)	1,3	7,5	(2,2)	363,9	0,0%	2,2%
dont information sectorielle Bureaux	251,2	5,2	(10,5)	0,6	4,4	(2,1)	248,7	(1,0%)	1,9%
dont information sectorielle Parcs d'affaires	95,8	-	-	0,7	2,7	0,2	99,5	3,8%	2,9%

Les **revenus locatifs** de la Foncière Tertiaire s'établissent au 31 décembre 2023 à 363,9 millions d'euros, stables par rapport à la même période de l'année précédente (364,0 millions d'euros).

A **périmètre courant**, les gains de loyers issus des acquisitions (+5,2 millions d'euros), des livraisons (+1,3 millions d'euros), et de l'activité locative (+7,5 millions d'euros), sont compensés par les pertes de loyers liées aux cessions (-10,5 millions d'euros), et par la baisse des indemnités pour résiliation anticipée (-2,2 millions d'euros).

L'évolution des loyers à **périmètre constant** s'élève à +2,2%, dont +1,5% enregistrés sur les bureaux (+2,5% sur les bureaux well positioned et -2,1% sur les bureaux to be repositioned) et +6,6% sur les locaux d'activités.

La croissance des revenus intervient dans un contexte de hausse des principaux indices (ILAT et ICC), qui a permis une forte indexation des loyers au cours de l'année de +4,7%, constituant un soutien solide aux revenus de l'activité, dans un marché locatif qui demeure difficile et caractérisé par des durées de commercialisation beaucoup plus longues.

Evolution des revenus locatifs de la Foncière Tertiaire par répartition géographique

(en millions d'euros, à 100%)	31/12/2022	31/12/2023	Périmètre courant		Périmètre constant	
			en valeur	en %	en valeur	en %
Paris	45,7	45,0	-0,7	-1,5%	4,7	12,0%
La Défense/Péri Défense	91,0	93,6	2,5	2,8%	3,5	4,1%
Autre Croissant Ouest	9,1	11,8	2,7	29,6%	2,7	29,6%
Première Couronne	41,8	36,5	-5,3	-12,6%	-6,1	-14,6%
Deuxième Couronne	21,6	20,4	-1,2	-5,5%	-0,6	-2,8%
Province	29,9	30,2	0,4	1,2%	1,3	4,7%
Bureaux Well-positioned	239,2	237,6	-1,6	-0,6%	5,6	2,5%
Bureaux To be repositioned	61,7	60,8	-0,8	-1,4%	-1,3	-2,1%
SOUS-TOTAL BUREAUX	300,8	298,4	-2,4	-0,8%	4,3	1,5%
Première Couronne	31,5	33,9	2,4	7,7%	2,4	7,8%
Deuxième Couronne	12,9	13,1	0,2	1,5%	0,4	3,6%
SOUS-TOTAL ACTIVITE	44,4	47,0	2,6	5,9%	2,9	6,6%
SOUS-TOTAL AUTRES	20,9	20,6	-0,2	-1,1%	0,4	2,1%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	-2,1	-2,1	0,0	2,0%	0,0	2,1%
REVENUS LOCATIFS FONCIERE TERTIAIRE	364,0	363,9	0,0	0,0%	7,5	2,2%
dont information sectorielle Bureaux	251,2	248,7	-2,5	-1,0%	4,4	1,9%
dont information sectorielle Parcs d'affaires	95,8	99,5	3,6	3,8%	2,7	2,9%

La **variation à périmètre courant** est déterminée par comparaison des loyers entre deux périodes, dans leur globalité, et sur l'ensemble des immeubles qui constituent le patrimoine.

La **variation à périmètre constant** est définie en prenant en compte les variations de loyers entre deux périodes, des actifs en exploitation (immeuble loué ou partiellement loué ne faisant pas l'objet d'une restructuration lourde), avec un statut d'actif identique entre deux dates.

Loyers Nets en millions d'euros et taux de marge

(en millions d'euros et à 100%)	31/12/2023		31/12/2022	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
Bureaux Well-positioned	213,8	90,0%	221,4	92,6%
Bureaux To be repositioned	51,0	83,8%	53,8	87,2%
SOUS-TOTAL BUREAUX	264,8	88,7%	275,2	91,5%
Activité	40,1	85,4%	42,1	95,0%
Terrains	(0,0)	n/a	0,0	n/a
Autres	19,8	96,2%	18,0	86,1%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	7,2	n/a	7,1	n/a
LOYER NET FONCIERE TERTIAIRE	332,0	91,2%	342,4	94,1%
<i>dont information sectorielle Bureaux</i>	225,5	90,7%	233,5	93,0%
<i>dont information sectorielle Parcs d'affaires</i>	83,1	83,6%	84,9	88,6%

Les **loyers nets** du pôle Foncière Tertiaire s'établissent pour l'année 2023 à 332,0 millions d'euros, en diminution de -10,4 millions d'euros par rapport à 2022 (-3,0 %) sous l'effet de la hausse des dotations pour risques clients (-6,3 M€), et des taxes foncières et bureaux (-2,4 millions d'euros sur l'activité récurrente).

Le taux de marge est en diminution de -2,9 points pour s'établir à 91,2% (vs. 94,1% en 2022) et enregistre une baisse de -5,0 points sur les parcs d'affaires et de -2,3 points sur les bureaux.

Enfin, le taux de recouvrement des loyers à fin 2023 atteint 97%, contre 99% à fin 2022.

2.6. Activité locative du pôle Foncière Tertiaire

Classes d'actif Données à 100%	31/12/2022		Mouvements 2023		31/12/2023		Nouvelles signatures			31/12/2023	
	Surfaces louées	Entrées locatives	Sorties locatives	Ajustements surfaces (a)	Surfaces louées	Effet 2023	Effet postérieur 2023	Total nouvelles signatures	Renouvelements	Total signatures et renouvellements	
	(m ²)	(m ²)	(m ²)	(m ²)	(m ²)	(m ²)	(m ²)	(m ²)	(m ²)	(m ²)	
Bureaux Well-positioned	783 180	49 967	(36 180)	4 093	801 059	33 916	20 770	54 686	69 676	124 362	
Bureaux To be repositioned	214 868	4 445	(25 282)	(0)	194 032	3 948	1 930	5 878	32 020	37 898	
Total Bureaux	998 048	54 412	(61 461)	4 093	995 091	37 864	22 700	60 564	101 696	162 260	
Activité	311 624	10 229	(9 901)	(1 088)	310 862	2 617	8 381	10 998	40 428	51 426	
Autres	144 228	10 319	(8 645)	45	145 947	10 499	-	10 499	282	10 781	
PÉRIMÈTRE CONSTANT (A)	1 453 899	74 959	(80 007)	3 049	1 451 900	50 979	31 081	82 061	142 406	224 467	
Bureaux Well-positioned	12 686	16 340	(2 683)	(0)	26 342	941	6 728	7 669	-	7 669	
Bureaux To be repositioned	24 672	3 634	(24 312)	367	4 362	-	10 760	10 760	-	10 760	
Total Bureaux	37 358	19 974	(26 996)	367	30 704	941	17 488	18 429	-	18 429	
Activité	9 252	-	(282)	(0)	8 970	-	-	-	-	-	
Autres	-	4 878	-	-	4 878	-	-	-	-	-	
ACQUISITIONS / LIVRAISONS / RESTRUCTURATIONS (B)	46 610	24 852	(27 278)	367	44 552	941	17 488	18 429	-	18 429	
SOUS TOTAL (A+B)	1 500 510	99 811	(107 285)	3 416	1 496 453	51 920	48 570	100 490	142 406	242 896	
Bureaux Well-positioned	7 845	383	(8 228)	-	-	-	-	-	-	-	
Bureaux To be repositioned	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Total Bureaux	7 845	383	(8 228)	-	-	-	-	-	-	-	
Activité	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Autres	1 076	-	(1 076)	-	-	-	-	-	-	-	
CESSIONS (C)	8 921	383	(9 304)	-	-	-	-	-	-	-	
FONCIÈRE TERTIAIRE (A)+(B)+(C)	1 509 431	100 194	(116 589)	3 416	1 496 453	51 920	48 570	100 490	142 406	242 896	

(a) Evolution des surfaces suite nouveau relevé géomètre, changement d'usage (commun / privatif), etc.

Au cours de l'année 2023, la Foncière Tertiaire a **signé ou renouvelé 242 896 m²** (130 baux) représentant 63,2 millions d'euros de loyers faciaux annualisés sur une durée ferme moyenne de 5,6 années. Ces transactions se composent :

- **De nouvelles signatures pour 100 490 m²** (89 baux), et 28,8 millions d'euros de loyers faciaux annualisés, pour une durée ferme moyenne de 6,4 années ;
- **De renouvellements de baux pour 142 405 m²** (41 baux), et 34,4 millions d'euros de loyers faciaux annualisés, pour une durée ferme moyenne de 4,9 années, réalisés en ligne avec les valeurs locatives de marché.

Les nouvelles signatures et renouvellements sur les **bureaux** représentent **180 690 m²** et 52,1 millions d'euros de loyers faciaux annualisés, dont **73%** concernent des actifs **well-positioned**, avec notamment :

- La signature d'un bail avec EDF Renouvelables sur l'immeuble Origine, aux terrasses de Nanterre, pour 14 208 m² et une durée ferme de 9 ans, correspondant au solde des surfaces à louer et portant ainsi la commercialisation de l'immeuble à 100% ;
- La signature du bail avec l'Inserm sur l'immeuble Fresk, à Paris 15^{ème}, pour 1 681 m² et une durée ferme de 6 ans permettant de finaliser la commercialisation de l'actif ;
- Des signatures et renouvellements sur le Parc de Paris-Orly Rungis pour 48 617 m² dont l'actif Cologne (2 927 m²) en cours de rénovation et l'actif Montréal, renouvelé avec Système U sur près de 21 000 m² à 9 ans dont 6 ans fermes ;
- Sur le parc des Portes de Paris pour 11 758 m² ;
- En province des signatures et renouvellements pour 16 052 m² avec le renouvellement de Adecco dans l'immeuble New Way à Lyon, pour 13 275 m², à 9 ans dont 6 ans fermes.

Les commercialisations (signatures et renouvellements) sur **locaux d'activité** représentent **51 426 m²** et 9,4 millions d'euros de loyers faciaux annualisés, avec notamment le renouvellement du locataire AMP Visual TV, au sein du parc des Portes de Paris, pour 27 476 m² et une durée ferme de 7 ans et la signature du BEFA Equinix (Data center) au sein du Parc des Portes de Paris pour 7 500 m² et une durée ferme de 9 ans.

Les libérations de surfaces, hors immeubles cédés, se sont élevées à 107 285 m² (123 baux) pour 29,7 millions de loyers faciaux annualisés.

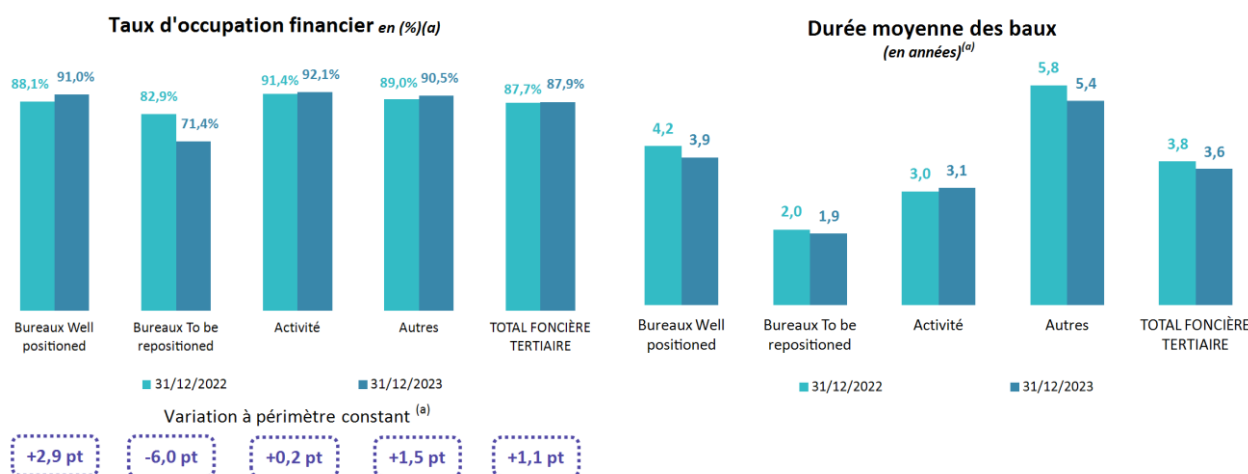
Près de la moitié, de ces libérations, ont été réalisées sur les bureaux *to be repositioned* avec 49 594 m², avec 23 936 m² sur l'immeuble Arcade situé au Plessis Robinson, dont le foncier fera l'objet d'une opération de promotion résidentielle à compter de 2024.

Les libérations de surfaces sur les bureaux *well-positioned* représentent 38 863 m², avec 11 463 m² relatifs à la sortie de Groupama campus sur l'immeuble Défense 456, mais dont une grande partie des surfaces ont déjà été recommercialisées.

Compte tenu de l'ensemble de ces mouvements, il en résulte une **durée moyenne ferme des baux** qui s'établit à **3,6** années au 31 décembre 2023, contre 3,8 années au 31 décembre 2022.

Au 31 décembre 2023, les dix locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 126,6 millions d'euros assorti d'une durée moyenne ferme des baux de 3,7 années (environ 34% des loyers annualisés du patrimoine de la Foncière Tertiaire).

Taux d'occupation financier



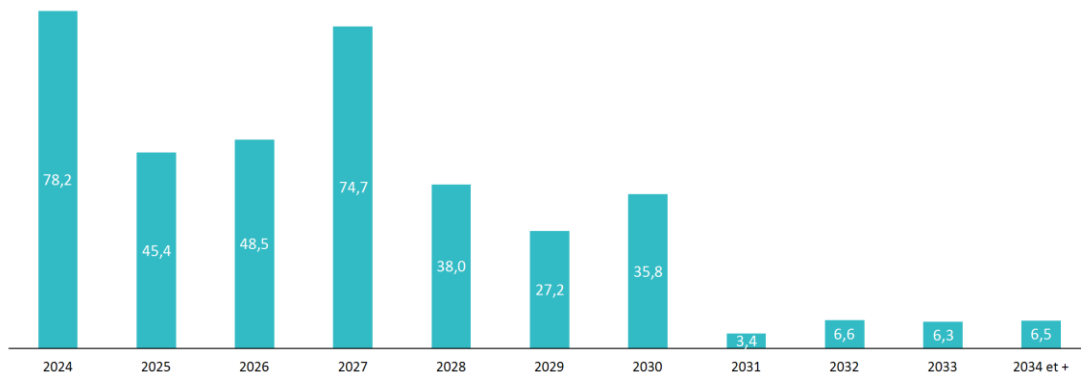
(a) Données à 100 %, sauf actifs mis en équivalence, en quote-part.

Au 31 décembre 2023, le **Taux d'Occupation Financier (TOF)** s'établit à 87,9% en légère augmentation de +0,2 point à périmètre courant et +1,1 point à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2022 dont :

- 91,0% pour les bureaux well-positioned, soit une hausse de +2,9 points à périmètre constant suite à la mise à disposition des surfaces d'EDF Renouvelables sur l'immeuble Origine, de l'entrée de l'Inserm sur Fresk et des relocations nettes positives sur la Tour EQHO ;
- 71,4% pour les bureaux to be repositioned, soit une baisse de -6,0 points à périmètre constant, sous l'effet principalement des libérations de surfaces sur l'immeuble Sisley situé à Saint Denis (16 605 m²) ;
- 92,1% pour locaux d'activités, en légère hausse par rapport au 31 décembre 2022 (+0,2 point à périmètre constant).
- 90,5% pour les autres actifs (+1,5 point à périmètre constant).

La durée moyenne d'engagement ferme est de 3,6 années (3,8 années en 2022).

Echéancier des baux de la Foncière Tertiaire en loyers IFRS annualisés (en millions d'euros et détention à 100 %)



À noter qu'en 2023, sur un volume de 67,2 millions d'euros de loyers concernés par une option de sortie, 72% des locataires n'ont pas exercé leur option de sortie (hors cessions/restructurations et transferts). Cette proportion est stable par rapport à 2022.

En 2024, les loyers concernés par une possibilité de sortie (option ou fin de bail) représentent 78,2 millions d'euros soit 21,1% des loyers IFRS du portefeuille. Au 31 décembre 2023, les locataires ayant donné congé de leurs baux, à échéance 2024, représentent un volume de loyers total d'environ 40,0 millions d'euros.

3. Métier Promotion

3.1. Compte de résultat et indicateurs de performance

Activité du pôle Promotion

Après une forte dynamique commerciale en 2022 et un niveau de réservations record pour le pôle Promotion, l'année 2023 est marquée par un ralentissement net de l'ensemble du marché de la promotion. **A fin décembre 2023, le niveau de réservations sur le marché est en retrait d'environ c. -26%**²⁹, en raison notamment de la hausse continue des taux d'intérêt depuis plus de 24 mois, qui impacte la capacité d'emprunt des ménages et favorise une approche plus sélective des projets d'investissement de la part des investisseurs institutionnels.

S'appuyant sur son agilité d'exécution et sa capacité d'adaptation, le pôle Promotion a ajusté ses paramètres économiques aux nouvelles conditions de marché avec la mise en place des mesures suivantes :

- Priorité aux ventes en bloc dans le résidentiel ;
- Sélectivité des lancements de travaux avec un renforcement des exigences en matière de taux de pré-commercialisation afin de maîtriser l'évolution du BFR : niveau moyen de pré-commercialisation sur les programmes lancés depuis le 1^{er} janvier supérieur à 75%³⁰;
- Maîtrise des stocks mis à l'offre et du stock achevé livré ;
- Renégociation du prix des fonciers des opérations à venir.

Résidentiel

Sur l'activité résidentielle, le pôle Promotion affiche une baisse contenue des réservations de -7% en valeur par rapport au 31 décembre 2022, avec 5 256 lots pour 1 345 millions d'euros, grâce à une croissance de +18% des réservations en blocs. Les réservations réalisées avec les investisseurs institutionnels représentent 67% du volume total des réservations au 31 décembre 2023, contre 53% à fin décembre 2022. Le pôle Promotion a participé au plan de soutien lancé par CDC Habitat, et a répondu à l'Appel à Manifestation d'Intérêt pour le rachat de projets organisé par Action Logement et s'est rapproché d'investisseurs opérant dans les résidences gérées.

Le niveau élevé de réservations ainsi réalisées permet d'afficher un backlog Résidentiel en hausse de 5% pour atteindre 1 573 millions d'euros à fin 2023, avec plus de 50% sécurisés par des ventes actées.

L'adaptation au contexte de marché et la sélectivité des opérations a engendré une baisse des lancements de travaux de -12% en valeur et un ralentissement du développement avec une baisse du portefeuille foncier en quote-part de -13% en valeur.

Tertiaire

Si l'**activité tertiaire** est en net repli sur l'année 2023 (207 millions d'euros de ventes en 2023 vs 413 millions d'euros de ventes en 2022), **le pôle Promotion a néanmoins signé avec succès de belles opérations** :

- Cession opportuniste d'un immeuble de 3 100 m² situé au 43-45 rue Taitbout à Paris (75009) et signature d'un Contrat de Promotion Immobilière (CPI) ;
- Signature, en co-promotion avec Cogedim, d'une VEFA (5 000 m²) et d'un BEFA (1 800 m²) avec Naval Group pour la réalisation d'un ensemble immobilier de bureaux de 6 800 m² ;
- Signature, d'une promesse de VEFA avec le Crédit Mutuel pour la réalisation de bureaux d'une surface de près de 20 000 m² au sein du quartier d'affaires Archipel Wacken à Strasbourg (représentant un chiffre d'affaires de plus de 90 M€).

Cession de l'activité AMO et Expertise Santé

Le 30 juin 2023, le pôle Promotion a cédé son activité AMO et Expertise Santé à OTEIS. La cession de cette activité d'ingénierie s'inscrit dans un recentrage stratégique sur l'activité de promotion, tout en permettant à une équipe d'experts reconnue de rejoindre une entreprise ancrée dans son secteur.

Éléments financiers

Le **chiffre d'affaires économique** s'élève à 1 294 millions d'euros au 31 décembre 2023, en **hausse de +3%** par rapport au 31 décembre 2022. Il résulte d'une augmentation de la contribution de l'activité tertiaire et d'une baisse maîtrisée sur l'activité résidentielle.

Le chiffre d'affaires du Résidentiel est en baisse de -4,0% par rapport au 31 décembre 2022 (999 millions d'euros vs 1 040 millions d'euros au 31 décembre 2022) expliquée par le ralentissement du marché depuis le début de l'année 2023.

Le chiffre d'affaires Tertiaire est en forte hausse avec +39% (286,8 millions d'euros à fin 2023 contre 206,3 millions d'euros à fin 2022). Cette variation provient principalement du chiffre d'affaires généré par l'avancée des travaux de l'ensemble immobilier Envergure situé à Romainville (93) et de la revente de l'immeuble Afterwork situé rue Taitbout à Paris.

²⁹ Source : FPI, 02/2024

³⁰ En incluant les ventes aux particuliers et aux institutionnels

Le taux de marge économique courant (ROEC) à fin 2023 ressort à **3,8%** (en baisse de 2,4 points vs 6,2% au 31 décembre 2022).

La baisse de la rentabilité du Résidentiel s'explique par une revue à la baisse des grilles de prix sur les opérations en cours pour favoriser leur commercialisation et la transformation d'une partie significative du stock commercial diffus en bloc (avec une marge moindre).

La rentabilité du Tertiaire est en hausse avec un taux de ROEC à 8,7% (vs 6,2% au 31 décembre 2022) du fait de l'importance du volume réalisé avec des opérations à marges élevées.

En conséquence, le cash-flow net courant affiche une **baisse pour atteindre 6,2 millions d'euros**, intégrant la hausse du coût de l'endettement conséquence du ralentissement de l'écoulement commercial et de la hausse des taux d'intérêt.

Compte de résultat simplifié pôle Promotion en vision économique

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat en vision économique, après prise en compte de la quote-part des coentreprises en contrôle conjoint.

(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2022	Variation	Variation (%)
Chiffre d'affaires	1 293,9	1 256,7	37,2	3,0%
<i>Dont Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion</i>	1 276,6	1 244,1	32,5	
<i>Coût des ventes et autres charges</i>	(1 108,1)	(1 035,8)	(72,2)	
Marge immobilière Nette Promotion	168,6	208,3	(39,7)	-19,1%
Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)	13,2%	16,7%	(3,5) pts	
Dont Autres Chiffre d'Affaires	17,3	12,6	4,7	
Coût de fonctionnement et autres coûts	(144,4)	(148,3)	4,0	
Résultats sur cessions	1,9	-	1,9	
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	0,4	0,4	(0,1)	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL ÉCONOMIQUE COURANT (a)	49,0	78,3	(29,3)	-37,4%
Taux de marge économique courant (ROEC/CA) (a)	3,8%	6,2%	(2,4) pts	
Coût de l'endettement net	(20,1)	(9,6)	(10,5)	
Autres produits et charges financiers	(7,2)	(6,4)	(0,8)	
Impôt sur les sociétés	(5,1)	(12,6)	7,5	
CASH FLOW NET COURANT	11,3	44,4	(33,0)	-74,4%
CASH FLOW NET COURANT - Participations ne donnant pas le contrôle	5,2	7,4	(2,2)	
CASH-FLOW NET COURANT - Part du Groupe	6,2	37,0	(30,8)	-83,3%
Éléments non courants (b)	(88,2)	(10,8)	(77,5)	NA
RÉSULTAT NET - Part du Groupe	(82,0)	26,3	(108,3)	NA

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

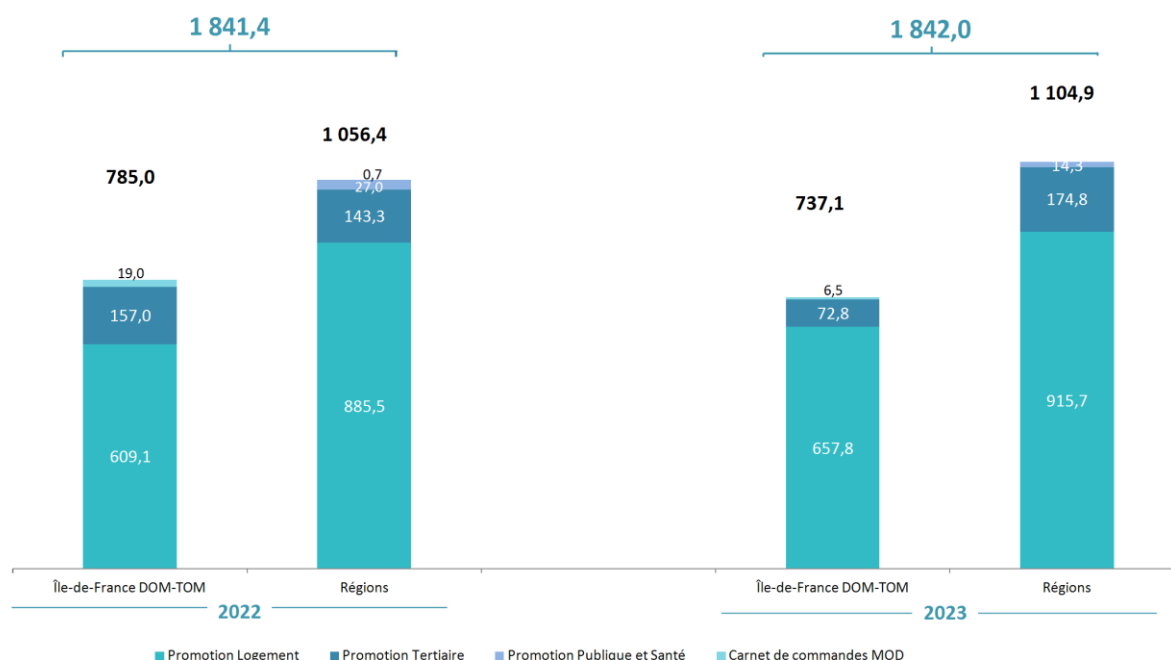
(b) Les "Éléments non courants" regroupent les dotations aux amortissements et d'autres éléments non courants.

3.1.1. Backlog Promotion et Carnet de commandes

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

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

(en millions d'euros)



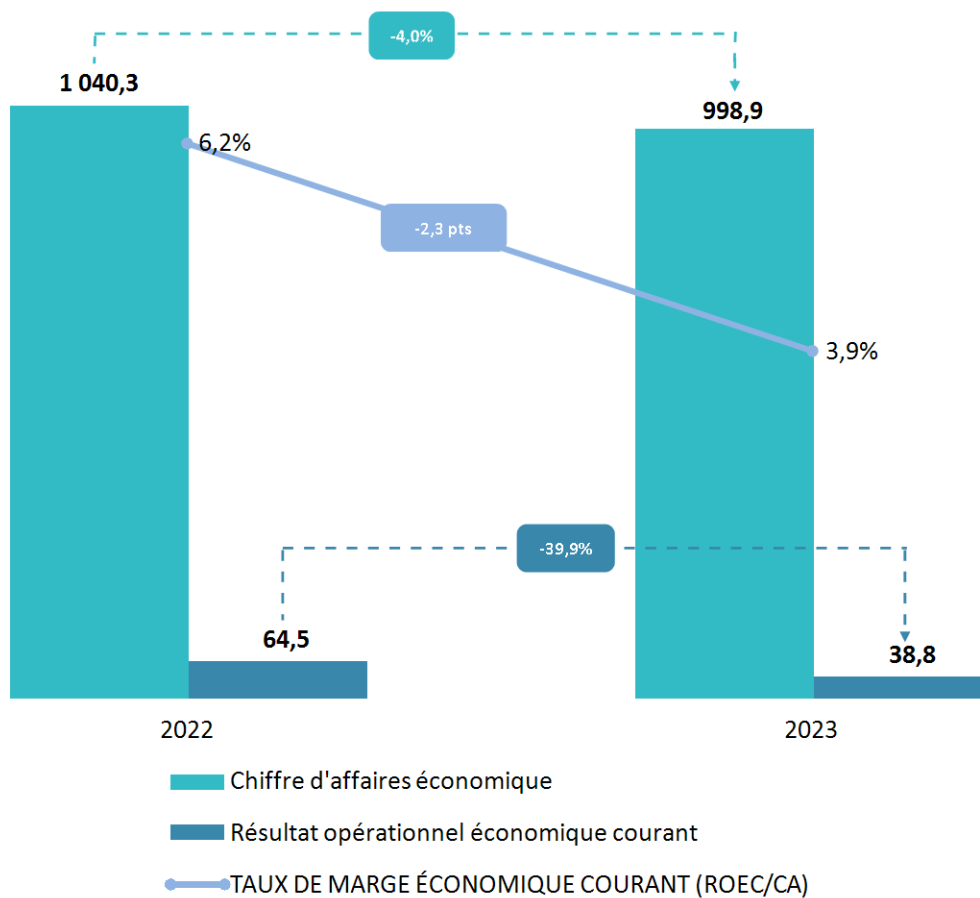
Le backlog total du pôle Promotion est stable à 1 842,0 millions d'euros au 31 décembre 2023 contre 1 841,4 millions d'euros au 31 décembre 2022.

Cette évolution s'analyse comme suit :

- ◆ Une augmentation de 5,3% du backlog Promotion Logement, liée à l'importance des réservations réalisées avec les investisseurs institutionnels sur l'année 2023 ;
- ◆ Un repli du backlog Promotion Tertiaire et Promotion Publique et Santé de -20% conséquence de la reconnaissance d'une partie du chiffre d'affaires de l'ensemble immobilier Envergure à Romainville et de la baisse des signatures réalisées pour cette activité en 2023 ;
- ◆ La cession de l'activité AMO et Expertise Santé au 30 Juin 2023 entraînant une baisse de 8 millions d'euros de backlog services.

3.2. Promotion Logement

(en millions d'euros)



Le chiffre d'affaires au 31 décembre 2023 pour le Résidentiel s'élève à 999 millions d'euros, en baisse de -4,0% par rapport au 31 décembre 2022. Cette évolution s'explique par une diminution des ventes notaires en valeur (1 282 millions d'euros en 2023 vs 1 493 millions d'euros en 2022), soit -14%, expliquée par le ralentissement du marché depuis le début de l'année 2023. Et également par un moindre volume desancements de travaux en lien avec un niveau de sécurisation de la commercialisation plus élevé (1 492 millions d'euros en 2023 vs 1 704 millions d'euros en 2022), soit -12%.

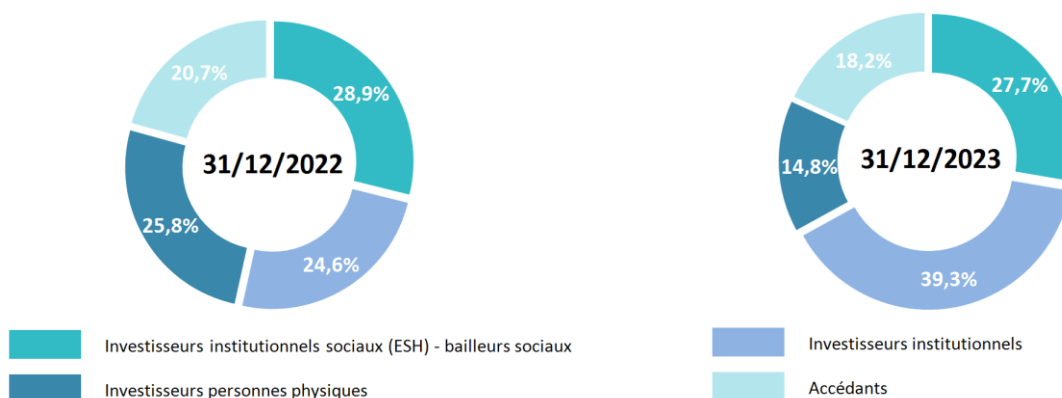
Impacté par la baisse du chiffre d'affaires, l'érosion des marges des opérations impactées par les baisses de prix, les provisions passées sur les frais d'étude et les baisses de valeur des terrains acquis pour les opérations avec des difficultés commerciales, le Résultat Opérationnel Economique Courant du Résidentiel ressort à 38,8 millions d'euros à fin 2023, en baisse par rapport à fin 2022 (64,5 millions d'euros).

Principaux indicateurs physiques au 31 décembre 2023

	31/12/2023	31/12/2022	Variation
Mise en commercialisation			
Île-de-France DOM-TOM	1 893	2 278	(16,9%)
Régions	4 002	4 495	(11,0%)
TOTAL LOTS (en unités)^(a)	5 895	6 773	(13,0%)
Île-de-France DOM TOM	584,1	864,3	(32,4%)
Régions	1 062,2	1 062,3	(0,0%)
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)	1 646,3	1 926,6	(14,5%)
Lancement d'opérations			
Île-de-France DOM-TOM	1 854	2 758	(32,8%)
Régions	3 406	3 522	(3,3%)
TOTAL LOTS (en unités)	5 260	6 280	(16,2%)
Île-de-France DOM TOM	654,2	962,2	(32,0%)
Régions	837,7	741,6	13,0%
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)	1 491,9	1 703,8	(12,4%)
Réservations nettes			
Réservations de logements (en unités)	5 256	6 014	(12,6%)
Réservations de logements (en millions d'euros, TTC)	1 344,6	1 439,3	(6,6%)
Taux de désistement logements (en %)	22%	17%	4,9 pts
Prix moyen de vente et surface moyenne sur la base des réservations			
Prix moyen TTC au m ² habitable (en €/m ²)	5 115	4 439	15,2%
Budget moyen TTC par logement (en k€)	258,0	240,8	7,1%
Surface moyenne par logement (en m ²)	50,4	54,3	(7,2%)

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

Répartition des réservations par typologie de client



Comme attendu, dans un contexte de marché marqué par l'inflation et la hausse des taux d'intérêt, le pôle Promotion enregistre une baisse de ses réservations de -13% en volume et -7% en valeur par rapport à fin 2022. Cette diminution est inférieure à la baisse constatée sur le marché.

Les réservations réalisées auprès des investisseurs Institutionnels sont en progression sur l'année 2023 (67% à fin 2023 contre 53% à fin 2022), avec +7% en volume et +18% en valeur. La stratégie mise en œuvre par le pôle Promotion consiste à commercialiser une partie significative de son stock commercial auprès des investisseurs Institutionnels afin de maintenir un volume d'activité suffisant et d'accélérer l'écoulement de son stock avant la livraison.

Avec la mise en œuvre de mesures commerciales adaptées au marché, et une sélectivité des opérations mises en commercialisation, le pôle Promotion parvient à maîtriser ses stocks commerciaux. Le stock commercial mis à l'offre baisse de -20% par rapport à 2022 et le stock des

invenus terminés reste maîtrisé à 19 millions d'euros. L'objectif pour le pôle Promotion est d'adapter son offre en tenant compte des capacités financières de ses clients et de l'évolution des usages.

Concernant les réservations réalisées auprès des particuliers, la baisse est de -37% en volume et -28% en valeur. Elle est particulièrement significative pour les investisseurs personnes physiques (14,8% à fin 2023 contre 25,8% à fin 2022), en raison de la hausse des taux de crédit immobilier et de l'arrêt des mesures de défiscalisation.

Le taux de désistement total augmente pour passer de 17% en 2022 à 22% en 2023, expliqué principalement par les difficultés d'obtention des crédits immobiliers (taux de désistement du diffus à 37,4% à fin 2023 contre 28,5% à fin 2022).

Le prix moyen TTC au m² habitable augmente de 15% (5 115€/m² à fin 2023 vs 4 439 €/m² à fin 2022), en raison de la concentration des réservations sur des opérations ayant une forte attractivité (centres-urbains, vues mer, résidences gérées) avec des prix/m² au-dessus de la moyenne nationale.

Les lancements de travaux sont en baisse de -16% en volume et -12% en valeur au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022. Cette variation s'explique par le ralentissement de l'activité commerciale et par la hausse du taux de pré-commercialisation requis pour le diffus (40% contre 30% historiquement), dans l'objectif de sécuriser les opérations lancées.

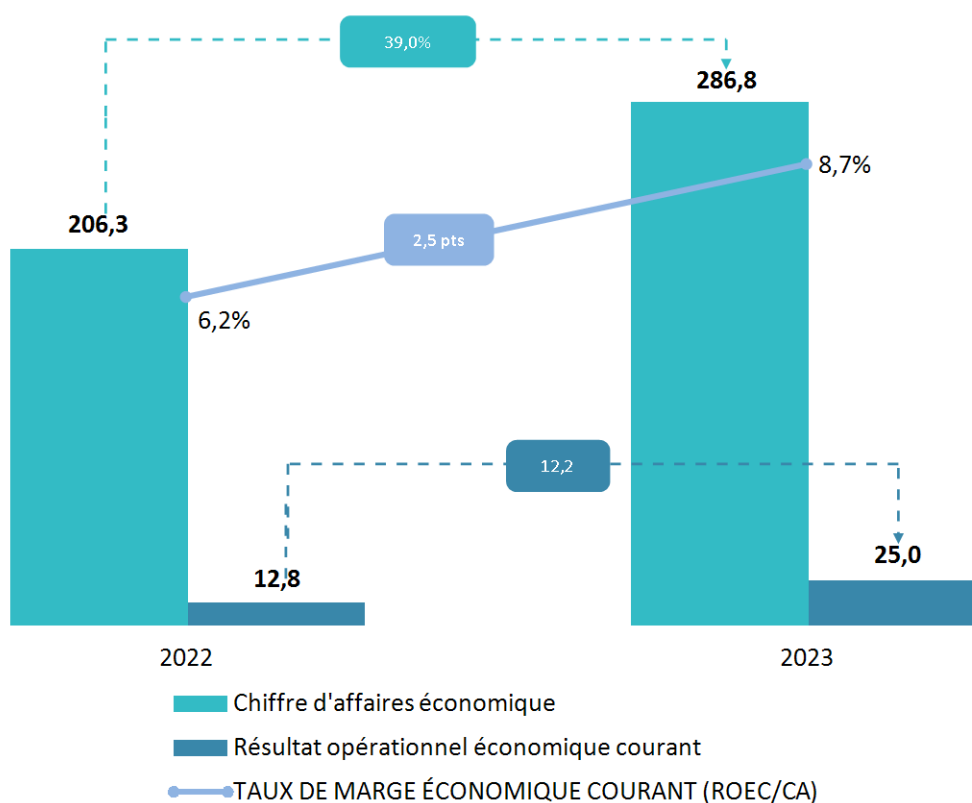
Les ventes notaires sont en diminution de -13% en volume et -14% en valeur, du fait de l'accélération des ventes réalisées fin 2022 et du ralentissement du marché constaté depuis le début de l'année 2023.

Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier Résidentiel s'élève à 12 980 lots en quote-part pour un chiffre d'affaires potentiel de 2,8 milliards d'euros HT en quote-part, en baisse de 13% en valeur par rapport au 31 décembre 2022 (14 684 lots pour 3,3 milliards d'euros). Cette baisse s'explique par une adaptation à l'évolution du marché avec une sélectivité renforcée et par l'abandon des opérations qui ne sont plus adaptées au nouveau contexte.

3.3. Promotion Tertiaire

(en millions d'euros)



Le chiffre d'affaires au 31 décembre 2023 pour l'activité de Promotion Tertiaire et Promotion Publique et Santé est en forte hausse de 39% (286,8 millions d'euros à fin 2023 contre 206,3 millions d'euros à fin 2022). Cette augmentation provient de la reconnaissance du chiffre d'affaires sur l'année 2023, des opérations en Backlog à fin 2022 et notamment de l'ensemble immobilier « Envergure » à Romainville et de l'opération « Odessa » à Lyon, et également de la revente de l'immeuble de bureau situé rue Taitbout à Paris dans le 9^{ème} arrondissement et de la signature en novembre 2023 de la vente de l'immeuble Osmose 2 à Strasbourg.

En lien direct avec la hausse du chiffre d'affaires et la bonne rentabilité des opérations du Tertiaire, le Résultat Opérationnel Economique Courant du Tertiaire et Publique et Santé ressort à 25 millions d'euros au 31 décembre 2023, en amélioration par rapport au 31 décembre 2022 (12,8 millions d'euros).

Promotion Publique et Santé

Au 31 décembre 2023, le portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Publique et Santé correspond à 36 018 m² de projets (35 223 m² au 31 décembre 2022), dont 14 944 m² en cours de travaux (9 401 m² au 31 décembre 2022). Le portefeuille de projets pour cette activité est essentiellement situé en régions et dans les DOM-TOM.

Promotion Bureaux, Hôtels et Commerces

Au 31 décembre 2023, le pôle Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Bureaux, Hôtels et Commerces d'environ 501 367 m² (contre 478 846 m² au 31 décembre 2022), dont 198 384 m² de projets en cours de réalisation (187 625 m² au 31 décembre 2022). Sur l'année 2023, les livraisons représentent 39 617 m².

3.4. Pipeline et potentiel de croissance

Le chiffre d'affaires potentiel total du pôle Promotion pour les années à venir s'élève à 7,5 milliards d'euros HT en quote-part, en diminution de 13 % par rapport au 31 décembre 2022 (8,7 milliards d'euros). Il représente plus de 21 000 lots pour l'activité Résidentiel et plus de 194 000 m² pour l'activité Tertiaire.

Ce volume intègre notamment le potentiel de revenus provenant de opérations et projets significatifs gagnés en 2022 et en 2023, qui illustrent le savoir-faire des équipes pour les projets mixtes d'envergure, et dans la construction bas carbone à l'image de :

- La désignation d'Icade et du Groupe Duval en tant que lauréat de la consultation « Ambition Maritime et Littorale » sur le site de Gavy à Saint-Nazaire, afin de réaliser un projet mixte d'envergure sur un terrain de près de 8,1 hectares incluant notamment 340 logements, des espaces de bureaux, un campus sportif, un centre de formation sport / santé, et un complexe hôtelier. Le démarrage des travaux est envisagé courant 2025 ;
- Le gain par le pôle Promotion ³¹ de l'opération portant sur la réhabilitation de la Tour Guillot-Bourdeix à Lyon qui développera près de 13 500 m² de logements, bureaux, commerces, locaux d'activités dédiés à l'économie sociale et solidaire et services de santé : un projet exemplaire pour une ville décarbonée et inclusive ;
- Dans le cadre du nouveau quartier Confluence à Avignon, un macro-lot, baptisé Inspir'Avignon, a été remporté par le cabinet d'architectes Leclercq et les promoteurs Icade et Primosud. Ce projet représente la construction de 463 logements, 13 000 m² de bureaux et 4 300 m² de commerces dont 1 500 m² de halles gourmandes ;
- Aux portes de Toulouse, à Blagnac, Klépierre et Cardif, ont choisi le groupement Urbains des Bois, filiale du pôle Promotion et le groupe CDC Habitat pour développer un nouveau quartier. En synergie avec les activités existantes et avec le centre commercial, sur un site de 3,2 hectares, la ville accueillera des logements, bureaux et commerces de proximité, ainsi que de nombreux espaces verts.

³¹ En co-promotion avec Redman

3.5. Besoin en fonds de roulement et endettement

<i>(en millions d'euros, en vision économique)</i>	31/12/2023 (a)	31/12/2022 (a)	Variation
Promotion Logement	(430,7)	(265,5)	(165,2)
Promotion Tertiaire	27,8	27,6	0,3
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET - PROMOTION (b)	(402,9)	(237,9)	(164,9)
ENDETTEMENT NET - PROMOTION (b)	221,8	78,1	143,7

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

(b) Le BFR et l'endettement net Promotion sont présentés hors projets d'aménagement et hors réserves foncières dont les autorisations administratives ne sont pas obtenues ou purgées.

Le besoin de fonds de roulement (BFR) du pôle Promotion s'élève à 403 millions d'euros au 31 décembre 2023, en augmentation de 165 millions d'euros par rapport à fin 2022, impacté par le ralentissement de l'activité commerciale et par le démarrage d'une opération Afterwork significative en Ile de France.

L'endettement net augmente de 143,7 millions d'euros en lien avec la hausse du BFR.

4. Compte de résultat analytique Groupe Icade

Compte de résultat analytique au 31 décembre 2023

		Foncière Tertiaire	Promotion Vision économique *	Inter métiers & Autres	Activités Non Core	Total Groupe ICADE (vision économique)	Retraitement IFRS (Promotion FME)	Total Groupe ICADE
(en millions d'euros)								
Eléments courants :								
Revenus locatifs Foncière Tertiaire	(b)	363,9				363,9		363,9
Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion	(c)		1 276,6			1 276,6	(158,6)	1 118,0
Autres Prestations	(d)	29,4	17,3	(11,2)	12,1	47,6	(1,8)	45,8
Charges Locatives non récupérées et autres charges	(e)	(32,0)		-		(32,0)		(32,0)
Loyers nets Foncières	(f)=(b)+(e)	332,0				332,0		332,0
Taux de marge Foncières (Loyers Nets / Revenus Locatifs)	(f)/(b)	91,2%						
Coût des ventes et autres charges	(g)		(1 108,1)	0,1		(1 108,0)	148,7	(959,2)
Marge immobilière Nette Promotion	(h)=(c)+(g)		168,5	0,1		168,6	(9,9)	158,8
Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)	(h)/(c)		13,2%					
Coût de fonctionnement et autres coûts	(i)	(78,3)	(144,4)	0,5	0,2	(222,0)	1,2	(220,8)
Autres Produits et Charges Opérationnels	(j)	2,0	2,3			4,3	2,6	6,9
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	(m)=(d)+(f)+(h)+(i)+(j)	285,1	43,7	(10,6)	12,3	330,5	(7,9)	322,6
Coût de l'endettement net	(n)	(40,5)	(20,1)	(1,0)	6,8	(54,7)	5,0	(49,7)
Autres produits et charges financiers	(o)	(6,8)	(7,2)	(0,3)	13,3	(1,0)	1,5	0,5
RÉSULTAT FINANCIER COURANT	(p)=(n)+(o)	(47,3)	(27,2)	(1,3)	20,1	(55,7)	6,5	(49,2)
Charge d'impôt	(q)	-	(5,1)			(5,1)	1,4	(3,7)
Résultat des activités abandonnées	(aba)			9,5	147,0	156,5		156,5
CASH FLOW NET COURANT	(r)=(m)+(p)+(q)+(aba)	237,8	11,3	(2,4)	179,4	426,2	-	426,2
CASH FLOW NET COURANT - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	(s)	(9,0)	(5,2)		(61,5)	(75,6)		(75,6)
CASH FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE	(t)=(r)+(s)	228,8	6,2	(2,4)	118,0	350,6	-	350,6
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(u)	(14,7)						
Amortissement des biens d'exploitation des MEE	(um)	(0,2)						
FONCIERES : RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE	(v)=(t)+(u)+(um)	213,9						
Eléments non courants :								
Variation de juste valeur des IP Charges d'Amort. et pertes de valeurs		(1 484,0)	(62,0)	2,3		(1 543,8)		(1 543,8)
Résultats sur cessions		1,5	(2,3)			(0,8)	-	(0,8)
Résultat financier non courant		(6,0)	(0,3)		(13,9)	(20,2)	-	(20,2)
Impôts sur les sociétés non courant		(0,1)	13,1			12,9		12,9
Autres Charges non courantes, résultat sur acquisitions, activités abandonnées		(1,4)	(38,0)	(125,4)	9,8	(155,1)		(155,1)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		(9,6)	-	(0,2)		(9,9)	-	(9,9)
Part non courante des participations ne donnant pas le contrôle		118,6	1,4		(4,1)	115,9		115,9
Total des éléments non courants	(ab)	(1 381,1)	(88,2)	(123,3)	(8,2)	(1 600,9)		(1 600,9)
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	(ac)=(t)+(ab)	(1 152,3)	(82,0)	(125,7)	109,8	(1 250,3)	-	(1 250,3)

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

Compte de résultat analytique au 31 décembre 2022

		Foncière Tertiaire	Promotion Vision économique **	Inter métiers & Autres	Activités Non Core *	Total Groupe ICADE (vision économique)	Retraitement IFRS (Promotion FME)	Total Groupe ICADE
(en millions d'euros)								
Eléments courants :								
Revenus locatifs Foncière Tertiaire	(b)	364,0				364,0		364,0
Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion	(c)		1 244,1			1 244,1	(179,5)	1 064,6
Autres Prestations	(d)	16,1	12,6	(17,6)	15,4	26,5	(0,1)	26,4
Charges Locatives non récupérées et autres charges	(e)	(21,6)		(0,1)		(21,6)		(21,6)
Loyers nets Foncières	(f)=(b)+(e)	342,4		(0,1)		342,3		342,3
Taux de marge Foncières (Loyers Nets / Revenus Locatifs)	(f)/(b)	94,1%						
Coût des ventes et autres charges	(g)		(1 035,8)	1,7		(1 034,2)	155,2	(879,0)
Marge immobilière Nette Promotion	(h)=(c)+(g)		208,3	1,7		210,0	(24,3)	185,6
Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)	(h)/(c)		16,7%					
Coût de fonctionnement et autres coûts	(i)	(70,9)	(148,3)	(14,2)	-	(233,4)	1,5	(231,9)
Autres Produits et Charges Opérationnels	(j)	2,3	0,4			2,7	18,9	21,6
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	(m)=(d)+(f)+(h)+(i)+(j)	289,8	73,0	(30,2)	15,4	348,1	(4,0)	344,1
Coût de l'endettement net	(n)	(64,1)	(9,6)	(8,6)	8,6	(73,6)	1,0	(72,7)
Autres produits et charges financiers	(o)	(7,5)	(6,4)	(1,6)	1,7	(13,7)	0,9	(12,8)
RÉSULTAT FINANCIER COURANT	(p)=(n)+(o)	(71,5)	(16,0)	(10,2)	10,2	(87,4)	1,9	(85,5)
Charge d'impôt	(q)	(1,5)	(12,6)			(14,2)	2,1	(12,0)
Résultat des activités abandonnées	(aba)			25,4	274,4	299,8		299,8
CASH FLOW NET COURANT	(r)=(m)+(p)+(q)+(aba)	216,8	44,4	(14,9)	300,0	546,3	-	546,3
CASH FLOW NET COURANT - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	(s)	(8,4)	(7,4)		(113,7)	(129,5)		(129,5)
CASH FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE	(t)=(r)+(s)	208,5	37,0	(14,9)	186,3	416,8	-	416,8
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(u)	(12,7)						
Amortissement des biens d'exploitation des MEE	(um)	(0,2)						
FONCIÈRES : RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE	(v)=(t)+(u)+(um)	195,5						
Eléments non courants :								
Variation de juste valeur des IP Charges d'Amort. et pertes de valeurs		(400,2)	(8,4)	2,4		(406,2)	0,1	(406,1)
Résultats sur cessions		(0,9)	-			(1,0)		(1,0)
Résultat financier non courant		(15,1)	(0,1)	(0,4)	0,4	(15,2)		(15,2)
Impôts sur les sociétés non courant		(13,9)	3,7			(10,2)		(10,2)
Autres Charges non courantes, résultat sur acquisitions, activités abandonnées		(4,1)	(6,7)	2,1	124,4	115,6	0,1	115,7
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		(7,2)	-	(0,2)		(7,5)	(0,2)	(7,7)
Part non courante des participations ne donnant pas le contrôle		13,2	0,8		(52,3)	(38,3)		(38,3)
Total des éléments non courants	(ab)	(428,4)	(10,8)	3,9	72,5	(362,8)		(362,8)
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	(ac)=(t)+(ab)	(219,9)	26,3	(11,0)	258,8	54,1	-	54,1

* Reclassement de l'activité Santé classée en activité abandonnée conformément à la norme IFRS 5 dans la colonne Activités Non Core

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