



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Paris, le 17 février 2026 à 18h45

RÉSULTATS ANNUELS 2025

Cash-Flow Net Courant Groupe en ligne avec la guidance
Performance opérationnelle soutenue
Exécution maîtrisée de *ReShapE*

- ◆ **Performance marquée par des succès opérationnels dans un environnement contraint**
 - **Foncière** : dynamique commerciale très soutenue (c. 217 000 m² loués) et hausse du taux d'occupation financier à 86,8% (+2,1 pp) mais baisse des revenus locatifs de -4,2% à périmètre constant
 - **Promotion** : réservations globalement stables (+2% en volume, -3% en valeur) et recentrage vers des programmes résidentiels à marges restaurées
 - **CFNC Groupe 2025 de 3,57 € par action**, conforme à la guidance, et résultat net Groupe à -123 M€ intégrant une baisse de la valeur du patrimoine de -4,5% à périmètre constant
- ◆ **c. 850 M€ de cessions réalisées ou sous promesse**
- ◆ **Bilan solide et liquidité élevée** avec un ratio de LTV droits inclus à 39,6% (36,6% *pro-forma post* cession de Marignan) et 2,6 Md€ de liquidités disponibles
- ◆ **Engagements RSE renforcés** : objectifs de décarbonation plus ambitieux à 2030, en conformité avec le nouveau standard SBTi immobilier, et publication d'un nouveau *Green Financing Framework*
- ◆ **Proposition de distribution de 1,92 € par action**, en numéraire, soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale des Actionnaires, pour versement en une fois en juin 2026
- ◆ **Perspectives 2026 : CFNC Groupe attendu entre 2,90 € et 3,10 € par action**, dont [2,25-2,45] €⁽¹⁾ issus des activités stratégiques et c. 0,65 €⁽²⁾ issus des activités non stratégiques. Le Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques devrait marquer un point bas en 2026⁽³⁾

Lors de sa séance du mardi 17 février 2026, le Conseil d'administration d'Icade, présidé par Monsieur Frédéric Thomas, a arrêté les comptes au 31 décembre 2025.

Nicolas Joly, Directeur général : « *Icade a fait preuve en 2025 de maîtrise dans l'exécution de son plan stratégique ReShapE. Dans un environnement immobilier toujours exigeant, le Groupe affiche des performances opérationnelles robustes, incluant les plus importantes transactions locatives sur ses marchés et un volume résilient dans la promotion, sur la base de marges en progression. En outre, le Groupe a sécurisé c. 850 M€ de cessions avec une prime sur l'ANR, contribuant à la solidité du bilan. Dans un marché qui continuera de peser sur les revenus, nous poursuivrons notre transformation avec rigueur opérationnelle et discipline financière, avec pour objectif que 2026 marque le point bas des activités stratégiques d'Icade* ».

¹ Incluant la cession de l'immeuble Marignan, situé sur les Champs-Élysées

² Sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de Praemia Healthcare

³ Sous réserve de l'absence de dégradation du contexte politique et macro-économique

Données Groupe

<i>Principales données financières</i>		31/12/2025	31/12/2024	Variation
Cash-Flow Net Courant – Activités Stratégiques (en M€)		219,2	223,1	(1,8 %)
	en € par action	2,89	2,94	(1,9 %)
Cash-Flow Net Courant – Groupe (en M€)		271,5	301,8	(10,0 %)
	en € par action	3,57	3,98	(10,2 %)
Résultat net part du Groupe (en M€)		(123,0)	(275,9)	(55,4 %)

<i>Principales données financières</i>		31/12/2025	31/12/2024	Variation
ANR NTA (en € par action)		53,3	60,1	(11,3 %)
Loan-To-Value droits inclus (en %)		39,6 %	36,5 %	3,1 pp
Interest Coverage Ratio (en x)		6,6	14,5	(7,9) pts
Dette Nette / EBITDA majoré des dividendes des sociétés MEE et non consolidées (en x)		9,1	10,0	(0,9) pts

Données Métiers

<i>Principales données financières Foncière</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variation	Variation à périmètre constant
Revenus locatifs bruts (en M€)	346,5	369,2	(6,1 %)	(4,2 %)
Valeur du patrimoine hors droits (à 100% et en QP CE)	6 127,0	6 398,2	(4,2 %)	(4,5 %)
Taux de rendement initial net EPRA	5,6 %	5,2 %	0,4 pp	NA

<i>Principales données financières Promotion</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Chiffre d'affaires économique (en M€)	1 127,6	1 214,8	(7,2 %)
Taux de ROEC	2,4 %	(1,7 %)	+4,1 pp

CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

Nicolas Joly, Directeur général, et Bruno Valentin, Directeur financier du Groupe, présenteront les résultats annuels 2025 le mercredi 18 février 2026 à 10h (CET).

Cette conférence téléphonique sera suivie d'une session de questions-réponses.

Le support de la présentation sera disponible sur le site <https://www.icade.fr/finance>.

Lien d'enregistrement pour le webcast : https://icade.engagestream.companywebcast.com/full_year_2025/register

Lien d'enregistrement pour la conférence téléphonique (afin de poser des questions oralement à l'issue de la présentation) : https://engagestream.companywebcast.com/icade/full_year_2025/dial-in

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

CALENDRIER FINANCIER

Information financière du 1^{er} trimestre 2026 : jeudi 16 avril 2026 après bourse

Résultats semestriels 2026 : mardi 21 juillet 2026 après bourse

Information financière du 3^{ème} trimestre 2026 : mardi 20 octobre 2026 après bourse

Les comptes consolidés, arrêtés par le Conseil d'administration du 17 février 2026, ont fait l'objet de procédures d'audit. Le rapport de certification sera émis après le Conseil d'administration qui arrêtera le projet des résolutions soumises à l'Assemblée Générale.

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

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

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

A PROPOS D'ICADE

Icade est un acteur immobilier qui œuvre pour rendre la ville plus agréable à vivre pour chacun. A la fois foncière (patrimoine au 31/12/2025 de 6,1 Md€ - à 100% et en quote-part des co-entreprises) et promoteur (CA économique 2025 de 1,1 Md€), Icade accompagne partout en France les clients, élus et partenaires qui veulent bâtir dès aujourd'hui la ville que nous voulons pour demain. Une ville plus respectueuse de la nature, plus en ligne avec nos façons de vivre, de travailler, de nous déplacer. Cotée (SIIC) sur Euronext Paris, Icade a pour actionnaire de référence le groupe Caisse des Dépôts.

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

CONTACTS

Anne-Violette Faugeras

Directrice financements et relations investisseurs

+33(0)7 88 12 28 38

anne-violette.faugeras@icade.fr

Marylou Ravix

Chargée de communication externe

+33 (0)7 88 30 88 51

marylou.ravix@icade.fr

1. Faits marquants de l'exercice 2025 : poursuite de l'exécution du plan *ReShapE* et discipline financière

1.1. c. 850 M€ de cessions finalisées ou sous promesse, au service de la création de valeur et du bilan

1.1.1. Cessions de bureaux : une création de valeur confirmée, avec plus de 50% de l'objectif fixé dans *ReShapE* réalisé

En 2025, Icade a concrétisé un volume important de cessions d'actifs matures ou non stratégiques pour un montant total d'environ 240 M€, réalisé avec une prime moyenne d'environ 5% par rapport à l'ANR du 31 décembre 2024. Ces opérations illustrent la discipline du Groupe en matière d'arbitrages et sa capacité à générer de la valeur dans un environnement de marché sélectif.

Par ailleurs, en décembre 2025, Icade a signé une promesse de vente portant sur l'immeuble Marignan, situé au 29-33 avenue des Champs-Élysées à Paris (8^e), pour un montant de 402 M€. Cette transaction fait suite à un processus de cession très compétitif, ayant suscité un fort intérêt du marché avec plus de 100 investisseurs contactés et une vingtaine d'offres reçues. La promesse de vente a été signée avec Black Swan Real Estate Capital, agissant pour le compte de Bain Capital et Revcap, sur la base d'un prix d'environ 33 000 €/m², tous usages confondus.

Cette opération témoigne de la capacité d'Icade à cristalliser de la valeur sur cet actif de bureau, après avoir sécurisé le projet de restructuration, finalisé la libération de l'immeuble et obtenu l'ensemble des autorisations administratives. Le prix de cession représente une prime de plus de 20% par rapport à l'ANR du 31 décembre 2024.

Le *closing* de la transaction est attendu au cours du premier semestre 2026, sous réserve de la levée des conditions suspensives.

Au total, ces opérations portent à plus de 50% le taux de réalisation du programme de cession de la Foncière, annoncé en février 2024 dans le cadre du plan stratégique *ReShapE* (cible de 1,3 Md€ sur la période 2024-2028).

1.1.2. Diminution de c. 18% de l'exposition résiduelle dans les activités de Santé

Icade a poursuivi en 2025 le processus de cession de ses activités de Santé, engagé en 2023, avec notamment la cession de sa participation dans un portefeuille d'actifs en Italie pour un montant de 173 M€.

Cette opération, réalisée avec BNP Paribas REIM, filiale de gestion de fonds immobiliers du groupe BNP Paribas, a porté sur la cession de la participation d'Icade dans un véhicule de droit italien détenant un portefeuille diversifié de 23 actifs. Elle représentait une valeur de 173 M€, en ligne avec la valeur des actifs dans l'ANR d'Icade au 30 juin 2025. La transaction a été effectuée via l'OPPCI IHE Healthcare Europe, qui a ainsi eu la capacité de rembourser quasi intégralement le prêt contracté auprès de ses actionnaires.

Par ailleurs, Icade a poursuivi la réduction progressive de sa participation dans Praemia Healthcare, ramenée à 21,61% au 31 décembre 2025 (contre 22,52% fin 2024), à travers deux opérations ciblées : (i) un échange de titres portant sur la participation d'Icade dans Praemia Healthcare contre des titres de Predica dans Future Way (société détenant un actif de bureau à Lyon) pour 30 M€ et (ii) une réduction de capital représentant 6 M€ pour Icade, à la suite de la cession par Praemia Healthcare d'une clinique non stratégique en France.

Ces opérations s'inscrivent dans le cadre du processus de cession des activités de Santé, initié en 2023 avec la vente à Praemia REIM de 63% de la participation d'Icade dans Icade Santé, renommé Praemia Healthcare, pour un montant total de 1,6 Md€⁽⁴⁾.

L'exposition résiduelle d'Icade aux activités de Santé, au 31 décembre 2025, s'élève à 1,0 Md€, dont 0,7 Md€ au titre de Praemia Healthcare et 0,3 Md€ au titre d'IHE Healthcare Europe.

Si le calendrier de cession s'avère plus long qu'initialement envisagé (objectif initial 2024-2025), Icade confirme sa stratégie de cession progressive de ces activités sur l'horizon du plan *ReShapE* (2024-2028). Dans l'intervalle, ces participations génèrent un rendement financier significatif, justifiant une approche d'arbitrage opportuniste. Les actifs ont par ailleurs démontré leur résilience en 2025, avec un ajustement de leur valorisation contenu⁽⁵⁾, une base locative sécurisée sur le long terme et un taux d'occupation de 100%.

⁴ Incluant 132 M€ de remboursement à Icade du prêt d'actionnaires par IHE

⁵ Baisse de la valeur des actifs des portefeuilles de Praemia Healthcare et IHE Healthcare Europe estimée à -2,8% en 2025

1.2. Mise en œuvre continue et maîtrisée du plan stratégique *ReShapE* dans un environnement de marché exigeant

Conformément aux priorités du plan *ReShapE*, Icade a poursuivi, en 2025, l'adaptation de son portefeuille, en démontrant la résilience de ses actifs *well-positioned* et en réduisant son exposition aux actifs *to-be-repositioned*.

Au terme d'un exercice 2025 exigeant, Icade affiche des performances opérationnelles robustes avec **217 000 m² signés, incluant plusieurs transactions majeures du marché** (Eqho, Quito, Pulse). Cette dynamique s'est traduite par une **hausse du taux d'occupation financier à 86,8%** (contre 84,7% en décembre 2024), confirmant l'attractivité des actifs répondant aux usages actuels.

Parallèlement, la **gestion active des actifs *to-be-repositioned*** s'est poursuivie à travers :

- des transformations en programmes résidentiels, cédés en VEFA ;
- des restructurations ciblées, représentant un volume de capex maîtrisé (62 M€) ;
- des recommercialisations opportunistes.

À fin 2025, **cette catégorie ne représente plus qu'un volume limité du portefeuille** (29 M€ de revenus et 0,5 Md€ d'actifs). Dès lors, **Icade prévoit de supprimer cette segmentation à compter de 2026**, *via* la réaffectation des actifs entre un portefeuille *core* (pour environ 200 M€) et non *core*, sachant qu'aucun nouvel actif à repositionner n'a été identifié depuis le diagnostic initial de 2024.

Sur l'horizon du plan *ReShapE*, Icade poursuit également une diversification sélective vers des classes d'actifs à fondamentaux solides, en s'appuyant sur son savoir-faire historique. À ce titre, les projets annoncés de diversification ont été poursuivis, en particulier dans les résidences étudiantes et les *data centers*, en privilégiant la création de valeur.

Dans les résidences étudiantes, le Groupe a précisé son modèle avec le choix d'une exploitation en marque blanche *via* un partenariat avec Nomad Campus, et a lancé deux projets en propre à Ivry-sur-Seine (94) et Levallois-Perret (92), **pour un investissement total de c. 100 M€**. Développés sur la base d'un rendement cible supérieur à 5,5%, ces projets visent une **création de valeur de l'ordre de 20%**⁽⁶⁾. L'objectif d'investissement de 500 à 1 000 lits par an est confirmé.

Dans les *data centers*, Icade étudie la mise en place d'un nouveau modèle de co-exploitation *via* des partenariats, visant à porter le rendement cible à c. 10%, contre 5-6% historiquement. Ce modèle pourrait être déployé sur le projet *Hyperscale* de 130 MW à Rungis, pour lequel Icade a obtenu le permis de construire en 2025, après l'obtention de la PTF (Proposition Technique et Financière) pour le raccordement au réseau de distribution d'électricité en 2024. La sélection du partenaire est à l'étude, pour une livraison prévue en 2031.

Enfin, **Icade maintient une discipline financière stricte et une attention constante à la solidité de son bilan**, avec des ratios de dette robustes et une priorité claire donnée à la préservation de son profil de crédit :

- LTV droits inclus à 39,6% (36,6% *pro-forma post* cession de Marignan) ;
- ICR à 6,6x ;
- Dette nette / EBITDA à 9,1x ;
- Taux de couverture supérieur à 90% sur les trois prochaines années.

Depuis deux ans, Icade a par ailleurs engagé une démarche de maîtrise de ses charges, générant environ 20 M€ d'économies (incluant l'effet de l'inflation). Cette performance résulte d'actions diverses en matière d'efficacité opérationnelle, de réduction des effectifs (-111 ETP entre 2023 et 2025) et d'optimisation des frais de structure, grâce notamment au déménagement de son siège.

Sur la période 2024-2028, le Groupe vise ainsi un redéploiement prudent du capital, tout en faisant du maintien de la solidité du bilan un objectif central.

⁶ Taux de rendement prime de [4,25-4,50]%, sources : JLL, CBRE

1.3. Renforcement des engagements climatiques du Groupe

Dans le cadre du plan stratégique *ReShapE*, Icade avait réaffirmé son engagement en faveur de la transition bas carbone et de la préservation de la biodiversité.

Confirmant son ambition d'être un des acteurs de référence en matière de lutte contre le changement climatique, **le Groupe a actualisé en 2025 sa trajectoire bas carbone pour l'aligner au nouveau standard immobilier de la Science Based Targets initiative (SBTi)⁽⁷⁾.**

Icade se fixe désormais des **objectifs à horizon 2030 conformes à une trajectoire 1,5°C sur l'ensemble des trois scopes**, contre un alignement *well-below* 2°C pour le *scope* 3 dans la trajectoire précédente. Par ailleurs, Icade s'engage à ne plus installer de nouveaux systèmes de chauffage utilisant des énergies fossiles à compter de 2030.

Icade confirme également son objectif Net Zero à horizon 2050, qui induit une **réduction de plus de 90% des émissions de gaz à effet de serre en valeur absolue entre 2019 et 2050**, complétée par la compensation des émissions résiduelles.

Dans un souci de robustesse et de comparabilité, Icade a également fait **évoluer la méthodologie de calcul de son empreinte carbone**. Cette mise à jour permet d'**intégrer les référentiels de comptabilité carbone les plus récents et les plus exigeants**, d'aligner le périmètre carbone avec les principes de consolidation comptable, et de refléter pleinement les orientations du plan *ReShapE*, notamment en matière de repositionnement d'actifs et de diversification du portefeuille.

Entre 2019 et 2025, **Icade a réalisé des progrès significatifs dans la réduction de ses émissions de gaz à effet de serre**, en ligne avec ses nouveaux objectifs :

- réduction de l'intensité carbone de 57% pour la Foncière, de 36% pour la Promotion et de 14% pour le Corporate⁽⁸⁾ ; et
- réduction des émissions de gaz à effet de serre en absolu de 52%.

Ces évolutions sont détaillées dans un communiqué de presse dédié publié sur le site Icade (<https://www.icade.fr/responsabilite-societal-entreprise>).

1.4. Proposition de distribution

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

Le Groupe soumettra à l'approbation de l'Assemblée Générale des Actionnaires une distribution en numéraire de 1,92 € par action, qui sera prélevée sur les primes. Cette distribution sera versée, en une fois, en juin 2026.

⁷ Buildings Sector Science-Based Target-Setting Criteria

⁸ En kg CO₂/m² pour la Foncière et la Promotion, en kgCO₂/salarié pour le Corporate

2. Perspectives 2026 : une trajectoire exigeante, déjà intégrée dans les priorités de gestion

Dans un environnement de marché qui reste incertain, **l'activité de la Foncière demeure soumise à des pressions sur les loyers, dans un marché compétitif et polarisé. La priorité reste le maintien d'un taux d'occupation élevé**, dans un contexte marqué par une offre toujours abondante dans les zones périphériques. À cet égard, la qualité du portefeuille *well-positioned* d'Icade, implanté au cœur de secteurs bien desservis, constitue un facteur de différenciation clé.

Pour 2026, le Groupe anticipe néanmoins une baisse des revenus de la Foncière, intégrant notamment le départ de locataires pour c. 30 M€, la diminution progressive de l'impact de l'indexation, ainsi que la cristallisation graduelle de la réversion négative.

L'activité de Promotion évolue dans un environnement de marché et politique toujours incertain, avec des volumes historiquement bas. Dans ce contexte, le portefeuille continue toutefois de se renforcer de manière sélective, à travers le **lancement de projets à marges restaurées**, illustrant la discipline continue appliquée à la sélection des nouvelles opérations.

Face à cet environnement exigeant, **Icade poursuit un pilotage financier rigoureux, reposant en 2026 sur un plan de réduction des coûts ambitieux** (objectif de 15 M€ d'économies en année pleine). Par ailleurs, le Groupe maintient **une gestion prudente de sa position de liquidité et vise une maîtrise de son résultat financier** (coût moyen de la dette cible autour de 2% fin 2026).

Cette approche permet d'assurer un équilibre entre investissements sélectifs et robustesse du bilan.

Dans ce cadre, Icade anticipe en 2026 un Cash-Flow Net Courant Groupe compris entre 2,90 € et 3,10 € par action qui se décompose en :

- **[2,25-2,45] €⁽⁹⁾ par action sur le périmètre des activités stratégiques, ce qui devrait marquer un point bas**, sous réserve de l'absence de dégradation du contexte politique et macro-économique ;
- **c. 0,65 €⁽¹⁰⁾ par action issus des activités non stratégiques.** La contribution des activités non stratégiques est attendue en repli par rapport à 2025, en raison du remboursement quasi intégral du prêt d'actionnaire accordé à IHE Healthcare Europe, partiellement compensé par un dividende perçu de Praemia Healthcare rehaussé, en l'absence d'acompte versé fin 2025.

⁹ Incluant la cession de l'immeuble Marignan, situé sur les Champs-Élysées

¹⁰ Sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de Praemia Healthcare

3. Analyse des résultats consolidés au 31 décembre 2025

- ◆ Cash-Flow Net Courant Groupe 2025 à 3,57 € par action, conforme à la guidance [3,40-3,60] € par action
- ◆ Baisse des revenus consolidés expliquée par la diminution des loyers nets de la Foncière et la réduction du chiffre d'affaires de la Promotion
- ◆ Amélioration de la rentabilité consécutive au travail de rationalisation du portefeuille d'opérations de promotion réalisé en 2024
- ◆ Résultat financier marqué par la diminution des produits de placement et une moindre contribution des activités non stratégiques
- ◆ Baisse de l'EPRA ANR NTA, reflétant principalement le versement du dividende 2024 et la baisse de la valeur du patrimoine

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024	Variation (en M€)	Variation (en %)
Revenus locatifs	346,5	369,2	(22,7)	(6,1 %)
Chiffre d'affaires Promotion	982,7	1 067,4	(84,7)	(7,9 %)
Autres	12,3	15,0	(2,6)	(17,6 %)
Total Revenus consolidés IFRS	1 341,5	1 451,5	(110,0)	(7,6 %)
Autres produits liés à l'activité ^(a)	108,0	120,4	(12,3)	(10,3 %)
Produits des activités opérationnelles	1 449,6	1 571,9	(122,3)	(7,8 %)
Charges des activités opérationnelles	(1 157,1)	(1 332,9)	175,8	(13,2 %)
Excédent brut opérationnel	292,5	239,0	53,5	22,4 %
Résultat opérationnel	(19,1)	(321,0)	301,9	(94,0 %)
Résultat financier	(89,4)	(22,4)	(67,0)	NA
Charge d'impôt	(17,5)	26,7	(44,2)	NA
Résultat net des activités poursuivies	(126,0)	(316,7)	190,7	(60,2 %)
Résultat des activités abandonnées	–	(0,5)	0,5	NA
Résultat net	(126,0)	(317,2)	191,2	(60,3 %)
Résultat net part du groupe	(123,0)	(275,9)	152,9	(55,4 %)

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

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024	Variation (en M€)	Variation (en %)
(A) Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques	219,2	223,1	(3,9)	(1,8 %)
(B) Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques	52,3	78,7	(26,4)	(33,6 %)
Cash-Flow Net Courant - Groupe (A+B)	271,5	301,8	(30,3)	(10,0 %)

(Données par action en euros)	31/12/2025	31/12/2024	Variation (en €)	Variation (en %)
(A) Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques	2,89	2,94	(0,06)	(1,9 %)
(B) Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques	0,69	1,04	(0,35)	(33,7 %)
Cash-Flow Net Courant - Groupe (A+B)	3,57	3,98	(0,41)	(10,2 %)

Le Cash-Flow Net Courant Groupe s'élève à 271,5 M€ au 31 décembre 2025, soit 3,57 € par action, conformément à la **guidance**⁽¹¹⁾.

Le Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques compte pour 219,2 M€ (2,89 € par action), en baisse de -1,8% par rapport à 2024. Son évolution résulte d'une baisse des revenus nets de la Foncière (-0,39 € par action), compensée par une amélioration de la rentabilité de l'activité de promotion (+0,63 € par action), après une année 2024 de rationalisation du portefeuille d'opérations. La baisse du résultat financier contribue négativement à l'évolution du Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques (-0,44 € par action), compte tenu notamment de la baisse des produits de placement.

¹¹ Guidance confirmée lors de la publication du Communiqué de Presse du 3^{ème} trimestre 2025 [3,40-3,60] € par action

Le Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques s'élève à 52,3 M€, soit 0,69 € par action, en baisse par rapport à 2024, en l'absence de versement de dividendes par IHE Healthcare Europe et d'acompte sur le dividende 2025 de la part de Praemia Healthcare (vs 12,3 M€ d'acompte payé fin 2024).

	31/12/2025	31/12/2024	Variation (en M€)	Variation (en %)
ANR NDV (en M€)	4 329,6	4 895,5	(565,9)	(11,6 %)
ANR NTA (en M€)	4 052,6	4 557,2	(504,6)	(11,1 %)
ANR NRV (en M€)	4 411,9	4 892,7	(480,8)	(9,8 %)
LTV (droits inclus)	39,6 %	36,5 %	-	3,1 pp

(Données par action en euros)	31/12/2025	31/12/2024	Variation (en €)	Variation (en %)
ANR NDV	57,0	64,5	(7,5)	(11,7 %)
ANR NTA	53,3	60,1	(6,8)	(11,3 %)
ANR NRV	58,1	64,5	(6,4)	(10,0 %)

L'actif net réévalué NDV du Groupe s'élève à 4 330 M€ (57,0 € par action), en baisse de -11,6% par rapport au 31 décembre 2024, principalement sous les effets combinés suivants :

- la distribution du dividende de -327 M€, soit -4,31 € par action ;
- la perte de l'année de -123 M€, soit -1,62 € par action (incluant l'effet de la baisse de valeur du portefeuille de la Foncière pour -295 M€) ; et
- l'évolution de la juste valeur de la dette à taux fixe pour -83 M€, soit -1,09 € par action.

L'actif net réévalué NTA du Groupe atteint 4 053 M€ (53,3 € par action), en baisse de -11,1% par rapport au 31 décembre 2024, du fait de la distribution du dividende et de la perte de l'année.

Enfin, l'actif net réévalué NRV du Groupe ressort à 4 412 M€ (58,1 € par action), en baisse de -9,8% sur un an pour les mêmes raisons.

Au 31 décembre 2025, Icade affiche un ratio LTV droits inclus à 39,6%, +3,1pp vs 2024, compte tenu de l'effet conjugué de la baisse de valeur des actifs de la Foncière et de l'augmentation de la dette nette.

4. Performance par métier au 31 décembre 2025

4.1. Foncière : activité opérationnelle très solide, loyers et valeurs en baisse

- ◆ **Activité locative très dynamique avec 217 000 m² de baux signés ou renouvelés**
- ◆ **Hausse du taux d'occupation à 86,8% (vs 84,7% à fin 2024)**
- ◆ **Plus de 640 M€ de cessions réalisées ou signées, au-dessus de l'ANR**
- ◆ **Baisse des loyers et des valeurs en zones périphériques : -4,2% sur les loyers bruts et -4,5% sur la valeur des actifs à périmètre constant**

Principales données financières

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Revenus locatifs bruts	346,5	369,2	(6,1) %
Revenus locatifs bruts à périmètre constant	-	-	(4,2) %
Revenus locatifs nets	317,4	347,0	(8,5) %
Taux de marge (Rev. Loc. Nets / Rev. Loc. Bruts)	91,6 %	94,0 %	(2,4) pp
Résultat Net Récurrent (RNR)	225,8	239,9	(5,9) %
Investissements	271,6	193,9	40,1 %
Cessions réalisées ^(a)	239,2	81,8	NA

(a) Ces chiffres n'incluent pas les cessions internes

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Valeur du patrimoine hors droits (à 100%)	6 127,0	6 398,2	(4,2) %

Principales données opérationnelles

	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Activité locative (baux signés ou renouvelés) en m ²	216 661	133 403	62,4 %

	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Taux de vacance EPRA	14,1 %	16,4 %	(2,3) pp
Taux de rendement initial net EPRA	5,6%	5,2%	0,4 pp
Taux d'occupation financier	86,8 %	84,7 %	2,1 pp
Durée résiduelle ferme des baux (en années)	3,4	3,4	- année

4.1.1. Activité locative très dynamique avec près de 217 000 m² signés ou renouvelés en 2025

Dans un marché locatif en retrait de -9%⁽¹²⁾ par rapport à 2024, **lcade a signé ou renouvelé en 2025 un volume très significatif de près de 217 000 m², en hausse de +62% par rapport à 2024**. Composé à c. 60% de nouvelles signatures et à c. 40% de renouvellements, ce volume représente 63 M€ de loyers faciaux annualisés pour une durée ferme moyenne de 6,6 ans.

En 2025, lcade s'est distinguée en signant plusieurs transactions d'envergure, supérieures à 5 000 m², en particulier :

- sur la Tour Eqho, renouvellement de c. 41 000 m² avec KPMG et signature de c. 15 000 m² avec la préfecture des Hauts-de-Seine, portant le taux d'occupation de l'actif à 100% ;
- au sein du Parc Paris Orly-Rungis, signature de c. 11 000 m² avec Sopra Steria sur l'immeuble Quito, permettant d'engager le re-développement de cet actif *to-be-repositioned* ;
- dans le Nord de Paris, signature de c. 29 000 m² avec le Conseil Départemental de la Seine-Saint-Denis (CD93) à 12 ans fermes sur l'immeuble Pulse.

¹² Source : BNPP Real Estate

L'attractivité de certains territoires, notamment La Défense et la zone Péri-Défense, reconnus pour leur excellente desserte et des loyers nettement inférieurs à ceux du Quartier Central des Affaires parisien s'est confirmée. Avec près de 85 000 m² signés et renouvelés sur ces zones, le patrimoine de bureaux *well-positioned* d'Icade à la Défense/Péri-Défense est désormais quasiment intégralement loué.

Au 31 décembre 2025, le taux d'occupation financier s'établit à 86,8%, en amélioration de +2,1 pp par rapport au 31 décembre 2024.

- Sur le segment des bureaux *well-positioned*, le taux d'occupation financier atteint 91,3%, en progression de +3,4 pp par rapport au 31 décembre 2024, à la suite notamment des prises à bail de Schneider Electric dans l'immeuble Edenn pour plus de 29 000 m² et du CD93 dans l'immeuble Pulse pour la même surface.
- Sur le segment des locaux d'activité, le taux d'occupation financier augmente de +0,8 pp pour atteindre 89,7% à fin décembre 2025, grâce à l'entrée de locataires sur le parc de Rungis pour plus de 7 000 m².
- La baisse attendue du taux d'occupation financier sur les bureaux *to-be-repositioned* se confirme à 59,3%, soit une diminution de c. 5,3 pp vs fin décembre 2024, tandis que le segment Autres est pénalisé par la cession du portefeuille d'hôtels et par des départs intervenus sur le centre commercial du Millénaire à Aubervilliers, et dans le parc de Fresnes.

Classes d'actifs	Taux d'occupation financier (%) ^(a)			Durée moyenne des baux (années) ^(a)	
	31/12/2025	31/12/2024	Variation	31/12/2025	31/12/2024
Bureaux <i>well-positioned</i>	91,3 %	88,0 %	3,4 pp	3,7	3,6
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	59,3 %	64,6 %	(5,3)pp	1,9	2,1
SOUS-TOTAL BUREAUX	86,7 %	83,8 %	2,9 pp	3,5	3,4
Activité	89,7 %	88,9 %	0,8 pp	2,7	2,8
Autres	81,9 %	89,4 %	(7,5)pp	3,0	5,0
TOTAL FONCIERE	86,8 %	84,7 %	2,1 pp	3,4	3,4

(a) Données à 100 % et en quote-part des coentreprises

En 2026, 17% des loyers IFRS annualisés arrivent potentiellement à échéance à travers une option de *break* ou une fin de bail, soit 59,8 M€ (dont 16,1 M€ sur les bureaux *to-be-repositioned*, 24,2 M€ sur les bureaux *well-positioned* et 13,0 M€ sur les locaux d'activité).

Les enjeux locatifs demeureront en 2026, avec c. 30 M€ de départs envisagés, incluant notamment la dernière portion des principales échéances sur les bureaux *to-be-repositioned*. A noter également que le potentiel de réversion sur les actifs *well-positioned* s'élève à -11,6% au 31 décembre 2025 (vs -11,3% au 31 décembre 2024).

4.1.2. Volume important de cessions, réalisées au-dessus de l'ANR, et réallocation du capital en faveur d'une diversification du portefeuille

Au cours de l'année 2025, Icade a réalisé près de 240 M€⁽¹³⁾ de cessions d'actifs matures ou non stratégiques. Ces transactions ont été réalisées 5% au-dessus de l'ANR du 31 décembre 2024 et représentent un taux de rendement de 6,1%.

Ce volume inclut la cession du CHRU de Nancy (55 M€), un portefeuille de 10 hôtels B&B en France (66 M€), deux actifs de bureaux prime à Marseille - Sadi Carnot (17 M€) et le 5 Joliette (14 M€) -, un actif de bureaux à Neuilly-sur-Seine (17 M€) et le parc d'activités Le Mauvin à Aubervilliers (69 M€).

Par ailleurs, une promesse de vente de l'immeuble Marignan situé au 29-33 Champs-Élysées, Paris 8^{ème}, a également été signée en décembre 2025, avec Black Swan Real Estate Capital, agissant pour le compte de Bain Capital et Revcap, pour 402 M€. Construit en 1930, cet immeuble Art Déco déploie sur 7 étages une surface de plus de 12 000 m² dont 7 300 m² de bureaux et 4 800 m² d'espaces de commerces. Cette transaction, opérée dans des conditions de marché optimales, fait ressortir une prime de plus de 20% par rapport à l'ANR du 31 décembre 2024. Le *closing* est prévu au cours du 1^{er} semestre 2026, sous réserve de la levée des conditions suspensives.

A travers ces transactions, Icade cristallise la création de valeur de son portefeuille, renforce sa structure financière et se donne les moyens de poursuivre la mise en œuvre de son plan stratégique.

¹³ Hors cession interne

En 2025, les investissements s'élèvent à 271,6 M€⁽¹⁴⁾, dont plus des deux tiers affectés aux projets de développement. Les dépenses de développement ont majoritairement financé :

- l'actif Edenn pour 81 M€, livré en décembre 2025. Après la signature d'un avenant au 4^{ème} trimestre 2025, Schneider Electric a pris à bail 100% des surfaces de bureaux de ce nouvel immeuble emblématique. Ambitieux, ce projet illustre pleinement le savoir-faire d'Icade dans le développement de bureaux de nouvelle génération à faible empreinte carbone, intégrant des services de haut niveau ;
- la diversification du portefeuille (pour 56 M€) via deux projets de *data center* - Equinix dans le Parc des Portes de Paris et le projet *Hyperscale* au sein du parc Paris Orly-Rungis - et deux nouveaux projets de résidences étudiantes, développés par le pôle promotion à Levallois-Perret et Ivry-sur-Seine.

Le solde, d'un montant de 87,7 M€, concerne des capex d'exploitation, liés aux travaux de rénovation et d'optimisation de la performance énergétique des bâtiments, ainsi que des avantages commerciaux.

Au 31 décembre 2025, le *pipeline* est composé de plusieurs projets diversifiés représentant un volume contenu de dépenses d'investissement restants à décaisser de 222 M€, pour 26 M€ de loyers supplémentaires à horizon 2028 (taux de rendement de 6,1%).

4.1.3. Baisse de la valeur du portefeuille de -4,5% à périmètre constant

(Données hors droits en M€, à 100% + QP CE)	JV 31/12/2025	JV 31/12/2024 ^(b)	Variation (M€)	Variation à périmètre courant (%)	Variation à périmètre constant (%)
TOTAL	6 127,0	6 398,2	(271,2)	(4,2 %)	(4,5 %)
Bureaux	5 031,7	5 235,3	(203,6)	(3,9 %)	(6,0 %)
Bureaux <i>well-positioned</i>	4 535,9	4 654,0	(118,1)	(2,5 %)	(4,9 %)
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	495,9	581,3	(85,5)	(14,7 %)	(15,3 %)
Activité	781,0	751,7	29,3	3,9 %	6,4 %
Terrains	108,6	112,9	(4,3)	(3,8 %)	4,0 %
Autres ^(a)	205,6	298,3	(92,7)	(31,1 %)	(6,8 %)

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

(b) Intègre le reclassement de deux actifs de bureaux et deux terrains vers la catégorie "locaux d'activité" (actifs inclus dans l'emprise du projet de *data center* à Rungis)

Au 31 décembre 2025, la valeur du portefeuille de la Foncière s'établit à 6,1 Md€ hors droits contre 6,4 Md€ à fin 2024, soit une diminution de -4,2% à périmètre courant.

À périmètre constant, la valeur du patrimoine baisse de -4,5% en 2025 (dont -2,8% au 1^{er} semestre et -1,6% au 2^{ème} semestre), confirmant le ralentissement semestre après semestre des baisses de valeur, depuis mi-2023 (-17,5% en 2023 et -7,1% en 2024).

Les évolutions sont néanmoins contrastées selon les typologies d'actifs.

- **Le segment des locaux d'activité poursuit sa trajectoire de reprise, avec une progression de +6,4% à périmètre constant**, portée par (i) les effets positifs des commercialisations, (ii) la compression des taux consécutive à la cession du Parc du Mauvin, servant de référence dans le marché et (iii) les avancées obtenues sur le projet de *data center hyperscale* dans le parc Paris Orly-Rungis (obtention de la Proposition Technique et Financière en 2024 et obtention du permis de construire en 2025).
- **La valeur des bureaux *well-positioned* baisse de -4,9% à périmètre constant en 2025**, pénalisée par la hausse des taux de rendement sur les secteurs de La Défense, Péri-Défense et Pont de Flandre, dans un environnement marqué par une hausse de la vacance et par un nombre limité de transactions de référence. L'impact global est toutefois compensé par des événements locatifs positifs (signature du CD93 sur Pulse, renouvellement de KPMG sur la Tour Egho, etc.) et par la signature de la promesse de vente de l'actif Marignan.
- Les bureaux *to-be-repositioned* enregistrent une baisse de valeur de -15,3% à périmètre constant, qui reflète une décompression des taux de rendement, une révision à la baisse des loyers de marché ainsi qu'un allongement des délais de recommercialisation, intégrés par les experts.

¹⁴ Voir le détail des investissements au § 2.8 « Investissements EPRA - Foncière » des Annexes

4.1.4. Revenus locatifs bruts en baisse de -4,2% à périmètre constant

(en millions d'euros, 100%)	31/12/2024 ^(a)	Activité locative et indexation ^(b)	Autres ^(c)	31/12/2025	Variation totale (%)	Variation à périmètre constant (%)
Bureaux well-positioned	252,2	(5,4)	(1,9)	244,9	(2,9 %)	(2,2 %)
Bureaux to-be-repositioned	48,7	(8,1)	(2,1)	38,5	(20,8 %)	(17,3 %)
SOUS-TOTAL BUREAUX	300,9	(13,5)	(4,0)	283,4	(5,8 %)	(4,6 %)
Activité	49,4	0,2	(0,1)	49,5	0,1 %	0,3 %
Autres	21,6	0,2	(3,0)	18,8	(13,0 %)	1,2 %
Intra-groupe métiers Foncière	(2,8)	(1,9)	(0,6)	(5,3)	NA	NA
REVENUS LOCATIFS BRUTS	369,2	(15,0)	(7,7)	346,5	(6,1 %)	(4,2 %)

(a) Intègre le reclassement de deux actifs de bureaux et deux terrains vers la catégorie "locaux d'activité" (actifs inclus dans l'emprise du projet de data center à Rungis)

(b) Les éléments « Activité locative et indexation » incluent les indemnités de résiliation anticipées

(c) Les éléments « Autres » incluent les effets de périmètre (acquisitions, cessions, pipeline)

Les revenus locatifs bruts de la Foncière s'élèvent à 346,5 M€ au 31 décembre 2025, en diminution de -6,1% par rapport au 31 décembre 2024, et de **-4,2% à périmètre constant**.

La variation à périmètre constant intègre les effets suivants :

- l'effet positif de l'indexation (+3,3%) ;
- l'impact des départs de locataires (-6,3%) et la réversion négative sur les renouvellements (-2,7%) ; et
- l'effet positif des indemnités de résiliation anticipées notamment sur les bureaux *to-be-repositioned* (+1,4%).

L'effet périmètre compte pour -1,9%. Il résulte des cessions du CHRU de Nancy, de cinq immeubles de bureaux et d'un portefeuille d'hôtels B&B, partiellement compensées par la livraison de trois actifs de bureaux (Next et Cologne en 2024, et Edenn en 2025).

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024	Variation (M€)	Variation
Revenus locatifs bruts	346,5	369,2	(22,7)	(6,1)%
Revenus locatifs nets	317,4	347,0	(29,6)	(8,5)%
Taux de marge (Revenus locatifs nets / Revenus locatifs bruts)	91,6 %	94,0 %	NA	(2,4)pp

Les revenus locatifs nets de la Foncière s'établissent à 317,4 M€, en diminution de -29,6 M€ par rapport au 31 décembre 2024, soit -8,5% à périmètre courant et -6,5% à périmètre constant.

Le taux de loyers nets se dégrade à 91,6% vs 94,0% en 2024, en lien avec la hausse du coût de la vacance, qui pèse pour près de 1,8 pp sur la marge.

Le taux de recouvrement des loyers à fin décembre 2025 est élevé, à 99%, reflétant la **solidité de la base locative de la Foncière**, constituée à près de 85% de grands groupes, d'établissements de taille intermédiaire et d'entreprises du secteur public.

4.2. Promotion : stabilité de l'activité résidentielle et retour à la rentabilité dans un marché en bas de cycle

- ◆ Stabilité de l'activité résidentielle, avec 5 419 réservations en 2025 (+2% en volume vs 2024), soutenue par l'activité en bloc et la croissance de la part des primo-accédants
- ◆ Reprise sélective du développement, notamment *via* des rachats d'opération permettant de générer rapidement du chiffre d'affaires et de sécuriser l'activité 2026
- ◆ Baisse du chiffre d'affaires de 7,2%, liée notamment au fort ralentissement de l'activité tertiaire
- ◆ Rentabilité positive grâce à la rationalisation du portefeuille d'opérations en 2024 et à la reconstitution d'un portefeuille de nouvelles opérations résidentielles rentables

Principales données financières

	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Chiffre d'affaires économique (en millions d'euros)	1 127,6	1 214,8	(7,2) %
Résidentiel	1 006,7	992,5	1,4 %
Tertiaire	108,7	208,4	(47,9) %
Autre chiffre d'affaires	12,3	13,9	(11,5) %
Taux de marge ROEC (en %)	2,4 %	(1,7) %	4,1 pp

	31/12/2025	31/12/2024	Variation
BFR (en millions d'euros)	349,6	302,1	15,7 %
Endettement net (en millions d'euros)	316,1	231,8	36,4 %

Principales données opérationnelles

	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Réservations en unités	5 419	5 300	+2,2 %
Réservations en valeur (en millions d'euros)	1 271,2	1 308,1	(2,8) %

	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Backlog total (en millions d'euros)	1 664,7	1 725,5	(3,5) %

4.2.1. Une activité résidentielle soutenue par l'évolution du mix clients

Dans un marché toujours en bas de cycle en 2025, le pôle Promotion enregistre 5 419 réservations pour un montant de 1 271 M€, soit une hausse de c. 2% en volume et une baisse contenue de c. 3% en valeur par rapport à 2024. A noter que, sur la période, le marché est en repli de -11%⁽¹⁵⁾ en volume.

Dans un contexte marqué par la fin du dispositif Pinel – qui représentait encore 23% des ventes aux particuliers en 2024 –, les réservations en diffus reculent de -8% en volume et de -4% en valeur. Cette baisse est toutefois largement atténuée par l'évolution du mix clients, avec une forte progression des accédants (+17%) ainsi que la montée en puissance d'autres investisseurs particuliers, notamment *via* les dispositifs PTZ et LMNP, qui compensent en partie le retrait du Pinel.

Cette évolution traduit la capacité du pôle Promotion à repositionner son offre commerciale (produits plus compacts, plus économiques, prix ajustés) et à lancer des programmes ciblés, rapidement absorbés par le marché. Les succès de pré-commercialisation en 2025, notamment pour Écrin de l'III à Strasbourg, le Clos du Griffon à Vitrolles, Côte Montessuy à Caluire-et-Cuire, Aori et Chrome à Meudon en témoignent.

En complément, l'activité en bloc auprès des investisseurs institutionnels vient renforcer la performance globale, avec des volumes en hausse de +8% et une valeur en léger retrait de -2%. Les investisseurs institutionnels, bailleurs sociaux et acteurs du logement intermédiaire, représentent ainsi 67% de la demande, en progression de +4 points sur un an.

¹⁵ Source : FPI – février 2026

Par ailleurs, l'année 2025 se distingue par une reprise du développement à travers le rachat sélectif d'opérations qui représentent environ 25% de l'activité (vs 10% en 2024). Le rachat de projets disposant de permis de construire obtenus et d'un niveau de commercialisation satisfaisant permet de sécuriser le niveau d'activité des prochains mois, tout en limitant les phases amont les plus risquées.

Cette stratégie se traduit par :

- une forte **hausse des dépôts de permis de construire**, avec 7 761 lots déposés en 2025, en progression de +66% par rapport à 2024 ;
- une **hausse des permis de construire obtenus** (+32%), permettant d'anticiper une activité plus modérée à l'approche des élections municipales de mars 2026 ;
- une **augmentation de +25% desancements de travaux** (5 724 lots).

Pour autant, le **pôle Promotion demeure très prudent** : le lancement de nouveaux programmes respecte (i) un niveau de **pré-commercialisation élevé** (77% au 31 décembre 2025) et (ii) un **taux de marge restauré**, conforme aux standards observés avant crise. Les opérations à marges restaurées, qui représentaient 3% du volume de réservations en 2024, comptent pour 18% en 2025 et devraient atteindre c. 50% en 2026.

Dans un environnement de marché tertiaire toujours atone, l'activité du **pôle Promotion sur ce segment demeure fortement réduite en 2025, avec un faible volume de nouvelles signatures**. L'exercice est principalement marqué par la finalisation et la livraison d'opérations engagées avant le retournement du marché, bénéficiant de conditions de développement antérieures plus favorables. À ce titre, le pôle Promotion a notamment livré l'immeuble Audessa, situé à Lyon Part-Dieu, développé en co-promotion avec Sogeprom et acquis en VEFA par Union Investment.

Au 31 décembre 2025, le **backlog total du pôle Promotion s'établit à 1 665 M€**, offrant une bonne visibilité sur l'activité future, dans un environnement de marché toujours contrasté selon les segments.

- Le **backlog résidentiel** s'élève à 1 574 M€, en légère baisse de -1,7% par rapport au 31 décembre 2024, soutenu par les bonnes dynamiques, commerciale et de développement, observées au 2^{ème} semestre 2025.
- Le **backlog tertiaire** continue de se replier, reflet du faible dynamisme sur ce segment.

A fin décembre 2025, environ 45 % du backlog est sécurisé par des ventes actées.

(en millions d'euros, à 100% + QP CE)	31/12/2025	31/12/2024	Variation (M€)	Variation (%)
Sécurisé	743,4	878,8	(135,4)	(15,4 %)
Non sécurisé	921,2	846,7	74,5	+8,8 %
BACKLOG TOTAL	1 664,7	1 725,5	(60,8)	(3,5 %)

Le backlog sécurisé à fin décembre 2025 inclut 630,8 M€ de prestations restant à réaliser sur les entités consolidées par intégration globale (voir note 8.1. des comptes consolidés au 31 décembre 2025) et 112,7 M€ en quote-part Groupe dans les coentreprises.

Le portefeuille foncier représente un chiffre d'affaires potentiel de 2,0 Md€ HT en vision économique (-4,3% en valeur par rapport au 31 décembre 2024).

4.2.2. Chiffre d'affaires en repli de -7,2% et rentabilité en progression

(en millions d'euros, à 100% + QP CE)	31/12/2025	31/12/2024 ^(d)	Variation (M€)	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES ÉCONOMIQUE^(a)	1 127,6	1 214,8	(87,2)	(7,2 %)
Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion	1 120,1	1 203,2	(83,1)	(6,9 %)
Coût des ventes et autres charges	(977,3)	(1 108,2)	130,9	(11,8 %)
Marge immobilière Nette	142,8	95,0	47,8	50,3 %
Taux de marge immobilière^(b)	12,7 %	7,9 %	NA	4,9 pp
Produits nets des autres activités	3,5	6,1	(2,6)	(43,1 %)
Frais de structure	(121,8)	(123,1)	1,4	(1,1 %)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	0,3	(0,2)	0,5	NA
Résultat opérationnel courant	24,8	(22,2)	47,1	NA
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL ÉCONOMIQUE COURANT^(c)	26,8	(20,1)	46,9	NA
Taux de marge économique courant (ROEC/CA)^(c)	2,4 %	(1,7 %)	NA	4,1 pp

(a) Chiffre d'affaires à l'avancement issu des contrats de construction et de VEFA et revenus issus des autres activités

(b) Marge immobilière nette rapportée au chiffre d'affaires à l'avancement

(c) Résultat opérationnel courant retraité de la charge de redevance de marque Icade

(d) Reclassement de 4,7 M€ de charges opérationnelles 2024 dans le coût des ventes

Le chiffre d'affaires économique total du pôle Promotion s'établit à 1 128 M€ au 31 décembre 2025, contre 1 215 M€ au 31 décembre 2024, soit une baisse de -7,2%, reflétant des dynamiques contrastées selon les segments d'activité.

- Le chiffre d'affaires résidentiel atteint 1 007 M€, en croissance de +1,4% par rapport à 2024. Cette performance est portée par le niveau élevé de l'activité en bloc en 2025, ainsi que par la hausse desancements de travaux observée sur l'exercice. Le quatrième trimestre 2025 se distingue par un niveau d'activité exceptionnellement élevé, avec 75% des ventes réalisées en bloc et 73% desancements de travaux concentrés sur cette période, témoignant d'une forte mobilisation des investisseurs institutionnels en fin d'année.
- À l'inverse, le chiffre d'affaires de l'activité tertiaire est en net repli, traduisant la réduction des volumes après la livraison d'opérations significatives engagées les années précédentes.

En 2025, le pôle Promotion enregistre un retour à la rentabilité, avec un résultat opérationnel économique courant (ROEC) positif de 26,8 M€, correspondant à un taux de ROEC de 2,4%. Cette amélioration résulte de plusieurs facteurs :

- la montée en puissance progressive de nouvelles opérations résidentielles, présentant des profils de marge en amélioration ;
- la livraison d'opérations tertiaires bénéficiant de niveaux de marge élevés, développées dans des conditions de marché antérieures ;
- et la poursuite de la baisse des coûts de fonctionnement, résultant des actions engagées depuis 2024.

Il convient toutefois de rappeler que la contribution des livraisons tertiaires à forte marge, qui a soutenu la rentabilité de l'exercice 2025, ne se reproduira pas dans les mêmes proportions au cours des prochains exercices. Dans ce contexte, la progression graduelle des marges dans le résidentiel représente un levier structurel de performance, appelé à accompagner la normalisation attendue du profil de rentabilité.

4.2.3. Un Besoin en Fonds de Roulement en hausse, reflétant la reprise du développement

(en millions d'euros, à 100% + QP CE)	31/12/2025	31/12/2024	Variation (en M€)
Promotion Logement	259,1	230,1	28,4
Promotion Tertiaire	(3,2)	(22,4)	13,0
Autres activités	93,7	94,5	6,1
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET - TOTAL	349,6	302,1	47,5
ENDETTEMENT NET - TOTAL	316,1	231,8	84,3

Au 31 décembre 2025, le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) du pôle Promotion s'établit à 350 M€, contre 302 M€ au 31 décembre 2024.

La hausse du BFR observée en 2025 reflète principalement la reprise sélective du développement et l'accélération des lancements de travaux, en cohérence avec la stratégie de sécurisation de l'activité future. Elle intègre également l'acquisition des actifs Casino pour 31 M€ HT en quote-part.

Pour autant, une attention reste portée à la maîtrise du BFR, en particulier *via* le suivi de l'enveloppe d'actifs en phase de portage – illustrée par exemple par la cession de l'actif Tolbiac au 1^{er} trimestre 2025 pour un montant de 19,5 M€.

5. Structure financière robuste

- ◆ 1,1 Md€ de financements mis en place : consolidation de la liquidité du Groupe et extension de la durée de vie moyenne de la dette
- ◆ Publication d'un nouveau *Green Financing Framework*, intégrant les meilleurs standards de marché
- ◆ Résultat financier impacté en 2025 par la baisse des produits de placement
- ◆ Ratios de bilan maîtrisés : LTV droits inclus à 39,6% (36,6% *pro-forma post* cession de Marignan), dette nette/EBITDA à 9,1x

Principales données financières

	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Dette brute	4 297 M€	4 683 M€	(8,2) %
Dette nette	3 189 M€	3 065 M€	4,0 %
Trésorerie nette des découverts bancaires	779 M€	1 134 M€	(31,3) %
Lignes non tirées	1 870 M€	1 680 M€	11,3 %
Loan-To-Value droits inclus	39,6 %	36,5 %	3,1 pts
Loan-To-Value hors droits	41,6 %	38,2 %	3,4 pts
Loan-To-Value EPRA (hors droits)	45,7 %	42,0 %	3,7 pts
ICR	6,6x	14,5x	(7,9) pts
Dette Nette / EBITDA majoré des dividendes des sociétés MEE et non consolidées	9,1x	10,0x	(0,9) pt
Coût moyen de la dette	1,68 %	1,52 %	0,16 pt
Durée de vie moyenne de la dette (ans)	4,1 ans	3,9 ans	0,2 an

5.1. Maintien d'une liquidité solide

Au 31 décembre 2025, le Groupe dispose d'une **position de liquidité très confortable de 2,6 Md€,** nette des Neu CP, pour une dette brute de 4,3 Md€. **Elle couvre les échéances de dette du Groupe jusqu'en 2030.**

La liquidité est composée de 1,8 Md€ de lignes de crédit non utilisées, nettes des Neu CP⁽¹⁶⁾. En 2025, **lcade a renforcé sa liquidité en anticipation de ses prochaines échéances de dette et a signé 290 M€ de lignes de crédit revolving,** dont 100 M€ au titre du refinancement des échéances 2026 et 190 M€ de *new money*. Ces nouvelles lignes présentent une maturité moyenne de 6 ans. **En janvier 2026, lcade a également signé le renouvellement de 250 M€ de lignes de crédit revolving** sur une maturité moyenne de 6 ans.

¹⁶ Encours de 70 M€ au 31 décembre 2025

La liquidité est également constituée de c. 0,8 Md€ de trésorerie nette des découverts bancaires, en baisse de 355 M€ par rapport au 31 décembre 2024, notamment du fait du paiement du dividende et des dépenses d'investissement.

5.2. Gestion proactive des échéances de dette

En 2025, Icade a géré de manière proactive sa structure financière, pour réduire ses échéances court terme et allonger la maturité de sa dette à 4,1 ans au 31 décembre 2025, contre 3,9 ans au 31 décembre 2024.

En particulier, en mai 2025, Icade a réalisé avec succès une émission obligataire verte de 500 M€ à 10 ans, offrant un coupon de 4,375%. Cette opération, sursouscrite trois fois, a été réalisée dans des conditions attractives, avec un spread de 197 bps. Simultanément, Icade a procédé au rachat partiel des souches obligataires 2026, 2027 et 2028 pour un montant total de 267,5 M€.

Au 3^{ème} trimestre 2025, Icade a également signé avec succès des financements hypothécaires verts pour un total de c. 100 M€ à 5 ans à des conditions attractives. Ces financements portent sur 4 actifs de bureaux en exploitation et en construction, au cœur de la Part-Dieu à Lyon.

En 2025, Icade a également eu recours au marché des Neu CP, certes de manière limitée compte tenu de son niveau de trésorerie largement excédentaire. Ce marché reste néanmoins profond et offre des conditions de financement court terme attractives, depuis la normalisation de la courbe des taux.

Par ailleurs, en cohérence avec ses ambitions en matière RSE, Icade présente une structure de financements majoritairement durables et a atteint, avec plus d'un an d'avance, son objectif de 75% de financements verts ou adossés à des objectifs en matière d'intensité carbone et de renaturation. Au 31 décembre 2025, ce taux s'établit à 80% (vs 70% au 31 décembre 2024), et devrait atteindre 100% en 2028.

Icade a également publié en février 2026 une mise à jour de son *Green Financing Framework*. Intégrant les dernières évolutions réglementaires, ce document cadre élargit les classes d'actifs éligibles en cohérence avec le plan stratégique *ReShapE* et intègre de nouveaux critères en ligne avec les meilleurs standards, en ciblant notamment l'alignement complet à la taxonomie ou la trajectoire CRREM, avec cinq ans d'avance. Le document bénéficie d'une évaluation indépendante de *Sustainable Fitch*, qui lui a attribué l'évaluation "Excellent" soulignant ainsi l'ambition des critères et des projets éligibles.

5.3. Coût de la dette maîtrisé mais baisse des produits financiers

	31/12/2025	31/12/2024	Variation (en M€)
Intérêts et primes sur emprunts et instruments de couverture	(78,5)	(72,1)	(6,5)
Revenus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	19,8	40,9	(21,1)
Autres ^(a)	(12,8)	(6,9)	(5,9)
Résultat financier courant des activités stratégiques	(71,5)	(38,1)	(33,5)
Dividendes Activités Santé	37,3	60,3	(23,1)
Produits d'intérêts sur avances OPPCI IHE	15,0	17,0	(2,0)
Résultat financier courant des activités non stratégiques	52,3	77,3	(25,0)
Résultat financier courant	(19,2)	39,2	(58,5)
Résultat financier non courant	(70,1)	(61,7)	(8,5)
Résultat financier	(89,4)	(22,4)	(67,0)

(a) Inclus notamment les intérêts sur découverts, intérêts sur projet en développement, commissions de non-utilisation, résultat financier des passifs locatifs

Le coût moyen de la dette du Groupe s'élève à 1,68% au 31 décembre 2025, en légère hausse par rapport à fin 2024 (1,52%). A noter que le Groupe maintient une politique de couverture prudente : au 31 décembre 2025, 100% de la dette projetée du Groupe en 2026 est couverte. Sur les 3 prochaines années, le taux de couverture moyen de la dette projetée demeure supérieur à 90%.

Pour autant, le résultat financier courant des activités stratégiques est négativement impacté par la diminution importante des produits financiers pour -21 M€, liée à un effet combiné taux et volume.

Sur la partie non stratégique, les dividendes perçus des activités de Santé sont en baisse, par rapport à 2024, en l'absence de dividendes versés par IHE Healthcare Europe et d'acompte sur le dividende 2025 de la part de Praemia Healthcare (vs 12,3 M€ d'acompte payés en 2024).

5.4. Ratios financiers maîtrisés

Icade affiche des ratios financiers maîtrisés au 31 décembre 2025.

- **Le ratio *Loan-to-Value* droits inclus augmente à 39,6%** (vs 36,5% au 31 décembre 2024), expliqué par la baisse de la valorisation du patrimoine et l'augmentation de la dette nette. A noter que la cession de l'immeuble Marignan, dont le *closing* est attendu au 1^{er} semestre 2026, représente un impact favorable de -3 pp sur le ratio *Loan-to-Value*, toutes choses égales par ailleurs.
- **Le ratio dette nette/EBITDA⁽¹⁷⁾ s'améliore à 9,1x** (vs 10,0x au 31 décembre 2024), compte tenu de la progression de l'EBITDA, après une année 2024 marquée par des dépréciations importantes sur l'activité de promotion.
- **Le ratio ICR reste très confortable**, malgré une baisse par rapport à 2024 (6,6x vs 14,5x), compte tenu de la diminution des produits financiers.

En octobre 2025, *Standard & Poor's Global* a confirmé la notation de crédit long terme BBB d'Icade, tout en révisant la perspective de la notation de « stable » à « négative », afin de refléter les tendances constitutives du profil de risque opérationnel du Groupe. S&P Global maintient les seuils des ratios financiers⁽¹⁸⁾ d'Icade pour une notation BBB inchangés :

- un ratio dette nette/(dette nette + capitaux propres) *toward* 50% ;
- un ratio dette nette/EBITDA inférieur à 11x ;
- un ratio ICR *toward* 2,4x.

5.5. Covenants bancaires

Les ratios de covenants bancaires sont respectés au 31 décembre 2025 et présentent une marge confortable par rapport à leur limite.

	Covenants	31/12/2025
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué HD (LTV)	< 60%	41,6 %
Ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR)	> 2	6,58x
Contrôle CDC	> 34%	39,2 %
Valeur du patrimoine Foncier	> 4 Md€	6,1 Md€
Sûretés sur actifs	< 25% du patrimoine foncier	8,1 %

¹⁷ EBITDA majoré des dividendes des sociétés MEE et déconsolidées

¹⁸ Calculés selon la méthodologie S&P



ANNEXES

31 décembre 2025

SOMMAIRE

1.	Compte de résultat analytique groupe ICADE	22
1.1.	Compte de résultat analytique au 31 décembre 2025	22
1.2.	Compte de résultat analytique au 31 décembre 2024	23
2.	Reporting EPRA.....	24
2.1.	Actif net réévalué EPRA	25
2.2.	Résultat net récurrent EPRA – Foncière	25
2.3.	LTV EPRA	26
2.4.	Taux de rendement EPRA – Foncière	26
2.5.	Taux de vacance EPRA– Foncière	27
2.6.	LFL revenus locatifs nets– Foncière	28
2.7.	Ratio de coûts EPRA – Foncière	28
2.8.	Investissements EPRA – Foncière	28
3.	Métier de la foncière	29
3.1.	Évolution des valorisations du patrimoine	29
3.2.	Investissements par nature	30
3.3.	Pipeline	30
3.4.	Revenus locatifs	31
4.	Structure de l'endettement.....	33
5.	Événements postérieurs à la clôture	33
6.	Glossaire	34

1. Compte de résultat analytique groupe ICADE

1.1. Compte de résultat analytique au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Foncière	Promotion Vision économique ^(a)	Total Autres & intermétiers	Total Groupe Vision économique ^(a)	Retraitement IFRS (Coentreprises Promotion)	Total Groupe
Éléments courants :						
Loyers Bruts	346,5		(0,1)	346,4		346,4
Charges locatives refacturées	100,0		0,1	100,1		100,1
Charges locatives refacturables	(131,7)		0,0	(131,7)		(131,7)
Charges sur immeubles	2,6		0,0	2,6		2,6
Revenus locatifs nets Foncière	317,4		(0,1)	317,3		317,3
Chiffres d'affaires à l'avancement		1 120,1	0,0	1 120,1	(143,2)	976,9
Coût des ventes		(977,3)	0,0	(977,3)	135,8	(841,5)
Marge immobilière nette Promotion		142,8	0,0	142,8	(7,5)	135,4
Taux de marge (%)	91,6 %	12,7 %				
Produits nets des autres activités	12,8	3,5	0,0	16,2	(1,6)	14,6
Frais de structure	(46,4)	(121,8)	(4,7)	(172,9)	0,2	(172,7)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	1,9	0,3	0,0	2,1	4,0	6,1
Résultat Opérationnel après part dans le résultat des sociétés mises en équivalence - Courant	285,6	24,8	(4,8)	305,7	(4,9)	300,7
Coût de l'endettement net				(46,7)	3,0	(43,7)
Autres produits et charges financiers				23,3	1,2	24,5
Résultat financier - Courant				(23,4)	4,2	(19,2)
Charge d'impôt - Courant				(2,1)	0,7	(1,4)
Cash-flow net courant				280,1	0,0	280,1
Cash-flow net courant - Participations ne donnant pas le contrôle				(8,6)	0,0	(8,6)
Cash-flow net courant - part du groupe				271,5	0,0	271,5
Éléments non courants :						
Variation de juste valeur des immeubles de placement, Charges d'amortissements et Pertes de valeurs				(312,9)	0,0	(312,9)
Résultat sur cessions				6,1	0,0	6,1
Résultat financier non courant				(70,2)	0,0	(70,1)
Autres éléments non courants				(17,6)	0,0	(17,6)
Éléments non courants				(394,5)	0,0	(394,5)
Résultat net - part du groupe				(123,0)	0,0	(123,0)

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

1.2. Compte de résultat analytique au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Foncière	Promotion Vision économique ^(a)	Total Autres & intermétiers	Total Groupe Vision économique ^(a)	Retraitement IFRS (Coentreprises Promotion)	Total Groupe
Éléments courants :						
Loyers Bruts	369,2		(0,1)	369,0		369,0
Charges locatives refacturées	106,7		(0,1)	106,6		106,6
Charges locatives refacturables	(132,9)		0,0	(132,9)		(132,9)
Charges sur immeubles	4,1		(0,7)	3,5		3,5
Revenus locatifs nets Foncière	347,0		(0,9)	346,1		346,1
Chiffres d'affaires à l'avancement		1 203,2	0,0	1 203,2	(145,6)	1 057,7
Coût des ventes ^(b)		(1 108,2)	2,0	(1 106,2)	155,4	(950,9)
Marge immobilière nette Promotion		95,0	2,0	97,0	9,8	106,8
Taux de marge (%)	94,0 %	7,9 %				
Produits nets des autres activités	(0,3)	6,1	7,0	12,8	(1,8)	11,0
Frais de structure	(52,1)	(123,1)	(12,5)	(187,7)	1,4	(186,4)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	1,9	(0,2)	0,0	1,7	(19,3)	(17,6)
Résultat Opérationnel après part dans le résultat des sociétés mises en équivalence - Courant	296,6	(22,2)	(4,4)	269,9	(10,0)	259,9
Coût de l'endettement net				(18,9)	5,1	(13,8)
Autres produits et charges financiers				49,9	3,1	53,0
Résultat financier - Courant				31,0	8,2	39,2
Charge d'impôt - Courant				10,3	1,8	12,1
Cash-flow net courant				311,3	0,0	311,3
Cash-flow net courant - Participations ne donnant pas le contrôle				(9,5)	0,0	(9,5)
Cash-flow net courant - part du groupe				301,8	0,0	301,8
Éléments non courants :						
Variation de juste valeur des immeubles de placement, Charges d'amortissements et Pertes de valeurs				(520,3)	(0,2)	(520,6)
Résultat sur cessions				0,5	(0,1)	0,4
Résultat financier non courant				(61,7)	0,0	(61,7)
Autres éléments non courants				3,8	0,3	4,1
Éléments non courants				(577,7)	0,0	(577,7)
Résultat net - part du groupe				(275,9)	0,0	(275,9)

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

(b) Reclassement de 4,7 M€ de charges opérationnelles 2024 dans le coût des ventes

2. Reporting EPRA

Indicateurs de référence dans le secteur des foncières, Icade présente ci-dessous l'ensemble des indicateurs de performance de l'European Public Real Estate Association (EPRA), établi en conformité avec ses recommandations.

Principales données EPRA	31/12/2025	31/12/2024	Variation	Voir Note
ANR NDV EPRA (en M€)	4 329,6	4 895,5	(11,6) %	2.1
ANR NDV EPRA (en € par action)	57,0	64,5	(11,7) %	2.1
ANR NTA EPRA (en M€)	4 052,6	4 557,2	(11,1) %	2.1
ANR NTA EPRA (en € par action)	53,3	60,1	(11,3) %	2.1
ANR NRV EPRA (en M€)	4 411,9	4 892,7	(9,8) %	2.1
ANR NRV EPRA (en € par action)	58,1	64,5	(10,0) %	2.1
Loan-to-Value ratio (droits inclus) EPRA	43,7 %	40,2 %	3,5 pp	2.3
Loan-to-Value ratio (hors droits) EPRA	45,7 %	42,0 %	3,8 pp	2.3
Taux de rendement initial net Topped-up EPRA	6,5 %	6,2 %	0,3 pp	2.4
Taux de rendement initial net EPRA	5,6 %	5,2 %	0,4 pp	2.4
Taux de vacance EPRA	14,1 %	16,4 %	(2,3) pp	2.5

Principales données EPRA	31/12/2025	31/12/2024	Variation	Voir Note
Variation à périmètre constant des revenus locatifs nets (en M€)	NA	NA	(6,5) %	2.6
Résultat net récurrent (RNR) EPRA (en M€)	225,8	239,9	(5,9) %	2.2
Investissements EPRA (en M€)	271,6	193,9	40,1 %	2.8
Ratio de coût (y compris coût de la vacance) EPRA	19,0 %	21,2 %	(2,2) pp	2.7
Ratio de coût (hors coût de la vacance) EPRA	8,4 %	12,4 %	(4,0) pp	2.7

2.1. Actif net réévalué EPRA

(en millions d'euros)		31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres consolidés en part du Groupe	(1)	3 877,3	4 323,4
Plus-values latentes sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	(2)	214,3	253,5
Fiscalité sur plus-values latentes	(3)	(3,2)	(5,9)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(4)	241,3	324,5
ANR NDV (NET DISPOSAL VALUE)	(5) = (1) + (2) + (3) + (4)	4 329,6	4 895,5
ANR NDV PAR ACTION (en €)	(5)/N	57,0	64,5
Progression annuelle		(11,7 %)	(12,0 %)
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	(6)	3,2	5,9
Immobilisations incorporelles	(7)	(35,5)	(34,9)
Optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(8)	43,2	61,0
Retraitement de la réévaluation de la dette à taux fixe	(9)	(241,3)	(324,5)
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(10)	(46,6)	(45,8)
ANR NTA (NET TANGIBLE ASSETS)	(11) = (5) + (6) + (7) + (8) + (9) + (10)	4 052,6	4 557,2
ANR NTA PAR ACTION (en €)	(11)/N	53,3	60,1
Progression annuelle		(11,3 %)	(10,6 %)
Retraitement des immobilisations incorporelles	(12)	35,5	34,9
Retraitement de l'optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(13)	(43,2)	(61,0)
Droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(14)	367,1	361,7
ANR NRV (NET REINSTATEMENT VALUE)	(15) = (11) + (12) + (13) + (14)	4 411,9	4 892,7
ANR NRV PAR ACTION (en €)	(15)/N	58,1	64,5
Progression annuelle		(10,0 %)	(10,2 %)
NOMBRE D'ACTIONS TOTALEMENT DILUÉ^(a)	N	75 998 924	75 876 132

(a) S'élève à 75 998 924 actions au 31 décembre 2025 après annulation des actions autodétenues (- 408 466 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+ 172 845 actions)

2.2. Résultat net récurrent EPRA – Foncière

(en millions d'euros)		31/12/2025	31/12/2024
Résultat net		(126,0)	(317,2)
Résultat net - Autres activités ^(a)		(66,7)	(29,7)
(1) Résultat net - Foncière		(59,3)	(287,5)
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements		(294,7)	(492,4)
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations		6,5	3,7
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers		6,4	(33,4)
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA		2,4	–
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence		(9,8)	(11,3)
(x) Intérêts minoritaires		4,2	6,1
(2) Total des retraitements		(285,0)	(527,4)
(1-2) Résultat net récurrent - Foncière		225,8	239,9
Résultat net récurrent - Foncière en € / action		2,97 €	3,16 €

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

2.3. LTV EPRA

(en millions d'euros)	LTV (Loan-to-Value)	Groupe Tel que reporté (1)	Quote-part des coentreprises (2)	Quote-part des influences notables significatives (3)	Intérêt ne donnant pas le contrôle (4)	Combiné au 31/12/2025 (1)+(2)+(3)+(4)	Combiné au 31/12/2024
Inclus							
Emprunts auprès des institutions financières	908	908	47	–	(216)	739	861
NEU Commercial Papers	70	70	–	–	–	70	225
Emprunts obligataires	3 224	3 224	–	–	–	3 224	3 349
Dettes courantes nettes	(9)	247	(12)	–	(5)	230	129
Comptes courants	104	104	119	–	(90)	133	109
Instruments dérivés	(49)	–	–	–	–	–	–
Exclus							
Actifs Financiers	(208)	–	–	–	–	–	–
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(851)	(851)	(61)	–	59	(853)	(1 244)
DETTES FINANCIERES NETTES (A)	3 189	3 703	94	–	(253)	3 544	3 430
VALEUR TOTALE DES ACTIFS (B)	7 672	7 807	170	–	(226)	7 751	8 175
Droits de mutation immobiliers	385	385	–	–	(18)	367	362
VALEUR TOTALE DES ACTIFS DROITS INCLUS (C)	8 057	8 192	170	–	(244)	8 118	8 536
LTV Hors Droits en % (A/B)	41,6 %	47,4 %				45,7 %	42,0 %
LTV Droits inclus en % (A/C)	39,6 %	45,2 %				43,7 %	40,2 %

2.4. Taux de rendement EPRA – Foncière

Le tableau ci-dessous présente le passage entre le taux de rendement net Icade et les taux de rendement définis par l'EPRA. Le calcul prend en compte l'ensemble des immeubles de la Foncière en exploitation. Il est présenté à 100 % et en QP pour les coentreprises (CE).

(à 100 % + QP CE)	31/12/2025	31/12/2024
RENDEMENT NET ICADÉ – DROITS INCLUS	8,2%	7,9%
Retraitement sur vacant	(1,7)%	(1,7)%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA	6,5%	6,2%
Intégration des franchises de loyers	(0,9)%	(1,0)%
RENDEMENT INITIAL NET EPRA	5,6%	5,2%

(en millions d'euros, à 100 % + QP CE)	Total au 31/12/2025	Bureaux well- positioned	Bureaux to-be- repositioned	Sous-total Bureaux	Activité	Terrains	Autres	Total au 31/12/2024
VALEUR HORS DROITS	6 127	4 536	496	5 032	781	109	206	6 398
dont actifs mis en équivalence	70	61	–	61	–	–	10	80
Retraitement des actifs hors exploitation et autres ^(a)	773	479	40	519	91	109	53	780
VALEUR HORS DROITS DES ACTIFS EN EXPLOITATION	5 354	4 056	456	4 513	690	–	152	5 618
Droits	347	252	32	284	53	–	10	347
VALEUR DROITS INCLUS DES ACTIFS EN EXPLOITATION A	5 702	4 308	488	4 797	742	–	163	5 965
Loyer couru brut annualisé	354	260	32	293	46	–	15	342
Charges immobilières non récupérables au titre des baux et non récupérées sur surfaces vacantes	(32)	(14)	(11)	(26)	(3)	–	(3)	(32)
LOYER COURU NET ANNUALISÉ B	322	246	21	267	43	–	12	309
Loyer additionnel à l'expiration des périodes de franchise (ou autres réductions de loyer)	48	45	2	47	1	–	–	60
LOYER NET ANNUALISÉ TOPPED-UP C	370	291	23	314	44	–	12	369
RENDEMENT INITIAL NET EPRA B/A	5,6%	5,7%	4,3%	5,6%	5,8%	N/A	7,4%	5,2%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA C/A	6,5%	6,8%	4,6%	6,5%	6,0%	N/A	7,5%	6,2%

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

2.5. Taux de vacance EPRA– Foncière

Actifs en exploitation (à 100 % + QP CE)	31/12/2025	31/12/2024
Bureaux well-positioned	9,6 %	13,3 %
Bureaux to-be-repositioned	40,9 %	39,2 %
SOUS-TOTAL BUREAUX	14,6 %	17,6 %
Activité	9,1 %	10,4 %
Autres	20,5 %	13,2 %
TOTAL FONCIÈRE^(a)	14,1 %	16,4 %

(a) Hors PPP, y compris Autres actifs

Actifs en exploitation (en millions d'euros, à 100 % + QP CE)	Valeurs locatives de marché des surfaces vacantes (A)	Valeur locative de marché totale (B)	Taux de vacance EPRA au 31/12/2025(= A/B)
Bureaux well-positioned	29,3	304,4	9,6 %
Bureaux to-be-repositioned	23,3	57,0	40,9 %
SOUS-TOTAL BUREAUX	52,6	361,4	14,6 %
Activité	5,0	54,4	9,1 %
Autres	3,5	17,1	20,5 %
TOTAL FONCIÈRE^(a)	61,1	433,0	14,1 %

(a) Hors PPP, y compris Autres actifs

2.6. LFL revenus locatifs nets– Foncière

(en millions d'euros, 100%)	31/12/2024 ^(a)	Activité locative et indexation ^(b)	Autres ^(c)	31/12/2025	Variation totale (%)	Variation à périmètre constant (%)
Bureaux well-positioned	233,4	(6,0)	(1,6)	225,7	(3,3 %)	(2,7 %)
Bureaux to-be-repositioned	41,8	(13,7)	(3,8)	24,3	(41,9 %)	(35,0 %)
SOUS-TOTAL BUREAUX	275,1	(19,8)	(5,3)	250,0	(9,1 %)	(7,4 %)
Activité	44,0	0,2	0,3	44,5	1,2 %	0,6 %
Terrains	(0,3)	0,2	0,2	0,2	n.a.	n.a.
Autres	22,3	(0,6)	(2,7)	19,0	(15,0 %)	(3,6 %)
Intra-groupe métiers Foncière	6,0	(1,6)	(0,6)	3,8	(36,9 %)	n.a.
REVENUS LOCATIFS NETS	347,0	(21,6)	(8,1)	317,4	(8,5 %)	(6,5 %)

(a) Intègre le reclassement de deux actifs de bureaux et deux terrains vers la catégorie "locaux d'activité" (actifs inclus dans l'emprise du projet de data center à Rungis)

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

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

2.7. Ratio de coûts EPRA – Foncière

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

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
INCLUS :		
Charges de structure et autres frais généraux	(93,2)	(93,8)
Charges locatives nettes de refacturations	(29,1)	(22,1)
Autres refacturations couvrant des frais généraux	59,2	40,8
QP de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(4,3)	(4,9)
EXCLUS :		
Coûts de location des terrains	(0,1)	(0,2)
QP des Coûts de location des terrains des sociétés mises en équivalence	(0,1)	(0,1)
(A) Coûts EPRA (y compris coût de vacance)	(67,1)	(79,7)
Charges de vacance	(37,5)	(33,2)
(B) Coûts EPRA (hors coût de vacance)	(29,6)	(46,5)
Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	346,3	369,0
Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	6,5	7,5
(C) Revenus locatifs	352,8	376,5
(A/C) Ratio de coûts EPRA (y compris coût de vacance)	19,0 %	21,2 %
(B/C) Ratio de coûts EPRA (hors coût de vacance)	8,4 %	12,4 %

2.8. Investissements EPRA – Foncière

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

(en millions d'euros)	31/12/2025			31/12/2024		
	100 %	Joint-ventures	Total	100 %	Joint-ventures	Total
Acquisitions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Développements	183,9	0,0	183,9	115,9	0,0	115,9
Dont frais financiers capitalisés	3,8	0,0	3,8	2,0	0,0	2,0
Capex d'exploitation	86,7	1,0	87,7	77,0	1,0	78,0
Dont sans création de surfaces	47,3	1,0	48,3	64,6	1,0	65,6
Dont avantages commerciaux	39,4	0,0	39,4	12,3	0,0	12,3
TOTAL CAPEX	270,6	1,0	271,6	192,9	1,0	193,9
Différence entre capex comptabilisés et décaissés	8,0	0,4	8,5	1,9	(0,7)	1,2
TOTAL CAPEX DECAISSES	278,7	1,4	280,1	194,8	0,3	195,1

3. Métier de la foncière

3.1. Évolution des valorisations du patrimoine

Valeur du patrimoine hors droits à 100% + QP CE	Valeur d'expertise au 31/12/2025 (M€)	Valeur d'expertise au 31/12/2024 ^(a) (M€)	Variation (M€)	Variation (%)	Variation périmètre Constant ^(b) (M€)	Variation périmètre Constant ^(b) (%)	Prix (€/m²)	Taux de rendement net droits inclus (%)	Taux de vacance EPRA (%)
FONCIERE									
BUREAUX well-positioned									
Paris	1 252,1	1 307,6	(55,5)	(4,2 %)	(44,0)	(3,4 %)	5 933	7,0 %	10,9 %
La Défense/Péri Défense	1 844,5	1 871,6	(27,1)	(1,4 %)	(114,2)	(6,1 %)	5 103	8,0 %	6,9 %
Première Couronne	558,3	568,6	(10,4)	(1,8 %)	(38,7)	(6,8 %)	3 358	8,0 %	13,0 %
Deuxième Couronne	334,9	355,7	(20,8)	(5,8 %)	(27,3)	(7,7 %)	2 452	8,9 %	16,3 %
TOTAL IDF	3 989,9	4 103,6	(113,7)	(2,8 %)	(224,2)	(5,5 %)	4 442	7,9 %	9,8 %
Province	546,0	550,4	(4,4)	(0,8 %)	(1,0)	(0,2 %)	3 650	6,8 %	7,7 %
TOTAL Bureaux well-positioned	4 535,9	4 654,0	(118,1)	(2,5 %)	(225,2)	(4,9 %)	4 330	7,7 %	9,6 %
TOTAL Bureaux to-be-repositioned	495,9	581,3	(85,5)	(14,7 %)	(87,9)	(15,3 %)	1 687	12,1 %	40,9 %
TOTAL BUREAUX	5 031,7	5 235,3	(203,6)	(3,9 %)	(313,1)	(6,0 %)	3 738	8,2 %	14,6 %
Locaux d'activité									
Première Couronne	490,1	500,8	(10,7)	(2,1 %)	17,0	3,7 %	2 306	7,9 %	4,1 %
Deuxième Couronne	291,0	250,9	40,0	16,0 %	28,6	11,4 %	1 677	7,3 %	16,9 %
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITE	781,0	751,7	29,3	3,9 %	45,6	6,4 %	2 026	7,7 %	9,1 %
Total Terrain	108,6	112,9	(4,3)	(3,8 %)	4,2	4,0 %			
Total Autres	205,6	298,3	(92,7)	(31,1 %)	(11,4)	(6,8 %)	1 404	10,4 %	20,5 %
TOTAL ACTIFS FONCIERE	6 127,0	6 398,2	(271,2)	(4,2 %)	(274,7)	(4,5 %)	3 233	8,2 %	14,1 %
dont actifs en exploitation	5 366,2	5 799,4	(433,2)	(7,5 %)	(346,0)	(6,2 %)	3 233	8,2 %	14,1 %
dont actifs hors exploitation	760,8	598,8	162,0	27,1 %	71,3	12,2 %			

(a) 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 ; intègre également le reclassement de deux actifs de bureaux et deux terrains vers la catégorie "locaux d'activité (actifs inclus dans l'emprise du projet de data center à Rungis)

(b) 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

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

(en millions d'euros, à 100% + QP CE)	JV 31/12/2024 ^(a)	JV 31/12/2024 des actifs cédés	Investissements et autres ^(b)	Var. à périmètre constant	Var. à périmètre constant (%)	Var. à périmètre courant (%)	JV 31/12/2025
Bureaux well-positioned	4 654,0	49,2	156,3	(225,2)	(4,9 %)	(2,5 %)	4 535,9
Bureaux to-be-repositioned	581,3	5,6	8,0	(87,9)	(15,3 %)	(14,7 %)	495,9
SOUS-TOTAL BUREAUX	5 235,3	54,8	164,3	(313,1)	(6,0 %)	(3,9 %)	5 031,7
Activité	751,7	41,7	25,5	45,6	+6,4 %	3,9 %	781,0
Terrains	112,9	8,0	(0,5)	4,2	+4,0 %	(3,8 %)	108,6
Autres	298,3	130,3	49,0	(11,4)	(6,8 %)	(31,1 %)	205,6
TOTAL	6 398,2	234,8	238,3	(274,7)	(4,5 %)	(4,2 %)	6 127,0
dont information sectorielle Bureaux	4 529,9	49,7	123,0	(276,0)	(6,2 %)	(4,5 %)	4 327,1
dont information sectorielle Parcs d'affaires	1 634,3	55,3	71,4	8,6	0,5 %	1,5%	1 658,9

(a) Intègre le reclassement de deux actifs de bureaux et deux terrains vers la catégorie "locaux d'activité (actifs inclus dans l'emprise du projet de data center à Rungis)

(b) Comprend les capex, les engagements 2025 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 valeur des actifs assimilés à des créances financières

3.2. Investissements par nature

(en millions d'euros, 100%)	Acquisitions	Développements	Capex d'exploitation	Total au 31/12/2025	Total au 31/12/2024
Bureaux well-positioned	–	123,5	56,5	179,9	146,7
Bureaux to-be-repositioned	–	3,8	9,4	13,2	5,9
SOUS-TOTAL BUREAUX	–	127,3	65,9	193,1	152,6
Activités	–	16,2	12,8	29,0	24,4
Terrains	–	(0,9)	0,4	(0,5)	4,1
Autres	–	41,3	8,6	49,9	12,8
TOTAL INVESTISSEMENTS FONCIERE	–	183,9	87,7	271,6	193,9

3.3. Pipeline

Nom du Projet	Territoire	Nature des travaux	Typologie	Date de livraison prévisionnelle	Surface à 100%	Loyer attendu (M€)	Yield On Cost	Investissement total (M€)	Reste à engager (M€)	Pré-commercialisation
VILLAGE DES ATHLETES D1 D2	Saint-Ouen	Construction	Activité	T2 2026	3 394			8	2	– %
EQUINIX	Portes de Paris	Construction	Data Center	T3 2026	7 490			36	10	100 %
QUITO	Rungis	Restructuration	Bureau	T3 2026	11 133			29	14	100 %
SEED	Lyon	Restructuration	Bureau	T1 2027	8 200			48	20	– %
BLOOM	Lyon	Construction	Bureau	T1 2027	5 000			24	13	– %
VILLAGE DES ATHLETES D3	Saint-Ouen	Construction	Bureau	T3 2027	8 195			53	4	– %
CENTREDA	Toulouse	Construction	Bureau	T4 2027	24 322			82	64	100 %
HELSINKI	Rungis	Restructuration	Hôtel	T1 2028	11 445			50	43	48 %
CITYPARK LEVALLOIS	Levallois-Perret	Restructuration	Résidence Etudiante	T1 2028	6 617			68	36	NA
IVRY MARIE CURIE	Ivry-sur-Seine	Construction	Résidence Etudiante	T3 2028	3 588			27	18	NA
TOTAL PIPELINE LANCE					89 384	26,0	6,1 %	425	222	53 %

Note : Données à 100% + QP CE

3.4. Revenus locatifs

3.4.1. Évolution des revenus locatifs bruts par zone géographique

(en millions d'euros, 100%)	31/12/2024 ^(a)	31/12/2025	Périmètre courant		Périmètre constant	
			en valeur	en %	en valeur	en %
Paris / Issy / Neuilly	62,1	56,2	(5,9)	(9,4 %)	(3,0)	(5,2 %)
La Défense/Péri Défense	103,3	105,0	1,7	1,6 %	1,2	1,2 %
Première Couronne	32,1	27,7	(4,4)	(13,7 %)	(4,4)	(13,7 %)
Deuxième Couronne	22,3	23,3	1,0	4,4 %	0,6	2,6 %
Province	32,4	32,7	0,3	0,9 %	0,2	0,8 %
Bureaux well-positioned	252,2	244,9	(7,3)	(2,9 %)	(5,4)	(2,2 %)
Bureaux to-be-repositioned	48,7	38,5	(10,1)	(20,8 %)	(8,1)	(17,3 %)
SOUS-TOTAL BUREAUX	300,9	283,4	(17,4)	(5,8 %)	(13,5)	(4,6 %)
Première Couronne	35,7	35,8	0,1	0,2 %	0,0	0,1 %
Deuxième Couronne	13,7	13,7	-0,0	(0,1 %)	0,1	1,0 %
SOUS-TOTAL ACTIVITE	49,4	49,5	0,1	0,1 %	0,2	0,3 %
SOUS-TOTAL AUTRES	21,6	18,8	(2,8)	(13,0 %)	0,2	1,2 %
Intra-groupe Foncière Tertiaire	(2,8)	(5,3)	(2,5)	89,7 %	(1,9)	71,8 %
REVENUS LOCATIFS FONCIERE	369,2	346,5	(22,7)	(6,1 %)	(15,0)	(4,2 %)
dont information sectorielle Bureaux	254,0	244,3	(9,7)	(3,8 %)	(10,9)	(4,5 %)
dont information sectorielle Parcs d'affaires	99,8	92,5	(7,3)	(7,3 %)	(5,1)	(5,3 %)

(a) Intègre le reclassement de deux actifs de bureaux et deux terrains vers la catégorie "locaux d'activité" (actifs inclus dans l'emprise du projet de data center à Rungis)

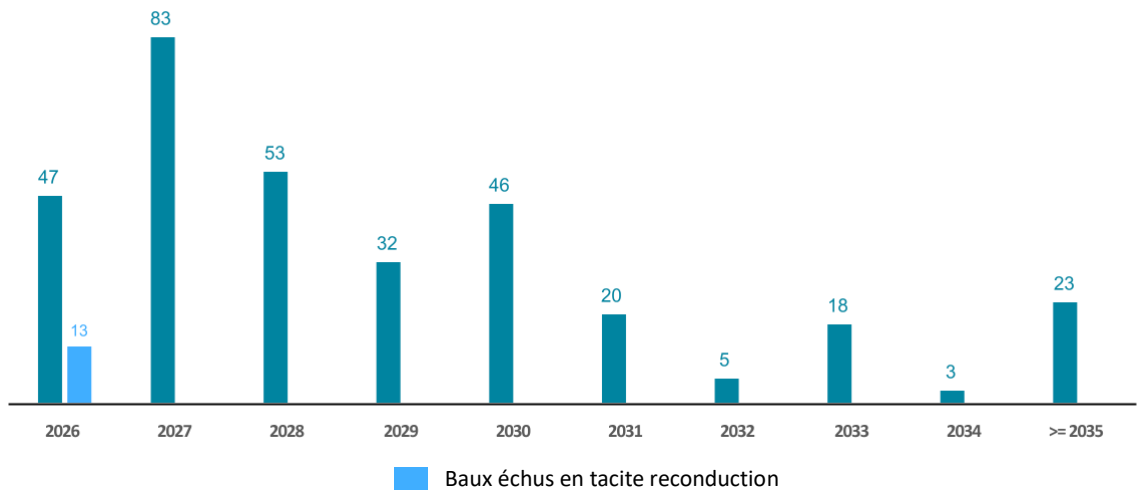
3.4.2. Revenus locatifs nets et taux de marge

(en millions d'euros, à 100%)	31/12/2025		31/12/2024 ^(a)	
	Revenus locatifs nets	Marge	Revenus locatifs nets	Marge
Bureaux well-positioned	225,7	92,2 %	233,4	92,5 %
Bureaux to-be-repositioned	24,3	63,0 %	41,8	85,9 %
SOUS-TOTAL BUREAUX	250,0	88,2 %	275,1	91,4 %
Activité	44,5	89,9 %	44,0	89,0 %
Terrains	0,2	NA	(0,3)	NA
Autres	19,0	100,7 %	22,3	103,1 %
Intra-groupe Foncière	3,8	NA	6,0	NA
REVENUS LOCATIFS NETS FONCIERE	317,4	91,6 %	347,0	94,0 %

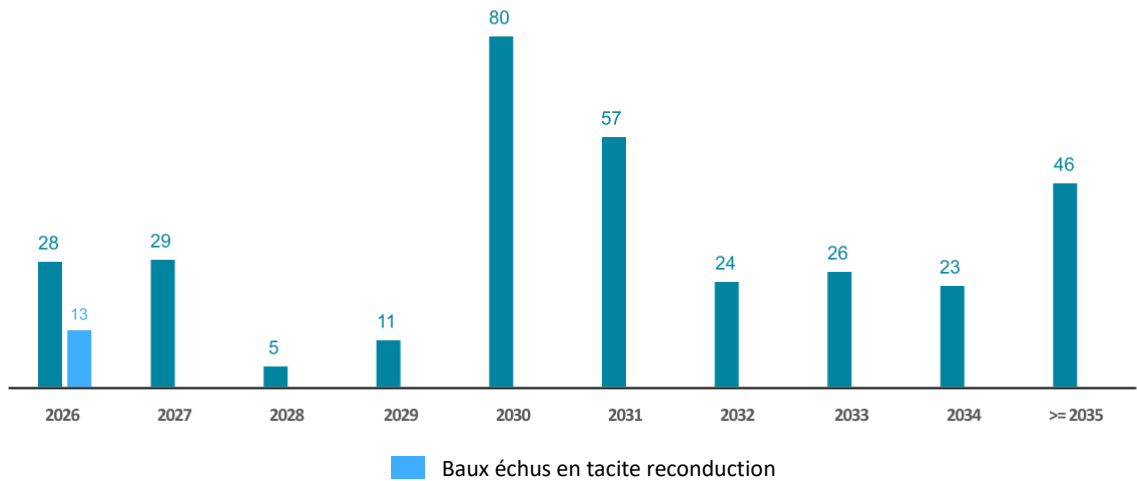
(a) Intègre le reclassement de deux actifs de bureaux et deux terrains vers la catégorie "locaux d'activité" (actifs inclus dans l'emprise du projet de data center à Rungis)

3.4.3. Échéancier des baux

Répartition des loyer IFRS annualisés (en millions d'euros, à 100% + QP CE) en fonction de la prochaine échéance ferme

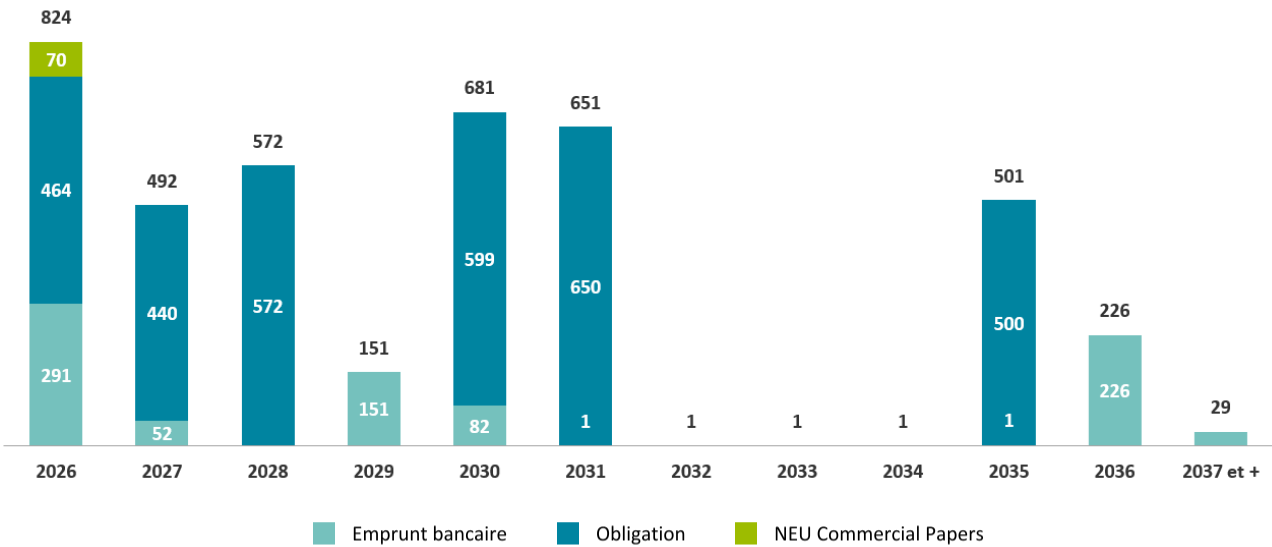


Répartition des loyer IFRS annualisés (en millions d'euros, à 100% + QP CE) en fonction de la date de fin de bail



4. Structure de l'endettement

Échéancier de dette tirée au 31 décembre 2025 (en millions d'euros, hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires)



5. Événements postérieurs à la clôture

Néant

6. Glossaire

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

Acronymes et abréviations utilisés :

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

Périmètres

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

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

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

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

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

Backlog (100 % IG + QP CE)

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

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

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

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

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

Charges non récupérables

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

Charges non récupérées

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

Chiffre d'affaires à l'avancement

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

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

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

Coût moyen de la dette (100 % IG)

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

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

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

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

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

EBITDA *

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

Echéancier des baux (100 % IG + QP CE)

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

Endettement net *

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

EPRA (European Real Estate Association)

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

ICR (Interest Coverage Ratio) (100 % IG)

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

Immeubles en exploitation

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

Investissements EPRA

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

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

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

Loyer facial annualisé

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

Loyer IFRS annualisé

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

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

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

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

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

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

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

Patrimoine * (100 % IG + QP CE)

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

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

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

Pipeline de développement (100 % IG + QP CE)

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

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

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

Portefeuille foncier (100 % IG + QP CE)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Résultat Financier *

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

Résultat Net Part du Groupe (RNPG)

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

Résultat Net Récurrent (RNR) (QPG) *

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

Résultat Opérationnel *

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

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

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

Revenus locatifs bruts (100 % IG)

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

Revenus locatifs nets (100 % IG)

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

Stock commercial (100 % IG + 100 % CE)

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

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

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

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

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

Taux de ROEC (100 % IG + QP CE)

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

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

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

Taux de recouvrement

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

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

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

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

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

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

Le taux de rendement net lcade droits inclus correspond aux loyers annualisés nets des surfaces louées, additionnés aux loyers nets potentiels des surfaces vacantes à la valeur locative de marché, excluant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise droits inclus actifs en exploitation.

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

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

Unités

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

Ventes actées (100 % IG + 100 % CE)

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

Yield on Cost (YoC)

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