



**RAPPORT  
FINANCIER  
SEMESTRIEL**

30 juin 2022

# SOMMAIRE

<b>INDICATEURS DE PERFORMANCE</b> .....	<b>4</b>
1. Les indicateurs clés .....	5
2. Bourse et actionnariat .....	6
3. Perspectives solides, guidance 2022 confirmée .....	7
<b>PERFORMANCE DES ACTIVITÉS DU GROUPE</b> .....	<b>8</b>
1. Groupe .....	9
1.1. Faits marquants du premier semestre 2022.....	9
1.2. Analyse des indicateurs clés du Groupe .....	11
1.3. Reporting EPRA au 30 juin 2022 .....	12
1.4. Ressources financières .....	16
2. Métier Foncières .....	23
2.1. Compte de résultat simplifié et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA) .....	23
2.2. Pôle Foncière Tertiaire .....	26
2.3. Pôle Foncière Santé .....	35
3. Métier Promotion .....	44
3.1. Contexte de marché .....	44
3.2. Compte de résultat et indicateurs de performance .....	45
3.3. Potentiel de croissance.....	51
3.4. Besoin en fonds de roulement et endettement .....	52
4. Compte de résultat analytique Groupe Icade .....	53
5. Eléments financiers complémentaires .....	55
5.1. Réconciliation des données en part du Groupe avec les comptes consolidés .....	55
5.2. Réconciliation des données en part du Groupe par métier avec les données à 100 % .....	56
<b>COMPTES CONSOLIDÉS RESUMÉS AU 30 JUIN 2022</b> .....	<b>59</b>
1. États financiers consolidés au 30 juin 2022 .....	60
2. Notes annexes aux états financiers consolidés résumés au 30 juin 2022 .....	64
3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle .....	102

# ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

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

Fait à Issy les Moulineaux, le 25 juillet 2022

Olivier Wigniolle  
Directeur général



# INDICATEURS DE PERFORMANCE

1. LES INDICATEURS CLES.....	5
2. BOURSE ET ACTIONNARIAT.....	6
3. PERSPECTIVES SOLIDES, GUIDANCE 2022 CONFIRMÉE .....	7

## 1. Les indicateurs clés

Indicateurs de performance

### INDICATEURS GROUPE au 30/06/2022

<b>822,8 M€</b> +6,3% Chiffre d'Affaires IFRS (part du Groupe)	<b>204,7 M€</b> +7,1% CFNC - Groupe	<b>350,8 M€</b> +67,5% RNPG
<b>7,3 Md€</b> +1,9% ANR EPRA NTA (1)	<b>12,2 Md€</b> -0,7% Portefeuille Foncières (PdG hors droits)	
<b>1,19%</b> -10 pbs Coût moyen de la dette	<b>5,6 ans</b> -0,3 année Maturité moyenne de la dette	<b>38,8%</b> -135 pbs LTV DI

### FONCIÈRE TERTIAIRE

### FONCIÈRE SANTÉ

### PROMOTION

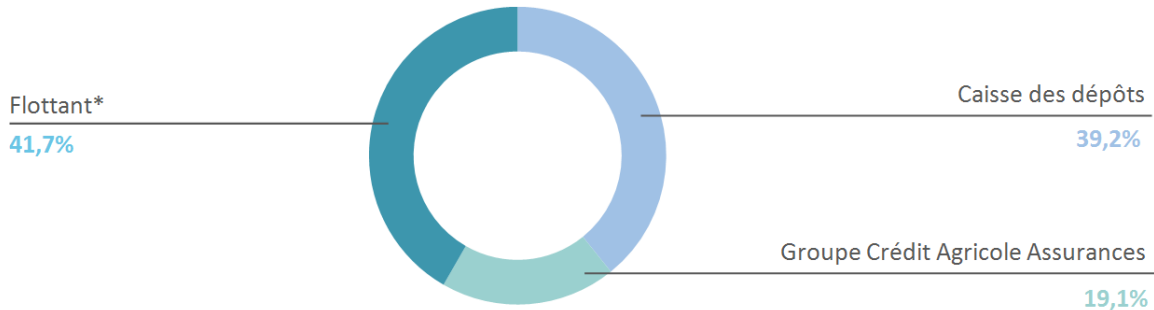
<b>180,6 M€</b> -0,8% Revenus locatifs (PdG)	<b>104,4 M€</b> + 13,4% Revenus locatifs (PdG)	<b>573,6 M€</b> + 7% Chiffre d'affaires économique
<b>89,5%</b> Taux de marge	<b>97,8%</b> Taux de marge	<b>5,5%</b> Taux de marge
<b>116,7 M€</b> + 4,3 % CFNC PdG	<b>80,6 M€</b> + 6,8 % CFNC PdG	<b>12,9 M€</b> + 19,0% CFNC PdG
<b>5,6%</b> Taux de rendement du portefeuille (PdG droits inclus)	<b>4,9%</b> Taux de rendement du portefeuille (PdG droits inclus)	<b>1,7 Md €</b> Backlog

(1) ANR EPRA NTA : Net Tangible Asset Value - ANR de rotation du patrimoine

## 2. Bourse et actionariat

### Structure actionnariale au 30/06/2022

Bénéficiant d'une structure actionnariale solide avec notamment le Groupe Caisse des dépôts, actionnaire de contrôle avec 39,2% du capital et CAA, son deuxième actionnaire, à hauteur de 19,1%. Icade est une société cotée (SIIC) sur Euronext Paris.



\*Dont 0,73% d'auto-détention et 0,32% pour le fonds commun de placement d'Icade (au 30/06/2022)

### Évolution boursière au 30 juin 2022

Le contexte boursier du premier semestre 2022 a été marqué par une forte volatilité, beaucoup d'incertitudes économique et financière et un contexte de crise sanitaire qui se prolonge. Les bourses mondiales et notamment le CAC 40 ont sensiblement baissé sur la période et dans leur sillage les différents secteurs d'activité dont le secteur immobilier.

Ainsi, L'indice de référence EPRA Europe affiche une baisse de -27,61% depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022, surperformant l'EPRA néanmoins.

Au 30 juin 2022 :

- Capitalisation boursière de 3,5 Md€ à fin juin 2022 :
- Volume d'échanges sur Euronext Paris de 11 312 712 titres au cours du premier semestre 2022 (soit un volume moyen quotidien de 89 046 titres)
  - Volume de 24 298 061 titres toutes plateformes confondues (soit un volume moyen quotidien de 192 842 titres).
  - Le cours du titre Icade s'élève à 46,54 euros au 30 juin 2022, soit -26,24% (-23,44% en dividendes réinvestis) par rapport à fin 2021.

CAPITALISATION au 30 juin 2022

**3 548 M€**

NOMBRE D' ACTIONS COTÉES au 30 juin 2022

**76 234 545**





# PERFORMANCE DES ACTIVITÉS DU GROUPE

<b>1. GROUPE</b> .....	<b>9</b>
1.1. Faits marquants du premier semestre 2022 .....	9
1.2. Analyse des indicateurs clés du Groupe .....	11
1.3. Reporting EPRA au 30 juin 2022 .....	12
1.4. Ressources financières .....	16
<b>2. MÉTIER FONCIÈRES</b> .....	<b>23</b>
2.1. Compte de résultat simplifié et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA) .....	23
2.2. Pôle Foncière Tertiaire .....	26
2.3. Pôle Foncière Santé .....	35
<b>3. MÉTIER PROMOTION</b> .....	<b>44</b>
3.1. Contexte de marché .....	44
3.2. Compte de résultat et indicateurs de performance .....	45
3.3. Potentiel de croissance .....	51
3.4. Besoin en fonds de roulement et endettement .....	52
<b>4. COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE GROUPE ICADE</b> .....	<b>53</b>
<b>5. ÉLÉMENTS FINANCIERS COMPLÉMENTAIRES</b> .....	<b>55</b>
5.1. Réconciliation des données en part du Groupe avec les comptes consolidés .....	55
5.2. Réconciliation des données en part du Groupe par métier avec les données à 100 % .....	56



## 1. Groupe

### 1.1. Faits marquants du premier semestre 2022

Le premier semestre a été marqué par la reprise de l'activité dans un contexte de fin de crise sanitaire en France mais qui néanmoins perdure en Chine avec la politique du zéro Covid, perturbant les chaînes d'approvisionnement mondiales, notamment en ce qui concerne les matériaux de construction.

Aggravé par la situation de guerre en Ukraine, le contexte macro-économique et financier mondial, a été très volatil au cours du premier semestre avec pour conséquences une hausse durable de l'inflation et la fin des politiques accommodantes des banques centrales enclenchant une hausse rapide et d'une forte ampleur des taux d'intérêt.

Pour autant, le premier semestre 2022 a été dynamique pour Icade, sur ces trois *business lines* compte tenu de la forte agilité et capacité à réagir de ses métiers et d'une gestion prudente de son passif, les profondes évolutions financières n'ont pas eu d'effet à fin juin sur les performances du groupe, qui s'inscrivent en hausse sur 1 an.

#### Foncière Tertiaire : Poursuite du plan de rotation d'actifs au sein du portefeuille de la Foncière Tertiaire

Icade a été active en matière d'arbitrage sur ce premier semestre avec un montant total de 410 millions d'euros, venant confirmer l'attractivité des actifs du portefeuille tertiaire permettant à la Foncière Tertiaire d'afficher un plan de cession 2022 déjà bien engagé.

En termes d'activité locative, Icade a signé et renouvelé, au cours du 1er semestre des baux pour une surface de plus de 60 000 m<sup>2</sup> et notamment deux BEFA sur la totalité des surfaces de l'immeuble NEXT pour une durée de 12 ans avec une prise d'effet au 1er juin 2024. Ces BEFA permettent à la Foncière Tertiaire de sécuriser son pipeline de développement qui s'élève à fin juin à 1,3 milliard d'euros.

#### Foncière Santé : l'activité d'investissement s'est poursuivie sur le premier semestre notamment en Europe du Sud

Les investissements réalisés sur le Premier semestre à l'international s'élèvent à **92 millions d'euros à 100%** (54 millions d'euros en part du Groupe) en Italie et en Espagne et à **35 millions d'euros à 100%** en France (21 millions d'euros en part du Groupe).

Le semestre a été marqué par deux livraisons d'actifs en France.

Par ailleurs, au cours du semestre écoulé, **quatre cliniques situées en France ont été cédées pour un montant de 78 millions d'euros à 100%** (45 millions d'euros en part du Groupe). Cette opération de cession d'actifs s'inscrit dans le cadre de l'optimisation du portefeuille d'Icade Santé ; le prix de cession obtenu est supérieur de près de 10% aux valeurs d'expertises au 31 décembre 2021.

#### Promotion : un premier semestre marqué par une forte dynamique commerciale tant pour le Résidentiel que le Tertiaire

Icade Promotion maintient une activité en croissance sur ce premier semestre avec une progression de son chiffre d'affaires de +7,0 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021, et une évolution de son potentiel de chiffres d'affaires à moyen terme de + 9,2% par rapport au 31 décembre 2021.

##### Résidentiel :

Hausse significative des réservations de +15% en valeur vs S1 2021, portée par la commercialisation d'opérations parisiennes à des prix plus élevés. Malgré le contexte de hausse des taux d'intérêt et d'inflation, le taux d'écoulement se maintient à un niveau proche de ceux constatés au premier semestre 2021.

##### Tertiaire :

Le chiffre d'affaires s'établit à 97 millions d'euros, activité soutenue par deux VEFA significatives à Romainville et à Lyon.

##### Croissance externe :

Icade Promotion a signé le 29 avril 2022 l'acquisition d'une participation de 50,1% dans le groupe M&A, devenant ainsi l'actionnaire majoritaire de ce promoteur implanté principalement en Occitanie. Après l'acquisition d'Ad Vitam fin 2020, Icade Promotion renforce encore davantage sa présence en Occitanie, région extrêmement dynamique.

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

Au cours du premier semestre 2022, Icade a sécurisé ses besoins de financement 2022, en amont de la hausse des taux observée depuis février, avec une émission obligataire de 500 millions d'euros à 8 ans assortie d'un coupon de 1%, permettant d'optimiser encore le coût moyen de la dette. (Cf. 1.4 ressources financières). Par ailleurs, son bilan à fin juin est très solide (ICR > 6x).

Enfin, Standard & Poor's a confirmé, à l'occasion de sa revue annuelle, sa notation BBB+ perspective stable.

## Politique Bas Carbone

Icade accélère son ambition bas carbone en alignant tous ses métiers sur une trajectoire +1,5°C. Cette stratégie a été validée par les actionnaires d'Icade, lors du vote à 99,3% de la résolution « Say on Climate & Biodiversity » à l'Assemblée Générale du 22 avril 2022.

Cette accélération se caractérise par :

- ◆ Des objectifs renforcés pour ses 3 métiers et le Corporate, couvrant les scopes 1, 2 et 3 :
  - Réduction de l'intensité carbone entre 2019 et 2030 (en kg CO<sub>2</sub> /m<sup>2</sup>) de -60% pour la Foncière Tertiaire, -37% pour la Foncière Santé et -41% pour la Promotion ;
  - Réduction des émissions carbone pour le Corporate de -30% entre 2019 et 2030 (en tCO<sub>2</sub>/an).
- ◆ Une ambition Net-Zero en 2050 se traduisant par une réduction de plus de 90% des émissions de gaz à effet de serre d'Icade (en valeur absolue) entre 2019 et 2050, et par la compensation des émissions résiduelles ;
- ◆ Un engagement auprès du SBTi afin de faire valider la trajectoire +1,5°C ;
- ◆ Un plan d'investissement 2022 – 2026 de 150 millions d'euros pour accompagner cette ambition.

## Autres faits marquants

Icade a signé le 12 mai 2022 une promesse synallagmatique de vente de son portefeuille résiduel de logements diffus, en copropriété, situés dans 28 communes d'Île-de-France avec le groupe RLF pour 49,4 millions d'euros hors droit.

## Assemblée Générale et Gouvernance

L'Assemblée Générale mixte s'est tenue le 22 avril 2022 présidée par Monsieur Frédéric Thomas, Président du Conseil d'administration.

Monsieur Jérôme Lucchini a été désigné secrétaire de l'Assemblée Générale.

L'ensemble des résolutions proposées a été adopté à une large majorité par l'assemblée générale.

L'assemblée générale a ainsi notamment :

- ◆ Approuvé les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice 2021 ;
- ◆ Fixé le dividende en numéraire au titre de l'exercice 2021 à 4,20 euros brut par action. Conformément à la décision du Conseil d'administration en date du 18 février 2022, il a déjà été payé un acompte sur dividende de 2,10 euros brut par action détaché le 28 février 2022 et payé le 2 mars 2022, le solde de la distribution s'élevant à 2,10 euros brut par action sera détaché le 4 juillet 2022 et versé le 6 juillet 2022 ;
- ◆ Constaté l'absence de conclusion de convention réglementée nouvelle ;
- ◆ Renouvelé les mandats d'administrateurs de Madame Sophie Quatrehomme, Madame Marianne Louradour et Monsieur Guillaume Poitrinal ;
- ◆ Ratifié la nomination provisoire de Monsieur Alexandre Thorel, en qualité d'administrateur ;
- ◆ Approuvé les politiques de rémunération des administrateurs, du président du conseil d'administration et du directeur général ainsi que leurs éléments de rémunérations 2021 ;
- ◆ Emis un avis favorable sur l'ambition d'Icade en matière de transition climatique et de préservation de la biodiversité ;
- ◆ Renouvelé les autorisations et délégations financières à conférer au conseil d'administration.

A l'issue de cette assemblée générale mixte, la composition du Conseil d'administration est inchangée avec 15 administrateurs, dont 5 administrateurs indépendants. La composition et la présidence des quatre comités du Conseil d'administration restent inchangées.

## 1.2. Analyse des indicateurs clés du Groupe

### CHANGEMENT DE METHODE COMPTABLE : VALORISATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT SELON LE MODELE DE LA JUSTE VALEUR

Icade a appliqué pour la première fois, pour les comptes clos le 31 décembre 2021, le modèle de la juste valeur pour l'évaluation des immeubles de placement, alors que précédemment, Icade publiait ses comptes en coûts historiques (option dans le cadre de l'application de la norme IAS 40). Cette méthode de publication des comptes en juste valeur permet à Icade de présenter des comptes homogènes avec l'ensemble du secteur. Conformément à la norme IAS 8 « Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs », ce changement de méthode a été appliqué de manière rétrospective, sur la base des évaluations du patrimoine immobilier utilisées pour les communications antérieures. En conséquence, les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités en application de la nouvelle méthode à des fins de comparaison.

**CHIFFRES CLES AU 30 JUIN 2022 : Bonne dynamique sur les Foncières avec un RNR EPRA en hausse de +6,6%, et sur l'activité de Promotion avec un chiffre d'affaires économique en croissance de +7,0%. Le cash-flow net courant (CFNC) et le résultat net part du Groupe (RNP) se situent en fortes hausses par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021.**

	30/06/2022	30/06/2021 retraité	Variation (en M€)	Variation /publié (%)
<b>Revenus locatifs part du Groupe Foncières (en M€)</b>	<b>285,0</b>	<b>274,2</b>	<b>10,8</b>	<b>+3,9%</b>
<b>Résultat net récurrent - Foncières (en M€)</b>	<b>192,8</b>	<b>180,9</b>	<b>11,9</b>	<b>+6,6%</b>
Résultat net récurrent - Foncières (en € par action)	2,54	2,43	0,11	+4,5%
<b>Cash-flow net courant - Foncières (en M€)</b>	<b>197,3</b>	<b>187,4</b>	<b>9,9</b>	<b>+5,3%</b>
Cash-flow net courant - Foncières (en € par action)	2,60	2,52	0,08	+3,3%
<b>Chiffre d'affaires économique Promotion (en M€)</b>	<b>573,6</b>	<b>536,3</b>	<b>37,32</b>	<b>+7,0%</b>
<b>Cash-flow net courant - Promotion (en M€)</b>	<b>12,9</b>	<b>10,9</b>	<b>2,1</b>	<b>+19,0%</b>
Cash-flow net courant - Promotion (en € par action)	0,17	0,15	0,02	+16,7%
Cash-flow net courant - Autres (en M€)	(5,6)	(7,1)	1,5	-21,4%
<b>Chiffre d'affaires part du Groupe (en M€)</b>	<b>822,8</b>	<b>774,0</b>	<b>48,9</b>	<b>+6,3%</b>
<b>Cash-flow net courant - Groupe (en M€)</b>	<b>204,7</b>	<b>191,1</b>	<b>13,5</b>	<b>+7,1%</b>
Cash-flow net courant - Groupe (en € par action)	2,70	2,57	0,13	+5,0%
<b>Résultat net - Part du Groupe (en M€)</b>	<b>350,8</b>	<b>209,4</b>	<b>141,4</b>	<b>+67,5%</b>

\*Suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur au 31 décembre 2021 pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40), les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités à des fins de comparaison.

	30/06/2022	31/12/2021	Variation	Variation (%)
<b>ANR NTA par action (en €)</b>	<b>96,2€</b>	<b>94,5€</b>	<b>1,7€</b>	<b>+1,8%</b>
<b>ANR NDV par action (en €)</b>	<b>103,0€</b>	<b>90,6€</b>	<b>12,5€</b>	<b>+13,8%</b>
<b>Coût moyen de la dette tirée</b>	<b>1,19%</b>	<b>1,29%</b>	<b>-10 pbs</b>	<b>-10 pbs</b>
<b>LTV (droits inclus)</b>	<b>38,8%</b>	<b>40,1%</b>	<b>-135 pbs</b>	<b>-135 pbs</b>

### 1.2.1. Compte de résultat consolidé IFRS simplifié

Le Chiffre d'Affaires part du Groupe Icade ressort en augmentation (+6,3%), portés par les effets suivants :

- ◆ Augmentation des revenus locatifs de la Foncière Santé en lien avec les acquisitions réalisées sur le second semestre 2021 ;
- ◆ Augmentation marquée du Chiffre d'Affaires de la Promotion (+7%) dans la poursuite des bonnes performances commerciales réalisées depuis 12 mois.

Le cash-flow net courant – Groupe ressort en hausse de +7,1%, à 204,7 millions d'euros (soit 2,70 euros par action, +5,0%) au 30 juin 2022, contre 191,1 millions d'euros au 30 juin 2021 (2,57 euros par action), porté par une hausse de chacune des trois business lines (Cf. Performances par métier).

Le résultat net part du Groupe Icade, qui intègre les activités non courantes du semestre sur les 3 activités se situe en hausse sensible par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021 (+141,4 millions d'euros), porté par la hausse du cash-flow net courant – Groupe (+13,5 millions d'euros) mais aussi par la variation de la juste valeur des actifs (+126,6 millions d'euros en part du Groupe) en lien avec l'évolution positive des valorisations d'actifs sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022.

L'ANR EPRA NTA par action au 30 juin 2022, est en hausse de +1,8% à 96,2 €/action, traduisant la bonne dynamique des métiers et l'évolution positive des valorisations sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022, tant que les bureaux que sur la Santé. (Cf. paragraphe 1.3.1).

L'ANR EPRA NDV par action, qui intègre la juste valeur de la dette, ressort à 103,0 €/action en hausse semestrielle de +13,8%.

Enfin, le ratio LTV (ratio d'endettement du groupe) s'élève à 38,8% (base 100%), en baisse sur 6 mois de 1,3 point dans un contexte de cessions d'actifs importantes sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022 et de hausse des valorisations d'actifs à périmètre constant.

## 1.2.2. Répartition par *business lines* du Cash-Flow net courant - Groupe

Ce tableau présente, en lien avec la présentation sectorielle des comptes IFRS en annexe, la répartition analytique du CFNC part du Groupe par *Business lines* et sa réconciliation avec le CFNC Groupe.

(en millions d'euros et en part du Groupe)	30/06/2022				30/06/2021				Variation 2022 vs. 2021	
	RNR Foncières	%	CFNC	%	RNR Foncières	%	CFNC	%	RNR Foncières	CFNC
Foncière Tertiaire	112,2	58,2%	116,7	57,0%	105,5	58,3%	111,9	58,6%	6,4%	4,3%
Foncière Santé	80,6	41,8%	80,6	39,4%	75,5	41,7%	75,5	39,5%	6,8%	6,8%
<b>Total Foncières (a)</b>	<b>192,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>197,3</b>	<b>96,4%</b>	<b>180,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>187,4</b>	<b>98,0%</b>	<b>6,6%</b>	<b>5,3%</b>
Promotion			12,9	6,3%			10,9	5,7%		19,0%
Autres (b)			(5,6)	(2,7%)			(7,1)	(3,7%)		(21,4%)
<b>TOTAL GROUPE</b>			<b>204,7</b>	<b>100,0%</b>			<b>191,1</b>	<b>100,0%</b>		<b>7,1%</b>
<b>TOTAL GROUPE (en € par action)</b>	<b>2,54</b>		<b>2,70</b>		<b>2,43</b>		<b>2,57</b>		<b>4,5%</b>	<b>5,0%</b>

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

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

## 1.3. Reporting EPRA au 30 juin 2022

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

Sont ainsi présentés dans les pages suivantes :

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

### 1.3.1. Actif net réévalué EPRA au 30 juin 2022

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

Les trois modalités de calcul ont été préconisées par l'EPRA sont les suivantes :

- ◆ Un ANR qui reflète l'activité immobilière de rotation d'actifs (acquisitions / cessions d'actifs) – EPRA Net Tangible Assets (NTA) ;
- ◆ Un ANR qui inclut la juste valeur de la dette et des dérivés – EPRA Net Disposal Value (NDV) ;
- ◆ Un ANR de remplacement - EPRA Net Reinstatement Value (NRV), qui inclut les droits des actifs immobiliers.

**L'actif net réévalué NTA du Groupe** ressort, à **96,2 euros/action** (7 299,3 millions d'euros) et s'apprécie de +1,8% par rapport au 31 décembre 2021, porté par :

- Le Cash-Flow Net Courant de la période à +2,70 €/action (204,7 millions d'euros) ;
- La hausse des valeurs de patrimoine des Foncières à périmètre constant +2,5 €/action (+193,5 millions d'euros) ;
- Le 1<sup>er</sup> acompte sur dividende versé -2,10 €/action (-159,0 millions d'euros).

**L'actif net réévalué NDV du Groupe** s'élève à **103,0 euros/action** (7 818,8 millions d'euros), en forte hausse de 13,8% en euros par action par rapport au 31 décembre 2021 essentiellement par l'effet positif de la juste valeur de la dette à taux fixe sur la période pour +7,8 €/action (+594,4 millions d'euros).

Enfin, **l'actif net réévalué NRV du Groupe Icade** ressort au 30 juin 2022 à **103,8 euros/action** (7 877,4 millions d'euros) et suit la même tendance de hausse de 1,8% sur le semestre que l'ANR NTA.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

(en millions d'euros)	30/06/2022	31/12/2021	30/06/2021 (a)
<b>Capitaux propres consolidés en part du groupe</b>	<b>6 835,4</b>	<b>6 721,8</b>	<b>6 518,6</b>
Créance des actionnaires <sup>(b)</sup>	160,1	0,0	0,0
Plus-values latentes sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	242,2	290,5	260,7
Fiscalité sur plus-values latentes	(10,5)	(11,7)	(11,5)
Autres Goodwill	(2,9)	(2,9)	(2,9)
Réévaluation des instruments financiers	594,4	(133,8)	(254,7)
<b>ANR NDV (Net Disposal Value)</b>	<b>7 818,8</b>	<b>6 864,0</b>	<b>6 510,2</b>
<b>ANR EPRA NDV par action (en €)</b>	<b>103,0</b>	<b>90,6</b>	<b>85,9</b>
Progression semestrielle	<b>13,8%</b>	<b>5,4%</b>	
Progression annuelle	<b>19,9%</b>		
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	10,5	11,7	11,5
Impôt différé lié aux immeubles de placement	1,8	0,0	
Immobilisations incorporelles	(26,3)	(22,2)	(20,7)
Optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	167,4	165,6	153,9
Retraitement de la réévaluation des instruments financiers	(672,9)	141,4	273,6
<b>ANR NTA (Net Tangible Assets)</b>	<b>7 299,3</b>	<b>7 160,5</b>	<b>6 928,4</b>
<b>ANR EPRA NTA par action (en €)</b>	<b>96,2</b>	<b>94,5</b>	<b>91,4</b>
Progression semestrielle	<b>1,8%</b>	<b>3,3%</b>	
Progression annuelle	<b>5,2%</b>		
Autres Goodwill	2,9	2,9	2,9
Retraitement des immobilisations incorporelles	26,3	22,2	20,7
Retraitement de l'optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(167,4)	(165,6)	(153,9)
Droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	716,3	705,1	659,4
<b>ANR NRV (Net Reinstatement Value)</b>	<b>7 877,4</b>	<b>7 725,0</b>	<b>7 457,6</b>
<b>ANR NRV par action (en €)</b>	<b>103,8</b>	<b>101,9</b>	<b>98,4</b>
Progression semestrielle	<b>1,8%</b>	<b>3,6%</b>	
Progression annuelle	<b>5,5%</b>		

NOMBRE D' ACTIONS TOTALEMENT DILUÉ <sup>(c)</sup> 75 880 391 75 777 719 75 763 850

(a) L'ANR du 30/06/2021 a été retraité suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40).

(b) Solde du dividende 2022 au titre de l'exercice 2021 versé en juillet 2022.

(c) S'élève à 75 880 391 au 30 juin 2022 après annulation des actions auto détenues (-582 554 actions) et impact positif des instruments dilutifs. (+54 739 actions).

### 1.3.2. Résultat net récurrent – Foncières (EPRA)

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

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021 retraité	Variation 2022 vs. 2021 (%)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>481,0</b>	<b>348,6</b>	
Résultat net - Autres activités (a)	5,7	2,0	
<b>(a) RESULTAT NET - FONCIERES</b>	<b>475,4</b>	<b>346,5</b>	
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements	240,8	130,5	
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations	(4,9)	17,2	
(iii) Résultat sur acquisitions	(0,1)	(0,0)	
(iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs			
(v) Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill		-	
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers	(16,1)	(38,9)	
(vii) Frais d'acquisition sur titres			
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA	-	0,2	
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence	2,5	(4,1)	
(x) Intérêts minoritaires	61,5	62,3	
(xi) Autres éléments non récurrents	(1,3)	(1,5)	
<b>(b) TOTAL DES RETRAITEMENTS</b>	<b>282,5</b>	<b>165,6</b>	
<b>(a-b) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE</b>	<b>192,8</b>	<b>180,9</b>	<b>6,6%</b>
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul	75 833 559	74 384 915	
<b>RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE EN € / ACTION</b>	<b>2,54 €</b>	<b>2,43 €</b>	<b>4,5%</b>

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

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) ressort à 192,8 millions d'euros au 30 juin 2022, en hausse de +6,6% par rapport au 30 juin 2021, porté par les bonnes performances opérationnelles de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé (voir analyse sectorielle).

Pour mémoire, l'EPRA n'appréhende que les activités de Foncières. L'activité de Promotion n'est donc pas incluse dans cet agrégat.

### 1.3.3. Taux de rendement EPRA

Le tableau ci-dessous présente le passage entre le taux de rendement net Icade et les taux de rendement définis par l'EPRA. Le calcul prend en compte l'ensemble des immeubles tertiaires et de santé en exploitation. Il est présenté en part du groupe.

Au 30 juin 2022, le taux de rendement EPRA du groupe est de 4,5%, stable par rapport à décembre 2021.

(Actifs en exploitation – en part du Groupe)	30/06/2022	31/12/2021	30/06/2021
<b>RENDEMENT NET ICADE - DROITS INCLUS</b> <sup>(a)</sup>	<b>5,3 %</b>	<b>5,3 %</b>	<b>5,4 %</b>
Retraitement des loyers potentiels sur vacants	(0,5)%	(0,4)%	(0,4)%
<b>RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA</b> <sup>(b)</sup>	<b>4,9 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>5,1 %</b>
Intégration des franchises de loyers	(0,4)%	(0,4)%	(0,5)%
<b>RENDEMENT INITIAL NET EPRA</b> <sup>(c)</sup>	<b>4,5 %</b>	<b>4,5 %</b>	<b>4,6 %</b>

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

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

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

### 1.3.4. Taux de vacance EPRA

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

Les données ci-dessous présentent le détail du taux de vacance, conformément à la définition préconisée par l'EPRA, sur le périmètre de la Foncière Tertiaire et Foncière Santé, en part du groupe.

(Actifs en exploitation – en part du Groupe)	30/06/2022	31/12/2021
Bureaux	12,2%	10,6%
Parcs d'Affaires	16,2%	15,3%
<b>POLE FONCIERE TERTIAIRE</b> <sup>(a)</sup>	<b>13,4%</b>	<b>12,0%</b>
<b>POLE FONCIERE SANTE</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL FONCIÈRE</b> <sup>(a)</sup>	<b>9,0%</b>	<b>8,2%</b>

(a) y compris autres actifs, hors logement et PPP

Décomposition du taux de vacance EPRA

	Valeurs locatives de marché des surfaces vacantes (millions d'euros) (A)	Valeur locative de marché totale (millions d'euros) (B)	Taux de vacance EPRA au 30/06/2022 (= A/B)
Bureaux	34,2	281,3	12,2%
Parcs d'Affaires	19,4	119,5	16,2%
Autres actifs de la Foncière Tertiaire	2,1	16,1	13,3%
<b>POLE FONCIERE TERTIAIRE</b> <sup>(a)</sup>	<b>55,7</b>	<b>416,9</b>	<b>13,4%</b>
<b>POLE FONCIERE SANTE</b>	<b>0</b>	<b>202,8</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL FONCIÈRE</b> <sup>(a)</sup>	<b>55,7</b>	<b>619,7</b>	<b>9,0%</b>

(Exprimé pour les surfaces locatives des actifs en exploitation, en part du Groupe)

(a) y compris autres actifs, hors logement et PPP

Le taux de vacance EPRA s'élève à 9,0%, soit +80 pbs depuis le 31 décembre 2021 :

- Sur le périmètre de la foncière tertiaire, le taux de vacance est en hausse dans un environnement économique encore complexe impactant les délais de commercialisation. Plus particulièrement, sur le segment des bureaux, le taux de vacance EPRA est en hausse, impacté par la cession d'actifs entièrement loués ;
- La Foncière Santé affiche un taux de vacance EPRA à 0%, l'ensemble des établissements en exploitation étant loué intégralement via des baux long terme aux exploitants.



### 1.3.5. Ratio de coûts EPRA Foncière

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

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021
<b>Inclus :</b>		
Charges de structure et autres frais généraux	(57,4)	(49,5)
Charges locatives nettes de refacturations	(20,2)	(12,8)
Autres refacturations couvrant des frais généraux	27,1	23,1
Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(2,4)	(4,4)
Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	8,9	3,9
<b>Exclus :</b>		
Coûts de location des terrains	0,0	(0,1)
Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs		
<b>(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)</b>	<b>(44,0)</b>	<b>(39,5)</b>
Moins - Charges de vacance	(19,2)	(12,7)
<b>(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)</b>	<b>(24,8)</b>	<b>(26,8)</b>
Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	362,5	346,7
Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	3,7	3,5
Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	(82,3)	(77,2)
<b>(C) REVENUS LOCATIFS</b>	<b>283,9</b>	<b>272,9</b>
<b>(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRES (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)</b>	<b>15,5%</b>	<b>14,5%</b>
<b>(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRES (HORS COÛTS DE LA VACANCE)</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,8%</b>

Au 30 juin 2022, le ratio de coûts EPRA hors coûts de la vacance s'inscrit en baisse par rapport au 30 juin 2021 de -1,1 point.

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

A noter une augmentation des charges de structure, principalement localisée dans le périmètre de la Foncière Santé, en lien avec la croissance de l'activité. A noter que le ratio de coûts EPRA de la Foncière Santé se situe à 10% et est pour autant beaucoup plus attractif que le secteur.

En conséquence de l'augmentation de la vacance, le ratio de coût EPRA (y compris coûts de la vacance) se situe en hausse de 1,0 point par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021.

### 1.3.6. Investissements EPRA Foncière

(en millions d'euros)	30/06/2022		30/06/2021		Var.	
	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe
<b>Acquisitions</b>	<b>98,1</b>	<b>58,0</b>	<b>160,1</b>	<b>119,1</b>	<b>(62,0)</b>	<b>(61,1)</b>
<b>Développements</b>	<b>102,9</b>	<b>85,6</b>	<b>97,7</b>	<b>81,9</b>	<b>5,1</b>	<b>3,7</b>
<i>Dont frais financiers capitalisés</i>	0,6	0,5	2,1	2,0	(1,5)	(1,5)
<b>Capex d'exploitation</b>	<b>49,6</b>	<b>46,0</b>	<b>41,2</b>	<b>36,8</b>	<b>8,5</b>	<b>9,1</b>
<i>Dont Créations de surfaces</i>	0,0	0,0	0,9	0,5	(0,9)	(0,5)
<i>Dont Sans création de surfaces</i>	42,3	41,0	27,8	26,5	14,5	14,5
<i>Dont Avantages commerciaux</i>	3,6	2,9	10,0	8,4	(6,4)	(5,5)
<i>Dont Autres dépenses</i>	3,7	2,2	2,5	1,4	1,2	0,7
<b>TOTAL CAPEX</b>	<b>250,6</b>	<b>189,6</b>	<b>299,0</b>	<b>237,8</b>	<b>(48,4)</b>	<b>(48,2)</b>
<i>Dont Tertiaire</i>	<b>123,0</b>	<b>114,9</b>	<b>155,6</b>	<b>153,7</b>	<b>(32,6)</b>	<b>(38,8)</b>
<i>Dont Santé</i>	<b>127,6</b>	<b>74,6</b>	<b>143,4</b>	<b>84,1</b>	<b>(15,8)</b>	<b>(9,4)</b>
<i>Delta Capex engagés vs décaissés</i>	21,8	17,8	(34,6)	(31,3)	56,4	49,1
<b>TOTAL CAPEX DECAISSES</b>	<b>228,8</b>	<b>171,7</b>	<b>333,6</b>	<b>269,1</b>	<b>(104,8)</b>	<b>(97,4)</b>

Les acquisitions sont en baisse sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022, principalement sur le périmètre de la Foncière Santé et représentent 98 millions d'euros (58 millions d'euros en part du Groupe). L'objectif de fin d'année 2022 de la Foncière Santé reste inchangé (600 millions d'euros à 100%).

Les investissements dans le pipeline de développement concernent principalement la Foncière Tertiaire et dans une moindre mesure la Foncière Santé. Ils sont stables par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021 autour de 103 millions d'euros (86 millions d'euros en part du Groupe).

Les Capex d'exploitation dont le montant atteint près de 50 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2022 (46 millions d'euros en part du Groupe), correspondent essentiellement aux dépenses de maintenance des immeubles en exploitation et aux travaux réalisés pour le compte de nos

locataires dans le cadre de la relation contractuelle et conformes aux pratiques de marché. La part de la Foncière Santé reste faible à près de 8 millions d'euros.

Le détail par portefeuille de Foncière est présenté dans chaque rubrique dédiée.

## 1.4. Ressources financières

Au cours du premier semestre 2022, malgré une très forte remontée des taux et une volatilité importante sur les marchés financiers, Icade a poursuivi l'optimisation et le renforcement de sa structure financière. En particulier,

- ◆ Icade a émis en janvier 2022 un *Green Bond* de 500 millions d'euros à 8 ans, offrant un coupon de 1,00%, portant à 1,7 Md€ le montant d'encours obligataire vert. Les conditions financières ont été particulièrement favorables (spread à 80 bps, taux swap 8 ans à 26 bps, book sursouscrit près de 2 fois) ;
- ◆ Le Groupe a remboursé le 8 avril 2022 l'emprunt obligataire de 279 millions d'euros à échéance 2023, portant intérêt à un taux de 3,375%, par exercice de la clause de *Make-Whole*. A la suite du remboursement anticipé de l'obligation 2023, **la prochaine échéance obligataire du Groupe est en novembre 2025.**

**Icade Santé a également poursuivi le renforcement et l'autonomisation de son passif à des conditions très attractives**, avec la mise en place en mars 2022 de :

- ◆ Une ligne de crédit renouvelable (RCF) de 400 millions d'euros à 5 ans, prorogable 2 ans. Cette opération a permis à Icade Santé d'annuler l'avance de 200 millions d'euros souscrite auprès d'Icade ;
- ◆ Un crédit relais (Bridge-to-Bond) de 300 millions d'euros à 12 mois, prorogable 12 mois, permettant d'envisager une prochaine émission sur le marché obligataire. Ce crédit est tiré à hauteur de 200 millions d'euros au 30 juin 2022.

**L'optimisation de la structure du passif se reflète dans les indicateurs de dette**, avec une baisse du **coût moyen de la dette à 1,19%** vs 1,29% au 31 décembre 2021 pour une **maturité moyenne qui se maintient à 5,6 ans** (vs 5,9 ans au 31 décembre 2021).

Par ailleurs, **Icade affiche, au 30 juin 2022, une structure de bilan très robuste**. D'une part, Icade valorise une diversification de ses sources de financement (70% de dettes désintermédiées, 30% de dette bancaire), et ce en particulier dans un marché volatil. D'autre part, Icade affiche un niveau de liquidité très élevé avec 1 905 millions d'euros de lignes de crédit revolving (1 244 millions d'euros nets des Neu CP) et une trésorerie excédentaire de 809 millions d'euros.

**La solidité du bilan du Groupe se reflète dans les indicateurs de crédit affichés au 30 juin 2022** : le ratio d'endettement (LTV droits inclus) s'établit à 38,8% (vs 40,1% au 31 décembre 2021), le ratio de couverture des intérêts est en hausse à 6,6x (vs 6,0x au 31 décembre 2021) et le ratio dette nette/Ebitda s'améliore à 10,7x au 30 juin 2022.

Enfin, Standard & Poor's a confirmé, à l'occasion de sa revue annuelle en juillet 2022, sa **notation BBB+ perspective stable**.

### 1.4.1. Liquidités

Au 30 juin 2022, **Icade dispose d'un niveau de liquidité très solide de 2 714 millions d'euros** :

- 1 905 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées (hors disponibilités de tirage des opérations de promotion), totalement libres d'utilisation. Ce niveau est en hausse de 130 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2021, compte tenu de la mise en place d'une ligne RCF Icade Santé de 400 millions d'euros, compensée partiellement par l'annulation de 270 millions d'euros de lignes Icade arrivant à échéance dans les douze mois ;
- 809 millions d'euros de trésorerie.

Nette des Neu CP, qui constituent des ressources à court terme, la liquidité s'élève à 2 053 millions d'euros au 30 juin 2022 ; elle couvre **l'intégralité des échéances de dette (capital et intérêts) des 4 prochaines années**.

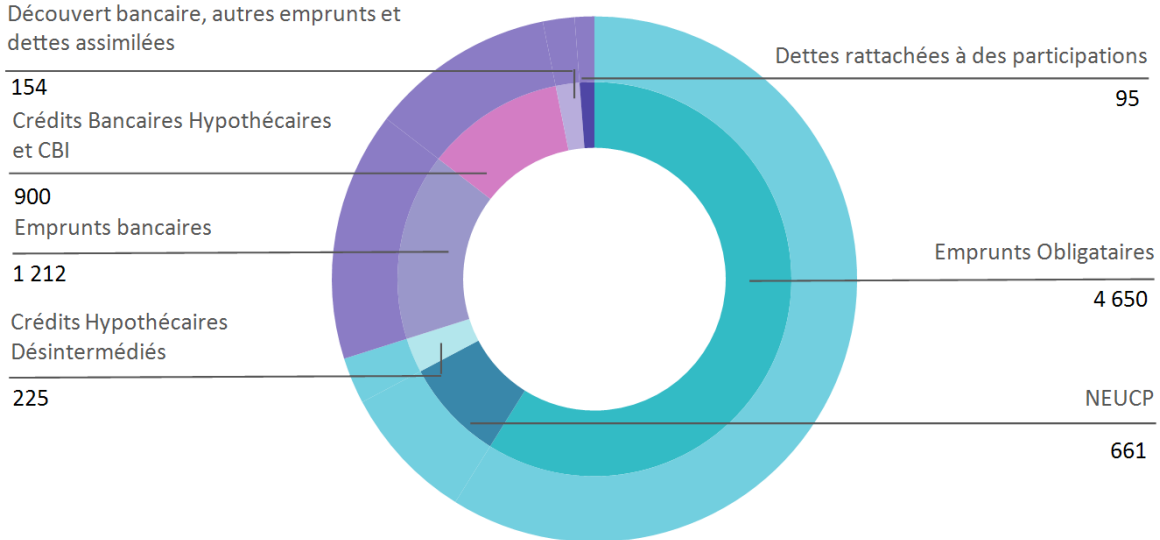
Au 1<sup>er</sup> semestre, Icade a continué de recourir au marché des Neu CP pour couvrir ses besoins de financement à court terme : au 30 juin 2022, l'encours de Neu CP s'élève à 661 millions d'euros et affiche une maturité moyenne de 3 mois.

## 1.4.2. Structure de l'endettement au 30 juin 2022

### 1.4.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 7 897 millions d'euros est constituée au 30 juin 2022 de :

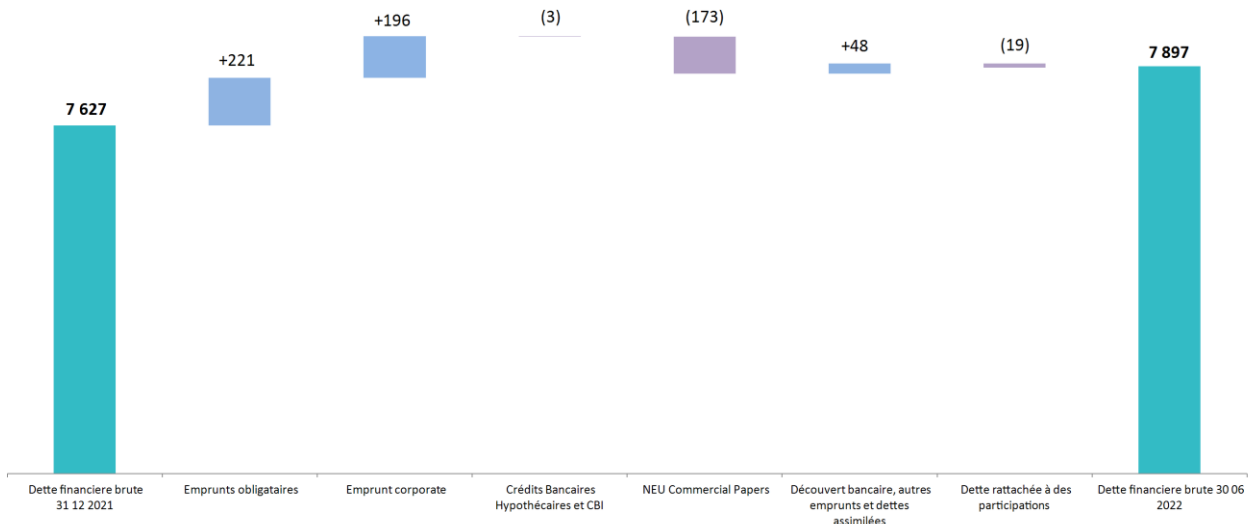
#### Dettes intermédiées 30%



#### Dettes désintermédiées 70%

Avec 70 % de dettes désintermédiées et 30% de dettes bancaires au 30 juin 2022, Icade bénéficie de sources de financement diversifiées, qui permettent d'envisager sereinement le financement et refinancement de ses dettes sur différents marchés.

En date du 31 décembre 2021, la dette brute s'élevait à 7 627 millions d'euros. L'augmentation de la dette brute de 270 millions d'euros au premier semestre 2022 est détaillée dans le graphique ci-dessous :



Elle s'explique essentiellement par (i) l'augmentation de l'encours obligataire de 221 millions d'euros consécutive à l'émission d'obligations vertes de 500 millions d'euros et au remboursement de la souche 2023 de 279 millions d'euros et (ii) l'augmentation des encours bancaires de 196 millions d'euros expliquée essentiellement par le tirage du *bridge-to-bond* Icade Santé à hauteur de 200 millions d'euros.

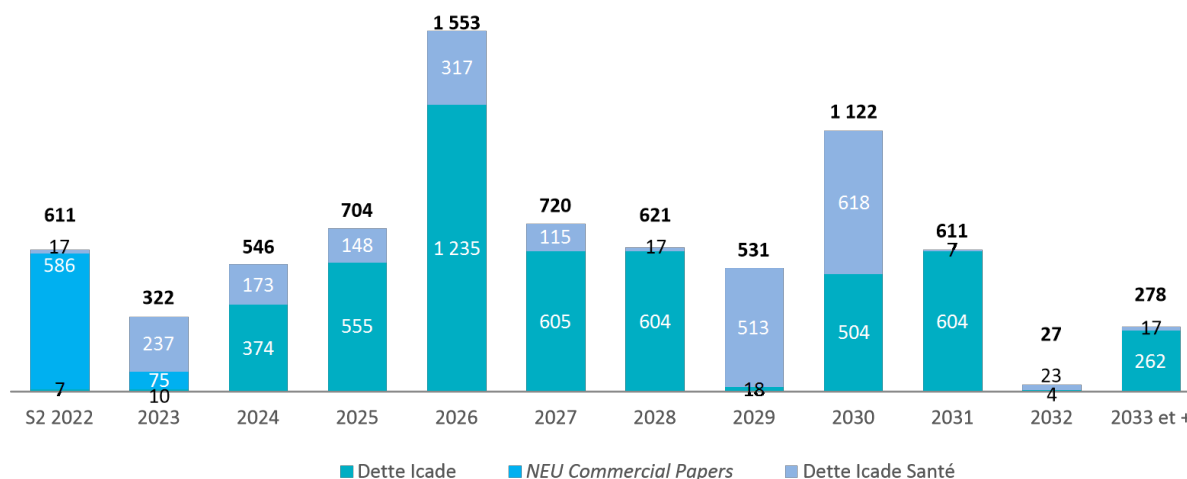
Post clôture, Icade a signé un financement hypothécaire vert et un Prêt de Renouvellement Urbain, à hauteur de 38,8 millions d’euros à 16 et 25 ans finançant l’acquisition par la Foncière Tertiaire d’actifs de bureaux et de commerce, implantés au sein du Village des Athlètes, développé en vue des Jeux Olympiques Paris 2024.

La dette financière nette s’élève à 6 673 millions d’euros au 30 juin 2022, en diminution de 168 millions d’euros par rapport au 31 décembre 2021, sous l’effet d’une augmentation du niveau de trésorerie.

#### 1.4.2.2. Dette par maturité

L’échéancier de l’endettement tiré (hors découverts) d’Icade au 30 juin 2022 est représenté ci-dessous :

##### ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE (30 juin 2022, en millions d’euros)

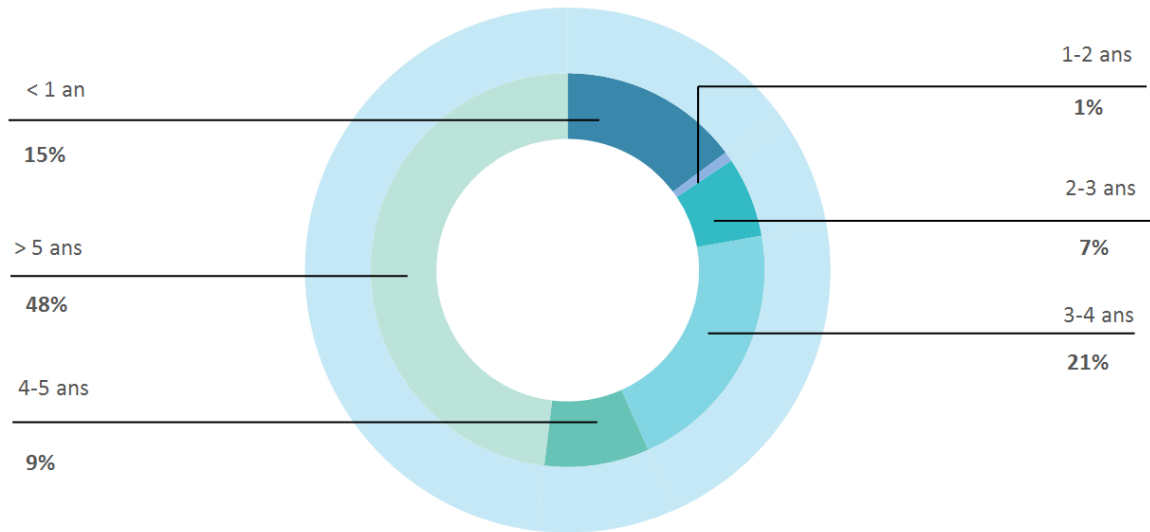


La dette 2023 d’Icade Santé est reportable jusqu’en mars 2024.

Les Neu CP sont des outils de pilotage de la trésorerie à court terme et ne sont pas utilisés pour financer les besoins de financement long terme de nos trois métiers.

**RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCE**

(30 juin 2022)



La durée de vie moyenne de la dette s'établit à 5,6 ans au 30 juin 2022 (hors *NEU Commercial Papers*). Au 31 décembre 2021, elle s'élevait à 5,9 ans. Le Groupe n'a pas d'échéance de dette obligataire avant 2025.

**1.4.2.3. Dette par métier**

Après affectation des refinancements intra-Groupe, **près de 91% des dettes du Groupe concernent les pôles Foncière Tertiaire et Santé.**

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

Grâce à une gestion proactive de ses financements en tout début d'année, Icade a encore amélioré ses conditions de financement : le coût de financement moyen s'élève pour le premier semestre 2022 à 1,09 % avant couverture et 1,19% après couverture, au plus bas historique, contre respectivement 1,16 % et 1,29% sur l'exercice 2021.

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

Icade applique une politique de gestion du risque de taux d'intérêt prudente en ayant recours à la dette à taux fixe et à des produits dérivés (principalement des swaps et des caps) afin de maîtriser le coût de la dette et de limiter l'impact des variations de taux sur les charges financières.

**Au 30 juin 2022, 94% de la dette est couverte contre une remontée des taux d'intérêt (dette à taux fixe ou dette à taux variable couverte).**

Pour compléter ce dispositif robuste, au premier semestre 2022, Icade a mis en place deux micro-couvertures sous forme :

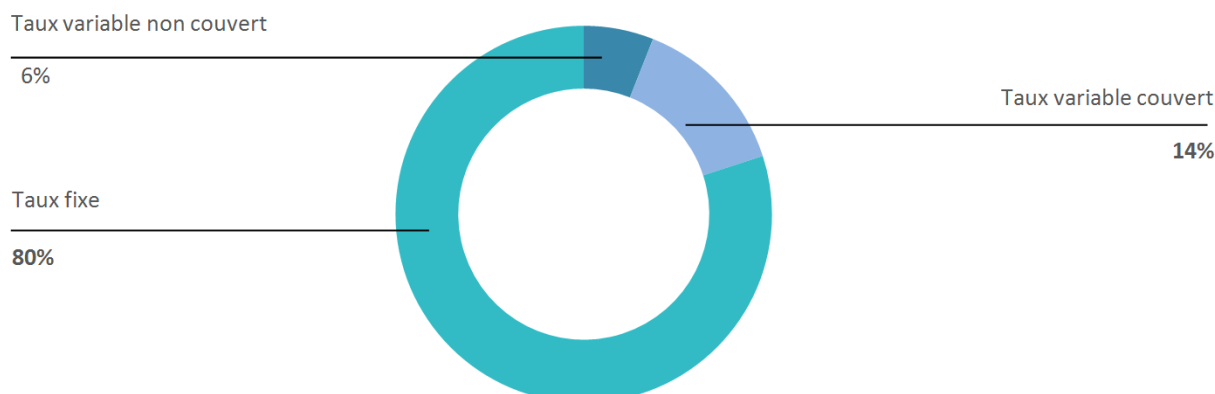
- De caps, pour un notionnel de 26,3 millions d'euros sur une de ses participations ;
- De swap à départ différé en avril 2025 de 33,1 millions d'euros sur Icade Santé.

La dette à taux variable représente 19,7 % de la dette totale au 30 juin 2022 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires). Post couverture, l'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêts est très faible, la dette non couverte représentant 6% de la dette totale.

Icade sécurise ainsi, pour plusieurs années un coût de la dette très attractif.

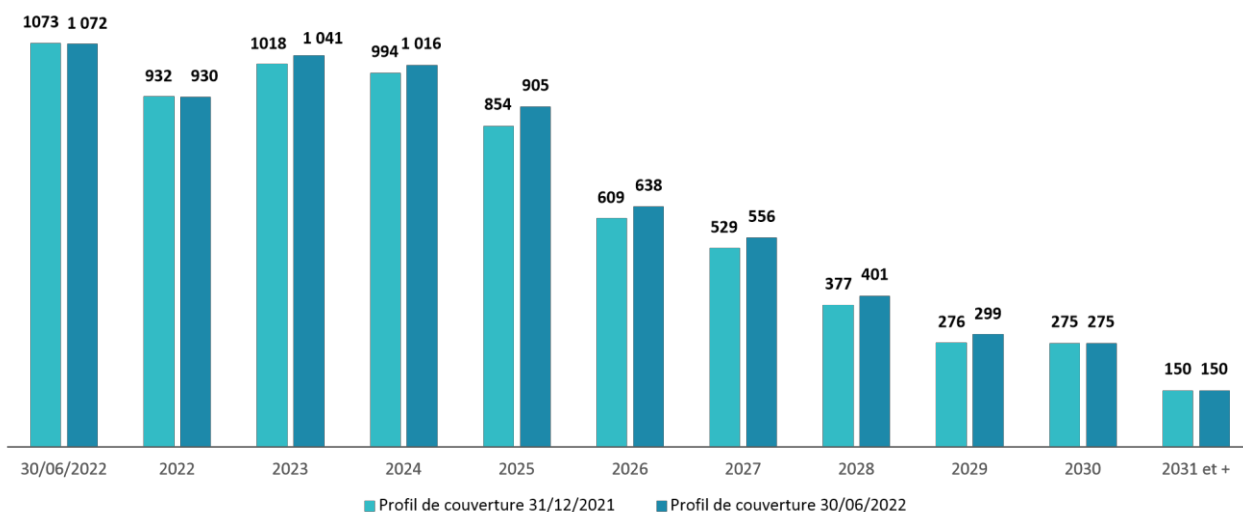
**RÉPARTITION DE LA DETTE PAR TYPE DE TAUX (HORS DETTES RATTACHÉES À DES PARTICIPATIONS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES)**

(30 juin 2022)



**ENCOURS DES COUVERTURES**

(30 juin 2022, en millions d'euros)



La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 3,0 ans, celle des couvertures associées est de 5,8 ans.

**1.4.3. Notation financière Icade et Icade Santé**

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

A la suite de sa revue annuelle, Standard & Poor's a confirmé en juillet 2022 la notation à long terme d'Icade et d'Icade Santé à BBB+ avec une perspective stable, ainsi que sa notation à court terme A2, témoignant de la confiance portée au Groupe.

**1.4.4. Engagement en faveur des produits de financement durables**

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

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

Ces actions en matière d'outils de financements durables s'inscrivent en complément du Reporting Taxonomie Vert qui représente le nouvel axe Européen pour encadrer la Finance Durable (voir paragraphe dédié).



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

Dès 2017, Icade a émis un premier Green Bond de 600 millions d'euros pour financer la stratégie bas-carbone de son activité de Foncière Tertiaire.

En 2020, Icade santé a émis un premier Social Bond de 600 millions d'euros finançant l'accès aux soins pour tous par le développement d'infrastructures immobilières de santé.

Et Icade a aussi souscrit des lignes de RCF durables :

- (i) une ligne de RCF Green de 300 millions d'euros, dont les conditions financières sont assises sur le respect de l'objectif de réduction de 45 % de l'intensité carbone de la Foncière Tertiaire entre 2015 et 2025 ; et
- (ii) une ligne de RCF solidaire de 150 millions d'euros, comportant un mécanisme de renoncement d'une partie de la rémunération par les banques et un abondement de même montant par Icade au profit de la recherche sur les vaccins contre la Covid-19 réalisée par l'Institut Pasteur.

En 2021, Icade a accéléré et renforcé ses ambitions et son engagement durable en matière de produits de financement (alignement du *Green Financing Framework* sur les meilleures pratiques de place et verdissement des obligations de 600 millions d'euros émise en janvier 2021). Au premier semestre 2022, Icade a poursuivi son engagement en émettant une nouvelle obligation verte de 500 millions d'euros.

**Au 30 juin 2022, la dette durable représente c. 35% de la dette du Groupe.**

### Des actifs et des projets rigoureusement sélectionnés

A l'occasion du nouveau *Green Financing Framework* publié en novembre 2021, Icade a rehaussé les niveaux d'ambition des critères d'éligibilité des actifs et des projets financés par les instruments de dette verte et les a enrichis des critères définis dans le cadre de la Taxonomie de l'UE, tels que connus à ce jour.

Dès lors, les fonds issus des *Green Bonds* d'Icade permettent de financer ou refinancer des actifs et des projets verts du pôle Foncière Tertiaire sélectionnés selon des critères exigeants, sur tout le cycle de vie du bâtiment :

- Les actifs éligibles doivent notamment respectés une certification au minimum HQE « Excellent » et/ou BREEAM « Excellent » et/ou LEED « Platinum » et/ou une consommation énergétique au moins 10% en deçà des seuils réglementaires (réglementation NZEB1) et/ou une baisse de 30% de l'empreinte carbone, après rénovation ;
- Les projets éligibles visent une amélioration de l'efficacité énergétique, une augmentation des capacités en énergie renouvelable ou le développement de la mobilité durable.

Ce *framework* a été revu par l'agence de notation extra-financière Sustainalytics, qui a confirmé son alignement aux *Green Bond Principles* (publiés par l'*International Capital Market Association*) et aux *Green Loan Principles* (publiés par la *Loan Market Association*). L'allocation des instruments de dette verts fera l'objet, dès 2022, d'un reporting répondant aux meilleurs standards.

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

### De nouveaux instruments financiers verts

Au 30 juin 2022, Icade offre désormais trois souches obligataires vertes pour un encours total de 1,7 milliard d'euros, finançant un portefeuille identifié de près de 2,5 milliards d'euros d'actifs éligibles en exploitation et en développement, laissant de la marge de manœuvre pour des financements futurs.

---

<sup>1</sup> Nearly zero Energy Building

## 1.4.5. Structure financière

### 1.4.5.1. Ratios de structure financière

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

Le ratio de LTV rapporte les dettes financières nettes du Groupe (à 100%) consolidées au patrimoine immobilier réévalué droits inclus (à 100%), auxquels s'ajoutent les titres des entités mises en équivalence réévalués droits inclus des deux Foncières, et les valeurs des sociétés de promotion (à 100%).

Il s'établit à 38,8% au 30 juin 2022 (contre 40,1% au 31 décembre 2021).

Sur une base de patrimoine réévalué hors droits, il ressort à 40,9 % au 30 juin 2022 (contre 42,3 % au 31 décembre 2021).

Au 30 juin 2022, le ratio LTV calculé pour les besoins de la documentation bancaire (dettes financières nettes rapportées au patrimoine immobilier réévalué majoré des titres des entités mise en équivalence réévalués des deux Foncières) s'établit à 43,1%, très largement en deçà du plafond de 60% (*covenant*).

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

Le ratio ICR (excédent brut opérationnel majoré de la part du Groupe dans le résultat des sociétés mises en équivalence rapporté au coût de l'endettement financier net) ressort à 6,62x sur le premier semestre 2022. Le ratio s'établit à un niveau élevé, sensiblement supérieur à la limite des *covenants* (2x), soulignant la solidité des performances financières du Groupe.

	30/06/2022	31/12/2021
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué DI (LTV) <sup>(a)</sup>	38,8%	40,1%
Ratio Dette Nette / EBITDA	10,7x	10,9x
Ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR) <sup>(b)</sup>	6,62x	6,04x

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

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

## 2. Métier Foncières

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

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

- ◆ Le pôle Foncière Tertiaire, dont les actifs sont valorisés à hauteur de 8,2 milliards d'euros en part du Groupe, (8,6 milliards d'euros à 100%), est situé essentiellement en Île-de-France et, à hauteur de 10% de la valeur du portefeuille, dans les principales métropoles régionales. Le patrimoine Tertiaire est complété par un portefeuille d'actifs résiduels (309 millions d'euros au 30 juin 2022 soit 3,8 % du patrimoine du pôle Foncière Tertiaire) contenant principalement des hôtels loués au Groupe B&B, des actifs de commerces et un portefeuille résiduel de logements ;
- ◆ Le pôle Foncière Santé, constitué d'actifs d'établissement de santé de court, moyen et long séjour, est situé en France, en Allemagne, en Espagne, en Italie et au Portugal. Il est valorisé à 4,0 milliards d'euros en part du Groupe (6,8 milliards d'euros à 100%).
  - Le patrimoine situé en France se compose principalement de murs de cliniques destinées à la Médecine Chirurgie Obstétrique (MCO) – 83% du portefeuille français, d'établissements SSR (Soins de Suite et Réadaptation) – 9% du portefeuille français et d'EHPAD (Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes) et autres établissements de long séjour pour 8% du portefeuille français ;
  - Le patrimoine situé à l'international, est réparti en Allemagne, Espagne, Italie et Portugal. Il est valorisé à 605,1 millions d'euros en part du Groupe, soit 1 016,2 millions d'euros à 100%. Il est principalement composé de maisons médicalisées pour personnes âgées (70%) et d'établissement de court séjour (clinique) pour 29%.

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

Le tableau ci-dessous présente de manière synthétique le compte de résultat EPRA, indicateur principal pour analyser les résultats de ces deux pôles d'activité.

Les revenus locatifs s'élèvent à 285 millions d'euros, en croissance de 3,9%, principalement sous l'effet de la croissance sur les activités de Santé, la foncière Tertiaire ayant cédé plus de 400 millions d'euros de son portefeuille.

Les coûts de fonctionnement sont stables sur la période, soulignant la maîtrise de cet indicateur (hausse sur la Foncière Santé en croissance et baisse sur la Foncière Tertiaire).

Le RNR est en hausse de 6,6% sous l'effet positif des deux foncières (cf. Ci-après analyses par business unit)

NB : Le CFNC est équivalent au RNR retraité des amortissements des biens d'exploitation qui impactent seulement la Foncière Tertiaire.

(en millions d'euros et en part du Groupe)	30/06/2022	30/06/2021 retraité	Variation	Variation (%)
<b>Eléments récurrents :</b>				
REVENUS LOCATIFS	285,0	274,2	10,8	3,9%
LOYERS NETS	263,8	256,2	7,5	2,9%
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS / REVENUS LOCATIFS)	92,5%	93,4%	-0,9%	-0,89 pt
Coûts de fonctionnement nets	(23,4)	(23,3)	(0,1)	0,3%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL RÉCURRENT	240,4	232,9	7,5	3,2%
Amortissements des biens d'exploitation	(4,5)	(6,5)	1,95	-30,2%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL RÉCURRENT	235,9	226,5	9,4	4,2%
Coût de l'endettement net	(37,2)	(40,3)	3,1	-7,7%
Autres produits et charges financiers	(3,7)	(3,6)	(0,1)	2,2%
RÉSULTAT FINANCIER RÉCURRENT	(40,9)	(43,9)	3,0	-6,9%
Charge d'impôt	(2,2)	(1,6)	(0,5)	33,0%
RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE	192,8	180,9	11,9	6,6%
Eléments récurrents non courants (a)	4,5	6,5	(1,9)	-30,2%
CASH-FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE	197,3	187,4	9,9	5,3%
Eléments non récurrents et non courants (b)	150,1	23,4	126,7	NA
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE IFRS	347,5	210,8	136,7	64,8%

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

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

### 2.1.2. Valorisation des actifs immobiliers des Foncières

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

#### VALORISATION DES ACTIFS IMMOBILIERS DES FONCIERES

La classification des actifs se présente de la manière suivante :

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

Au 30 juin 2022, la valeur globale du portefeuille des deux Foncières s'élève à 15 476,7 millions d'euros (12 154,4 millions d'euros en part du Groupe), **en baisse de 0,3 % à périmètre courant (-0,7% en part du groupe) et en hausse de +1,8 % à périmètre constant (+1,7% en part du groupe)**, portée notamment par la progression de valeur des actifs de santé dont les taux de rendement ont continué à diminuer et des locaux d'activité proches de Paris, actifs pour lesquels la demande continue de se renforcer.

La valeur globale du portefeuille droits inclus s'élève à 12 870,6 millions d'euros en part du groupe.

Le portefeuille d'actifs de la Foncière Tertiaire est valorisé à **8,6 milliards d'euros** (soit 8,2 milliards d'euros en part du groupe), en baisse de 2,5 % à périmètre courant (2,3% en part du groupe), sous l'effet des cessions, et en hausse de +1,3% à périmètre constant (+1,3% également en part du groupe).

La valeur du portefeuille de la Foncière Santé progresse de 2,6 %, notamment sous l'effet d'acquisitions en Espagne et en Italie (+2,6% également en part du groupe). A périmètre constant, la valeur du portefeuille de la Foncière Santé progresse de 2,4 %. Il s'établit ainsi à **6,8 milliards d'euros** au 30 juin 2022 (soit 4,0 milliards d'euros en part du Groupe).

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

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Valeur du patrimoine hors droits en part du Groupe	30/06/2022 (en M€)	31/12/2021* (en M€)	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. Constant <sup>(a)</sup> (en M€)	Variation pér. Constant <sup>(a)</sup> (en %)	Surfaces totales en QP (en m <sup>2</sup> )	Prix <sup>(b)</sup> (en €/m <sup>2</sup> )	Taux de rendement net droits inclus <sup>(c)</sup> (en %)	Taux de vacance EPRA <sup>(d)</sup> (en %)
<b>FONCIERE TERTIAIRE</b>										
<b>BUREAUX</b>										
Paris	1 220,8	1 558,8	(338,0)	(21,7%)	+61,6	+5,3%	127 142	9 602	4,2%	6,5%
La Défense/Péri Défense	2 329,2	2 315,2	+14,1	+0,6%	(10,2)	(0,4%)	328 758	7 085	5,1%	16,3%
Autre Croissant Ouest	301,2	292,8	+8,4	+2,9%	+4,6	+1,6%	24 182	12 455	4,1%	29,5%
Première Couronne	972,4	1 003,0	(30,7)	(3,1%)	(32,8)	(3,3%)	171 726	5 662	5,6%	10,4%
Deuxième Couronne	191,8	189,8	+1,9	+1,0%	+1,8	+1,0%	64 709	2 963	7,2%	0,0%
<b>Total IDF</b>	<b>5 015,3</b>	<b>5 359,6</b>	<b>(344,3)</b>	<b>(6,4%)</b>	<b>+25,1</b>	<b>+0,5%</b>	<b>716 518</b>	<b>7 000</b>	<b>5,0%</b>	<b>12,9%</b>
Province	608,5	569,9	+38,7	+6,8%	+32,6	+5,7%	142 906	4 258	4,8%	6,0%
<b>TOTAL BUREAUX EN EXPLOITATION</b>	<b>5 623,9</b>	<b>5 929,5</b>	<b>(305,7)</b>	<b>(5,2%)</b>	<b>+57,7</b>	<b>+1,0%</b>	<b>859 424</b>	<b>6 544</b>	<b>5,0%</b>	<b>12,2%</b>
Charges foncières et surfaces en attente de restructuration (non louées) <sup>(e)</sup>	40,9	39,1	+1,8	+4,5%	+1,4	+3,7%				
Projets en développement & VEFA	353,4	304,0	+49,4	+16,2%	+4,2	+1,4%				
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>6 018,1</b>	<b>6 272,6</b>	<b>(254,5)</b>	<b>(4,1%)</b>	<b>+63,4</b>	<b>+1,1%</b>	<b>859 424</b>	<b>6 544</b>	<b>5,0%</b>	<b>12,2%</b>
<b>PARCS D'AFFAIRES</b>										
Première Couronne	862,6	848,7	+13,9	+1,6%	+11,9	+1,4%	316 008	2 730	6,9%	15,1%
Deuxième Couronne	766,6	740,4	+26,2	+3,5%	+19,2	+2,6%	367 568	2 086	7,6%	17,3%
<b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES EN EXPLOITATION</b>	<b>1 629,2</b>	<b>1 589,1</b>	<b>+40,1</b>	<b>+2,5%</b>	<b>+31,1</b>	<b>+2,0%</b>	<b>683 576</b>	<b>2 383</b>	<b>7,2%</b>	<b>16,2%</b>
Charges foncières et surfaces en attente de restructuration (non louées) <sup>(e)</sup>	131,8	129,3	+2,6	+2,0%	+1,5	+1,1%				
Projets en développement	72,6	53,6	+19,0	+35,5%	+1,0	+1,8%				
<b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>1 833,6</b>	<b>1 771,9</b>	<b>+61,7</b>	<b>+3,5%</b>	<b>+33,5</b>	<b>+1,9%</b>	<b>683 576</b>	<b>2 383</b>	<b>7,2%</b>	<b>16,2%</b>
<b>TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>7 851,7</b>	<b>8 044,5</b>	<b>(192,8)</b>	<b>(2,4%)</b>	<b>+96,9</b>	<b>+1,3%</b>	<b>1 543 000</b>	<b>4 701</b>	<b>5,5%</b>	<b>13,4%</b>
Autres actifs de la Foncière Tertiaire <sup>(f)</sup>	309,0	305,7	+3,3	+1,1%	+5,4	+1,8%	124 437	1 354	9,9%	13,3%
<b>TOTAL ACTIFS FONCIERE TERTIAIRE</b>	<b>8 160,8</b>	<b>8 350,3</b>	<b>(189,5)</b>	<b>(2,3%)</b>	<b>+102,3</b>	<b>+1,3%</b>	<b>1 667 437</b>	<b>4 451</b>	<b>5,6%</b>	<b>13,4%</b>
<b>FONCIERE SANTÉ</b>										
Court séjour	2 995,7	2 944,3	+51,4	+1,7%	+66,4	+2,3%	956 061	3 133	5,0%	0%
Moyen séjour	298,6	290,3	+8,3	+2,9%	+10,8	+3,8%	98 050	3 046	4,5%	0%
Long séjour	685,7	638,6	+47,1	+7,4%	+15,2	+2,4%	268 320	2 556	4,5%	0%
<b>TOTAL FONCIERE SANTE EN EXPLOITATION</b>	<b>3 980,1</b>	<b>3 873,3</b>	<b>+106,8</b>	<b>+2,8%</b>	<b>+92,4</b>	<b>+2,4%</b>	<b>1 322 430</b>	<b>3 010</b>	<b>4,9%</b>	<b>0%</b>
Projets en développement et acquisitions en VEFA	13,5	17,4	(3,8)	(22,0%)	0	0,0%				
<b>TOTAL FONCIERE SANTE</b>	<b>3 993,6</b>	<b>3 890,6</b>	<b>+103,0</b>	<b>+2,6%</b>	<b>+92,4</b>	<b>+2,4%</b>	<b>1 322 430</b>	<b>3 010</b>	<b>4,9%</b>	<b>0%</b>
Dont France	3 388,5	3 355,9	+32,6	+1,0%	+67,7	+2,0%	1 080 494	3 124	5,0%	0%
Dont International	605,1	534,7	+70,4	+13,2%	+24,8	+4,6%	241 936	2 501	4,5%	0%
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>12 154,4</b>	<b>12 240,9</b>	<b>(86,5)</b>	<b>(0,7%)</b>	<b>+194,7</b>	<b>+1,7%</b>	<b>2 989 866</b>	<b>3 813</b>	<b>5,3%</b>	<b>9,0%</b>
Dont actifs consolidés par mise en équivalence	110,9	107,0	+3,9	+3,7%	+3,3	+3,1%				

\*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. Ainsi que de la requalification d'actifs moyen séjour vers long séjour.

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

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

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

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

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

(f) Les indicateurs (Surfaces totales, Prix en €/m<sup>2</sup>, Taux de rendement net droits inclus et Taux de vacance EPRA) sont présentés hors PPP et Logements et pour les immeubles en exploitation uniquement

## 2.2. Pôle Foncière Tertiaire

### 2.2.1. Contexte de marché et patrimoine au 30 juin 2022

#### CONTEXTE DE MARCHÉ

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

Avec 1 million de m<sup>2</sup> placés au 1<sup>er</sup> semestre 2022, un volume en hausse de 24% sur un an, le marché locatif francilien poursuit son redressement et se rapproche de sa moyenne 10 ans (-2%). La concrétisation des projets immobiliers des entreprises reste un sujet d'attention compte tenu de la dégradation des perspectives macroéconomiques liées au conflit en Ukraine et aux reconfinements en Chine.

Tous les segments de surface ont vu leur demande placée progresser, en particulier les bureaux de plus de 5 000 m<sup>2</sup> (+38% en un an) avec 28 signatures dont 17 hors de Paris (66% en volumes). Plus des trois quarts de ces transactions d'envergure ont concerné des biens neufs ou restructurés, pour une taille unitaire qui augmente à nouveau : 11 500 m<sup>2</sup> en 2022, contre 9 800 m<sup>2</sup> en 2021, mais 13 500 m<sup>2</sup> jusqu'en 2019. Les bureaux de taille intermédiaire (1 000 m<sup>2</sup> à 5 000 m<sup>2</sup>) restent légèrement en retrait de leur moyenne 10 ans (-5%), tandis que les surfaces de moins de 1 000 m<sup>2</sup> surperforment (+11%).

Le redressement de l'activité est contrasté selon les secteurs géographiques et illustre la préférence des utilisateurs pour la centralité et les zones tertiaires établies et bien connectées. Paris QCA (290 300 m<sup>2</sup> placés ; +38% en un an), le reste de la capitale, et La Défense (113 700 m<sup>2</sup> ; +15% en un an) dépassent leur moyenne 10 ans. La 1<sup>ère</sup> Couronne progresse nettement d'une année sur l'autre (124 300 m<sup>2</sup> ; +43%) grâce deux transactions de plus de 10 000 m<sup>2</sup> (St-Denis et St Ouen) et se rapproche de sa moyenne 2012-2021 (139 500 m<sup>2</sup>). En revanche le Croissant Ouest et la 2<sup>ème</sup> Couronne restent encore en retrait de leur repère de long terme (respectivement de -25% et de -20%).

L'offre immédiate avoisine les 4,1 millions de m<sup>2</sup> au terme du 2<sup>ème</sup> trimestre 2022, un niveau qui évolue peu depuis la mi-2021. Elle permet de contenir la vacance à 7,4% en Ile-de-France, et s'accompagne d'une proportion élevée de bureaux neufs/restructurés (27%).

Si le volume de la production neuve en blanc attendue au 2<sup>ème</sup> semestre 2022 reste important (555 000 m<sup>2</sup>), les deux tiers des surfaces livrées au cours des 3 derniers mois étaient d'ores et déjà précommercialisés. Le rythme de la production va en outre ralentir en 2023 (425 000 m<sup>2</sup> disponibles) puis en 2024 (355 000 m<sup>2</sup>), la commercialisation en amont restant le schéma dominant pour démarrer les chantiers.

Les valeurs locatives progressent sur l'ensemble du marché francilien, s'agissant aussi bien des loyers faciaux des bureaux neufs et restructurés (+2%) que des surfaces de seconde main (+4%). Les mesures d'accompagnement sont toutefois plus élevées, avec une moyenne de 24,9% en Ile-de-France au 1<sup>er</sup> semestre 2022 et des écarts importants allant de 19% dans le QCA à 32% à La Défense. La segmentation du marché se renforce au bénéfice d'actifs prime bien localisés et conformes aux politiques RSE des entreprises. Les bureaux combinant ces atouts ont vu leurs loyers prime se renchérir pour atteindre 920 €/m<sup>2</sup> dans le QCA, 580 €/m<sup>2</sup> à La Défense et 630 €/m<sup>2</sup> dans le Croissant Ouest (Neuilly-Levallois).

A l'aune du rebond de la seconde moitié de 2021, la demande locative s'est reconfigurée (télétravail, flex-office, politiques RSE renforcées). Les entreprises ont fait évoluer leur empreinte immobilière vers des bureaux plus qualitatifs, situés au cœur de marchés établis ou à proximité de grands hubs de transport. Après deux années 2020-2021 caractérisées par des décalages, des redimensionnements ou des annulations de projets, le déploiement de solutions de travail hybrides se concrétise. Effet de rattrapage et reconfiguration des besoins immobiliers alimentent pour l'heure une demande exprimée élevée. L'attrait pour des bureaux neufs ou restructurés dotés des derniers standards énergétiques est une priorité (RSE et Décret Tertiaire), tandis que la centralité s'impose comme un argument important pour attirer et retenir les salariés. Pour autant, toutes les entreprises ne pourront allier bureaux haut de gamme et localisation centrale. Face aux impératifs de rationalisation des coûts qui se profilent dans un paysage macro-économique incertain à moyen terme, des logiques de report géographiques seront inévitables.

Le marché locatif en Ile-de-France devrait poursuivre son redressement en 2022 et, à moins d'aggravations macroéconomique majeures ou de nouveaux chocs géopolitiques remettant en cause les projets immobiliers des entreprises, les 2 millions de m<sup>2</sup> devraient être atteints en 2022.

*Marché locatif des bureaux dans les principales métropoles régionales (source : BNP Paribas Real Estate ; JLL)*

L'activité locative des métropoles régionales (Lyon, Lille, Aix-Marseille, Bordeaux, Toulouse et Nantes) poursuit sur sa dynamique positive, avec 318 000 m<sup>2</sup> placés au cours des 3 premiers mois de l'année 2022, un volume qui progresse de 30% par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2021 et dépasse de 50% sa moyenne 10 ans. Le maintien de ce rythme soutenu permettrait à la demande placée des 6 principaux marchés régionaux de renouer en 2022 avec le million de m<sup>2</sup> placé, soit sa moyenne décennale.

Les petites et moyennes surfaces (inférieures à 2 000 m<sup>2</sup>) ont concentré 58% de la demande placée, un volume record sur la décennie. Dans le même temps, les opérations de plus de 5 000 m<sup>2</sup> -et surtout de plus de 10 000 m<sup>2</sup>- ont surperforment (73 000 m<sup>2</sup> au total), portées par le compte propre de la Cité Administrative (38 500 m<sup>2</sup>) et la prise à bail d'Exotec à Lille (14 300 m<sup>2</sup>), ou encore des Services du FISC et de l'INSEE (20 000 m<sup>2</sup>) à Lyon. Plusieurs facteurs se conjuguent pour imprimer cette dynamique aux marchés régionaux : sur les créneaux des petites surfaces ou de taille intermédiaire, les PME/PMI et ETI, socle d'activité important du marché, ont fait preuve de réactivité et de résilience, tout en étant moins impactées par les réductions de surfaces liées au télétravail / flex-office. Sur les gabarits de grande taille, la réalisation de plusieurs grandes opérations exprime par ailleurs un effet de rattrapage initié à partir seconde moitié de 2021 après plusieurs trimestres d'attentisme. La demande placée de grande taille (plus de 10 000 m<sup>2</sup>) correspond quant à elle à l'exécution de stratégies immobilières émanant aussi bien d'acteurs publics / parapublics que d'entreprises œuvrant dans les secteurs de la sphère concurrentielle.



Plus en détail, les 6 métropoles régionales dépassent à la fois leurs niveaux d'activités de 2021 et leur moyenne décennale (1<sup>ers</sup> trimestres) à l'exception de Toulouse. Fait marquant, Lille devance Lyon à la faveur de deux transactions d'envergure, une situation propice à se rééquilibrer au cours de l'année. Pour l'ensemble de ces marchés régionaux, **le développement d'une offre neuve de qualité a joué un rôle important dans les prises de position immobilières des entreprises, et la demande placée de première main a concentré près de 60% au global.**

**Depuis son pic du T3 2021 (près d'1,8 million de m<sup>2</sup>), le volume de l'offre à un an poursuit son allègement** (1,6 million de m<sup>2</sup> disponibles fin mars 2022 ; -7% sur un an), une baisse tirée essentiellement par l'absorption de bureaux neufs et restructurés (-14%). Les taux de vacance sont orientés à la baisse, et s'échelonnent entre 4,2% à Aix-Marseille et 5,3% à Lille. Le niveau de l'offre en blanc recule légèrement avec 430 000 m<sup>2</sup> en chantier livrables d'ici 2025.

**La configuration des marchés régionaux reste donc équilibrée et porteuse, alimentant une progression des loyers prime et un statu quo sur les mesures d'accompagnement.** En phase avec ces bons fondamentaux locatifs, les bureaux en région ont continué d'attirer l'intérêt des investisseurs, avec 600 millions engagés au 1<sup>er</sup> trimestre 2022, un niveau stable d'une année sur l'autre où Lyon concentre la majeure partie des volumes (40%). Les taux de rendement *prime* de Lyon, d'Aix/Marseille et de Bordeaux s'échelonnent de 3,40% à 3,75%, quand ceux de Lille, Nantes et Toulouse se positionnent entre 4% et 4,50%.

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

**Les 12,5 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise au 1<sup>er</sup> semestre 2022** s'inscrivent en nette progression d'une année sur l'autre (+29%) et au-dessus de leur moyenne 10 ans (11 milliards d'euros de 2012 à 2021). Le redressement de l'activité transactionnelle à partir de la mi-2021 s'est vu confirmé par un démarrage encourageant au 1<sup>er</sup> trimestre 2022 (5,5 milliards d'euros) puis une accélération au 2<sup>ème</sup> trimestre (6,9 milliards d'euros), des rythmes qui restaient l'apanage de la période prépandémique.

Plusieurs éléments clé ont favorisé cette croissance des volumes d'investissement. **Le retour des transactions d'envergure**, avec 30 signatures supérieures à 100 millions d'euros (48% des montants investis) au 1<sup>er</sup> semestre 2022, contre 13 l'an passé (21% des volumes) a joué un rôle important, avec notamment les cessions des immeubles Pasteur, Rio, Carré Suffren ou encore Gambetta. Dans le même temps, les acquisitions de taille intermédiaire (compris entre 50 et 100 millions d'euros) ont accompagné ce mouvement ascendant, leur poids passant de 18% en 2021 à 26% en 2022. Dans le même temps, le segment des commerces, après une année 2021 atone, s'est fortement redressé (2,5 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2022 ; +222%), tandis que les actifs logistiques et industriels ont gardé des rythmes d'activité élevés (2,9 milliards d'euros ; +35% en un an).

**Les bureaux sont restés la classe d'actif privilégiée par les investisseurs, à l'origine de la moitié des montants engagés au cours du semestre (6,25 milliards d'euros ; +3% en un an).** L'Île-de-France (4,9 milliards d'euros ; +2%) et plus spécifiquement la capitale s'imposent comme les cibles principales d'investisseurs dont la sélectivité accrue en faveur d'actifs *core* se heurte à une offre très restreinte. Dans ces conditions, leur géographie des acquisitions a dépassé le QCA (1,2 milliard d'euros ; +14%) pour se déployer davantage dans le reste de Paris (1,9 milliard d'euros ; +91%). En retrait de leurs volumes de l'an passé, la 1<sup>ère</sup> Couronne (627 millions d'euros) et le Croissant Ouest (554 millions d'euros) n'en ont pas moins été les deux principaux territoires d'investissements tertiaires après Paris. Hors du cœur de cible francilien, les bureaux en régions, appuyés par leurs marchés locatifs dynamiques et résilients ont vu leurs volumes d'engagement progresser (1,3 milliard d'euros ; +8%).

La profondeur du marché français, sa liquidité et son attractivité auprès d'une gamme étendue d'investisseurs internationaux octroient une place centrale à l'immobilier d'entreprise hexagonal à l'échelle européenne. Ces fondamentaux structurels sont autant d'atouts permettant d'absorber les chocs économiques du début de l'année 2022 (inflation élevée, remontée des taux directeurs).

En termes de typologies d'acquéreurs, les acteurs nationaux ont renforcé leur poids à l'occasion de plusieurs transactions d'envergure, tandis que les investisseurs nord-américains (Etats-Unis et Canada), anglais et allemands sont restés très actifs sur le marché français.

**La sélectivité se renforce, les investisseurs se positionnant sur des actifs core tout en élargissant leurs horizons d'acquisitions à des opportunités dotées d'un potentiel élevé de création de valeur (actifs alternatifs ou défensifs, réemplois fonciers, immobilier résidentiel).**

La remontée des OAT 10 ans et des taux d'intérêts d'emprunt - qui comprime la prime de risque immobilière - devrait toutefois entraîner des repricing différenciés selon les actifs à l'issue d'un délai d'ajustement entre acquéreurs et vendeurs. Dans le même temps, les liquidités destinées aux segments immobiliers sont abondantes et en croissance, comme en témoignent les collectes de fonds du 1<sup>er</sup> trimestre (SCPI et OPCI). **Le nouvel environnement financier (inflation, taux de financement) qui se profile appelle des ajustements de stratégies d'allocation d'actifs qui devraient repositionner les volumes d'investissement au terme de l'année 2022 dans une fourchette entre 25 et 27 milliards d'euros.**

## 2.2.2. Patrimoine au 30 juin 2022

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

Au 30 juin 2022

En valeur (en part de Groupe)

(en millions d'euros)	Bureaux	Parcs d'Affaires	Sous Total		TOTAL	%
			Bureaux et Parc d'affaires	Autres Actifs Foncière Tertiaire		
<b>ÎLE-DE-FRANCE</b>	<b>5 310</b>	<b>1 834</b>	<b>7 143</b>	<b>190</b>	<b>7 333</b>	<b>89,9%</b>
% en valeur	88,2%	100,0%	91,0%	61,5%		
dont Paris	1 296	0	1 296	1	1 297	
dont La Défense / Péri-Défense	2 430	0	2 430	0	2 430	
dont Croissant Ouest	301	0	301	0	301	
dont Première Couronne	1 090	1 015	2 105	61	2 166	
dont Deuxième Couronne	192	819	1 011	128	1 139	
<b>PROVINCE</b>	<b>709</b>	<b>0</b>	<b>709</b>	<b>119</b>	<b>828</b>	<b>10,1%</b>
% en valeur	11,8%	0,0%	9,0%	38,5%		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>6 018</b>	<b>1 834</b>	<b>7 852</b>	<b>309</b>	<b>8 161</b>	
<b>% DU PATRIMOINE EN VALEUR</b>	<b>73,7%</b>	<b>22,5%</b>	<b>96,2%</b>	<b>3,8%</b>		<b>100 %</b>

### DESCRIPTION DU PATRIMOINE

Les tableaux ci-dessous montrent sur le périmètre des bureaux et des parcs d'affaires l'évolution des surfaces locatives entre le 31 décembre 2021 et le 30 juin 2022. Les surfaces locatives correspondent aux lots des actifs louables (hors parkings). Elles sont exprimées à 100%.

#### ◆ Bureaux

Au 30 juin 2022, Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux représentant une surface locative totale de 905 069 m<sup>2</sup>. Ces actifs sont, pour 82,7% de leurs surfaces, situés en Île-de-France (principalement dans le secteur de La Défense/Péri Défense, à Paris et en Première Couronne).

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

Classes d'actif Données à 100%	31/12/2021	Mouvements S1 2022			30/06/2022
	Surfaces locatives	Acquisitions/ livraisons d'actifs	Cessions d'actifs	Développements/ restructurations	Surfaces locatives
	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )
<b>ÎLE-DE-FRANCE</b>	<b>792 803</b>	-	<b>(44 547)</b>	<b>644</b>	<b>748 900</b>
%	82,5%				82,7%
dont Paris	167 027	-	(44 547)	10	122 491
dont La Défense / Péri-Défense	365 157	-	-	635	365 792
dont Croissant Ouest	24 184	-	-	(1)	24 182
dont Première Couronne	171 726	-	-	-	171 726
dont Deuxième Couronne	64 709	-	-	-	64 709
<b>PROVINCE</b>	<b>167 600</b>	-	<b>(10 922)</b>	<b>(508)</b>	<b>156 169</b>
%	17,5%				17,3%
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>960 403</b>	-	<b>(55 469)</b>	<b>135</b>	<b>905 069</b>

Les évolutions les plus notables du semestre écoulé sont relatives aux cessions d'actifs intervenues, notamment le Millénaire 4 (Paris 19<sup>ème</sup>) et Gambetta (Paris 20<sup>ème</sup>).

#### ◆ Parcs d'affaires

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

La surface locative totale des parcs d'affaires atteint 648 122 m<sup>2</sup> au 30 juin 2022.

Classes d'actif Données à 100%	31/12/2021	Mouvements S1 2022			30/06/2022
	Surfaces locatives	Acquisitions/ livraisons d'actifs	Cessions d'actifs	Développements/ restructurations	Surfaces locatives
	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )
<b>ÎLE-DE-FRANCE</b>	<b>649 980</b>	-	-	<b>(1 858)</b>	<b>648 122</b>
% en valeur	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	100,0%
dont Première Couronne	295 240	-	-	418	295 658
dont Deuxième Couronne	354 739	-	-	(2 276)	352 463
<b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>649 980</b>	-	-	<b>(1 858)</b>	<b>648 122</b>

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

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

(en part du Groupe)	JV 31/12/2021 (M€)	JV 31/12/2021 des actifs cédés (M€) <sup>(a)</sup>	Investissements et autres (M€) <sup>(b)</sup>	Var. à périmètre constant (M€)	Var. à périmètre constant (%)	JV 30/06/2022 (M€)
Bureaux	6 272,6	(434,7)	116,8	63,4	+1,1%	6 018,1
Parcs d'affaires	1 771,9	-	28,2	33,5	+1,9%	1 833,6
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>8 044,5</b>	<b>(434,7)</b>	<b>145,0</b>	<b>96,9</b>	<b>+1,3%</b>	<b>7 851,7</b>
Autres actifs foncière Tertiaire	305,7	(3,9)	1,8	5,4	+1,8%	309,0
<b>TOTAL</b>	<b>8 350,3</b>	<b>(438,6)</b>	<b>146,8</b>	<b>102,3</b>	<b>+1,3%</b>	<b>8 160,8</b>

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

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

La valeur globale du portefeuille de la Foncière Tertiaire en part du Groupe s'établit à 8 160,8 millions d'euros hors droits au 30 juin 2022 contre 8 350,3 millions d'euros à fin 2021, soit une baisse de 189,5 millions d'euros (- 2,3%) à périmètre courant, cette baisse étant liée à la cession d'actifs valorisés 439 millions d'euros à fin 2021.

A périmètre constant, la variation de la valeur des actifs de la Foncière Tertiaire est de +102, » millions d'euros, **soit + 1,3%**. Les évolutions par catégories sont détaillées ci-dessous.

A 100%, la valeur du portefeuille de la Foncière Tertiaire s'élève à 8 648,2 millions d'euros contre 8 872,4 millions d'euros au 31 décembre 2021.

#### BUREAUX

Au 30 juin 2022 la valeur du portefeuille Bureaux s'élève à 6 018,1 millions d'euros contre 6 272,6 millions d'euros au 31 décembre 2021, soit une baisse de -254,5 millions d'euros (-4,1%) à périmètre courant. Trois immeubles de bureau ont été cédés au cours du premier semestre (valorisés 435M€ au 31 décembre 2021 en part du groupe) : Le Millénaire 4 et Gambetta à Paris ainsi que Factor E à Bordeaux.

A périmètre constant, la variation de valeur est de +63,4 millions d'euros (soit +1,1%).

La progression de valeur est portée par les actifs situés dans les métropoles régionales (+5,7% à périmètre constant sur le périmètre en exploitation) dont l'attractivité est à nouveau confirmée tant sur le plan locatif qu'à l'investissement. A Paris, c'est notamment l'immeuble Marignan qui contribue positivement à cette évolution, la valorisation intégrant les avancées significatives des équipes d'Asset Management en vue d'un projet de restructuration.

A 100%, la valeur du portefeuille Bureaux s'élève à 6 485,4 millions d'euros contre 6 775,0 millions d'euros au 31 décembre 2021.

#### PARCS D'AFFAIRES

Au 30 juin 2022, la valeur des parcs d'affaires s'élève à 1 833,6 millions d'euros contre 1 771,9 millions d'euros au 31 décembre 2021, soit une hausse de 61,7 millions d'euros (+3,5%). À périmètre constant, la variation de valeur des parcs d'affaires est de +33,5 millions d'euros sur le semestre, soit +1,9 %. La progression des valeurs à périmètre constant des immeubles d'activité se poursuit avec des hausses de VLM et de loyers portés par la demande et les transactions locatives effectuées par les équipes d'Asset Management (la progression de valeur est de +11,5% à Rungis et +7,0% sur le parc du Mauvin sur les actifs d'activité en exploitation).

#### AUTRES ACTIFS DE LA FONCIERE TERTIAIRE

Au 30 juin 2022, la valeur des autres actifs de la Foncière Tertiaire s'élève à 309,0 millions d'euros contre 305,7 millions d'euros au 31 décembre 2021, soit une hausse de +3,3 millions d'euros (+1,1%). A périmètre constant, la variation de valeur du patrimoine des autres actifs de la Foncière Tertiaire au 30 Juin 2022 est de +5,4 millions d'euros (soit +1,8 %).

La hausse de valeur constatée sur ce segment provient principalement de la signature d'une promesse de vente du portefeuille résiduel de logements diffus pour 49,4 M€ HD (au-dessus de la valorisation du 31 décembre 2021).

## 2.2.4. Investissements

Les investissements sont présentés selon les préconisations de l'EPRA.

(en millions d'euros)	30/06/2022		30/06/2021		Var.	
	100%	Part du groupe	100%	Part du groupe	100%	Part du groupe
<b>Acquisitions</b>	1,2	1,2	60,5	60,5	(59,3)	(59,3)
<b>Développements</b>	79,7	72,1	61,5	60,8	18,3	11,4
<i>Dont frais financiers capitalisés</i>	0,5	0,5	1,9	1,9	(1,4)	(1,5)
<b>Capex d'exploitation</b>	42,1	41,6	33,7	32,5	8,4	9,1
<i>Dont Sans création de surfaces</i>	40,0	39,6	27,3	26,2	12,8	13,4
<i>Dont Avantages commerciaux</i>	2,0	1,9	6,4	6,3	(4,4)	(4,3)
<b>TOTAL CAPEX</b>	<b>123,0</b>	<b>114,9</b>	<b>155,6</b>	<b>153,7</b>	<b>(32,6)</b>	<b>(38,8)</b>
<i>Dont Bureaux</i>	90,9	82,7	122,6	120,8	(31,8)	(38,1)
<i>Dont Parcs d'affaires</i>	28,2	28,2	32,5	32,5	(4,3)	(4,3)
<i>Autres</i>	3,9	4,0	0,5	0,4	3,4	3,6

Au 30 juin 2022, les investissements à 100% s'élèvent à **123,0 millions d'euros** (114,9 millions d'euros en part du Groupe), contre **155,6 millions d'euros** sur la même période en 2021, marquant une diminution de **-32,6 millions d'euros**. Une part significative de ces investissements a été consacrée aux opérations de développements (79,7 millions d'euros) dont :

- ◆ Edenn pour 23,6 millions d'euros (Nanterre Préfecture, livraison prévue au T2-2025) ;
- ◆ Jump (livraison prévue en deux tranches au T1 et T3 2023) situé sur le parc des Portes de Paris pour un montant de 18,0 millions d'euros ;
- ◆ Village Olympique (Saint-Ouen) pour 12,5 millions d'euros (6,4 millions d'euros en part du Groupe) ;
- ◆ Grand Central à Marseille pour 4,6 millions d'euros ;
- ◆ B034 (hôtel situé au Pont de Flandre qui sera livré fin 2022) pour 4,3 millions d'euros.

Le solde des investissements regroupant les Capex d'exploitation pour **42,1 millions d'euros** (41,6 millions d'euros en part du Groupe) est affecté notamment aux travaux de rénovation ou d'optimisation de performance énergétique.

Par ailleurs, conformément aux accords signés en 2017 dans le cadre du co-développement de l'opération Quai 8.2 à Bordeaux, Icade et Covivio ont procédé au débouclage, le 18 janvier 2022, de l'opération par échange croisé des deux actifs Orianz et FactorE situés à Bordeaux Euratlantique. Cette opération se traduit par l'acquisition à 100% de l'actif Orianz par Icade et la cession de 100% de l'actif FactorE à Covivio. En intégrant cette opération, le volume d'investissement de la période représente **155 millions d'euros** (base 100%).

### PROJETS DE DEVELOPPEMENT

Icade dispose de projets de développement représentant un investissement total de 1 301 millions d'euros (1 191 millions d'euros en part du Groupe) et totalisant plus de 162 000 m<sup>2</sup> (dont 107 990 m<sup>2</sup> de projets lancés). Le rendement moyen attendu de ces opérations ressort à 5,1 %.

Au 30 juin 2022, l'ensemble des opérations lancées est commercialisé à hauteur de 40%, en progression de 10 points par rapport au 31 décembre 2021.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2022, Icade a commercialisé la totalité des surfaces de l'immeuble NEXT à Lyon, démontrant ainsi sa capacité à créer de la valeur grâce à son pipeline de développement et l'attractivité de ses solutions immobilières.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Nom du Projet (a)	Territoire	Nature des travaux	Chantiers en cours	Typologie	Date de Livraison prévisionnelle	Surface	Loyers attendus	Yield On Cost (b)	Investissement Total (c)	En part du Groupe	Reste à réaliser > S1 2022	Pré-commercialisation
B034	Paris, 19 <sup>ème</sup>	Restructuration	✓	Hotel	T4 2022	4 826			41	41	9	100%
JUMP	Portes de Paris	Construction	✓	Bureau/Hôtel	T1-T3 2023	18 782			94	94	39	19%
MFACTORY	Marseille	Construction	✓	Bureau	T3 2023	6 000			27	27	16	-
GRAND CENTRAL	Marseille	Construction / VEFA	✓	Bureau	T4 2023	8 479			35	35	18	-
PATO29	Paris, 19 <sup>ème</sup>	Restructuration	X	Bureau	T2 2024	11 532			97	97	41	-
NEXT	Lyon	Restructuration	✓	Bureau	T2 2024	15 380			99	55	48	100% <sup>(d)</sup>
EDENN	Nanterre	Restructuration	X	Bureau	T2 2025	30 587			225	225	144	59%
Athletes VILLAGE	Saint-Ouen	Construction / VEFA	✓	Bureau	T1 2026	12 404			61	31	38	-
<b>TOTAL PIPELINE LANCE</b>						<b>107 990</b>	<b>37.5</b>	<b>5.5%</b>	<b>680</b>	<b>605</b>	<b>353</b>	<b>40%</b>
<b>TOTAL PIPELINE COMPLEMENTAIRE MAITRISE</b>						<b>54 235</b>	<b>28.4</b>	<b>4.6%</b>	<b>621</b>	<b>585</b>	<b>234</b>	
<b>TOTAL PIPELINE</b>						<b>162 225</b>	<b>66.0</b>	<b>5.1%</b>	<b>1 301</b>	<b>1 191</b>	<b>588</b>	
<b>Pipeline opportuniste</b>						<b>106 627</b>			<b>537</b>	<b>537</b>	<b>450</b>	

Notes : données à 100% et en part du Groupe

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

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

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

(d) dont 15% sous exclusivité

## 2.2.5. Arbitrages

Le plan de cession 2022 s'est traduit au cours du premier semestre par, un volume d'arbitrage s'élevant à 409,8 millions d'euros (hors frais), avec notamment, la vente des immeubles Gambetta (Paris 20<sup>ème</sup>) et Millénaire 4 (Paris 19<sup>e</sup>) pour un total de 405,0 millions d'euros. En considérant l'opération par échange croisé des deux actifs Oriantz et FactorE, le montant des arbitrages sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022 représente 442 millions d'euros.

## 2.2.6. Résultat net récurrent (RNR) de la Foncière tertiaire au 30 juin 2022

(en millions d'euros et en part du Groupe)	30/06/2022	30/06/2021 retraité	Variation	Variation (%)
<b>Eléments récurrents :</b>				
REVENUS LOCATIFS	180,6	182,2	(1,5)	-0,8%
LOYERS NETS	161,6	165,0	(3,4)	-2,0%
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS / REVENUS LOCATIFS)	89,5%	90,6%	-1,1%	-1,10 pt
Coûts de fonctionnement nets	(15,2)	(19,2)	3,9	-20,6%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL RÉCURRENT	146,4	145,8	0,6	0,4%
Amortissements des biens d'exploitation	(4,5)	(6,5)	1,9	-30,2%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL RÉCURRENT	141,8	139,3	2,5	1,8%
Coût de l'endettement net	(26,3)	(29,4)	3,2	-10,8%
Autres produits et charges financiers	(2,5)	(3,4)	0,9	-25,4%
RÉSULTAT FINANCIER RÉCURRENT	(28,8)	(32,8)	4,0	-12,3%
Charge d'impôt	(0,8)	(1,0)	0,2	-16,7%
RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE	112,2	105,5	6,7	6,4%
Eléments récurrents non courants (a)	4,5	6,5	(1,9)	-30,2%
CASH-FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE	116,7	111,9	4,8	4,3%
Eléments non récurrents et non courants (b)	67,3	(82,8)	150,1	NA
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE IFRS</b>	<b>184,0</b>	<b>29,1</b>	<b>154,9</b>	<b>NA</b>

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

Les revenus locatifs de la Foncière Tertiaire s'établissent à 180,6 millions d'euros en légère diminution par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021 (182,2 millions d'euros). Les pertes de loyers des cessions significatives de 2021 et 2022 ont été partiellement compensées par les loyers additionnels des livraisons d'actifs du pipeline et des acquisitions.

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Les coûts de fonctionnement nets du pôle Foncière Tertiaire représentent -15,2 millions d'euros, en diminution de -3,9 millions d'euros par rapport au 30 juin 2021, dans le cadre d'une gestion rigoureuse de ses dépenses courantes (cf. partie 2.3.5 « Reporting EPRA – Ratio de coûts EPRA Foncière »).

La part récurrente du résultat financier du pôle Foncière Tertiaire s'élève à -28,8 millions d'euros au 30 juin 2022, en diminution par rapport au 30 juin 2021 (-32,8 millions d'euros) en lien avec la baisse du coût moyen de la dette entre les deux périodes.

Le résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA) atteint 112,2 millions d'euros au 30 juin 2022, contre 105,5 millions d'euros au 30 juin 2021, en hausse de +6,4 % sur un an.

Ainsi, le résultat net part du Groupe, s'inscrit en forte hausse sur un an, à +184,0 millions d'euros (contre +29,1 millions d'euros au 30 juin 2021). Cette évolution s'explique essentiellement par :

- ◆ La hausse du résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA) ;
- ◆ Des impacts de variation de juste valeur positifs au 1<sup>er</sup> semestre 2022 à hauteur de +98,7 millions d'euros contre -55,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2021.

## 2.2.7. Evolution des loyers de la Foncière Tertiaire au 30 juin 2022

### EVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS PÔLE FONCIERE TERTIAIRE

(en millions d'euros, en part du Groupe)	30/06/2021	Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Livraisons/Dév./ Restructurations	Activité locative et indexation	Indemnités	30/06/2022	Variation totale	Variation à périmètre constant
Bureaux	124,6	10,4	(11,5)	5,1	(5,7)	0,4	123,4	-1,0%	(5,5%)
Parcs d'affaires	48,2	-	0,1	(0,4)	(0,2)	(0,4)	47,4	-1,8%	(0,5%)
<b>BUREAUX et PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>172,9</b>	<b>10,4</b>	<b>(11,3)</b>	<b>4,7</b>	<b>(6,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>170,8</b>	<b>-1,2%</b>	<b>(4,0%)</b>
Autres Actifs	10,2	-	(0,1)	-	0,5	0,3	10,9	6,9%	5,9%
Intra-groupe métiers Foncière	(1,0)	-	-	0,0	(0,1)	-	(1,1)	NA	NA
<b>REVENUS LOCATIFS en part du Groupe</b>	<b>182,1</b>	<b>10,4</b>	<b>(11,4)</b>	<b>4,8</b>	<b>(5,5)</b>	<b>0,3</b>	<b>180,6</b>	<b>-0,8%</b>	<b>(3,5%)</b>
REVENUS LOCATIFS 100%	190,3	9,5	(11,8)	3,1	(6,3)	0,3	185,0	-2,7%	(3,8%)

Les **revenus locatifs en part Groupe** du pôle Foncière Tertiaire s'établissent à 180,6 millions d'euros au cours du premier semestre 2022 (185,0 millions d'euros à 100%), en diminution de -0,8% par rapport à la même période en 2021.

Par secteur d'activité, les variations sur le semestre sont impactées notamment par les cessions significatives intervenues en 2021 et au cours du premier semestre 2022 (-11,4 millions d'euros), compensées partiellement par les acquisitions (+10,4 millions d'euros).

L'évolution des loyers à périmètre constant ressort à -3,5% dans un marché locatif encore difficile (durée des commercialisations plus longue pour compenser les départs 2021 notamment).

L'indexation quant à elle a été nettement positive, représentant une progression de l'ordre de +2,0%. Pour mémoire, les effets d'indexation sont constatés à la date d'anniversaire des baux.

### EVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS DE LA FONCIERE TERTIAIRE PAR REPARTITION GEOGRAPHIQUE

Revenus Locatifs Part du Groupe (en millions d'euros)	30/06/2021	30/06/2022	Périmètre courant		Périmètre constant	
			en valeur	en %	en valeur	en %
<b>Bureaux</b>	<b>124,6</b>	<b>123,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,5%</b>
Paris	33,2	26,0	-7,2	-21,6%	-0,5	-1,9%
La Défense/Péri Défense	44,1	46,4	2,3	5,2%	-5,8	-13,9%
Autre Croissant Ouest	1,6	4,4	2,8	169,2%	0,0	1,1%
Première Couronne	27,5	25,4	-2,1	-7,8%	-0,3	-1,2%
Deuxième Couronne	0,0	7,4	7,4	na	0,0	na
Province	18,2	13,9	-4,4	-24,0%	0,8	7,0%
<b>Parcs d'Affaires</b>	<b>48,2</b>	<b>47,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5%</b>
Première Couronne	27,4	24,7	-2,7	-9,8%	-1,8	-6,8%
Deuxième Couronne	20,8	22,6	1,8	8,7%	1,6	7,8%
<b>BUREAUX ET PARC D'AFFAIRES</b>	<b>172,9</b>	<b>170,8</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-6,0</b>	<b>-4,0%</b>



• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

(en millions d'euros, en part du Groupe)	30/06/2022		30/06/2021	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
Bureaux	111,2	90,1%	118,1	94,8%
Parcs d'affaires	39,2	82,8%	39,1	81,2%
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>150,4</b>	<b>88,1%</b>	<b>157,2</b>	<b>91,0%</b>
Autres actifs	7,6	69,8%	3,0	29,1%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	3,6	n/a	4,8	n/a
<b>LOYER NET</b>	<b>161,6</b>	<b>89,5%</b>	<b>165,0</b>	<b>90,6%</b>

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire ressort pour le 1<sup>er</sup> semestre 2022 à 161,6 millions d'euros en diminution de -3,4 millions d'euros (-2,1%) par rapport au premier semestre 2021 compte tenu des cessions de 2021 et début 2022.

Le **taux de marge** des bureaux et des parcs d'affaires s'établit à 88,1%. Il ressort respectivement à 90,1% pour les bureaux (-4,7 points vs 2021) et 82,8% (+1,6 point vs 2021) pour les parcs d'affaires.

Globalement, la Foncière Tertiaire affiche une légère diminution du taux de loyer net (-1,1 point) qui s'explique essentiellement par la hausse de la vacance constatée sur les bureaux et les cessions d'immeubles entièrement loués.

Le taux de recouvrement des loyers constaté au 30 juin 2022 est élevé et atteint un **niveau proche de 100%** sur un an glissant et se situe à 99,0%.

Ce fort taux de recouvrement traduit le faible taux de défaillances chez les locataires de la Foncière Tertiaire et la solidité de la base locative.

## 2.2.8. Activité locative du pôle Foncière Tertiaire

Classes d'actif	31/12/2021		Mouvements S1 -2022			30/06/2022	Nouvelles signatures		30/06/2022
	Surfaces louées	Entrées locatives	Sorties locatives	Sortie des surfaces cédées	Ajustements Surfaces (a)		Effet S1 2022	Effet S1 postérieur	
Données à 100%	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	(en m <sup>2</sup> )	Total (en m <sup>2</sup> )
Bureaux	807 524	4 294	(10 087)	-	372	802 104	1 823	1 643	3 466
Parcs d'affaires	527 478	15 221	(19 815)	-	419	523 303	10 155	6 924	17 079
Autres	145 407	13 958	(12 311)	-	(53)	147 001	11 785	2 173	13 958
<b>PÉRIMÈTRE CONSTANT (A)</b>	<b>1 480 409</b>	<b>33 473</b>	<b>(42 213)</b>	<b>-</b>	<b>739</b>	<b>1 472 407</b>	<b>23 763</b>	<b>10 741</b>	<b>34 503</b>
Bureaux	-	-	-	-	-	-	-	12 654	12 654
Parcs d'affaires	30 660	360	(6 507)	-	-	24 513	360	-	360
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ACQUISITIONS / LIVRAISONS / RESTRUCTURATION S (B)</b>	<b>30 660</b>	<b>360</b>	<b>(6 507)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24 513</b>	<b>360</b>	<b>12 654</b>	<b>13 014</b>
<b>SOUS TOTAL (A+B)</b>	<b>1 511 069</b>	<b>33 833</b>	<b>(48 720)</b>	<b>-</b>	<b>739</b>	<b>1 496 920</b>	<b>24 123</b>	<b>23 395</b>	<b>47 517</b>
Bureaux	55 287	-	-	(55 287)	-	-	-	-	-
Parcs d'affaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>CESSIONS (C)</b>	<b>55 287</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(55 287)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE (A)+(B)+(C)</b>	<b>1 566 356</b>	<b>33 833</b>	<b>(48 720)</b>	<b>(55 287)</b>	<b>739</b>	<b>1 496 920</b>	<b>24 123</b>	<b>23 395</b>	<b>47 517</b>

(a) Evolution des surfaces suite nouveau relevé de géomètre

Les **prises à bail** enregistrées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2022 (entrées de locataires) ont porté sur 33 833 m<sup>2</sup> (45 baux) représentant un loyer facial annualisé de 4,5 millions d'euros. Près de la moitié de ces prises à bail ont été réalisées sur le Parc de Rungis (13 504 m<sup>2</sup>).

Les **libérations** de surfaces se sont élevées à 48 720 m<sup>2</sup> (51 baux) pour 9,2 millions de loyers annualisés sur le semestre écoulé.

A **périmètre constant**, elles représentent 42 213 m<sup>2</sup> dont les principales sorties de locataires ont concerné :

- Le Parc de Rungis (11 411 m<sup>2</sup>) ;
- Le Parc des Portes de Paris (8 404 m<sup>2</sup>).

La Foncière Tertiaire, sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022, à **signé ou renouvelé plus 60 000 m<sup>2</sup>** (54 baux) représentant 11,0 millions d'euros de loyers faciaux sur une durée ferme moyenne de 6,8 années. Ces transactions, réalisées à des niveaux en ligne avec la valeur locative de marché (VLM), se composent :

- De **nouvelles signatures sur le semestre pour 47 517 m<sup>2</sup>** (47 baux) dont la commercialisation de 100% des surfaces sur le projet Next à Lyon (15 380 m<sup>2</sup> dont 15% en exclusivité). Le montant des loyers faciaux associés à l'ensemble de ces signatures s'élève à 9,1 millions pour une durée ferme moyenne de 6,9 années ;

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

- De **renouvellements de baux à hauteur de 13 553 m<sup>2</sup>** (7 baux), atteignant 1,9 million d'euros de loyers faciaux annualisés. La durée moyenne associée à ces renouvellements est de 6,8 années. Ils ont été réalisés avec une prime moyenne de +1,7% par rapport à la valeur locative de marché (VLM).

Compte tenu de l'ensemble de ces mouvements, il en résulte une **durée moyenne ferme des baux** qui s'établit à 4,0 années au 30 juin 2022, proche du niveau enregistré au 31 décembre 2021 (4,5 années).

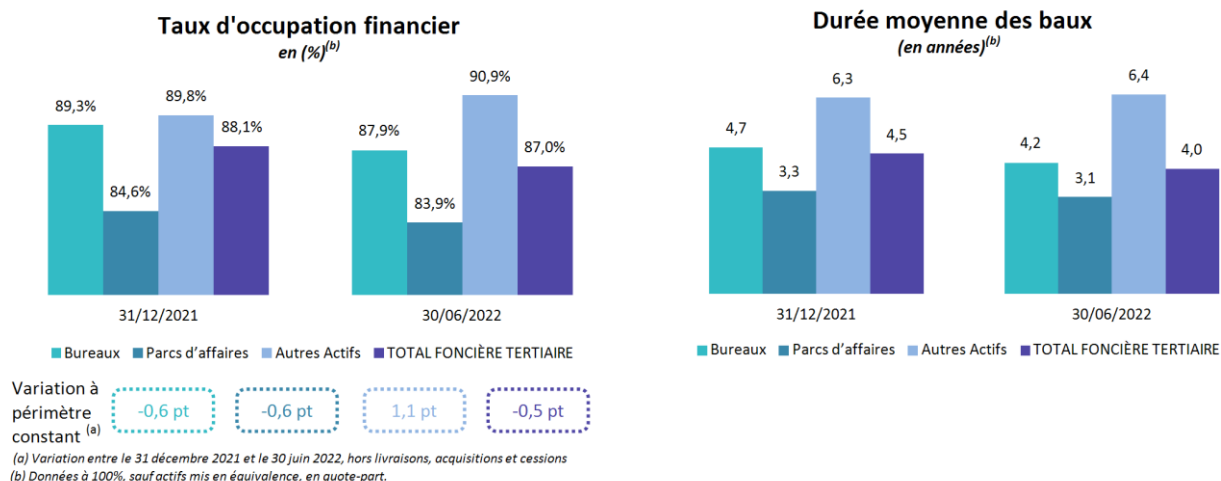
Au 30 juin 2022, les dix locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 132,6 millions d'euros assortit d'une durée moyenne de baux de 4,8 années (environ 37% des loyers annualisés du patrimoine de la Foncière Tertiaire).

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

Le **Taux d'Occupation Financier** fin de période s'établit à 87,0% au 30 juin 2022, en retrait de -1,1 pt par rapport au 31 décembre 2021 (88,1%).

A périmètre constant, son évolution à la baisse est de -0,5 pt du fait notamment des restitutions de surfaces intervenues sur PB5 (La Défense) et le Pont de Flandre (Paris 19ème).

A périmètre courant, 50% de la baisse du Taux d'Occupation Financier est liée à la cession d'actifs 100% commercialisés.

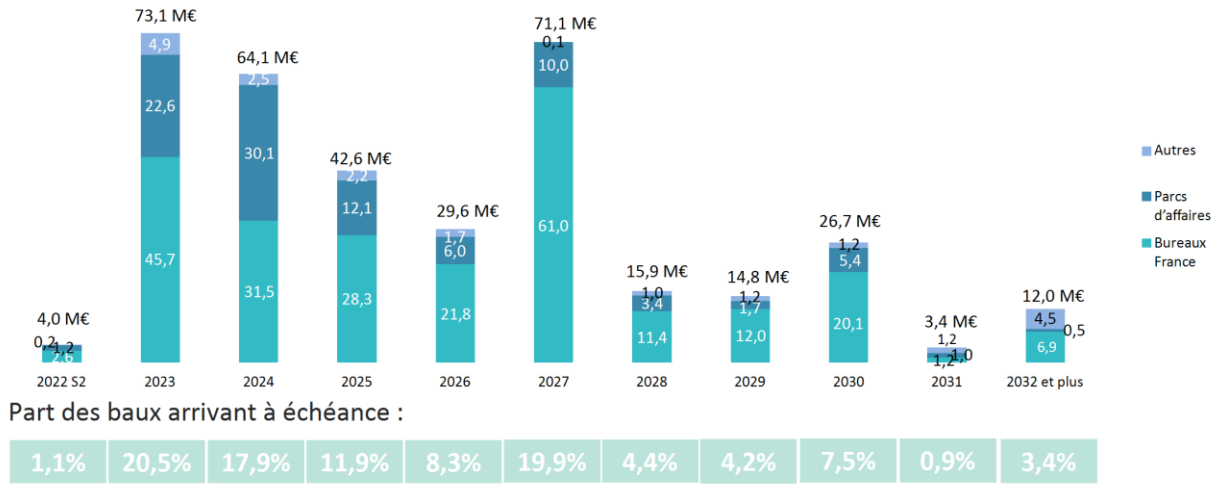


**ECHEANCIER DES BAUX EN PART DE LOYERS IFRS ANNUALISES**

(en % et détention à 100%)

	Bureaux France	Parcs d'affaires	Autres	Total	Part dans le total
2022 S2	2,6	1,2	0,2	4,0	1,1%
2023	45,7	22,6	4,9	73,1	20,5%
2024	31,5	30,1	2,5	64,1	17,9%
2025	28,3	12,1	2,2	42,6	11,9%
2026	21,8	6,0	1,7	29,6	8,3%
2027	61,0	10,0	0,1	71,1	19,9%
2028	11,4	3,4	1,0	15,9	4,4%
2029	12,0	1,7	1,2	14,8	4,2%
2030	20,1	5,4	1,2	26,7	7,5%
2031	1,2	1,0	1,2	3,4	0,9%
2032 et plus	6,9	0,5	4,5	12,0	3,4%
<b>TOTAL</b>	<b>242,5</b>	<b>94,2</b>	<b>20,6</b>	<b>357,3</b>	<b>100,0%</b>

Echéancier des baux de la Foncière Tertiaire  
(en M€)



## 2.3. Pôle Foncière Santé

Le pôle Foncière Santé regroupe deux filiales, Icade Santé et Icade Healthcare Europe.

Leader sur son marché en France, avec des ambitions de croissance fortes en Europe, Icade détient, à fin juin 2022, un portefeuille de 209 établissements de santé qui se caractérise par :

- ◆ Des cash-flows robustes ;
- ◆ Des durées fermes initiales de baux de 9 à 30 ans et une durée résiduelle moyenne au 30 juin 2022 de 7,9 ans ;
- ◆ Un taux de marge (loyers nets/loyers bruts) proche de 100% ;
- ◆ Un taux d'occupation de 100%.

Icade bénéficie d'une équipe et d'un savoir-faire reconnus sur le marché pour assurer le développement et la gestion de cette typologie d'actifs à travers son Pôle Foncière Santé, en particulier en France où elle a développé une stratégie de croissance régulière la positionnant ainsi comme le leader français de l'investissement dans l'immobilier de court séjour.

Depuis 2019, Icade a étendu sa présence géographique en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Portugal par l'acquisition d'actifs court, moyen et long séjour. Au 1<sup>er</sup> semestre 2022, la Foncière Santé a poursuivi sa diversification en investissant en Espagne et en Italie dans des établissements de court et long séjour. Ces actifs représentent désormais 1 016 millions d'euros à 100 %, soit 15 % de la valeur du patrimoine et sont en grande partie logés dans une structure dédiée, Icade Healthcare Europe, détenue par le même actionariat qu'Icade Santé.

### 2.3.1. Contexte de marché

#### Contexte de marché

(sources : Assurance Maladie, DREES Santé, HBI, YCC, CBRE, Catella, JLL, MSCI/RCA)

#### La crise sanitaire pèse sur les comptes de la santé alors que les besoins de financement s'accroissent

Tirée par le vieillissement démographique, la hausse des affections chroniques et l'amélioration des techniques de soin, la croissance de la consommation de soins et de biens médicaux (CSBM) en France s'est trouvée temporairement freinée en 2020 à + 0,4 % sous les effets de la pandémie de Covid-19 (confinements, déprogrammations, reports de soins). La dépense courante de santé (DCSi) est toutefois en forte hausse (+ 4,6 % au lieu de + 2 % auparavant) sous l'effet des mesures de prévention (tests, vaccinations), du soutien aux Ehpad et des subventions exceptionnelles aux acteurs de la santé (garanties de financement).

En France, les dépenses exceptionnelles qui se pérennisent avec le prolongement de la crise sanitaire amènent le financement public à rester croissant avec un objectif des dépenses de l'assurance maladie (ONDAM) finalement porté à 237 milliards d'euros en 2021 au lieu de 224 milliards d'euros initialement prévus. L'ONDAM 2022 fixé à 236 milliards d'euros traduit une volonté de maîtriser la trajectoire budgétaire de l'assurance maladie alors que celle-ci présente un déficit record de 30 milliards d'euros en 2021 qui devrait perdurer d'ici 2025 à près de 15 milliards d'euros. Cependant, le comité d'alerte sur l'évolution des dépenses de l'assurance maladie table fin mai sur un potentiel dépassement de la provision budgétaire Covid de l'ONDAM 2022 estimé à ce stade entre 3,9 Md€ et 5,4 Md€.

**La crise sanitaire transforme par ailleurs les activités de santé avec l'émergence de la téléconsultation, de nouveaux enjeux de sécurité sanitaire, un besoin d'investir dans les établissements et de renforcer l'attractivité des métiers de la santé (recrutement, formation, revalorisation).** Les mesures du Ségur de la Santé s'inscrivent dans cette dynamique avec une CSBM qui sera certainement amenée à croître fortement, d'autant que la décennie à venir sera marquée par une accélération du vieillissement démographique.

**Si le gouvernement a prévu d'allouer 1,5 milliard d'euros dans son plan de relance à la rénovation des Ehpad habilités à l'aide sociale (principalement dans le secteur public), les besoins du secteur sont bien plus importants.** Le secteur privé est amené à jouer un rôle clé pour amplifier et accélérer la modernisation de l'offre de prise en charge des seniors et l'organisation des soins.

**Cette problématique se retrouve partout en Europe, avec des politiques de financement sous pression.** Dans tous les cas, le poids de l'urgence pandémique sur les systèmes de santé publics fait du secteur privé un partenaire clé pour assurer la continuité et l'amélioration de la chaîne de soins.

#### Les opérateurs de santé réorientent leur développement

**Les opérateurs santé sont intégrés à des stratégies capitalistiques de plus en plus internationalisées.** KKR a ainsi déposé une offre sur l'opérateur australien Ramsay Healthcare qui pourrait amener une importante vague de réorganisations en Europe. En France, KKR est actionnaire majoritaire d'Elsan (n°2 en MCO) tandis que Ramsay Healthcare est actionnaire majoritaire de Ramsay Santé (n°1). Ramsay Healthcare est également un opérateur de 1<sup>er</sup> plan au Royaume-Uni et en Suède via des filiales locales.

**La filière long séjour en France s'organise pour faire face aux défis survenus après la mise en cause de certains opérateurs d'EHPAD.** Orpea a ainsi annoncé la conclusion d'un protocole avec ses principaux partenaires bancaires annonçant la cession de 1,2 Md€ d'actifs opérationnels et de 2 Md€ d'actifs immobiliers d'ici à 2025 pour restructurer sa dette. Bien que moins impacté, Korian avance néanmoins vers le statut d'entreprise à mission pour offrir des garanties renforcées pour le bien-être des résidents. Dans les autres pays européens, les opérateurs long séjour sont moins impactés par la situation française.

**Pour autant, certains opérateurs français ont poursuivi leur stratégie d'internationalisation via des ouvertures d'établissements ou des acquisitions très sélectives.** En court séjour, Vivalto Santé a acquis Lusiadas Group (n°3 en MCO) au Portugal et 75% de Clinique CIC en Suisse. Almaviva a ouvert deux établissements en court séjour au Canada. LNA Santé a ouvert deux cliniques SSR en Pologne. L'international reste donc un élément structurant dans les stratégies des opérateurs.

**Les opérateurs font néanmoins face à un contexte économique plus incertain après le fort redémarrage économique de 2021.** Le manque de personnel soignant, de même que la pénurie générale de main d'œuvre affectent les opérateurs privés au même titre que le secteur public. Certains opérateurs ont ainsi appelé à une meilleure coordination avec l'hôpital public. De plus, l'inflation impacte les coûts de fonctionnement des opérateurs, amenant à la probable mise en place de nouveaux mécanismes de soutiens publics à la filière à moyen terme.

**L'immobilier est donc plus que jamais une ressource à destination des opérateurs pour assurer leur résilience sur le long terme.** Les enjeux d'amélioration de la qualité du parc immobilier et, par là-même des économies d'énergie deviennent de plus en plus essentiels face à la hausse du coût de l'énergie, tout comme la mise en place de partenariats immobiliers de long terme pour renforcer la structuration financière des opérateurs.

#### L'immobilier de santé présente des caractéristiques attractives

**Pour les investisseurs immobiliers, les actifs de santé constituent une classe particulièrement attractive** grâce à la résilience de leurs revenus qui s'est confirmée pendant la crise sanitaire. Il s'agit d'actifs monovalents avec des baux de longue durée qui se répartissent en deux grandes catégories :

**-les établissements sanitaires** qu'ils soient de court séjour en médecine, chirurgie et obstétrique (MCO) avec des surfaces importantes de plateaux médicotéchniques, ou de moyen séjour pour la santé mentale (ESM) ou pour les soins de suite et de réadaptation (SSR) ; le chiffre d'affaires des exploitants-locataires est financé à hauteur de 85 à 90 % par l'Assurance maladie ;

**-les établissements médico-sociaux** où prédominent les structures d'hébergement, à savoir les maisons de retraite médicalisées (établissements d'hébergement des personnes âgées dépendantes ou Ehpad) ; le chiffre d'affaires des exploitants-locataires d'Ehpad est alors assuré conjointement par l'Assurance maladie (soins), les conseils départementaux (dépendance) et les résidents ou leurs familles (hébergement).

**En France, les baux sont généralement d'une durée ferme de 12 ans** avec des charges récupérables auprès des exploitants-locataires en dehors des gros travaux relevant de l'article 606 du Code civil pour les baux établis ou renouvelés après 2014. Les loyers sont initialement fixés au regard de l'activité des établissements puis sont indexés ; pour les actifs sanitaires sur l'ILC et pour les Ehpad sur l'IRL ou les tarifs fixés par l'État.

**Dans le reste de l'Europe, les pratiques locatives sont encore plus sécurisantes** avec des durées fermes pouvant aller jusqu'à 25 ans. L'Allemagne est le marché de long séjour le plus profond d'Europe avec environ 400 000 lits gérés par un secteur privé lucratif encore fragmenté au niveau régional. L'Espagne et l'Italie (respectivement 210 000 et 110 000 lits dans le privé lucratif) présentent un fort potentiel

de développement sachant que leur ratio de dépendance (poids des plus de 65 ans par rapport à la population active) sera l'un des plus élevés d'Europe (> 60 %) d'ici 2050.

**L'organisation des soins de court séjour en Europe du Sud (Italie, Espagne, Portugal) fait par ailleurs des cliniques privées un complément dans l'offre de soins qui se démarque du public** avec une consolidation des opérateurs déjà assez avancée.

#### La forte demande pour l'immobilier de santé fait face à une offre limitée ce semestre

**Au S1 2022, l'investissement en immobilier de santé en Europe se montre résilient, mais le manque d'offre limite les volumes.** Sur les marchés cibles d'Icade Santé en court séjour (France, Portugal) et en long séjour (Allemagne, Espagne, France, Italie), les volumes recensés atteignent néanmoins les 1,7 Md€ d'euros (-17 % sur un an environ).

**En France, l'immobilier de santé est largement porté par le court séjour à mi-année.** La cession de 4 cliniques par Icade Santé à un investisseur institutionnel français pour 78 M€ est la plus grande transaction santé du semestre. En outre, une dizaine d'établissements long séjour a fait l'objet de transactions pour un montant total proche de 100 M€. Enfin, Korian a réalisé l'externalisation partielle d'un véhicule immobilier, auprès du gestionnaire de pensions de BAE Systems.

**En Allemagne, les volumes en long séjour atteignent 940 millions d'euros** (-30 % sur un an selon CBRE). La raréfaction des grands portefeuilles (part réduite à 31 % du volume contre 50% au S1 2021) avantage les investisseurs domestiques qui se maintiennent à un niveau historiquement élevé (58% de l'investissement total).

**En Europe du Sud, l'investissement se maintient grâce à l'implication continue d'investisseurs internationaux.** L'Italie et l'Espagne atteignent respectivement 120 millions d'euros et 200 millions d'euros investis au S1 2022. Icade Santé a réalisé l'acquisition la plus notable avec un portefeuille de 5 établissements long séjour en Espagne. Cofinimmo a confirmé sept acquisitions unitaires en VEFA sur ce semestre, dans le cadre de ses partenariats de développement en Espagne. En Italie, Threestones Capital et RiverRock se sont positionnés sur des complexes résidentiels de soin d'envergure et Icade Santé a acquis une nouvelle clinique.

**Certains opérateurs modifient leur stratégie immobilière face à un contexte plus contraignant (inflation et pénurie de personnel), ce qui devrait animer le marché de l'investissement au second semestre.** Orpea a ainsi annoncé un vaste plan d'externalisation de son immobilier dans le cadre de sa restructuration financière. En Allemagne, Vonovia, suite à l'acquisition de Deutsche Wohnen fin 2021 pourrait selon la presse allemande céder la filiale long séjour de l'ex-foncière résidentielle, estimée à plus d'un milliard d'euros.

**Les taux de rendement prime restent orientés à la baisse** dans un contexte d'offre de produits insuffisante par rapport à la demande. En début d'année, des compressions ont été observées en France pour les MCO et les moyen séjour (4,70 %) et dans le long séjour en Espagne (4,50 %). En Allemagne, les taux de rendement prime des établissements long séjour consolident leur niveau plancher de 3,90 %, observé depuis la fin 2021.

#### 2.3.2. Patrimoine au 30 juin 2022

Le patrimoine du pôle Foncière Santé d'Icade représente près de 2,3 millions de m<sup>2</sup> de surfaces totales en exploitation.

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

Au 30 juin 2022, le patrimoine situé en France représente 85% de la valeur totale du patrimoine, et celui dans d'autres pays d'Europe 15% (Allemagne, Italie, Portugal, Espagne).

REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE PAR TYPE D'ACTIF

En valeur et surface totale	En valeur de patrimoine (base 100%)		En surface totale (base 100%)*	
	(en M€)	% du patrimoine en valeur	en surface (en m²)	% du patrimoine en surface
<b>TOTAL France</b>	<b>5 812</b>	<b>85%</b>	<b>1 853 399</b>	<b>82%</b>
Occitanie	1 144	17%	393 074	17%
Ile de France	833	12%	195 955	9%
Pays-de-la-Loire	734	11%	236 501	10%
Nouvelle-Aquitaine	731	11%	286 933	13%
Auvergne-Rhône-Alpes	593	9%	204 673	9%
Hauts de France	439	6%	142 743	6%
Provence-Alpes-Côte d'Azur	359	5%	89 647	4%
Normandie	286	4%	82 900	4%
Grand Est	163	2%	41 544	2%
Bourgogne-Franche-Comté	174	3%	57 574	3%
Bretagne	163	2%	49 611	2%
Centre-Val-de-Loire	195	3%	72 244	3%
<b>TOTAL INTERNATIONAL</b>	<b>1 016</b>	<b>15%</b>	<b>404 910</b>	<b>18%</b>
Allemagne	464	7%	168 482	7%
Italie	268	4%	122 772	5%
Espagne	70	1%	26 154	1%
Portugal	213	3%	87 502	4%
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>6 829</b>	<b>100%</b>	<b>2 258 309</b>	<b>100%</b>

En valeur et surface totale	En valeur de patrimoine (base 100%)		En surface totale (base 100%)*	
	(en M€)	% du patrimoine en valeur	en surface (en m²)	% du patrimoine en surface
<b>Total France</b>	<b>5 812</b>	<b>85%</b>	<b>1 853 399</b>	<b>82%</b>
Court séjour	4 845	71%	1 539 606	68%
Moyen séjour	499	7%	161 822	7%
Long séjour	468	7%	151 971	7%
<b>Total Allemagne</b>	<b>464</b>	<b>7%</b>	<b>168 482</b>	<b>7%</b>
Long séjour	464	7%	168 482	7%
<b>Total Italie</b>	<b>268</b>	<b>4%</b>	<b>122 772</b>	<b>5%</b>
Court séjour	65	1%	9 588	0%
Moyen séjour	13	0%	6 248	0%
Long séjour	190	3%	106 936	5%
<b>Total Portugal</b>	<b>213</b>	<b>3%</b>	<b>87 502</b>	<b>4%</b>
Court séjour	213	3%	87 502	4%
<b>Total Espagne</b>	<b>70</b>	<b>1%</b>	<b>26 154</b>	<b>1%</b>
Court séjour	14	0%	2 239	0%
Long séjour	56	1%	23 915	1%
<b>TOTAL</b>	<b>6 829</b>	<b>100%</b>	<b>2 258 309</b>	<b>100%</b>

\*Actifs en exploitation uniquement

### 2.3.3. Evolution des valorisations des actifs Foncière Santé en part du Groupe

(données en part du Groupe)	Juste Valeur 31/12/2021	Juste Valeur		Var. à périmètre constant (M€)	Var. à périmètre constant (%)	Juste Valeur 30/06/2022
		31/12/2021 des actifs cédés <sup>(a)</sup>	Investissements et autres <sup>(b)</sup>			
France	3 355,9	(51,4)	16,3	67,7	+2,0%	3 388,5
International	534,7	-	45,6	24,8	+4,6%	605,1
<b>Foncière Santé</b>	<b>3 890,6</b>	<b>(51,4)</b>	<b>61,9</b>	<b>92,4</b>	<b>+2,4%</b>	<b>3 993,6</b>

(a) Comprend les cessions en bloc ainsi que les cessions partielles.

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

La valeur globale du portefeuille Santé en part du Groupe est de **3 993,6 millions d'euros hors droits** au 30 juin 2022 contre 3 890,6 millions d'euros à fin 2021, soit une augmentation de +103,0 millions d'euros, soit **+2,6%** à périmètre courant. A 100%, la valeur du patrimoine de la foncière Santé s'élève à **6 828,6 millions d'euros au 30 juin 2022** contre 6 653,1 millions d'euros à fin 2021.

À périmètre constant, après neutralisation des cessions et des investissements sur la période, **la valeur du portefeuille augmente de +92,4 millions d'euros en part du Groupe sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022, soit +2,4%**.

### 2.3.4. Investissements

(en millions d'euros)	30/06/2022		30/06/2021		Var.	
	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe
<b>Acquisitions</b>	<b>96,9</b>	<b>56,7</b>	<b>99,6</b>	<b>58,6</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(1,8)</b>
<i>Dont France</i>	5,0	2,9	66,2	38,6	(61,2)	(35,7)
<i>Dont International</i>	91,9	53,8	33,5	20,0	58,4	33,8
<b>Développements</b>	<b>23,1</b>	<b>13,5</b>	<b>36,3</b>	<b>21,1</b>	<b>(13,1)</b>	<b>(7,7)</b>
<i>Dont France</i>	23,1	13,5	36,3	21,1	(13,1)	(7,7)
<i>Dont International</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Autres capex</b>	<b>7,6</b>	<b>4,4</b>	<b>7,5</b>	<b>4,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>TOTAL CAPEX</b>	<b>127,6</b>	<b>74,6</b>	<b>143,4</b>	<b>84,1</b>	<b>(15,8)</b>	<b>(9,4)</b>
<i>Dont France</i>	35,3	20,6	109,9	64,0	(74,6)	(43,5)
<i>Dont International</i>	92,3	54,1	33,5	20,0	58,8	34,1

Les investissements s'élèvent à **127,6 millions d'euros** (74,6 millions d'euros en part du Groupe) au 1<sup>er</sup> semestre 2022 contre 143,4 millions d'euros (84,1 millions en part du Groupe) au 30 juin 2021. En y intégrant les promesses signées en 2022, les investissements totalisent un montant de **167 millions d'euros** à 100% (98 millions d'euros en part du Groupe).

Le montant des investissements en France atteint 35,3 millions d'euros (20,6 millions d'euros en part du Groupe) dont 5,0 millions d'euros d'acquisitions (notamment un centre de santé situé à Lyon pour 2,4 millions d'euros).

A cela, s'ajoutent 23,1 millions d'euros d'investissements réalisés au titre des projets de développement et 7,2 millions d'euros concernant les autres capex.

Sur le premier semestre 2022, le montant des investissements à l'international atteint 92,3 millions d'euros (54,1 millions d'euros en part du Groupe), porté par les acquisitions réalisées au cours de la période :

- ◆ 56,0 millions d'euros (32,6 millions d'euros en part du Groupe) portant sur l'acquisition de cinq établissements de long séjour pour personnes handicapées physiques et/ou mentales en Espagne ;
- ◆ Une clinique située à Rapallo, en Italie, pour 22,0 millions d'euros (13,1 millions d'euros en part du Groupe) dans le cadre de la promesse signée avec Gruppo Villa Maria en 2021 ;
- ◆ 13,3 millions d'euros (7,8 millions d'euros en part du Groupe) portant sur l'acquisition d'une clinique ophtalmologique à Madrid, en Espagne.



**PROJETS DE DEVELOPPEMENT**

(en millions d'euros)		Date de livraison prévisionnelle			Loyers attendus à 100%	Yield On Cost <sup>(a)</sup>	Investissement Total à 100%	Investissement Total en part du Groupe	Reste à réaliser > S1 2022 en part du Groupe
Nom du Projet	Territoire	Exploitant	Nature des travaux						
Clinique Saint-Charles	La Roche-sur-yon	2022	SISIO	Extension /Rénovation			14,2	8,3	0,7
Clinique Saint-Pierre	Perpignan	2022	ELSAN	Extension			8,7	5,1	0,6
Clinique Brétéché	Nantes	2022	Elsan	Restructuration			7,7	4,5	1,7
Clinique du Pic Saint Loup	Saint-Clément-de-Rivière	2022	Clinipôle	Extension /Rénovation			8,9	5,2	2,4
Bellerive-sur-Allier	Bellerive-sur-Allier	2022	Orpea	Développement			17,1	10,0	1,8
Salon-de-Provence	Salon-de-Provence	2023	KORIAN	Développement			24,1	14,1	10,1
Clinique des cèdres	Brive-la-Gaillarde	2023	ELSAN	Extension /Rénovation			6,8	4,0	2,0
Clinique Saint-Omer	Saint-Omer	2023	ELSAN	Extension			9,8	5,7	4,7
Clinique Saint-Augustin	Bordeaux	2024	ELSAN	Extension			31,4	18,3	14,8
<b>Pipeline France</b>							<b>128,8</b>	<b>75,1</b>	<b>38,8</b>
Portefeuille de 2 hôpitaux privés	Italie (Liguria, Puglia)	2022-2024	GVM	Acquisition sous conditions suspensives			22,8	13,6	13,6
Portefeuille de maisons de retraite médicalisées (Italie)	Italie (Veneto)	2022-2024	Gheron	Développement			42,9	25,5	25,5
Portefeuille ALBA – 6 établissements (Italie)	Italie (Cesano, Senago, Arese, Vigonza, Planiga, Mestre)	2022-2024	Gheron	Développement			109,0	64,7	64,7
Portefeuille de maisons de retraite médicalisées (Espagne)	Espagne (Ciudad Real, Madrid)	2022-2023	AMAVIR	Développement			22,4	13,0	13,0
Durlangen	Allemagne (Durlangen)	2025	KOS	Développement			14,0	8,9	8,9
Parma	Italie (Parma)	2023	KOS	Développement			11,8	7,0	7,0
Tenerife	Espagne (Tenerife)	2023	AMAVIR	Développement			9,8	5,7	5,7
Portefeuille de maisons de retraite médicalisées (Allemagne)	Allemagne (Wathlingen, Krefeld)	2022-2023	ORPEA	Développement			40,9	23,8	23,8
Somosierra	Espagne (Centinela)	2023	Colisée	Acquisition sous conditions suspensives			4,4	2,6	2,6
Hôpital Iclas - Rapallo	Italie (GVM)	2024	GVM	Développement			23,4	13,9	13,9
<b>Pipeline International</b>							<b>301,2</b>	<b>178,6</b>	<b>178,6</b>
<b>TOTAL PIPELINE</b>					<b>22,1</b>	<b>5,1%</b>	<b>430,0</b>	<b>253,7</b>	<b>217,4</b>

A fin juin 2022, la Foncière Santé dispose d'un *pipeline* d'investissement d'un montant de 430,0 millions d'euros à 100% (coût de revient des opérations). Le rendement net (*Yield on Cost*) estimé de ces opérations est de 5,1%.

D'autre part, Icade Santé a récemment livré deux cliniques, en France, à des opérateurs de santé pour un montant total investi de 31 millions d'euros. Ces actifs généreront des loyers additionnels immédiats :

- ◆ Livraison à Elsan de l'extension et des travaux de restructuration de la polyclinique Saint Roch de Cabestany ;
- ◆ Livraison à Elsan de l'extension de la Polyclinique du Parc à Caen.

A l'international, la Foncière Santé a concrétisé deux opérations :

- ◆ La livraison de la maison de retraite médicalisée Tangerhütte à EMVIA Living en Allemagne ;
- ◆ L'acquisition de l'hôpital privé à Rapallo en Italie exploité par Gruppo Villa Maria, actif jusqu'ici sous promesse d'acquisition.

La Foncière Santé poursuit activement l'étude de plusieurs projets d'investissements en France et à l'international, dans un contexte de marchés financiers en forte évolution et de marché physique qui reste, pour autant, toujours très compétitif.

A date, la Foncière Santé dispose en outre d'un **portefeuille de projets en exclusivité d'environ 500 M€**.

**2.3.5. Cessions**

Au cours du semestre écoulé, les cessions ont porté pour un total de 95 millions d'euros (55,5 millions d'euros en part du groupe), dont un portefeuille composé de quatre cliniques situées en France pour un montant de 78 millions d'euros (45 millions d'euros en part du groupe), à près de 10% au-dessus des dernières valeurs d'expertise. Cette opération d'actifs s'inscrit dans le cadre de l'optimisation du portefeuille d'Icade Santé.

### 2.3.6. Résultat net récurrent (RNR) de la Foncière Santé au 30 juin 2022

(en millions d'euros et en part du Groupe)	30/06/2022	30/06/2021 retraité	Variation	Variation (%)
<b>Eléments récurrents :</b>				
REVENUS LOCATIFS	104,4	92,1	12,3	13,4%
LOYERS NETS	102,2	91,2	10,9	12,0%
TAUX DE MARGE (LOYERS NETS / REVENUS LOCATIFS)	97,8%	99,1%	-1,3%	-1,25 pt
Coûts de fonctionnement nets	(8,1)	(4,1)	(4,0)	98,3%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL RÉCURRENT	94,0	87,2	6,9	7,9%
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL RÉCURRENT	94,0	87,2	6,9	7,9%
Coût de l'endettement net	(10,9)	(10,8)	(0,1)	0,8%
Autres produits et charges financiers	(1,2)	(0,2)	(0,9)	399,6%
RÉSULTAT FINANCIER RÉCURRENT	(12,1)	(11,1)	(1,0)	9,3%
Charge d'impôt	(1,3)	(0,6)	(0,7)	116,7%
RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE	80,6	75,47	5,15	6,8%
Eléments récurrents non courants (a)	-	-	-	-
CASH-FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE	80,6	75,47	5,15	6,8%
Eléments non récurrents et non courants (b)	82,8	106,2	(23,4)	-22,0%
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE IFRS	163,4	181,7	(18,2)	-10,0%

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

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

Les **revenus locatifs** de la Foncière Santé s'établissent à 104,4 millions d'euros soit une progression de 13,4% par rapport au 30 juin 2021 portés principalement par les acquisitions réalisées au 2<sup>ème</sup> semestre 2021 tant en France qu'à l'international.

Les **coûts de fonctionnement nets** sont en hausse de 4,0 millions d'euros avec l'augmentation du nombre d'actifs en portefeuille et l'augmentation de la masse salariale. Pour rappel, à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2021, les salariés du groupe Icade affectés exclusivement à l'activité de la Foncière Santé ont été transférés vers Icade Santé.

L'**excédent brut opérationnel** progresse en conséquence de +6,9 millions d'euros (+7,9%).

Le **résultat financier récurrent** du pôle Foncière Santé au 30 juin 2022 s'élève à -12,1 millions d'euros en amélioration de 1,0 million d'euros par rapport au 30 juin 2021. Dans un contexte de croissance des taux d'intérêts sur emprunts, le coût moyen de la dette d'Icade Santé reste maîtrisé et ressort à 1,43% au 30 juin 2022 contre 1,47% en 2021. L'augmentation du volume de dette entre les deux périodes est compensée par l'effet baisse du taux.

En conséquence, le **Résultat net récurrent (RNR) en part du Groupe de la Foncière Santé** au 30 juin 2022 s'élève à 80,6 millions d'euros en progression de +6,8% par rapport au 30 juin 2021.

Le **résultat net part du Groupe**, quant à lui, s'établit à 163,4 millions d'euros contre 181,7 millions d'euros au 30 juin 2021. Cette évolution provient principalement de la variation de juste valeur des immeubles de placement qui continue une progression significative avec la poursuite de la compression des taux de rendement du portefeuille.

### 2.3.7. Evolution des loyers de la Foncière Santé au 30 juin 2022

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

(en millions d'euros)	30/06/2021	Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Constructions Restructura- tions d'actifs	Activité locative et indexations	30/06/2022	Variation totale (en %)	Variation à
								périmètre constant (en %)
Court séjour	73,7	5,2	-	1,1	1,1	81,2	10,2%	1,6%
Moyen séjour	5,8	1,0	-	0,3	0,1	7,3	24,5%	2,5%
Long séjour	12,6	3,2	-	0,0	0,2	16,0	27,3%	1,6%
<b>FONCIÈRE SANTÉ en part du groupe</b>	<b>92,1</b>	<b>9,4</b>	-	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>104,4</b>	<b>13,4%</b>	<b>1,7%</b>
dont France	84,8	2,8	-	1,4	1,3	90,3	6,5%	1,6%
dont International	7,3	6,6	-	0,0	0,2	14,1	93,3%	2,4%
<b>FONCIÈRE SANTÉ Base 100%</b>	<b>157,6</b>	<b>15,9</b>	-	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>178,6</b>	<b>13,3%</b>	<b>1,6%</b>

• PERFORMANCE DES ACTIVITES DU GROUPE •

Les **revenus locatifs** réalisés par la Foncière Santé affichent sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022 une progression de +12,3 millions d'euros (+13,4%) et atteignent 104,4 millions d'euros, principalement sous l'effet des acquisitions réalisées au S2 2021.

A **périmètre constant**, la croissance des revenus locatifs est de **+1,7%**, l'effet indexation ressort, quant à lui, à **+1,7%**.

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

- ◆ Les acquisitions en France pour +2,8 millions d'euros ;
- ◆ Les acquisitions à l'international, et plus particulièrement au Portugal pour +3,2 millions d'euros et en Italie pour +2,4 millions d'euros, soit une progression totale de +6,6 millions d'euros ;
- ◆ Les livraisons d'actifs du *pipeline* contribuent à cette progression à hauteur de +1,5 million d'euros.

**EVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS DE LA FONCIERE SANTE PAR TYPE D'ETABLISSEMENT ET PAR ZONE GEOGRAPHIQUE EN PART DU GROUPE**

<i>(en millions d'euros, en part du Groupe)</i>	30/06/2021	30/06/2022	Périmètre courant		Périmètre constant	
			en valeur	en %	en valeur	en %
<b>France</b>	<b>84,8</b>	<b>90,3</b>	<b>5,5</b>	<b>6,5%</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6%</b>
<i>dont Court séjour</i>	73,7	77,0	3,3	4,5%	1,1	1,6%
<i>dont Moyen séjour</i>	5,8	7,0	1,2	21,2%	0,1	2,5%
<i>dont Long séjour</i>	5,3	6,3	1,0	18,6%	0,0	0,5%
<b>International</b>	<b>7,3</b>	<b>14,1</b>	<b>6,8</b>	<b>93,3%</b>	<b>0,2</b>	<b>2,4%</b>
<i>dont Court séjour</i>	-	4,2	4,2	0,0%	-	0,0%
<i>dont Moyen séjour</i>	0,0	0,2	0,2		-	0,0%
<i>dont Long séjour</i>	7,3	9,7	2,4	33,6%	0,2	2,4%
<b>Foncière Santé</b>	<b>92,1</b>	<b>104,4</b>	<b>12,3</b>	<b>13,4%</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7%</b>

<i>(en millions d'euros, en part du Groupe)</i>	30/06/2022		30/06/2021	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
France	88,8	98,3%	84,2	99,4%
International	13,3	94,7%	7,0	96,1%
<b>LOYER NET</b>	<b>102,2</b>	<b>97,8%</b>	<b>91,2</b>	<b>99,1%</b>

Le **loyer net** du pôle Foncière Santé ressort pour le 1<sup>er</sup> semestre 2022 à 102,2 millions d'euros, bénéficie d'un taux de marge élevé de 97,8%. A noter que la part croissante des actifs situés à l'international impacte légèrement ce ratio car ils disposent d'un taux de récupération des charges plus faible qu'en France.

**2.3.8. Activité locative du pôle Foncière Santé**

Le taux d'occupation financier reste maintenu à 100 % au 30 juin 2022.

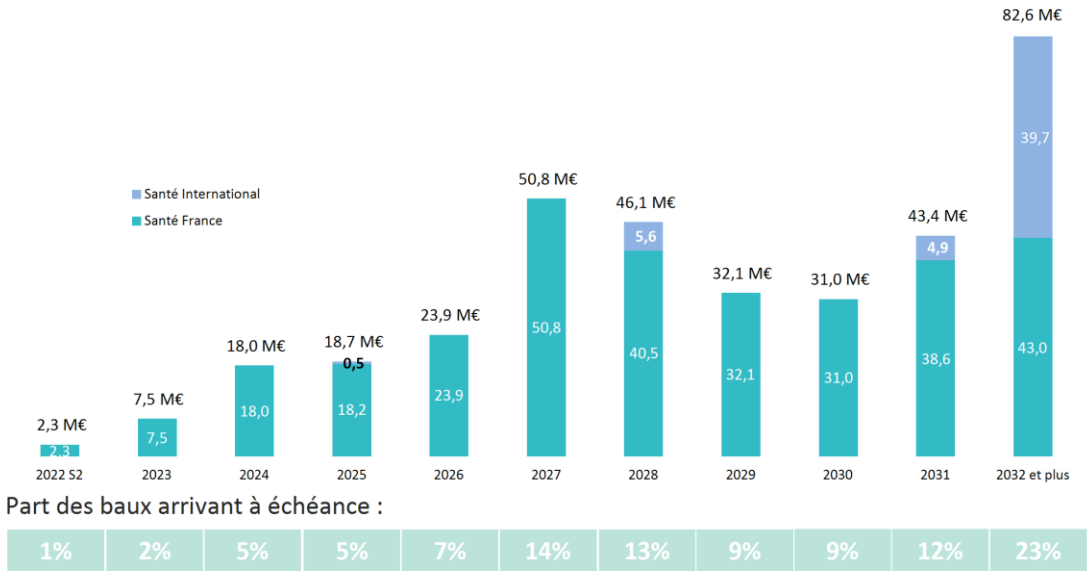
La durée résiduelle des baux de la Foncière Santé au 30 juin 2022 s'établit à 7,9 années, en hausse par rapport au 30 juin 2021 (7,3 années). Par rapport au 31 décembre 2021, elle est en légère baisse de 0,3 année (pour rappel 8,2 années). La durée moyenne ferme des baux atteint 6,6 ans en France et 15,8 ans en moyenne à l'international.

Par ailleurs, au cours du semestre, un bail d'une clinique psychiatrique située en France a été renouvelé pour un loyer IFRS annualisé de 0,8 M€.

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

(En % et détention à 100%)

	Santé France	Santé International	Foncière Santé
2022 S2	2,3	-	2,3
2023	7,5	-	7,5
2024	18,0	0,0	18,0
2025	18,2	0,5	18,7
2026	23,9	-	23,9
2027	50,8	-	50,8
2028	40,5	5,6	46,1
2029	32,1	-	32,1
2030	31,0	-	31,0
2031	38,6	4,9	43,4
2032 et plus	43,0	39,7	82,6
<b>TOTAL</b>	<b>305,8</b>	<b>50,7</b>	<b>356,4</b>



## 3. Métier Promotion

### 3.1. Contexte de marché

(Sources : INSEE, FPI, SDES, NOTAIRES DU GRAND PARIS, CGEDD)

Le secteur de la construction bénéficie encore début 2022 d'une inertie positive, avec des indices de chiffres d'affaires en progression de 4,9% au 1<sup>er</sup> trimestre 2022 (comparé au 1<sup>er</sup> trimestre 2021). Les hausses conjuguées des prix de l'énergie et des matériaux de construction renchérissent des coûts de production répercutés en grande partie sur les prix de vente finaux. L'emploi salarié du secteur décélère légèrement au 1<sup>er</sup> trimestre 2022 (+0,1% après +0,4% au 4<sup>ème</sup> trimestre 2021). Les indicateurs d'opinion dans le bâtiment signalent quant à eux un niveau élevé d'activité et des hausses des prix des devis, suivis d'un tassement attendu en juin.

La production de logements collectifs continue de faire face à des contraintes qui limitent le renouvellement de l'offre. Le nombre de logements autorisés culmine à plus de 500 000 unités, un plus haut depuis 2012, mais les mises en chantier plafonnent sous le seuil des 400 000 unités. La FPI indique que l'accélération des dépôts de permis de construire fin 2021, en prévision de l'application de la RE2020, se heurte à des refus de permis de construire et des hausses des coûts de construction qui remettent en question l'équilibre financier de certaines opérations. La contraction de l'encours d'offre depuis le 4<sup>ème</sup> trimestre 2021 à moins de 80 000 unités (-11,5% par rapport au T1 2021) représente 8,9 mois de commercialisation, loin d'un niveau idéalement situé autour de 12 mois par la FPI. Cette situation de déséquilibre entre l'offre et une demande des ménages élevée bride le volume des ventes pour l'ensemble des typologies d'acquéreurs. Pour l'heure, les 149 700 réservations dans le neuf en glissement annuel au 1<sup>er</sup> trimestre 2022 affichent une progression de +6% sur un an. Les prix de vente des appartements collectifs ont poursuivi leur hausse au 1<sup>er</sup> trimestre 2022 (+3,4%), mais à un rythme moins soutenu en Ile-de-France qu'en région (+5,8%).

Le volume des transactions de logements anciens atteint 1 187 000 sur 12 mois (chiffre à fin février 2022), en légère consolidation après le record d'août 2021 (1 212 000). Les notaires évoquent le caractère inédit d'une année 2021 où les Français ont accéléré la concrétisation de leurs projets immobiliers dans l'ancien, et les rythmes de progression des ventes suggèrent une renormalisation graduelle du marché à des niveaux plus usuels. L'appétit des Français pour la pierre reste intact, au sein d'un marché sous-offreur encore animé par les vendeurs. La remontée des taux d'intérêts, conjuguée à une pénurie d'offre soutien des niveaux de prix élevés, qui, dans un contexte de durcissement des conditions de financement pourrait exclure davantage de ménages du marché immobilier.

En termes de typologies d'acquéreurs, les ventes en accession (55 900 en année glissante au 1<sup>er</sup> trimestre 2022) continuent de progresser (+12%), mais plus modérément qu'au dernier trimestre (+19%). Pour ce segment important du marché, la sensibilité à l'évolution des conditions de financement est élevée. Selon l'Observatoire Crédit Logement / CSA, les taux des prêts à taux fixes atteignaient en moyenne 1,38% en mai, contre 1,06% en décembre 2021. Si ces niveaux de taux restent encore historiquement faibles, et leur évolution très inférieure à l'inflation, cette inflexion pénalise le pouvoir d'achat immobilier d'un certain nombre de ménages. Devant l'effet désolvabilisant d'une hausse conjuguée des prix des logements et des taux de financements, signalé par les professionnels du secteur, le taux d'usure (2,40 % pour les crédits de 20 ans) a été légèrement réhaussé début juillet 2022 (+17 points de base).

Le volume des ventes aux particuliers investisseurs (48 000 unités en année glissante au 1<sup>er</sup> trimestre 2022) consolide également sa hausse (+12%), après un 4<sup>ème</sup> trimestre 2021 très dynamique (51 000 unités ; +24%). Dans un contexte d'inflation, de rendements faibles, d'incertitudes (économiques, géopolitiques), l'immobilier continue de s'imposer comme une valeur refuge doté d'atouts en matière de protection contre l'inflation. La loi de finances 2022 a prorogé le dispositif Pinel (modifié) jusqu'en 2024, afin d'augmenter le parc locatif de logements intermédiaires, tandis que le « Pinel Plus » mettra l'accent sur les objectifs de confort, bas carbone, environnementaux, ainsi que les procédés et matériaux constructifs vertueux.

Après une pleine année 2021 de forte progression (jusqu'à 44 000 unités en année glissante), les ventes en bloc consolident à 39 900 unités au 1<sup>er</sup> trimestre 2022, un profil d'évolution qui fait écho à un certain manque d'offre sur ce marché. Le volume d'investissement en immobilier résidentiel, qui totalise 3,1 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2022, se positionne quant à lui dans la tranche haute des meilleurs démarrages de la décennie. La composition de ces montants engagés, où la vente par CDC Habitat du portefeuille « Lamartine » (7 600 logements) à CNP Assurances concentre 80% des montants investis, illustre néanmoins le manque de profondeur pour cette typologie d'actifs. L'appétence pour le résidentiel d'un nombre croissant d'investisseurs en recherche de diversification, de rendements sécurisés et de résilience se confirme dans les stratégies des investisseurs (fonds dédiés, transformations bureaux-logements, développement de modèles « build to rent »).

## 3.2. Compte de résultat et indicateurs de performance

Icade Promotion maintient une activité en croissance sur ce premier semestre avec une progression de son chiffre d'affaires de +7,0 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021.

Ce premier semestre est marqué par de belles réussites commerciales pour le Résidentiel et le Tertiaire.

### Résidentiel :

Grâce à une bonne dynamique commerciale, le volume de réservations pour les particuliers est en croissance de +9 %. Malgré le contexte d'inflation et de hausse des taux constaté depuis le début de l'année, les taux d'écoulement et de désistement se maintiennent proche de ceux constatés au premier semestre 2021.

Globalement les réservations sont en croissance de 15% en valeur avec un prix moyen par lot supérieur à l'année précédente compte tenu de la commercialisation d'opérations parisiennes à prix plus élevés. En volume, elles baissent de 4%.

Dans un contexte de hausse des coûts travaux, l'objectif d'Icade Promotion est de maintenir les marges des opérations, ce qui nécessite des délais de négociation plus long et entraîne des décalages dans les plannings deancements d'opération (-2,6% en valeur vs. S1 2021).

Néanmoins, compte tenu notamment de la bonne commercialisation des opérations en cours de travaux, les décalages constatés sur lesancements de travaux ne remettent pas en cause la croissance du chiffre d'affaires attendue sur la fin de l'année.

### Tertiaire :

Icade Promotion a signé :

- ◆ Une VEFA avec Goldman Sachs pour la première tranche de l'ensemble immobilier Envergure à Romainville (93) sur 33 078 m<sup>2</sup>, en co-promotion avec le groupe SEMIIC.
- ◆ Une VEFA avec INEA portant sur un ensemble immobilier de près de 11 000 m<sup>2</sup> aux portes de Lyon dans le quartier d'affaires du Carré de Soie.
- ◆ Et postérieurement à la clôture des comptes (le 6 juillet), une promesse de VEFA avec un investisseur de premier rang pour la réalisation d'une opération de restructuration et d'extension d'un actif existant au cœur du secteur de La Part-Dieu à Lyon pour plus de 13 220 m<sup>2</sup>, en co-promotion avec SOGEPROM.

### Croissance externe :

Icade Promotion a signé le 29 avril 2022, l'acquisition d'une participation de 50,1% dans le groupe M&A, devenant ainsi l'actionnaire majoritaire de ce promoteur implanté à Montpellier depuis 2004. Après l'acquisition d'Ad Vitam fin 2020, Icade Promotion renforce encore davantage sa présence en Occitanie.

Icade Promotion augmentera sa participation au capital de la société à hauteur de 65% en 2023 et aura l'opportunité d'acquérir la totalité de l'entreprise au plus tard en 2025.

L'impact sur le chiffre d'affaires sur le semestre est de 8 millions d'euros.

### Éléments financiers :

Le chiffre d'affaires économique du 1<sup>er</sup> semestre 2022 s'élève à 573,6 millions d'euros, en croissance de 7,0% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021.

- Le chiffre d'affaires du Résidentiel est en croissance de 3,7% pour atteindre 475,4 millions d'euros. Cette évolution résulte de l'avancement des projets entrés en backlog au cours des trimestres précédents et de la bonne performance commerciale avec un niveau de ventes notaires en croissance (+ 6% en valeur vs. S1 2021). Les ventes en blocs attendues sur le second semestre devraient soutenir la croissance de cette activité sur l'ensemble de l'année 2022.
- Le chiffre d'affaires du Tertiaire est en hausse de +26,9% à 97,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2022, composé notamment de la vente à Goldman Sachs de la première tranche de l'ensemble immobilier « Envergure » de 33 078 m<sup>2</sup> à Romainville.

L'accroissement du volume et le maintien des marges des opérations permet d'améliorer le taux de rentabilité sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022 avec un Résultat opérationnel économique courant (ROEC) à 31,3 millions d'euros au 30 juin 2022 contre 27,0 millions d'euros au 30 juin 2021 et une progression de la rentabilité avec un taux de Résultat opérationnel économique courant/chiffres d'affaires à 5,5% au 30 Juin 2022 contre 5,0% au 30 Juin 2021.

Le Cash-flow net courant (CFNC) est également en hausse, atteignant 12,9 millions d'euros au 30 juin 2022 contre 10,9 millions d'euros au 30 juin 2021.

**COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE PÔLE PROMOTION EN VISION ECONOMIQUE**

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>573,6</b>	<b>536,3</b>	<b>37,3</b>
<i>Dont Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion</i>	566,9	529,5	37,4
<i>Coût des ventes et autres charges</i>	(471,9)	(448,5)	(23,4)
<b>Marge immobilière Nette Promotion</b>	<b>95,0</b>	<b>81,0</b>	<b>14,0</b>
<b>Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)</b>	<b>16,8%</b>	<b>15,3%</b>	<b>1,5 pts</b>
<i>Dont Autres Chiffre d'Affaires</i>	6,7	6,8	(0,1)
<i>Coût de fonctionnement et autres coûts</i>	(72,2)	(63,2)	(9,1)
<i>Résultats sur cessions</i>	-	-	-
<i>Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence</i>	0,2	0,5	(0,4)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL ÉCONOMIQUE COURANT (a)</b>	<b>31,3</b>	<b>27,0</b>	<b>4,4</b>
<b>Taux de marge économique courant (ROEC/CA) (a)</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,0%</b>	<b>0,4 pts</b>
<i>Coût de l'endettement net</i>	(3,8)	(2,4)	(1,5)
<i>Autres produits et charges financiers</i>	(5,2)	(3,5)	(1,7)
<i>Impôt sur les sociétés</i>	(5,2)	(5,0)	(0,3)
<b>CASH FLOW NET COURANT</b>	<b>15,5</b>	<b>14,3</b>	<b>1,1</b>
<i>CASH FLOW NET COURANT - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE</i>	(2,5)	(3,5)	0,9
<b>CASH-FLOW NET COURANT - Part du Groupe</b>	<b>12,9</b>	<b>10,9</b>	<b>2,1</b>
<i>Éléments non courants (b)</i>	(5,0)	(8,5)	3,5
<b>RÉSULTAT NET - Part du Groupe</b>	<b>7,9</b>	<b>2,4</b>	<b>5,5</b>

(a) Retraitement des coûts de holding.

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

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

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021
Chiffre d'affaires consolidé	501,5	476,0
Chiffre d'affaires en quote-part Groupe des coentreprises	72,1	60,3
<b>Chiffre d'affaires économique</b>	<b>573,6</b>	<b>536,3</b>

Le Groupe Icade, présente depuis l'exercice 2021, les indicateurs de résultat en part du Groupe. Des tableaux de passage entre la présentation en part du Groupe et les comptes consolidés sont présentés dans la partie « Éléments financiers complémentaires ».

**COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE PÔLE PROMOTION EN PART DU GROUPE**

(en millions d'euros et en part du Groupe)	30/06/2022	30/06/2021	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>527,4</b>	<b>490,2</b>	<b>37,2</b>
<i>Dont Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion</i>	520,7	483,3	37,4
<i>Coût des ventes et autres charges</i>	(429,1)	(406,0)	(23,1)
<b>Marge immobilière Nette Promotion</b>	<b>91,7</b>	<b>77,4</b>	<b>14,3</b>
<b>Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)</b>	<b>17,6%</b>	<b>16,0%</b>	<b>1,6 pts</b>
<i>Dont Autres Chiffre d'Affaires</i>	6,7	6,9	(0,2)
<i>Coût de fonctionnement et autres coûts</i>	(71,8)	(63,1)	(8,7)
<i>Résultats sur cessions</i>	-	-	-
<i>Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence</i>	0,2	0,5	(0,4)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (a)</b>	<b>28,4</b>	<b>23,5</b>	<b>4,9</b>
<b>Taux de marge courant (ROC/CA) (a)</b>	<b>5,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>0,6 pts</b>
<i>Coût de l'endettement net</i>	(3,3)	(2,1)	(1,2)
<i>Autres produits et charges financiers</i>	(5,1)	(3,4)	(1,6)
<i>Impôt sur les sociétés</i>	(5,5)	(5,2)	(0,2)
<b>CASH-FLOW NET COURANT</b>	<b>12,9</b>	<b>10,9</b>	<b>2,1</b>
<i>Éléments non courants (b)</i>	(5,0)	(8,5)	3,5
<b>RÉSULTAT NET - Part du Groupe</b>	<b>7,9</b>	<b>2,4</b>	<b>5,5</b>

(a) Retraitement des coûts de holding.

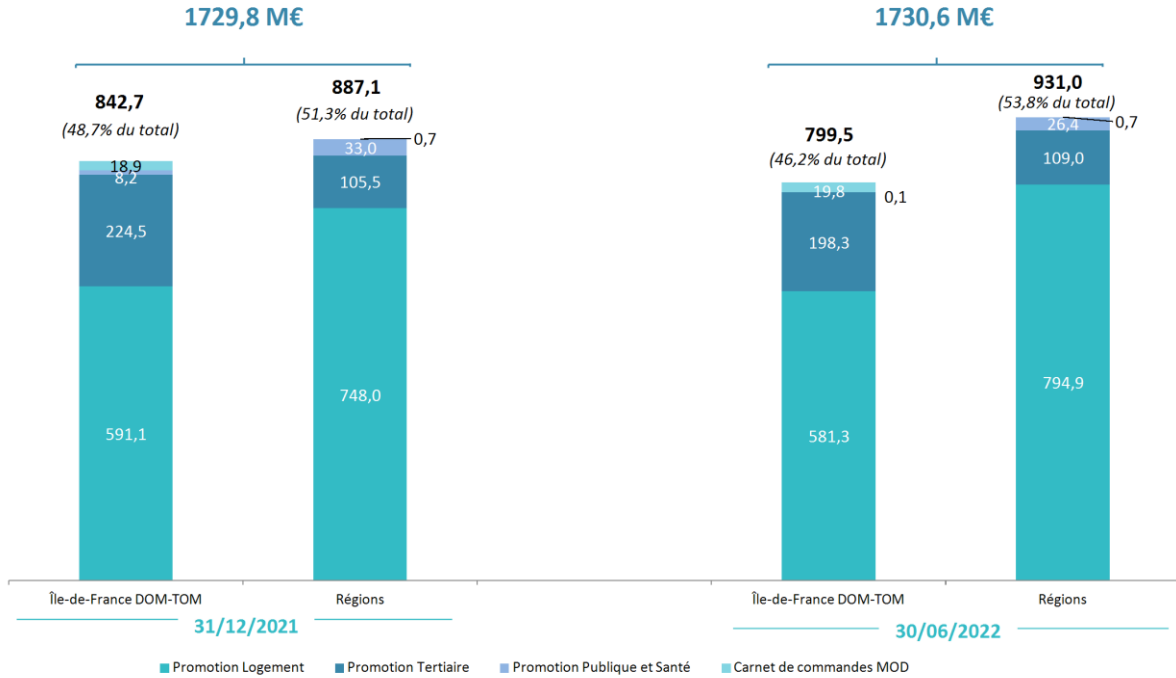
(b) Les "Éléments non courants" regroupent les dotations aux amortissements et d'autres éléments non courants.



**BACKLOG PROMOTION ET CARNET DE COMMANDES**

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

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

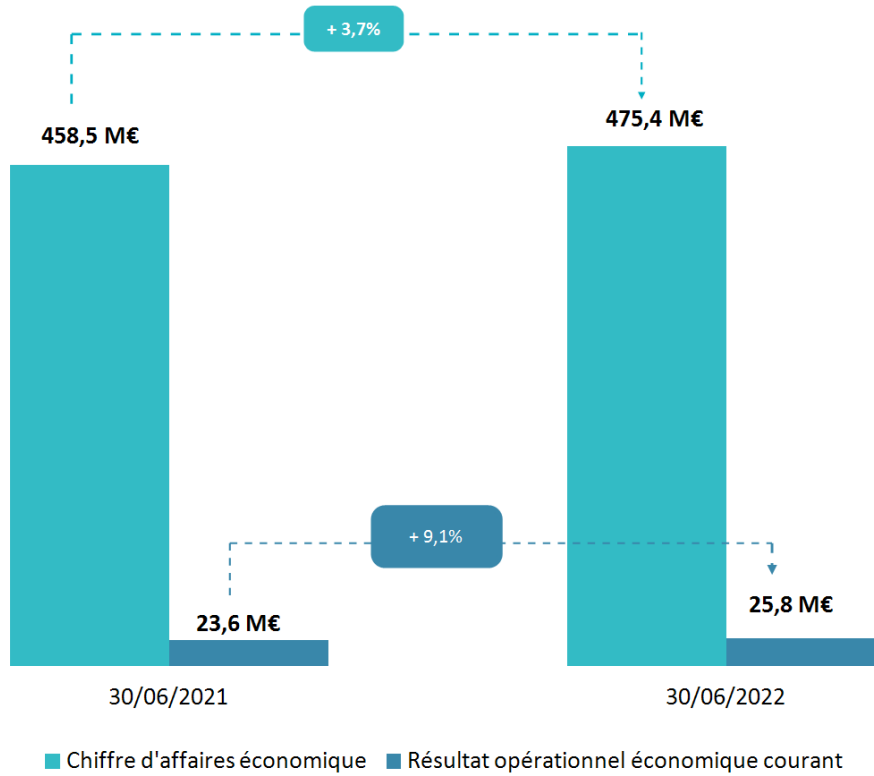


**Après une forte croissance du backlog en 2021 (+20,2%) pour atteindre un niveau record, il se stabilise au 30 Juin 2022 à 1 730,6 millions d'euros.**

Cette stabilité par rapport au 31 décembre 2021 se décompose de la manière suivante sur les activités :

- ◆ Une augmentation du backlog « Promotion Résidentiel » de 2,8 %, liée à l'intégration du Groupe M&A.
- ◆ Un repli du backlog « Promotion Tertiaire et Promotion Publique et Santé » conséquence de l'avancement du chiffre d'affaires lié à l'avancée des principaux chantiers.
- ◆ La promesse de VEFA signée le 6 juillet VEFA avec un investisseur de premier rang pour la réalisation d'une opération de restructuration et d'extension d'un actif existant au cœur du secteur de La Part-Dieu à Lyon (13 220 m²) n'est pas intégrée dans ce backlog, car signée post clôture des comptes. Elle représente un backlog de 54,7 millions d'euros en part du Groupe.

Promotion Logement



Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2022 pour le Résidentiel s'élève à 475,4 millions d'euros, en hausse de 3,7% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021. Il inclut l'acquisition du Groupe M&A réalisée fin avril 2022 avec un impact sur le chiffre d'affaires du 30 Juin de +7,9 M€ (deux mois d'activité). Cette évolution est principalement portée par la hausse de 6% des ventes en valeur (543 M€ au S1 2022 vs 511 M€ au S1 2021).

En lien direct avec la hausse du chiffre d'affaires, le Résultat opérationnel économique courant du Résidentiel ressort à 25,8 millions d'euros au 30 juin 2022, en amélioration par rapport au 30 Juin 2021. L'augmentation du volume permet une meilleure absorption des coûts de structure et génère une amélioration de la rentabilité avec un taux de Résultat opérationnel économique courant/chiffre d'affaires en amélioration à 5,4% contre 5,2% au 30 Juin 2021. La marge des opérations s'améliore par une gestion dynamique des grilles de prix de vente venant compenser les hausses de couts travaux constatés depuis début 2022.

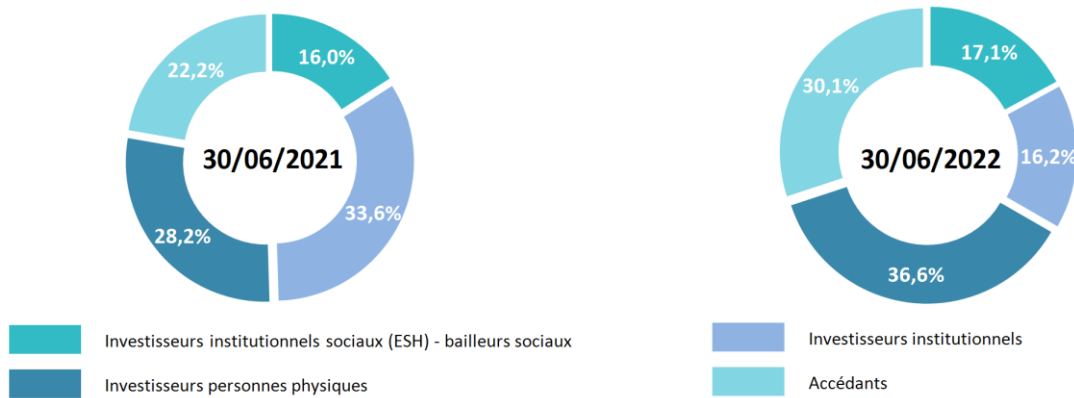
**PRINCIPAUX INDICATEURS PHYSIQUES AU 30 JUIN 2022**

Indicateurs d'activité (*)	30/06/2022	30/06/2021	Variation
<b>MISE EN COMMERCIALISATION</b>			
Île-de-France DOM TOM	1 249	1 239	0,8%
Régions	1 751	1 853	(5,5%)
<b>TOTAL LOTS (en unités) (**)</b>	<b>3 000</b>	<b>3 092</b>	<b>(3,0%)</b>
Île-de-France DOM TOM	398,2	384,3	3,6%
Régions	420,3	465,1	(9,6%)
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)</b>	<b>818,5</b>	<b>849,3</b>	<b>(3,6%)</b>
<b>LANCEMENT DES OPERATIONS EN TRAVAUX</b>			
Île-de-France DOM TOM	784	1 394	(43,8%)
Régions	1 476	1 505	(1,9%)
<b>TOTAL LOTS (en unités) (**)</b>	<b>2 260</b>	<b>2 899</b>	<b>(22,0%)</b>
Île-de-France DOM TOM	414,5	397,1	4,4%
Régions	299,6	335,7	(10,8%)
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES (potentiel en millions d'euros)</b>	<b>714,0</b>	<b>732,8</b>	<b>(2,6%)</b>
<b>RÉSERVATIONS NETTES</b>			
Réservations de logements (en unités) (**)	2 505	2 613	(4,1%)
Réservations de logements (en millions d'euros, TTC)	678,0	590,2	14,9%
Taux de désistement logements (en %)	18,5%	12,0%	+6,5 pts
<b>PRIX MOYEN DE VENTE ET SURFACE MOYENNE SUR LA BASE DES RÉSERVATIONS</b>			
Prix moyen TTC au m <sup>2</sup> habitable (en €/m <sup>2</sup> )	5 001	4 240	18,0%
Budget moyen TTC par logement (en k€)	274,6	226,5	21,2%
Surface moyenne par logement (en m <sup>2</sup> )	54,9	53,4	2,8%

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

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

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



Dans un contexte de marché marqué par de l'inflation et une hausse des taux d'intérêt, Icade Promotion constate une forte progression de ses indicateurs de commercialisation auprès des particuliers :

- Hausse des réservations diffus de +11 % en volume et +9% en valeur par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021,
- Hausse des ventes notaires diffus de +32% en volume et +51% en valeur rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021,

Les réservations réalisées auprès des investisseurs Institutionnels sont inférieures au 1<sup>er</sup> semestre 2021 (33 % au S1 2022 contre 49,5% au S1 2021), mais ne reflètent pas la tendance attendue en fin d'année. Plusieurs signatures sont en effet prévues sur le second semestre.

Globalement, le volume total des réservations est en légère diminution de -4%, du fait de la baisse des blocs, mais en forte croissance en valeur avec +14,9% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021.

La distorsion entre l'évolution du volume et de la valeur s'explique par :

- Le poids significatif de réservations réalisées sur une opération parisienne avec des prix/m<sup>2</sup> très au-dessus de la moyenne nationale,
- Par la hausse des prix des logements commercialisés,

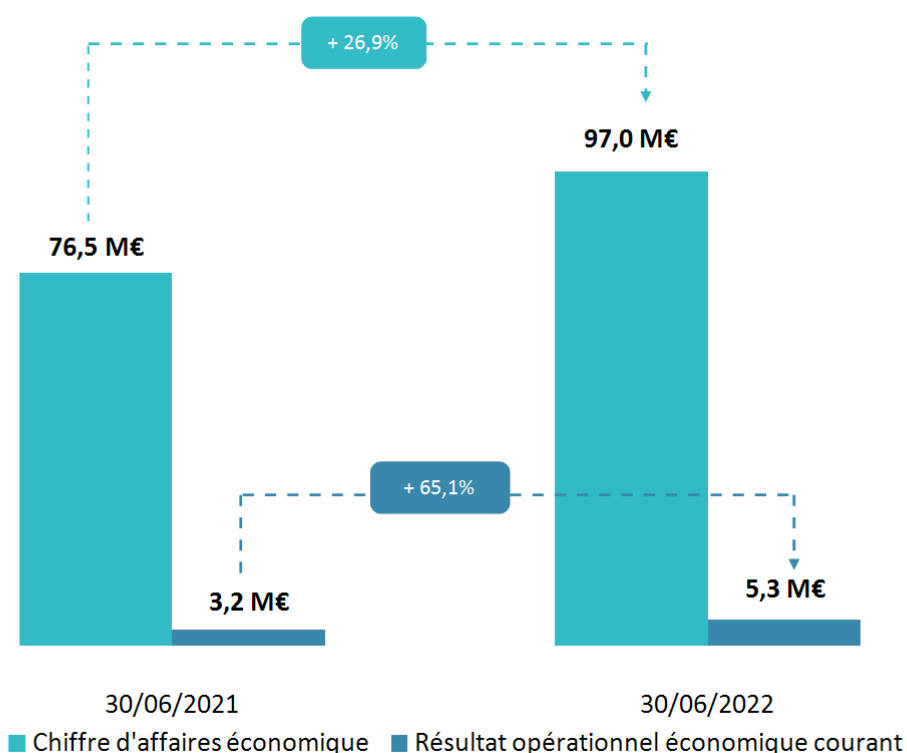
En conséquence, le prix moyen TTC au m<sup>2</sup> habitable augmente de 18% (5 001€/m<sup>2</sup> au S1 2022 vs. 4 240 €/m<sup>2</sup> au S1 2021).

Les lancements de travaux sont en baisse de (-22,0%) en volume et (-2,6%) en valeur sur ce semestre. Dans un contexte de hausse des coûts travaux et avec l'objectif de maintenir les marges des opérations, les négociations avec les entreprises de construction nécessitent un délai plus long.

### Portefeuille foncier

Au 1<sup>er</sup> semestre 2022, le portefeuille foncier des logements<sup>2</sup> et lots à bâtir s'élève à 13 745 lots pour 3,1 milliards d'euros en part du Groupe versus 12 455 lots pour 2,7 milliards d'euros au 31 décembre 2021, notamment expliqué par l'intégration du Groupe M&A (1 216 lots pour 0,2 milliards d'euros), mais également par le maintien de la performance du développement.

### Promotion Tertiaire



Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2022 pour l'activité de promotion Tertiaire et promotion Publique et Santé est en forte hausse de 27% (97,0 millions d'euros au S1 2022 contre 76,5 millions d'euros au S1 2021). La vente à Goldman Sachs de la première tranche de l'ensemble immobilier « Envergure » de 33 078 m<sup>2</sup> à Romainville contribue fortement à cette croissance (l'impact sur ce 1<sup>er</sup> semestre avec 28,6 millions d'euros intègre le poids du terrain dans la prise en compte du chiffre d'affaires).

En lien direct avec la hausse du chiffre d'affaires, le résultat opérationnel économique courant du Tertiaire et Publique et Santé ressort à 5,3 millions d'euros au 30 juin 2022, en amélioration par rapport au 30 Juin 2021.

### Portefeuille Bureaux, Hôtels et Commerces

Au 30 juin 2022, Icade Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la promotion Tertiaire d'environ 580 043 m<sup>2</sup> (contre 509 156 m<sup>2</sup> au 30 juin 2021), dont 143 728 m<sup>2</sup> de projets en cours de réalisation.

Les livraisons du semestre représentent 4 877 m<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Valorisation du potentiel de nombre de lots et de chiffre d'affaires des opérations avec une promesse de vente de terrain signée, et non encore mises en commercialisation.

## Promotion Publique et santé

Au 30 juin 2022, le portefeuille de projets dans le domaine de la promotion Publique et Santé correspond à 73 946 m<sup>2</sup> (70 538 m<sup>2</sup> au 30 juin 2021) de projets, dont 19 660 m<sup>2</sup> en cours de travaux. Le portefeuille de projets pour cette activité est principalement situé en régions et dans les DOM-TOM.

Les livraisons du semestre représentent 16 586 m<sup>2</sup>.

## 3.3. Potentiel de croissance

**Le volume de chiffre d'affaires potentiel total d'Icade Promotion s'élève à 8,3 milliards d'euros, en hausse de 9,2% par rapport au 31 décembre 2021 (7,6 milliards d'euros), notamment lié à l'intégration du Groupe M&A (potentiel de chiffre d'affaires supérieur à 300 M€), mais également aux projets gagnés suivants :**

### ◆ Acquisition de sites auprès d'Engie pour reconversion :

Icade Promotion, Brownfields et Aire Nouvelle, filiale d'aménagement et de promotion immobilière bas carbone d'Equans France, ont acquis le 24 juin 2022 en partenariat auprès d'Engie, 70 sites représentant 45 hectares de terrains en France Métropolitaine.

Une partie de ces terrains sont destinés à être reconvertis en logements, bureaux, activités et commerces après réhabilitation. Les trois partenaires, intervenant à parts égales, souhaitent dépolluer, développer de nouveaux quartiers, tout en régénérant la biodiversité.

Ils prévoient ainsi de proposer sur ces sites des programmations immobilières mixtes qui comprendront des logements, des résidences services (résidences sénior, co-living...), des bureaux mais aussi des commerces et locaux d'activités.

Ce sont ainsi plus de 200.000 m<sup>2</sup> de surface de plancher, dont plus de 100.000 m<sup>2</sup> de logements qui seront ainsi réalisés d'ici 2027, représentant un chiffre d'affaires potentiel total de plus de 500 millions d'euros, soit près de 160 millions d'euros en part du Groupe.

### ◆ Marseille "La plateforme" :

Icade s'est vu confier la mission de piloter le chantier de construction du "campus 2.0" que Cyril Zimmerman compte créer à l'horizon 2026 sur l'emprise d'une friche industrielle de 1,2 ha, chemin de la Madrague Ville (15<sup>ème</sup>), au coeur de l'extension d'Euroméditerranée.

Le projet conçu par l'agence Encore Heureux (Paris), en partenariat avec les architectes Kristell Filotico et Régis Roudil, se développera sur près de 25 000 m<sup>2</sup> répartis en plusieurs bâtiments neufs et restructurés regroupant locaux d'enseignement (14 657 m<sup>2</sup>), espaces pour des activités culturelles (3 113 m<sup>2</sup>), bureaux (2 600 m<sup>2</sup>), commerces et autres espaces partagés (1 363 m<sup>2</sup>). Sans oublier des logements étudiants (3 267 m<sup>2</sup>) qui seront réalisés et gérés par un bailleur social.

### ◆ Rungis "Estérel" :

Icade va requalifier et revaloriser le secteur de l'Estérel Nord au sein du Parc Icade à Rungis en une opération de promotion immobilière comprenant la réalisation sur une surface de 20 450 m<sup>2</sup> de logements, coliving et commerces.

Les dépôts de PC devraient intervenir au 1<sup>er</sup> trimestre 2023, le lancement des travaux au 1<sup>er</sup> trimestre 2024 pour une livraison en 2026.

### ◆ Aix en Provence "Gambetta" :

Icade va développer sur la commune d'Aix-en-Provence, un projet immobilier de 4 220 m<sup>2</sup> de SDP comprenant 45 logements en accession libre, 8 logements locatif sociaux, 7 logements en démembrement et 101 places de stationnement en sous-sol et extérieur.

### ◆ Ferney Voltaire :

Dans le cadre de la consultation lancée sur la ZAC de Ferney-Genève Innovation, Icade Promotion Pays de Savoie et Urbain des Bois, sa filiale spécialisée dans la construction bas carbone, ont été retenues par la SPL Terrinnov pour réaliser le lot B12 qui comprendra à terme environ 130 logements sur près de 7 200 m<sup>2</sup>, une réalisation composée à près de 75% de bois.

### 3.4. Besoin en fonds de roulement et endettement

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

<i>(en millions d'euros, en vision économique)</i>	30/06/2022 (a)	31/12/2021 (a)	Variation
Promotion Logement	(290,6)	(146,8)	(143,8)
Promotion Tertiaire	(21,8)	20,6	(42,4)
<b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET - PROMOTION (b)</b>	<b>(312,4)</b>	<b>(126,2)</b>	<b>(186,2)</b>
<b>ENDETTEMENT NET - PROMOTION (b)</b>	<b>171,9</b>	<b>(30,7)</b>	<b>202,6</b>

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

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

Le besoin de fonds de roulement (BFR) de Promotion s'élève à environ 312 millions d'euros au 30 juin 2022, en augmentation de 186,2 millions d'euros par rapport à fin 2021 en lien avec la croissance du chiffre d'affaires et l'acquisitions de fonciers en amont des lancements des opérations expliquées par un allongement des délais de négociation sur les marchés travaux.

L'endettement net augmente de 203 millions d'euros en lien avec la hausse du BFR et intègre l'impact de l'acquisition de la participation dans le groupe M&A.

## 4. Compte de résultat analytique Groupe Icade

Compte de résultat analytique en part du Groupe au 30 juin 2022

		Foncière Tertiaire en part du Groupe	Foncière Santé en part du Groupe	Foncières en part du Groupe	Promotion en part du Groupe	Total Autres & intermétiers en part du Groupe	Total Groupe ICADE en part du Groupe
<i>(en millions d'euros)</i>							
<b>Eléments courants :</b>							
<b>Chiffre d'affaires</b>	(a)=(b)+(c)+(d)	<b>196,4</b>	<b>104,7</b>	<b>301,1</b>	<b>527,4</b>	<b>(5,6)</b>	<b>822,8</b>
Dont Chiffre d'affaires : Revenus locatifs Foncières	(b)	180,6	104,4	285,0			285,0
Dont Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion	(c)				520,7		520,7
Dont Autres Chiffre d'Affaires	(d)	15,8	0,3	16,0	6,7	(5,6)	17,2
Charges Locatives non récupérées et autres charges	(e)	(19,0)	(2,2)	(21,3)		0,9	(20,4)
<b>Loyers nets Foncières</b>	(f)=(b)+(e)	<b>161,6</b>	<b>102,2</b>	<b>263,8</b>		<b>0,9</b>	<b>264,6</b>
<b>Taux de marge Foncières (Loyers Nets / Revenus Locatifs)</b>	(f)/(b)	<b>89,5%</b>	<b>97,8%</b>	<b>92,5%</b>			
Coût des ventes et autres charges	(g)				(429,1)	1,0	(428,0)
<b>Marge immobilière Nette Promotion</b>	(h)=(c)+(g)				<b>91,7</b>	<b>1,0</b>	<b>92,7</b>
<b>Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)</b>	(h)/(c)				<b>17,6%</b>		
Coût de fonctionnement et autres coûts	(i)	(31,0)	(8,4)	(39,4)	(71,8)	(2,0)	(113,2)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence					0,2		0,2
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	(m)=(d)+(f)+(h)+(i)+(el)+(j)	<b>146,4</b>	<b>94,0</b>	<b>240,4</b>	<b>26,7</b>	<b>(5,7)</b>	<b>261,5</b>
Coût de l'endettement net	(n)	(26,3)	(10,9)	(37,2)	(3,3)	-	(40,5)
Autres produits et charges financiers	(o)	(2,5)	(1,2)	(3,7)	(5,1)	-	(8,7)
<b>RÉSULTAT FINANCIER COURANT</b>	(p)=(n)+(o)	<b>(28,8)</b>	<b>(12,1)</b>	<b>(40,9)</b>	<b>(8,3)</b>	<b>-</b>	<b>(49,2)</b>
Charge d'impôt	(q)	(0,8)	(1,3)	(2,2)	(5,5)		(7,6)
<b>CASH FLOW NET COURANT</b>	(r)=(m)+(p)+(q)+(aba)	<b>116,7</b>	<b>80,6</b>	<b>197,3</b>	<b>12,9</b>	<b>(5,6)</b>	<b>204,7</b>
Amortissements	(u)	(4,5)		(4,5)			
<b>FONCIERES : RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE</b>	(v)=(t)+(u)+(um)	<b>112,2</b>	<b>80,6</b>	<b>192,8</b>			
<b>Eléments non courants :</b>							
Variation de juste valeur des IP Charges d'Amort. et pertes de valeurs	(w)	94,2	80,1	174,3	(4,9)	1,1	170,5
Résultats sur cessions	(x)	(10,9)	3,5	(7,4)	-		(7,4)
Résultat financier non courant		(14,7)	(0,8)	(15,5)		-	(15,5)
Impôts sur les sociétés non courant					1,7		1,7
Autres Charges on courantes, résultat sur acquisitions, activités abandonnées	(z)	(1,3)	-	(1,4)	(1,8)	(0,1)	(3,2)
<b>Total des éléments non courants</b>	(ab)=(w)+(x)+(y)+(z)+(aa)	<b>67,3</b>	<b>82,8</b>	<b>150,1</b>	<b>(5,0)</b>	<b>1,0</b>	<b>146,1</b>
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	(ac)=(t)+(ab)	<b>184,0</b>	<b>163,4</b>	<b>347,5</b>	<b>7,9</b>	<b>(4,6)</b>	<b>350,8</b>

Compte de résultat analytique en part du Groupe au 30 juin 2021

		Foncière Tertiaire en part du Groupe	Foncière Santé en part du Groupe	Foncières en part du Groupe	Promotion en part du Groupe	Total Autres & intermédiers en part du Groupe	Total Groupe ICADE en part du Groupe
<i>(en millions d'euros)</i>							
<b>Eléments courants :</b>							
<b>Chiffre d'affaires</b>	(a)=(b)+(c)+(d)	<b>195,6</b>	<b>92,1</b>	<b>287,7</b>	<b>490,2</b>	<b>(3,9)</b>	<b>774,0</b>
Dont Chiffre d'affaires : Revenus locatifs Foncières	(b)	182,2	92,1	274,2		(0,1)	274,2
Dont Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion	(c)				483,3		483,3
Dont Autres Chiffre d'Affaires	(d)	13,4		13,4	6,9	(3,9)	16,5
Charges Locatives non récupérées et autres charges	(e)	(17,2)	(0,8)	(18,0)		0,1	(17,9)
<b>Loyers nets Foncières</b>	(f)=(b)+(e)	<b>165,0</b>	<b>91,2</b>	<b>256,2</b>		<b>0,1</b>	<b>256,3</b>
<b>Taux de marge Foncières (Loyers Nets / Revenus Locatifs)</b>	(f)/(b)	<b>90,6%</b>	<b>99,1%</b>	<b>93,4%</b>			
Coût des ventes et autres charges	(g)				(406,0)	0,7	(405,3)
<b>Marge immobilière Nette Promotion</b>	(h)=(c)+(g)				<b>77,4</b>	<b>0,7</b>	<b>78,0</b>
<b>Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)</b>	(h)/(c)				<b>16,0%</b>		
Coût de fonctionnement et autres coûts	(i)	(32,6)	(4,1)	(36,7)	(63,1)	5,0	(94,8)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence					0,5		0,5
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	(m)=(d)+(f)+(h)+(i)+(el)+(j)	<b>145,8</b>	<b>87,2</b>	<b>232,9</b>	<b>21,7</b>	<b>1,9</b>	<b>256,5</b>
Coût de l'endettement net	(n)	(29,4)	(10,8)	(40,3)	(2,1)	-	(42,4)
Autres produits et charges financiers	(o)	(3,4)	(0,2)	(3,6)	(3,4)	(9,0)	(16,1)
<b>RÉSULTAT FINANCIER COURANT</b>	(p)=(n)+(o)	<b>(32,8)</b>	<b>(11,1)</b>	<b>(43,9)</b>	<b>(5,5)</b>	<b>(9,0)</b>	<b>(58,5)</b>
Charge d'impôt	(q)	(1,0)	(0,6)	(1,6)	(5,2)		(6,9)
<b>CASH FLOW NET COURANT</b>	(r)=(m)+(p)+(q)+(aba)	<b>111,9</b>	<b>75,5</b>	<b>187,4</b>	<b>10,9</b>	<b>(7,1)</b>	<b>191,1</b>
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(u)	(6,5)		(6,5)			
<b>FONCIERES : RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE</b>	(v)=(t)+(u)+(um)	<b>105,5</b>	<b>75,5</b>	<b>180,9</b>			
<b>Eléments non courants :</b>							
Variation de juste valeur des IP Charges d'Amort. et pertes de valeurs	(w)	(61,4)	107,2	45,8	(6,5)	1,1	40,4
Résultats sur cessions	(x)	17,3	-	17,3	(0,1)	0,4	17,6
Résultat financier non courant		(37,2)	(1,1)	(38,2)	-		(38,2)
Impôts sur les sociétés non courant			0,1	0,1	2,2		2,3
Autres Charges on courantes, résultat sur acquisitions, activités abandonnées	(z)	(1,5)	-	(1,5)	(4,1)	1,8	(3,8)
<b>Total des éléments non courants</b>	(ab)=(w)+(x)+(y)+(z)+(aa)	<b>(82,8)</b>	<b>106,2</b>	<b>23,4</b>	<b>(8,5)</b>	<b>3,4</b>	<b>18,3</b>
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	(ac)=(t)+(ab)	<b>29,1</b>	<b>181,7</b>	<b>210,8</b>	<b>2,4</b>	<b>(3,8)</b>	<b>209,4</b>



## 5. Eléments financiers complémentaires

### 5.1. Réconciliation des données en part du Groupe avec les comptes consolidés

#### Compte de résultat

(en millions d'euros)	30/06/2022			30/06/2021		
	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>822,8</b>	<b>48,7</b>	<b>871,6</b>	<b>774,0</b>	<b>56,0</b>	<b>830,0</b>
Autres produits liés à l'activité	4,8	(1,2)	3,6	(1,2)	0,1	(1,1)
Produits financiers nets liés à l'activité	-	-	-	-	-	-
<b>Produits des activités opérationnelles</b>	<b>827,6</b>	<b>47,5</b>	<b>875,1</b>	<b>772,8</b>	<b>56,1</b>	<b>828,9</b>
Achats consommés	(425,3)	22,4	(402,9)	(389,5)	13,5	(376,1)
Services extérieurs	(56,3)	(1,1)	(57,4)	(47,6)	1,1	(46,5)
Impôts, taxes et versements assimilés	(2,9)	(0,2)	(3,2)	(1,9)	1,1	(0,8)
Charges de personnel, intéressement et participation	(77,7)	(1,1)	(78,8)	(73,4)	0,7	(72,7)
Autres charges liées à l'activité	(6,2)	(0,3)	(6,5)	(8,7)	2,4	(6,3)
<b>Charges des activités opérationnelles</b>	<b>(568,5)</b>	<b>19,7</b>	<b>(548,8)</b>	<b>(521,2)</b>	<b>18,7</b>	<b>(502,5)</b>
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>259,1</b>	<b>67,2</b>	<b>326,3</b>	<b>251,6</b>	<b>74,8</b>	<b>326,4</b>
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement	(9,3)	0,2	(9,1)	(10,5)	0,2	(10,3)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	178,8	62,0	240,8	52,3	78,2	130,5
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	1,0	0,0	1,0	(1,3)	(0,0)	(1,3)
Résultat sur acquisitions	(1,0)	(0,0)	(1,1)	(0,1)	(0,0)	(0,1)
Résultat sur cessions	(7,4)	2,5	(4,9)	17,6	(0,0)	17,6
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	0,1	10,5	10,6	0,5	(3,3)	(2,8)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>421,4</b>	<b>142,4</b>	<b>563,7</b>	<b>310,2</b>	<b>149,8</b>	<b>460,0</b>
Coût de l'endettement brut	(43,3)	(7,6)	(50,9)	(46,5)	(8,2)	(54,7)
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	2,9	(2,9)	0,0	4,1	(1,9)	2,3
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(40,5)</b>	<b>(10,4)</b>	<b>(50,9)</b>	<b>(42,4)</b>	<b>(10,1)</b>	<b>(52,5)</b>
Autres produits et charges financiers	(24,2)	(1,3)	(25,5)	(54,3)	(0,6)	(54,9)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(64,7)</b>	<b>(11,8)</b>	<b>(76,4)</b>	<b>(96,7)</b>	<b>(10,7)</b>	<b>(107,4)</b>
Charge d'impôt	(5,9)	(0,3)	(6,2)	(4,6)	(0,0)	(4,6)
Résultat des activités abandonnées	-	-	-	0,6	-	0,6
<b>RESULTAT NET</b>	<b>350,8</b>	<b>130,3</b>	<b>481,0</b>	<b>209,4</b>	<b>139,2</b>	<b>348,6</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	0,0	130,3	130,3	0,0	139,2	139,2
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>350,8</b>	<b>-</b>	<b>350,8</b>	<b>209,4</b>	<b>(0,0)</b>	<b>209,4</b>
Eléments non courants - Part du Groupe (b)	146,1	-	146,1	18,3	(0,0)	18,3
<b>CASH-FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE</b>	<b>204,7</b>	<b>-</b>	<b>204,7</b>	<b>191,1</b>	<b>-</b>	<b>191,1</b>

(a) Retraitement des participations ne donnant pas le contrôle et des coentreprises.

#### État de la situation financière consolidée

(en millions d'euros)	30/06/2022			31/12/2021		
	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire
Immeubles de placement	12 043,1	3 214,9	15 258,1	12 002,5	3 181,0	15 183,6
Autres actifs	3 110,5	(55,5)	3 054,9	2 611,6	(186,2)	2 425,3
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>15 153,6</b>	<b>3 159,4</b>	<b>18 313,0</b>	<b>14 614,1</b>	<b>2 994,8</b>	<b>17 608,9</b>
Capitaux propres, part du Groupe	6 835,5	(0,0)	6 835,4	6 721,9	(0,0)	6 721,8
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	(0,0)	2 024,2	2 024,2	(0,0)	1 917,5	1 917,5
Dettes financières	6 806,4	1 090,4	7 896,8	6 575,5	1 051,8	7 627,2
Autres passifs	1 511,7	44,8	1 556,5	1 316,8	25,6	1 342,3
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>15 153,6</b>	<b>3 159,4</b>	<b>18 313,0</b>	<b>14 614,1</b>	<b>2 994,8</b>	<b>17 608,9</b>

(a) Retraitement des participations ne donnant pas le contrôle et des coentreprises.

## Dette financière nette

(en millions d'euros)	30/06/2022		
	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire
<b>Dette financière brute</b>	<b>6 806,4</b>	<b>1 090,4</b>	<b>7 896,8</b>
Instrumentés dérivés	( 78,2)	( 14,5)	( 92,6)
<b>Dettes financières brutes après prise en compte des instruments dérivés</b>	<b>6 728,3</b>	<b>1 075,9</b>	<b>7 804,2</b>
Actifs financiers hors dépôts de garantie	( 353,2)	196,8	( 156,4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	( 963,0)	( 12,0)	( 975,0)
<b>Dette financière nette</b>	<b>5 412,0</b>	<b>1 260,7</b>	<b>6 672,8</b>

(a) Retraitement des participations ne donnant pas le contrôle et des

## 5.2. Réconciliation des données en part du Groupe par métier avec les données à 100 %

### Compte de résultat EPRA simplifié pôle Foncières

(en millions d'euros)	30/06/2022			30/06/2021		
	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>285,0</b>	<b>78,5</b>	<b>363,6</b>	<b>274,2</b>	<b>73,7</b>	<b>348,0</b>
<b>LOYERS NETS</b>	<b>263,8</b>	<b>78,3</b>	<b>342,0</b>	<b>256,2</b>	<b>77,6</b>	<b>333,8</b>
<b>Taux de marge (Loyers nets / revenus locatif)</b>	<b>92,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>94,1%</b>	<b>93,4%</b>	<b>2,5%</b>	<b>95,9%</b>
Coûts de fonctionnement nets	(23,4)	(6,3)	(29,6)	(23,3)	(3,3)	(26,6)
Amortissements des biens d'exploitation	(4,5)	0,1	(4,4)	(6,5)	0,1	(6,3)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-	1,2	1,2	-	(1,1)	(1,1)
Coût de l'endettement net	(37,2)	(9,9)	(47,1)	(40,3)	(10,2)	(50,5)
Autres produits et charges financiers	(3,7)	(1,0)	(4,7)	(3,6)	(0,3)	(3,9)
Charge d'impôt	(2,2)	(0,9)	(3,1)	(1,6)	(0,5)	(2,1)
Résultat net récurrent - Part des participations ne donnant pas le contrôle	-	61,5	61,5	-	62,3	62,3
<b>RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE</b>	<b>192,8</b>	<b>-</b>	<b>192,8</b>	<b>180,9</b>	<b>(0,0)</b>	<b>180,9</b>
Eléments récurrents non courants (b)	4,5	-	4,5	6,5	-	6,5
<b>CASH-FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE</b>	<b>197,3</b>	<b>-</b>	<b>197,3</b>	<b>187,4</b>	<b>-</b>	<b>187,4</b>
Eléments non récurrents et non courants (c)	150,1	-	150,1	23,4	-	23,4
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE IFRS</b>	<b>347,5</b>	<b>-</b>	<b>347,5</b>	<b>210,8</b>	<b>-</b>	<b>210,8</b>

(a) Retraitement des participations ne donnant pas le contrôle et des coentreprises.

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

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

## Compte de résultat EPRA simplifié pôle Foncière Tertiaire

(en millions d'euros)	30/06/2022			30/06/2021		
	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>180,6</b>	<b>4,4</b>	<b>185,0</b>	<b>182,2</b>	<b>8,1</b>	<b>190,3</b>
<b>LOYERS NETS</b>	<b>161,6</b>	<b>5,7</b>	<b>167,3</b>	<b>165,0</b>	<b>12,6</b>	<b>177,6</b>
<b>Taux de marge (Loyers nets / revenus locatif)</b>	<b>89,5%</b>	<b>1,0%</b>	<b>90,4%</b>	<b>90,6%</b>	<b>2,7%</b>	<b>93,3%</b>
Coûts de fonctionnement nets	(15,2)	(0,5)	(15,8)	(19,2)	(0,5)	(19,6)
Amortissements des biens d'exploitation	(4,5)	0,1	(4,4)	(6,5)	0,1	(6,3)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-	1,2	1,2	-	(1,1)	(1,1)
Coût de l'endettement net	(26,3)	(2,0)	(28,3)	(29,4)	(2,3)	(31,8)
Autres produits et charges financiers	(2,5)	(0,2)	(2,7)	(3,4)	(0,1)	(3,5)
Charge d'impôt	(0,8)	(0,1)	(0,9)	(1,0)	(0,0)	(1,1)
Résultat net récurrent - Part des participations ne donnant pas le contrôle	-	4,3	4,3	-	8,7	8,7
<b>RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE</b>	<b>112,2</b>	<b>-</b>	<b>112,2</b>	<b>105,5</b>	<b>-</b>	<b>105,5</b>
Eléments récurrents non courants (b)	4,5	-	4,5	6,5	-	6,5
<b>CASH-FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE</b>	<b>116,7</b>	<b>-</b>	<b>116,7</b>	<b>111,9</b>	<b>-</b>	<b>111,9</b>
Eléments non récurrents et non courants (c)	67,3	-	67,3	(82,8)	-	(82,8)
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE IFRS</b>	<b>184,0</b>	<b>-</b>	<b>184,0</b>	<b>29,1</b>	<b>-</b>	<b>29,1</b>

(a) Retraitement des participations ne donnant pas le contrôle et des coentreprises.

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

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

## Compte de résultat EPRA simplifié pôle Foncière Santé

(en millions d'euros)	30/06/2022			30/06/2021		
	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>104,4</b>	<b>74,1</b>	<b>178,5</b>	<b>92,1</b>	<b>65,6</b>	<b>157,6</b>
<b>LOYERS NETS</b>	<b>102,2</b>	<b>72,5</b>	<b>174,7</b>	<b>91,2</b>	<b>65,0</b>	<b>156,2</b>
<b>Taux de marge (Loyers nets / revenus locatif)</b>	<b>97,8%</b>	<b>0,0%</b>	<b>97,9%</b>	<b>99,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>99,1%</b>
Coûts de fonctionnement nets	(8,1)	(5,8)	(13,9)	(4,1)	(2,9)	(7,0)
Amortissements des biens d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
Coût de l'endettement net	(10,9)	(7,9)	(18,8)	(10,8)	(7,9)	(18,8)
Autres produits et charges financiers	(1,2)	(0,8)	(2,0)	(0,2)	(0,2)	(0,4)
Charge d'impôt	(1,3)	(0,9)	(2,2)	(0,6)	(0,4)	(1,0)
Résultat net récurrent - Part des participations ne donnant pas le contrôle	-	57,2	57,2	-	53,6	53,6
<b>RÉSULTAT NET RÉCURRENT - PART DU GROUPE</b>	<b>80,6</b>	<b>-</b>	<b>80,6</b>	<b>75,5</b>	<b>(0,0)</b>	<b>75,5</b>
Eléments récurrents non courants (b)	-	-	-	-	-	0,0
<b>CASH-FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE</b>	<b>80,6</b>	<b>-</b>	<b>80,6</b>	<b>75,5</b>	<b>-</b>	<b>75,5</b>
Eléments non récurrents et non courants (c)	82,8	-	82,8	106,2	-	106,2
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE IFRS</b>	<b>163,4</b>	<b>-</b>	<b>163,4</b>	<b>181,7</b>	<b>-</b>	<b>181,7</b>

(a) Retraitement des participations ne donnant pas le contrôle.

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

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

## Compte de résultat simplifié pôle Promotion

(en millions d'euros)	30/06/2022			30/06/2021		
	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire	Part du Groupe	Retraitements (a)	Consolidation statutaire
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>527,4</b>	<b>(25,9)</b>	<b>501,5</b>	<b>490,2</b>	<b>(14,2)</b>	<b>476,0</b>
<i>Dont Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion</i>	520,7	(25,9)	494,8	483,3	(14,1)	469,3
<i>Coût des ventes et autres charges</i>	(429,1)	21,8	(407,3)	(406,0)	13,6	(392,3)
<b>Marge immobilière Nette Promotion</b>	<b>91,7</b>	<b>(4,2)</b>	<b>87,5</b>	<b>77,4</b>	<b>(0,4)</b>	<b>76,9</b>
<b>Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)</b>	<b>17,6%</b>		<b>16,8%</b>	<b>16,0%</b>		<b>15,3%</b>
Dont Autres Chiffre d'Affaires	6,7	(0,0)	6,7	6,9	(0,1)	6,7
Coût de fonctionnement et autres coûts	(71,8)	8,7	(63,1)	(63,1)	0,9	(62,2)
Résultats sur cessions	-	-	-	-	-	-
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	0,2	6,9	7,1	0,5	2,2	2,7
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (b)</b>	<b>28,4</b>	<b>2,9</b>	<b>31,3</b>	<b>23,5</b>	<b>3,5</b>	<b>27,0</b>
<b>Taux de marge courant (ROEC/CA) (c)</b>	<b>5,4%</b>		<b>5,5%</b>	<b>4,8%</b>		<b>5,0%</b>
Coût de l'endettement net	(3,3)	(0,5)	(3,8)	(2,1)	0,2	(2,0)
Autres produits et charges financiers	(5,1)	0,3	(4,8)	(3,4)	0,4	(3,1)
Impôt sur les sociétés	(5,5)	0,6	(4,9)	(5,2)	0,4	(4,9)
<b>CASH FLOW NET COURANT</b>	<b>12,9</b>	<b>1,4</b>	<b>14,4</b>	<b>10,9</b>	<b>3,5</b>	<b>14,3</b>
CASH FLOW NET COURANT - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE		(2,5)	(2,5)		(3,5)	(3,5)
<b>CASH-FLOW NET COURANT - Part du Groupe</b>	<b>12,9</b>		<b>11,9</b>	<b>10,9</b>		<b>10,9</b>
Éléments non courants (c)	(5,0)		(3,9)	(8,5)		(8,5)
<b>RÉSULTAT NET - Part du Groupe</b>	<b>7,9</b>		<b>7,9</b>	<b>2,4</b>		<b>2,4</b>

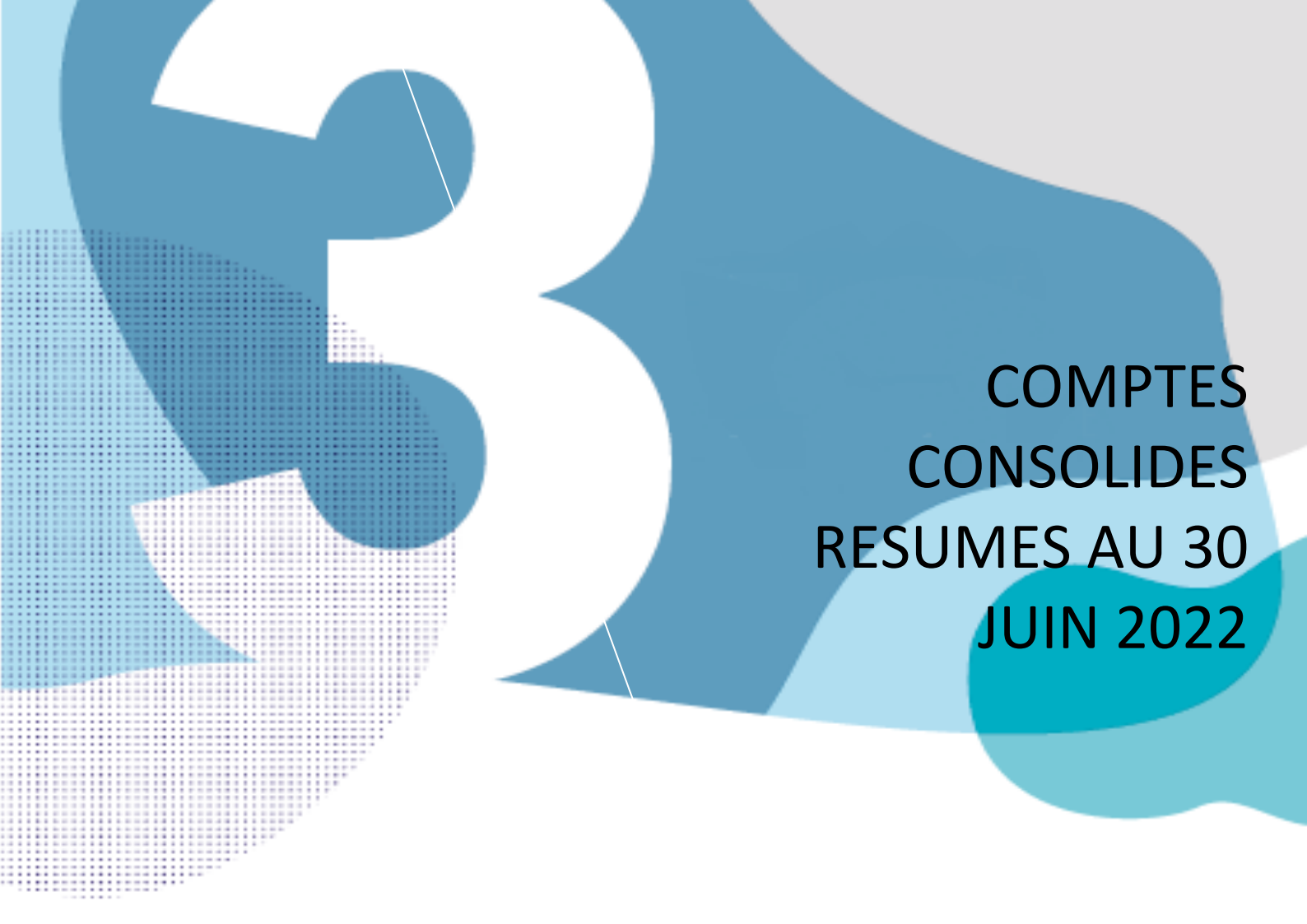
(a) Retraitement des participations ne donnant pas le contrôle et des coentreprises.

(b) Retraitement des coûts de holding.

(en millions d'euros)	30/06/2022			30/06/2021		
	Vision économique	Retraitements (a)	Consolidation statutaire	Vision économique	Retraitements (a)	Consolidation statutaire
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>573,6</b>	<b>(72,1)</b>	<b>501,5</b>	<b>536,3</b>	<b>(60,3)</b>	<b>476,0</b>
<i>Dont Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion</i>	566,9	(72,1)	494,8	805,6	(336,3)	469,3
<i>Coût des ventes et autres charges</i>	(471,9)	64,6	(407,3)	(691,9)	299,6	(392,3)
<b>Marge immobilière Nette Promotion</b>	<b>95,0</b>	<b>(7,5)</b>	<b>87,5</b>	<b>113,7</b>	<b>(36,7)</b>	<b>76,9</b>
<b>Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)</b>	<b>16,8%</b>		<b>16,8%</b>	<b>14,1%</b>		<b>16,4%</b>
Dont Autres Chiffre d'Affaires	6,7	(0,1)	6,7	19,8	(13,1)	6,7
Coût de fonctionnement et autres coûts	(72,2)	9,2	(63,1)	(121,8)	59,6	(62,2)
Résultats sur cessions	-	-	-	-	-	-
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	0,2	6,9	7,1	0,5	2,2	2,7
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL ÉCONOMIQUE COURANT (b)</b>	<b>31,3</b>	<b>-</b>	<b>31,3</b>	<b>24,8</b>	<b>(1,3)</b>	<b>23,5</b>
<b>Taux de marge économique courant (ROEC/CA) (c)</b>	<b>5,5%</b>		<b>5,5%</b>	<b>4,6%</b>		<b>4,9%</b>
Coût de l'endettement net	(3,8)	0,1	(3,8)	(2,4)	0,4	(2,0)
Autres produits et charges financiers	(5,2)	0,4	(4,8)	(3,5)	0,4	(3,1)
Impôt sur les sociétés	(5,2)	0,3	(4,9)	(5,0)	0,1	(4,9)
<b>CASH FLOW NET COURANT</b>	<b>15,5</b>	<b>(1,1)</b>	<b>14,4</b>	<b>14,3</b>	<b>0,0</b>	<b>14,3</b>
CASH FLOW NET COURANT - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	(2,5)	0,0	(2,5)	3,5	0,0	3,5
<b>CASH-FLOW NET COURANT - Part du Groupe</b>	<b>12,9</b>		<b>11,9</b>	<b>10,9</b>		<b>10,9</b>
Éléments non courants (c)	(5,0)		(3,9)	(8,5)		(8,5)
<b>RÉSULTAT NET - Part du Groupe</b>	<b>7,9</b>		<b>7,9</b>	<b>2,4</b>		<b>2,4</b>

(a) Retraitement des coentreprises.

(b) Retraitement des coûts de holding.



# COMPTES CONSOLIDÉS RESUMÉS AU 30 JUN 2022

1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2022 .....	60
2. NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2022 .....	64
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE .....	102

## 1. États financiers consolidés au 30 juin 2022

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

### Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2022	30/06/2021 retraité (a)	31/12/2021
<b>Chiffre d'affaires</b>	7.1.	<b>871,6</b>	<b>830,0</b>	<b>1 660,9</b>
Autres produits liés à l'activité		3,6	(1,1)	0,7
<b>Produits des activités opérationnelles</b>		<b>875,1</b>	<b>828,9</b>	<b>1 661,6</b>
Achats consommés		(402,9)	(376,1)	(753,2)
Services extérieurs		(57,4)	(46,5)	(107,9)
Impôts, taxes et versements assimilés		(3,2)	(0,8)	(2,3)
Charges de personnel, intéressement et participation		(78,8)	(72,7)	(143,1)
Autres charges liées à l'activité		(6,5)	(6,3)	(29,6)
<b>Charges des activités opérationnelles</b>		<b>(548,8)</b>	<b>(502,5)</b>	<b>(1 036,1)</b>
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>		<b>326,3</b>	<b>326,4</b>	<b>625,5</b>
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(9,1)	(10,3)	(20,5)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	4.3.	240,8	130,5	163,4
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		1,0	(1,3)	0,5
Résultat sur acquisitions		(1,1)	(0,1)	(1,2)
Résultat sur cessions		(4,9)	17,6	45,8
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	8.2.	10,6	(2,8)	(12,9)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>563,7</b>	<b>460,0</b>	<b>800,6</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>(50,9)</b>	<b>(52,5)</b>	<b>(101,5)</b>
Autres produits et charges financiers		(25,5)	(54,9)	(54,4)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	5.1.4.	<b>(76,4)</b>	<b>(107,4)</b>	<b>(155,9)</b>
Charge d'impôt	9.1.	(6,2)	(4,6)	(8,4)
Résultat net des activités poursuivies		481,0	348,0	636,4
Résultat des activités abandonnées		-	0,6	0,7
<b>RESULTAT NET</b>		<b>481,0</b>	<b>348,6</b>	<b>637,0</b>
<b>Dont résultat net, part du Groupe</b>		<b>350,8</b>	<b>209,4</b>	<b>400,1</b>
- Dont activités poursuivies		350,8	208,8	399,5
- Dont activités abandonnées		-	0,6	0,7
<b>Dont résultat net, part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>130,3</b>	<b>139,2</b>	<b>236,9</b>
<b>Résultat part du Groupe de base par action (en €)</b>	6.3.1.	<b>4,63 €</b>	<b>2,82 €</b>	<b>5,33 €</b>
- Dont activités poursuivies par action		4,63 €	2,81 €	5,33 €
- Dont activités abandonnées par action		0,00 €	0,01 €	0,01 €
<b>Résultat part du Groupe dilué par action (en €)</b>	6.3.2.	<b>4,63 €</b>	<b>2,82 €</b>	<b>5,33 €</b>
- Dont activités poursuivies par action		4,63 €	2,81 €	5,32 €
- Dont activités abandonnées par action		0,00 €	0,01 €	0,01 €

### État du résultat global consolidé

(en millions d'euros)		30/06/2022	30/06/2021 retraité (a)	31/12/2021
<b>RESULTAT NET</b>		<b>481,0</b>	<b>348,6</b>	<b>637,0</b>
<b>Autres éléments du résultat global :</b>				
- <b>Recyclables en compte de résultat – couverture des flux de trésorerie</b>		<b>106,2</b>	<b>44,1</b>	<b>58,8</b>
- Variation de juste valeur		106,8	22,7	37,9
- Recyclage par résultat		(0,6)	21,4	20,8
- <b>Non recyclables en compte de résultat</b>		<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>
- Ecarts actuariels		3,4	3,1	3,7
- Impôts sur écarts actuariels		(0,4)	(0,6)	(0,7)
<b>Résultat global reconnu en capitaux propres</b>		<b>109,2</b>	<b>46,6</b>	<b>61,8</b>
- Dont transféré dans le résultat net		(0,6)	21,4	20,8
<b>RESULTAT GLOBAL</b>		<b>590,2</b>	<b>395,2</b>	<b>698,9</b>
- <b>Dont part du Groupe</b>		<b>439,2</b>	<b>251,4</b>	<b>453,3</b>
- <b>Dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>151,1</b>	<b>143,8</b>	<b>245,5</b>

(a) Suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur au 31 décembre 2021 pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40), les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités à des fins de comparaison. Les impacts de ces retraitements sont présentés dans la note 11.

## État de la situation financière consolidée

### ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2022	31/12/2021
<i>Goodwills</i>	8.1.	55,1	45,3
Autres Immobilisations incorporelles		26,3	22,2
Immobilisations corporelles		54,7	44,3
Immeubles de placement nets	4.1.1.	15 258,1	15 183,6
Titres mis en équivalence	8.2.	130,1	132,7
Actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5.	22,3	21,2
Actifs financiers au coût amorti	5.1.5.	93,8	75,8
Dérivés actifs	5.1.3.	95,3	3,8
Actifs d'impôts différés		8,6	8,1
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>15 744,3</b>	<b>15 537,0</b>
Stocks et en-cours	7.2.2.	711,4	556,4
Actifs sur contrats	7.2.3.	157,2	103,9
Créances clients	7.2.3.	200,0	147,9
Créances d'impôts		9,0	11,3
Créances diverses		325,8	300,8
Autres actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5.	0,1	0,1
Actifs financiers au coût amorti	5.1.5.	122,3	110,8
Dérivés actifs	5.1.3.	0,0	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6.	975,0	655,7
Actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées	4.1.2.	68,0	185,1
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>2 568,7</b>	<b>2 072,0</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>18 313,0</b>	<b>17 608,9</b>

### PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2022	31/12/2021
Capital	6.1.1.	116,2	116,2
Primes liées au capital		2 514,3	2 593,5
Actions propres		(41,3)	(39,1)
Réserves de réévaluation	5.1.3.	82,5	(3,0)
Autres réserves		3 813,0	3 654,0
Résultat net part du Groupe		350,8	400,1
<b>Capitaux propres - part du Groupe</b>		<b>6 835,4</b>	<b>6 721,8</b>
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		2 024,2	1 917,5
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>8 859,7</b>	<b>8 639,4</b>
Provisions	10.1.	22,7	26,7
Dettes financières au coût amorti	5.1.1.	6 707,7	6 501,0
Dettes de location		57,6	46,2
Dettes d'impôts		8,8	8,8
Passifs d'impôts différés		15,4	10,6
Autres passifs financiers		73,8	72,7
Dérivés passifs	5.1.3.	2,2	16,7
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>6 888,2</b>	<b>6 682,7</b>
Provisions	10.1.	48,0	49,5
Dettes financières au coût amorti	5.1.1.	1 189,1	1 126,2
Dettes de location		8,9	8,2
Dettes d'impôts		14,3	15,1
Passifs sur contrats	7.2.3.	59,6	51,8
Dettes fournisseurs		546,0	519,4
Dettes diverses		693,4	510,2
Autres passifs financiers		3,1	2,9
Dérivés passifs	5.1.3.	0,5	1,3
Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées	4.1.2.	2,3	2,3
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>2 565,1</b>	<b>2 286,9</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>18 313,0</b>	<b>17 608,9</b>

## Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2022	30/06/2021 retraité (a)	31/12/2021
<b>I) OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE OPERATIONNELLE</b>				
<b>Résultat net</b>		<b>481,0</b>	<b>348,6</b>	<b>637,0</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		6,8	22,7	40,9
Variation de juste valeur des immeubles de placement		(240,8)	(130,5)	(163,4)
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur		(0,2)	22,5	21,9
Autres produits et charges calculés		0,8	0,8	5,9
Plus ou moins-values de cession d'actifs		(10,3)	(18,9)	(25,7)
Plus ou moins-values de cession de titres consolidés		(0,4)	-	(26,0)
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		(10,6)	2,8	12,9
Dividendes reçus		0,1	(0,5)	(0,6)
<b>Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts</b>		<b>226,6</b>	<b>247,6</b>	<b>502,9</b>
Coût de la dette financière nette		41,4	48,2	97,0
Charge d'impôt		6,2	4,6	8,3
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts</b>		<b>274,2</b>	<b>300,3</b>	<b>608,1</b>
Intérêts payés		(49,1)	(50,4)	(103,0)
Impôt payé		(5,3)	(4,4)	(7,5)
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité opérationnelle (b)	7.2.1.	(227,9)	(18,2)	31,5
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		<b>(8,2)</b>	<b>227,3</b>	<b>529,1</b>
<b>II) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>				
Autres immobilisations incorporelles, immobilisations corporelles et immeubles de placement				
- acquisitions		(239,8)	(322,7)	(1 026,7)
- cessions		492,4	328,3	380,3
Variation des dépôts de garantie versés et reçus		(16,9)	(13,0)	(29,6)
Variation des créances financières		1,0	0,9	1,8
<b>Investissements opérationnels</b>		<b>236,7</b>	<b>(6,5)</b>	<b>(674,2)</b>
Titres de filiales				
- acquisitions		(20,1)	(15,1)	(232,7)
- cessions		0,0	0,0	60,5
- incidences des variations de périmètre		(5,8)	2,1	1,3
Titres de sociétés mises en équivalence et titres non consolidés				
- acquisitions		10,5	5,7	5,6
- cessions		-	-	0,0
Dividendes reçus et résultat des sociétés transparentes mises en équivalence		(9,4)	(7,0)	(6,4)
<b>Investissements financiers</b>		<b>(24,8)</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(171,8)</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>211,9</b>	<b>(20,7)</b>	<b>(846,0)</b>
<b>III) OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>				
Sommes reçues des détenteurs d'intérêts dans des participations ne donnant pas le contrôle lors d'augmentation de capital (b)		71,5	3,5	65,3
- dividendes et acomptes versés aux actionnaires d'Icade SA	2.4.	(159,0)	(196,1)	(196,1)
- dividendes et acomptes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(94,9)	(82,5)	(83,2)
Rachat de titres en autocontrôle		(2,2)	(0,2)	0,2
Opérations d'acquisitions et de cessions de titres avec les participations ne donnant pas le contrôle		(0,0)	(1,6)	(1,6)
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations en capital</b>		<b>(184,6)</b>	<b>(276,9)</b>	<b>(215,5)</b>
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières		1 267,0	1 250,6	1 515,6
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(1 002,1)	(1 452,5)	(1 561,5)
Remboursements des dettes de location		(4,3)	(3,9)	(7,8)
Acquisitions et cessions d'actifs et passifs financiers courants		(13,2)	(30,5)	42,7
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations de financement</b>	<b>5.1.1.</b>	<b>247,4</b>	<b>(236,3)</b>	<b>(11,1)</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>62,8</b>	<b>(513,3)</b>	<b>(226,6)</b>
<b>VARIATION NETTE DE TRESORERIE (I) + (II) + (III)</b>		<b>266,4</b>	<b>(306,8)</b>	<b>(543,5)</b>
<b>TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE</b>		<b>542,3</b>	<b>1 085,7</b>	<b>1 085,7</b>
<b>TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE</b>		<b>808,7</b>	<b>778,9</b>	<b>542,3</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie (hors intérêts courus non échus)		974,8	886,0	655,6
Découverts bancaires (hors intérêts courus non échus)		(166,2)	(107,1)	(113,3)
<b>TRESORERIE NETTE</b>		<b>808,7</b>	<b>778,9</b>	<b>542,3</b>

(a) Suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur au 31 décembre 2021 pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40), les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités à des fins de comparaison. Les impacts de ces retraitements sont présentés dans la note 11.

(b) L'OPPCI IHE a réalisé une augmentation de capital de 176,0 millions d'euros dont 71,5 millions d'euros souscrits par les participations ne donnant pas le contrôle. Les fonds ont été versés par les actionnaires en 2021.



## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital	Primes liées au capital	Actions propres	Réserves de réévaluation	Autres réserves et résultat net part du groupe	Capitaux propres, part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
<b>CAPITAUX PROPRES PUBLIES AU 01/01/2021</b>	113,6	2 644,4	(39,2)	(53,1)	3 798,5	6 464,1	1 692,3	8 156,3
<b>Résultat net retraité (a)</b>					209,4	209,4	139,2	348,6
<b>Autres éléments du Résultat global :</b>								
<b>Instruments de couverture de flux de trésorerie :</b>								
- Variations de valeur				18,4		18,4	4,3	22,7
- Recyclage par résultat				21,1		21,1	0,3	21,4
<b>Autres éléments non recyclables :</b>								
- Ecart actuariel					3,1	3,1		3,1
- Impôts sur écarts actuariels					(0,6)	(0,6)		(0,6)
<b>Résultat global retraité</b>				39,4	211,9	251,4	143,8	395,2
Dividendes versés		(148,8)			(147,9)	(296,7)	(84,2)	(380,9)
Augmentation de capital (b)	2,6	98,0			0,0	100,6	3,4	103,9
Actions propres			(0,2)			(0,2)		(0,2)
Autres				0,0	(0,5)	(0,5)	(1,5)	(2,0)
<b>CAPITAUX PROPRES RETRAITES AU 30/06/2021</b>	116,2	2 593,5	(39,5)	(13,7)	3 862,0	6 518,6	1 753,8	8 272,3
<b>Résultat net</b>					190,7	190,7	97,8	288,5
<b>Autres éléments du Résultat global :</b>								
<b>Instruments de couverture de flux de trésorerie :</b>								
- Variations de valeur				11,2		11,2	4,0	15,3
- Recyclage par résultat				(0,5)		(0,5)	(0,1)	(0,6)
<b>Autres éléments non recyclables :</b>								
- Ecart actuariel					0,5	0,5	0,0	0,6
- Impôts sur écarts actuariels					(0,0)	(0,0)		(0,0)
<b>Résultat global</b>				10,8	191,2	202,0	101,7	303,7
Dividendes versés							(0,0)	(0,0)
Augmentation de capital					(0,0)	(0,0)	60,6	60,6
Actions propres			0,4			0,4		0,4
Autres					0,9	0,9	1,5	2,4
<b>CAPITAUX PROPRES PUBLIES AU 31/12/2021</b>	116,2	2 593,5	(39,1)	(3,0)	4 054,1	6 721,8	1 917,5	8 639,4
<b>Résultat net</b>					350,8	350,8	130,3	481,0
<b>Autres éléments du Résultat global :</b>								
<b>Instruments de couverture de flux de trésorerie :</b>								
- Variations de valeur				85,9		85,9	20,9	106,8
- Recyclage par résultat				(0,5)		(0,5)	(0,1)	(0,6)
<b>Autres éléments non recyclables :</b>								
- Ecart actuariel					3,4	3,4	0,0	3,4
- Impôts sur écarts actuariels					(0,4)	(0,4)		(0,4)
<b>Résultat global</b>				85,4	353,7	439,2	151,1	590,2
Dividendes versés		(79,3)			(239,8)	(319,1)	(98,0)	(417,0)
Augmentation de capital (c)							71,5	71,5
Actions propres (d)			(2,2)			(2,2)		(2,2)
Autres (e)					(4,3)	(4,3)	(17,9)	(22,2)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30/06/2022</b>	116,2	2 514,3	(41,3)	82,5	4 163,8	6 835,4	2 024,2	8 859,7

(a) Suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur au 31 décembre 2021 pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40), les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités à des fins de comparaison. Les impacts de ces retraitements sont présentés dans la note 11.

(b) En 2021, dans le cadre du paiement d'une fraction du dividende en actions, Icade SA a procédé à la création de 1 698 804 actions nouvelles.

(c) L'OPPCI IHE a constaté la réalisation d'une augmentation de capital de 176,0 millions d'euros au premier semestre 2022, dont 71,5 millions d'euros souscrits par les minoritaires.

(d) Les actions propres détenues ont été portées de 537 554 au 31 décembre 2021 à 582 554 au 30 juin 2022.

(e) Au 30 juin 2022, les autres incidences concernent principalement les variations de périmètre, notamment l'échange croisé des titres Oriant et factor E et l'acquisition du Groupe M&A détaillées à la note 2.2.

## 2. Notes annexes aux états financiers consolidés résumés au 30 juin 2022

NOTE 1. PRINCIPES GÉNÉRAUX.....	65
1.1. Informations générales .....	65
1.2. Référentiel comptable .....	65
1.3. Bases de préparation et de présentation des états financiers consolidés.....	66
NOTE 2. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2022.....	68
2.1. Crise sanitaire et contexte international .....	68
2.2. Investissements et cessions .....	68
2.3. Financements et évolution de l'endettement financier net .....	68
2.4. Distribution de dividendes.....	69
NOTE 3. INFORMATION SECTORIELLE .....	70
3.1. Résultats sectoriels .....	70
3.2. État de la situation financière sectorielle .....	70
3.3. Flux de trésorerie sectoriels sur immobilisations et immeubles de placement .....	70
NOTE 4. PATRIMOINE IMMOBILIER ET JUSTE VALEUR .....	71
4.1. Patrimoine immobilier .....	71
4.2. Expertise du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses.....	72
4.3. Variation de la juste valeur des immeubles de placement .....	76
NOTE 5. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS.....	77
5.1. Structure financière et contribution au résultat.....	77
5.2. Gestion des risques financiers .....	80
5.3. Juste valeur des actifs et passifs financiers.....	83
NOTE 6. CAPITAUX PROPRES ET RÉSULTAT PAR ACTION .....	85
6.1. Capital social et actionariat.....	85
6.2. Dividendes.....	85
6.3. Résultat par action.....	86
NOTE 7. DONNÉES OPÉRATIONNELLES.....	87
7.1. Produits des activités ordinaires .....	87
7.2. Composantes du besoin en fonds de roulement.....	87
NOTE 8. AUTRES ACTIFS NON COURANTS .....	89
8.1. Goodwills .....	89
8.2. Variation des titres mis en équivalence .....	89
8.3. Informations sur les co-entreprises et entreprises associées.....	89
NOTE 9. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT .....	90
9.1. Charge d'Impôt .....	90
NOTE 10. PROVISIONS ET PASSIFS ÉVENTUELS .....	90
10.1. Provisions.....	90
10.2. Passifs éventuels .....	90
NOTE 11. COMPTES RETRAITÉS AU 30 JUIN 2021 .....	91
NOTE 12. AUTRES INFORMATIONS.....	93
12.1. Engagements hors bilan.....	93
12.2. Événements postérieurs à la clôture .....	93
12.3. Périmètre .....	93

## Note 1. Principes généraux

### 1.1. Informations générales

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

Les états financiers consolidés de la Société au 30 juin 2022 reflètent la situation financière et le résultat de la Société et de ses filiales (« le Groupe »), ainsi que les intérêts du Groupe dans les sociétés mises en équivalence (co-entreprises et entreprises associées). Ils ont été établis en euros, monnaie fonctionnelle de la Société.

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

### 1.2. Référentiel comptable

Les états financiers consolidés résumés du Groupe pour la période de 6 mois au 30 juin 2022 ont été établis conformément aux normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2022 et en application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, avec des données comparatives (1er semestre 2021 et/ou 31 décembre 2021) établies selon le référentiel applicable à la date de clôture.

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

Les méthodes comptables et bases d'évaluation appliquées par le Groupe pour l'établissement des états financiers consolidés résumés sont identiques à celles retenues pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2021, sous réserve des spécificités de la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire décrites à la note 1.3.3 et à l'exception des normes, interprétations et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022 et qui sont présentés à la note 1.2.1 ci-dessous.

#### 1.2.1. Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2022

- ◆ Amendements à la norme IFRS 3 - Mise à jour du cadre conceptuel.
- ◆ Améliorations annuelles des IFRS - Cycle 2018 / 2020 (amendements mineurs des normes IFRS 1, IFRS 9, IAS 41, IFRS 16).

Ces amendements n'ont pas eu d'impact sur le Groupe.

- ◆ Amendements à la norme IAS 37 – Contrats déficitaires – Coûts d'exécution du contrat  
Ces amendements précisent les coûts à retenir lors de l'analyse de contrats déficitaires.
- ◆ Amendements à la norme IAS 16 – Immobilisations corporelles - Comptabilisation des produits générés avant la mise en service.

Ces amendements ne sont pas applicables au Groupe.

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

- ◆ IFRS 9 Instruments financiers et IAS 20 Subventions publiques – Transactions relatives au TLTRO III – Février 2022
- ◆ IAS 7 Etats des flux de trésorerie – Dépôts à vue faisant l'objet de restrictions
- ◆ IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients – Agent/Principal : Revendeur de logiciels

#### 1.2.2. Normes, amendements et interprétations publiés mais non applicables de manière obligatoire au 1er janvier 2022

##### **Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB applicables au 1er janvier 2023 et adoptés par l'Union Européenne**

- ◆ Amendements à la norme IAS 1 - Informations à fournir sur les principes et méthodes comptables

Ces amendements visent à clarifier les informations à fournir dans les états financiers sur les méthodes comptables significatives (« *material* » au sens d'IAS 1). Le *Practice Statement 2* « *Making materiality judgements* » est mis à jour avec l'ajout d'une démarche d'analyse du caractère significatif de l'information en matière comptable et des exemples d'application des principes d'IAS 1 amendés.

- ◆ Amendements à la norme IAS 8 - Définition d'une estimation comptable

Ces amendements ont pour objectif de définir la notion d'estimation comptable comme étant « un montant monétaire dans les états financiers qui est sujet à des incertitudes en ce qui concerne son évaluation ». Ils précisent également qu'une entité élabore des estimations comptables si les méthodes comptables requièrent que des éléments des états financiers soient évalués d'une façon qui implique une incertitude de mesure (montants monétaires non observables directement).

Ces normes d'application obligatoire au 1er janvier 2023 n'ont pas été appliquées par anticipation par le Groupe.

- ◆ Norme IFRS 17 - Contrats d'assurance (en remplacement d'IFRS 4)

Cette norme n'est pas applicable au Groupe.

## Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB applicables au 1er janvier 2023 mais non encore adoptés par l'Union Européenne

- ◆ Amendements à la norme IAS 12 - Impôts différés relatifs à des actifs et passifs résultant d'une même transaction

Ces amendements précisent qu'il convient de comptabiliser l'impôt différé sur les transactions pour lesquelles l'entreprise comptabilise à la fois un actif et un passif telles que les contrats de location.

- ◆ Normes IFRS 17 et IFRS 9 - Première application, informations comparatives.
- ◆ Amendements à la norme IAS 1 - Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants

Ces amendements visent à préciser les critères de classement d'un passif en tant que passif courant ou non courant.

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

### 1.3.1. Bases d'évaluation

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

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

- ◆ Niveau 1 : juste valeur évaluée à partir de prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
- ◆ Niveau 2 : juste valeur évaluée à partir de modèles utilisant des données observables, soit directement (à savoir des prix), soit indirectement (à savoir des données dérivées des prix) ;
- ◆ Niveau 3 : juste valeur évaluée à partir de données de marché non observables directement.

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

### 1.3.2. Recours à des jugements et estimations

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

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

Ainsi, les principales estimations réalisées par le Groupe ont concerné les évaluations suivantes :

- ◆ Les justes valeurs des immeubles de placement déterminées sur les évaluations réalisées par des experts indépendants (cf. note 4.2) ;
- ◆ L'évaluation du risque de crédit des créances clients ;
- ◆ L'évaluation du résultat à l'avancement des contrats de construction et de vente en l'état futur d'achèvement (« VEFA ») à la suite de la revue semestrielle des programmes de promotion immobilière faisant l'objet d'une maîtrise foncière ;

Les estimations comptables concourant à la présentation des états financiers au 30 juin 2022 ont été réalisées dans un contexte d'incertitudes sur les perspectives économiques et financières. Le Groupe a tenu compte des informations fiables dont il disposait quant aux incidences de ce contexte au 30 juin 2022.

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

En particulier, la Direction du Groupe a intégré les enjeux liés aux changements climatiques et au développement durable au travers, notamment, de sa politique d'investissements et de dépenses pour répondre en particulier aux dispositifs réglementaires applicables et à sa stratégie de réduction de son empreinte carbone du Groupe. Ainsi, des enveloppes de ressources annuelles sont identifiées pour financer les actions à entreprendre, et Icade a poursuivi activement sa stratégie de financement durable de ses activités avec la mise en place fin 2021 d'un nouveau cadre de référence d'émission de dettes vertes.

Par ailleurs, la Direction a exercé son jugement pour :

- ◆ La détermination du niveau de contrôle (exclusif ou conjoint) exercé par le Groupe sur ses participations ou de l'existence d'une influence notable ;
- ◆ L'évaluation des droits d'utilisation de l'actif et engagements locatifs retenus dans le cadre de l'application de la norme IFRS 16 - Contrats de location, et en particulier la détermination des durées de location ;
- ◆ La détermination du classement des contrats de location dans lesquels le Groupe agit en tant que bailleur, entre location simple et location financement ;
- ◆ La reconnaissance des actifs d'impôts différés, en particulier sur déficits reportables ;
- ◆ La qualification des transactions d'acquisition en regroupement d'entreprises au regard de la définition d'une activité déterminée par l'amendement à la norme IFRS 3 révisée ;
- ◆ La satisfaction ou non des critères de classification des actifs détenus en vue de leur vente et des passifs liés conformément à la norme IFRS 5.

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

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2022 n'incluent pas l'intégralité de l'information financière requise pour des états financiers consolidés annuels et doivent donc être lus conjointement avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2021.

Conformément à IAS 34, la charge d'impôt pour le 1er semestre 2022 a été calculée en appliquant pour chaque société le taux effectif moyen estimé pour l'exercice complet au résultat avant impôt de la période intermédiaire. Ce taux estimé est calculé sur la base des données 2022 validées par la direction.

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

## Note 2. Faits marquants du premier semestre 2022

### 2.1. Crise sanitaire et contexte international

Les états financiers du Groupe au 30 juin 2022 n'ont pas été impactés significativement par le contexte économique inflationniste et de hausse des taux souverains provoqué par une reprise de l'activité mondiale post crise de la Covid-19 et accentué par le conflit entre Russie et Ukraine.

En effet, la forte inertie de ses trois activités, le niveau de couverture élevé de son passif financier au risque de taux et l'absence d'exposition du Groupe en Russie et en Ukraine ont permis de faire face à cette situation au premier semestre. Toutefois, le Groupe se prépare à s'adapter au nouveau contexte économique et financier mondial en portant une attention particulière à court et moyen terme à l'évolution des coûts de construction et leur acheminement ainsi qu'à la hausse des taux d'intérêts sur les marchés financiers et à son impact sur le coût de financement.

### 2.2. Investissements et cessions

#### Foncière Tertiaire

- ◆ Les investissements de la Foncière Tertiaire (123,7 millions d'euros) ont été principalement réalisés au travers d'opérations en développements telles que Jump à Saint-Denis, Edenn à Nanterre Préfecture, Athlètes Village à Saint Ouen, Grand Central à Marseille ;
- ◆ Les cessions réalisées au cours de la période s'élèvent à 409,8 millions d'euros avec la vente du Millénaire 4 à Aubervilliers et de l'ensemble Gambetta dans le 19<sup>ème</sup> arrondissement ;
- ◆ Conformément aux accords signés en 2017 dans le cadre du co-développement de l'opération Quai 8.2, Icade et Covivio ont procédé au débouclage, le 18 janvier 2022, de l'opération par échange croisé de titres des deux actifs Orianz et FactorE situés à Bordeaux EURATLANTIQUE. Cette opération se traduit par l'acquisition de 34,7% de Orianz portant la détention d'Icade à 100% et par la cession des 65,3% des titres FactorE à Covivio.

#### Foncière Santé

- ◆ Les investissements de la Foncière Santé (127,6 millions d'euros) ont été réalisés en France (35,3 millions d'euros) et dans le Sud de L'Europe (en Espagne, pour 69,3 millions d'euros et en Italie pour 22,6 millions d'euros).
- ◆ Le semestre a été marqué par la cession d'un portefeuille de 4 actifs en France pour près de 78 millions d'euros à un niveau de plus-value de près de 10 % par rapport aux dernières expertises confortant la solidité de ces dernières mais aussi la poursuite de l'attractivité de cette classe d'actif.

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

#### Promotion

L'activité est restée très dynamique sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022 avec plus de 50ancements d'opérations dans le résidentiel et de belles opérations dans le tertiaire.

Le 29 avril 2022, Icade Promotion a pris le contrôle du Groupe M&A (promoteur régional opérant dans la région de Montpellier et constitué de plusieurs entités juridiques), et détient 50,1, % du capital et des droits de vote. Les actionnaires vendeurs conservent 49,9% de capital de M&A.

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

Au cours du premier semestre le Groupe a notamment procédé :

- ◆ A l'émission d'un nouveau *Green Bond* de 500 millions d'euros, de maturité 8 ans, assorti d'un coupon annuel de 1,00%.
- ◆ Au remboursement anticipé d'une souche de son emprunt obligataire arrivant à échéance en septembre 2023, pour un montant de 279,2 millions d'euros, pour lequel un montant associé de 15 millions d'euros de pénalités a été versé
- ◆ A la mise en place :
  - d'un « *Bridge to Bond* » chez Icade Santé de 300 millions d'euros, utilisé à hauteur de 200 millions d'euros au 30 juin 2022 ;
  - de lignes de crédit « *RCF* » Icade Santé, non tirées au 30 juin 2022, d'un montant de 400 millions d'euros en substitution des 270 millions d'euros de lignes Icade remboursées par anticipation.

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

## 2.4. Distribution de dividendes

L'assemblée générale du 22 avril 2022 a voté la distribution d'un dividende au titre de l'exercice 2021 d'un montant de 4,20 euros brut par action accompagnée des modalités suivantes :

- ◆ Le versement d'un acompte de 2,10 euros par action en numéraire, le 2 mars 2022, pour un montant de 158,9 millions d'euros après prise en compte des titres auto détenus, et
- ◆ Le versement du solde, soit 2,10 euros par action, intervenu le 6 juillet 2022, pour un montant de 158,9 millions d'euros après prise en compte des titres auto détenus.

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

## Note 3. Information sectorielle

### 3.1. Résultats sectoriels

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion		Inter-métiers et Autres		Total	
	30/06/2022	30/06/2021 retraité (a)	30/06/2022	30/06/2021 retraité (a)	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2021 retraité (a)	30/06/2022	30/06/2021 retraité (a)
CHIFFRE D'AFFAIRES	199,9	202,9	179,0	158,8	501,5	476,0	(8,8)	(7,7)	871,6	830,0
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	150,2	156,4	160,9	149,3	21,0	17,6	(5,7)	3,1	326,3	326,4
RESULTAT OPERATIONNEL	242,6	106,7	303,8	335,2	22,0	13,5	(4,6)	4,7	563,7	460,0
RESULTAT FINANCIER	(45,7)	(72,4)	(22,2)	(21,0)	(8,6)	(5,0)	0,0	(9,0)	(76,4)	(107,4)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>196,0</b>	<b>33,2</b>	<b>279,4</b>	<b>313,3</b>	<b>10,3</b>	<b>5,8</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(3,8)</b>	<b>481,0</b>	<b>348,6</b>
Résultat net : part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	12,0	4,1	115,9	131,7	2,4	3,4	-	-	130,3	139,2
<b>RESULTAT NET : PART GROUPE</b>	<b>184,0</b>	<b>29,1</b>	<b>163,4</b>	<b>181,7</b>	<b>7,9</b>	<b>2,4</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(3,8)</b>	<b>350,8</b>	<b>209,4</b>

(a) Suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur au 31 décembre 2021 pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40), les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités à des fins de comparaison. Les impacts de ces retraitements sont présentés dans la note 11.

Au premier semestre 2022, le chiffre d'affaires est réalisé à hauteur de 97,3% en France (98,5% au premier semestre 2021).

### 3.2. État de la situation financière sectorielle

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion		Inter-métiers et Autres		Total	
	30/06/22	31/12/21	30/06/22	31/12/21	30/06/22	31/12/21	30/06/22	31/12/21	30/06/22	31/12/21
Immeubles de placement	8 426,0	8 527,0	6 832,0	6 656,6	-	-	-	-	15 258,1	15 183,6
Autres actifs	3 622,3	3 236,8	(1 146,8)	(1 115,5)	1 595,2	1 281,8	(1 015,8)	(977,8)	3 054,9	2 425,3
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>12 048,3</b>	<b>11 763,8</b>	<b>5 685,2</b>	<b>5 541,1</b>	<b>1 595,2</b>	<b>1 281,8</b>	<b>(1 015,8)</b>	<b>(977,8)</b>	<b>18 313,0</b>	<b>17 608,9</b>
Capitaux propres, part du Groupe	5 663,9	5 610,2	1 106,9	1 046,5	98,3	94,2	(33,7)	(29,1)	6 835,4	6 721,8
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	194,7	199,4	1 822,4	1 708,1	7,1	10,0	-	-	2 024,2	1 917,5
Dettes financières	5 537,3	5 520,0	2 648,8	2 493,5	706,9	460,2	(996,2)	(846,4)	7 896,8	7 627,2
Autres passifs	652,4	434,2	107,1	293,0	782,9	717,4	14,1	(102,3)	1 556,6	1 342,4
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>12 048,3</b>	<b>11 763,8</b>	<b>5 685,2</b>	<b>5 541,1</b>	<b>1 595,2</b>	<b>1 281,8</b>	<b>(1 015,8)</b>	<b>(977,8)</b>	<b>18 313,0</b>	<b>17 608,9</b>

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

(en millions d'euros)	Foncière Tertiaire		Foncière Santé		Promotion		Inter-métiers et Autres		Total	
	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2021
<b>FLUX DE TRESORERIE :</b>										
- acquisitions	(103,7)	(190,8)	(128,2)	(127,1)	(7,9)	(4,8)	-	-	(239,8)	(322,7)
- cessions	410,3	325,0	82,1	3,3	-	-	-	-	492,4	328,3



## Note 4. Patrimoine immobilier et juste valeur

### 4.1. Patrimoine immobilier

#### 4.1.1. Immeubles de placement

Le patrimoine de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé est principalement composé d'immeubles de placement. Il est expertisé selon les modalités décrites au paragraphe 4.2. L'évolution des immeubles de placement se présente comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2021	Acquisitions	Travaux (a)	Cessions	Variation de juste valeur constatée en résultat	Autres mouvements (b)	30/06/2022	
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	15 183,6	98,1	152,5	(69,7)	240,8	(347,2)	15 258,1	
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>4.3.</b>	<b>15 183,6</b>	<b>98,1</b>	<b>152,5</b>	<b>(69,7)</b>	<b>240,8</b>	<b>(347,2)</b>	<b>15 258,1</b>
Immeubles de placements des sociétés mises en équivalence (c)	107,0	0,0	0,6	-	3,3	0,0	110,9	
Immeubles de placement destinés à être cédés (IFRS 5)	4.1.2.	185,1	-	-	(474,0)	1,4	347,2	59,8
Créances financières et autres actifs	74,9	-	-	-	-	(1,0)	74,0	
<b>VALEUR DU PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>15 550,6</b>	<b>98,1</b>	<b>153,2</b>	<b>(543,7)</b>	<b>245,5</b>	<b>(1,0)</b>	<b>15 502,7</b>	
<b>Répartition du patrimoine :</b>								
Bureaux	6 780,5	-	91,4	(451,7)	70,7	-	6 490,8	
Parcs d'affaires	1 771,9	-	28,3	-	33,4	-	1 833,6	
Autres actifs	341,6	1,2	2,8	(3,9)	5,4	(1,0)	346,2	
<b>Foncière tertiaire</b>	<b>8 894,0</b>	<b>1,2</b>	<b>122,5</b>	<b>(455,6)</b>	<b>109,5</b>	<b>(1,0)</b>	<b>8 670,6</b>	
<b>Foncière santé</b>	<b>6 656,6</b>	<b>96,9</b>	<b>30,7</b>	<b>(88,1)</b>	<b>136,0</b>	<b>-</b>	<b>6 832,0</b>	
<b>VALEUR DU PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>15 550,6</b>	<b>98,1</b>	<b>153,2</b>	<b>(543,7)</b>	<b>245,5</b>	<b>(1,0)</b>	<b>15 502,7</b>	

(a) Les travaux comprennent 0,6 million d'euros de frais financiers activés.

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

(c) Les immeubles de placement des foncières mises en équivalence sont évalués à la juste valeur et présentés en quote-part de détention.

La valeur des expertises s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2022	31/12/2021
<b>VALEUR DU PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>15 502,7</b>	<b>15 550,6</b>
Dettes de location	(32,1)	(31,3)
Plus-value latente portant sur les autres actifs expertisés	6,2	6,2
<b>VALEUR D'EXPERTISE DU PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>15 476,7</b>	<b>15 525,5</b>
<b>Répartition du patrimoine :</b>		
Bureaux	6 485,4	6 775,0
Parcs d'affaires	1 833,6	1 771,9
Autres actifs	329,1	325,4
<b>Foncière tertiaire</b>	<b>8 648,2</b>	<b>8 872,4</b>
<b>Foncière santé</b>	<b>6 828,6</b>	<b>6 653,1</b>
<b>VALEUR D'EXPERTISE DU PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>15 476,7</b>	<b>15 525,5</b>

## Investissements/Acquisitions

Les investissements de la **Foncière Tertiaire** pour 123,7 millions d'euros au cours de la période concernent principalement :

- ◆ Les opérations en développements à hauteur de 79,7 millions d'euros dont Jump à Saint-Denis (18,0 millions d'euros), Edenn à Nanterre Préfecture (24,0 millions d'euros), Athlètes Village à Saint Ouen (11,8 millions d'euros), Grand Central à Marseille (4,6 millions d'euros) et B034 un hôtel situé au Pont de Flandre (4,3 millions d'euros) ;
- ◆ Le solde des investissements regroupant les Capex et Autres pour 43,9 millions d'euros a été affecté principalement aux travaux d'entretien des immeubles et aux travaux réalisés pour les locataires.

Les investissements (acquisitions et travaux) de la **Foncière Santé** se sont élevés à 127,6 millions d'euros au cours de la période et concernent principalement :

- ◆ A l'international, le Groupe a réalisé 92,3 millions d'euros d'investissements :
  - En Espagne, pour 69,3 millions d'euros, au travers de l'acquisition de cinq établissements de long séjour (56,0 millions d'euros) et d'une clinique ophtalmologique à Madrid (13,3 millions d'euros) ;
  - En Italie, pour 22,6 millions d'euros avec principalement l'acquisition d'une clinique à Rapallo dans le cadre de la promesse, signée avec Gruppo Villa Maria en 2021, qui porte sur l'acquisition de trois hôpitaux privés en 2022.
- ◆ En France, les investissements réalisés à hauteur de 35,3 millions d'euros se répartissent entre :
  - Les acquisitions s'élèvent à 5,0 millions d'euros, et comportent notamment un centre de santé situé à Lyon pour 2,4 millions d'euros ;
  - Les investissements réalisés au titre du pipeline de développement pour 23,1 millions d'euros qui concernent notamment l'extension de la clinique Saint-Augustin à Bordeaux pour 4,3 millions d'euros, un SSR situé à Salon-de-Provence pour 2,3 millions d'euros, l'extension et rénovation de la clinique des cèdres situé à Brive-la-Gaillarde pour 2,4 millions d'euros, et la construction d'un EHPAD à Bellerive-sur-Allier pour 1,8 millions d'euros ;
  - Les autres capex s'élèvent à 7,2 millions d'euros.

## Cessions

Les **cessions** réalisées au cours de la période pour un prix, supérieur aux dernières valeurs d'expertises, et s'élevant à 504,9 millions d'euros, dont 409,8 millions d'euros sur la Foncière Tertiaire avec principalement les cessions du Millénaire 4 à Aubervilliers pour 186,0 millions d'euros et de l'ensemble Gambetta dans le 19<sup>ème</sup> arrondissement pour 219,0 millions d'euros et 95,1 millions d'euros sur la Foncière Santé dont un portefeuille de 4 cliniques pour 78,3 millions d'euros et un SSR pour 13,2 millions d'euros.

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

Les actifs détenus en vue de leur vente concernent les actifs immobiliers sous promesse de vente, principalement les actifs du portefeuille résidentiel résiduel de l'activité foncière.

Les passifs liés aux actifs détenus en vue de leur vente concernent principalement le solde des provisions constituées au titre des activités abandonnées au cours des exercices antérieurs.

(en millions d'euros)	30/06/2022	31/12/2021
Immeubles de placement destinés à être cédés	59,8	185,1
Autres actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	8,2	-
<b>Actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées</b>	<b>68,0</b>	<b>185,1</b>
<b>Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur vente et activités abandonnées</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>

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

### 4.2.1. Missions d'expertise

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

Les experts sont sélectionnés dans le cadre d'appels d'offres réalisés régulièrement. Les experts consultés sont choisis parmi les experts membres de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière).

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

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

En 2022, Icade a procédé à une rotation des experts sur 17% de son patrimoine (en valeur), tant sur la foncière tertiaire que sur la foncière santé.

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

- ◆ La Charte de l'expertise en évaluation immobilière, cinquième édition, publiée en mars 2017 ;
- ◆ Le rapport COB (AMF) du 3 février 2000 dit « Barthès de Ruyter » sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés faisant appel public à l'épargne ;
- ◆ Au plan international, les normes d'expertise européennes de TEGoVA (*The European Group of Valuers' Association*) publiées en mai 2016 dans le *Blue Book (huitième édition)*, ainsi que les standards du *Red Book* de la *Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)*.

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

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

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

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

Les sites font l'objet de visites systématiques par les experts pour tous les nouveaux actifs entrant en portefeuille. De nouvelles visites de sites sont ensuite organisées selon une rotation pluriannuelle ou à chaque fois qu'un événement particulier de la vie de l'immeuble l'exige (survenance de modifications notables dans sa structure ou son environnement).

Selon les procédures en vigueur au sein du Groupe, la totalité du patrimoine, y compris les réserves foncières et les projets en développement, a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2022, à l'exception néanmoins :

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

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

#### 4.2.2. Méthodologies retenues par les experts

Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles retenues pour l'exercice précédent.

L'évolution des données de marché dans un contexte de volatilité est difficile à appréhender compte tenu de fortes incertitudes qui prévalent depuis le début de l'année.

Néanmoins, à la date des évaluations, les experts considèrent que les données de marché sont suffisantes et pertinentes pour fonder leurs avis de valeur concernant les biens immobiliers expertisés.

#### Portefeuille de la Foncière Tertiaire

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

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

La méthode par actualisation des flux de trésorerie considère que la valeur des actifs est égale à la somme actualisée des flux financiers attendus par l'investisseur, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention. Outre la valeur de revente obtenue par application d'un taux de rendement sur les loyers de la dernière année, les flux financiers intègrent les loyers, les différentes charges non récupérées par le propriétaire ainsi que les travaux de gros entretien et de réparation. Le taux d'actualisation des flux est calculé soit à partir

d'un taux sans risque augmenté d'une prime de risque (liée à la fois au marché immobilier et à l'immeuble considéré en tenant compte de ses qualités en termes d'emplacement, de construction et de sécurité des revenus), soit à partir du coût moyen pondéré du capital.

Les réserves foncières et les immeubles en développement font également l'objet d'une expertise. Les méthodes retenues par les experts comprennent principalement le bilan promoteur et/ou l'actualisation des flux de trésorerie, complétés dans certains cas par la méthode par comparaison.

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

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

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

Il convient de préciser que, pour l'ensemble de son patrimoine, Icade communique aux experts les plans de travaux envisagés pour les 10 prochaines années (maintenance (et notamment mise à jour des systèmes d'éclairage, de chauffage, de climatisation, etc.), développement, restructuration). Au-delà de ces plans de travaux, les experts retiennent leurs hypothèses propres quant aux travaux nécessaires à la re-commercialisation d'un local dans le cas où ils supposent la libération de celui-ci dans leur valorisation.

### Portefeuille de la Foncière Santé

Les immeubles de placement de la Foncière Santé sont évalués par les experts selon la méthode par capitalisation du revenu net et/ou la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (l'expert retenant selon les cas la moyenne, une pondération de ces deux méthodes ou la méthode la plus adaptée).

S'agissant des établissements de santé en France et au Portugal, les experts immobiliers retiennent une valorisation correspondant à la moyenne des valeurs de la méthode par capitalisation du loyer ou de la valeur locative et de la méthode par actualisation des flux futurs. Pour les actifs localisés en Allemagne et en Italie, les experts immobiliers retiennent la méthode par actualisation des flux futurs. Les actifs situés en Espagne sont valorisés via la méthode par capitalisation du loyer.

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

La valeur locative de marché utilisée par les experts immobiliers est donc fondée notamment et lorsque cela est possible sur la prise en compte d'une quote-part du chiffre d'affaires moyen ou de l'excédent brut d'exploitation moyen que l'établissement a réalisé durant ces dernières années d'exploitation, avec ou sans correctif, eu égard à sa catégorie, son environnement administratif, la qualité de sa structure d'exploitation (positionnement du prix, conventionnement, comptes d'exploitation,...) et sa position concurrentielle. À défaut, les murs de l'établissement peuvent être évalués par capitalisation du revenu locatif brut communiqué par le Groupe. A noter que, en Allemagne, la portion du chiffre d'affaires affectée au paiement du loyer est soumise aux règles locales. Les experts immobiliers tiennent compte de cette spécificité (I-Kost) dans la détermination de la valeur locative.

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

Compte tenu du peu de données publiques disponibles, de la complexité des évaluations d'actifs immobiliers et du fait que les experts immobiliers utilisent pour leurs évaluations les états locatifs confidentiels du Groupe, ce dernier a considéré la classification de ses actifs en niveau 3, au sens de la norme IFRS 13 (cf. note 1.3.1), comme la mieux adaptée. De plus, des données non observables publiquement, comme les hypothèses de taux de croissance de loyers ou les taux de capitalisation sont utilisées par les experts pour déterminer les justes valeurs des actifs du Groupe.

Types d'actifs	Méthodes généralement retenues	Taux d'actualisation des flux (DCF)	Taux de rendement à la sortie (DCF)	Taux de rendement de marché (capitalisation)	Valeur locative de marché (en €/m <sup>2</sup> )
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>					
<b>Bureaux</b>					
Paris	Capitalisation et DCF	4,0 % - 6,5 %	3,0 % - 5,5 %	3,5 % - 5,0 %	270 - 960
La Défense/Péri-Défense	Capitalisation et DCF	4,0 % - 6,5 %	4,3 % - 6,5 %	4,0 % - 7,0 %	260 - 475
Autre Croissant Ouest	Capitalisation et DCF	3,5 % - 4,2 %	3,9 % - 4,5 %	3,5 % - 4,3 %	440 - 550
Première couronne	Capitalisation et DCF	4,5 % - 6,0 %	4,8 % - 6,0 %	4,5 % - 6,5 %	240 - 380
Deuxième couronne	Capitalisation et DCF	5,5 % - 6,5 %	6,5 % - 7,5 %	6,5 % - 7,5 %	210 - 240
Province	Capitalisation et DCF	4,4 % - 8,8 %	4,0 % - 8,3 %	3,7 % - 7,9 %	125 - 285
<b>Parcs d'affaires</b>					
Première couronne	DCF	4,3 % - 9,5 %	4,5 % - 8,8 %	n/a	120 - 330
Deuxième couronne	DCF	4,8 % - 9,5 %	4,8 % - 8,8 %	n/a	50 - 270
<b>Autres actifs de la Foncière Tertiaire</b>					
Hôtels	Capitalisation	n/a	n/a	4,8 % - 7,8 %	(a)
Commerces	Capitalisation et DCF	6,3 % - 8,7 %	6,3 % - 7,5 %	6,4 % - 8,1 %	80 - 260
Entrepôts	Capitalisation et DCF	9,5 % - 10,5 %	n/a	11 % - 13 %	45 - 55
Logements	Comparaison	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>SANTÉ</b>					
Île-de-France	Capitalisation et DCF	3,3 % - 6,2 %	3,1 % - 5,9 %	3,1 % - 5,5 %	(a)
Province	Capitalisation et DCF	4,6 % - 9,7 %	4,3 % - 9,3 %	4,2 % - 9,0 %	(a)
Allemagne	DCF	4,2 % - 6,5 %	3,7 % - 6,0 %	n/a	(a)
Espagne	Capitalisation	n/a	n/a	4,5 % - 5,0 %	(a)
Italie	DCF	5,5 % - 7,4 %	4,8 % - 6,4 %	n/a	(a)
Portugal	Capitalisation et DCF	6,6 % - 8,8 %	4,8 % - 7,0 %	4,8 % - 6,8 %	(a)

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

### 4.2.4. Sensibilité de la juste valeur des actifs immobiliers

L'impact des variations des taux de rendement sur la variation de juste valeur des actifs immobiliers est présenté dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	Taux de rendement (a)	
	+50 bps	-50 bps
	30/06/2022	30/06/2022
<b>Bureaux</b>	<b>(565,6)</b>	<b>702,4</b>
<b>Parcs d'affaires</b>	<b>(108,2)</b>	<b>125,4</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>(10,4)</b>	<b>12,3</b>
<b>TOTAL FONCIERE TERTIAIRE</b>	<b>(684,3)</b>	<b>840,1</b>
<b>Santé France</b>	<b>(534,1)</b>	<b>656,3</b>
<b>Santé International</b>	<b>(103,9)</b>	<b>131,6</b>
<b>TOTAL FONCIERE SANTE</b>	<b>(637,9)</b>	<b>787,9</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>1 322,2</b>	<b>1 628,0</b>

(a) : Rendement sur patrimoine immobilier en exploitation – droits inclus.

### 4.3. Variation de la juste valeur des immeubles de placement

La variation de la juste valeur des immeubles de placement sur la période se décompose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30/06/2022	30/06/2021 retraité (a)	31/12/2021
Bureaux		64,6	( 2,2)	( 52,3)
Parcs d'affaires		34,6	( 50,8)	( 55,9)
Autres actifs		4,7	( 2,5)	( 7,1)
<b>FONCIERE TERTIAIRE</b>		<b>103,9</b>	<b>( 55,5)</b>	<b>( 115,3)</b>
<b>FONCIERE SANTE</b>		<b>136,9</b>	<b>186,0</b>	<b>278,7</b>
<b>VARIATION DE VALEUR EN RESULTAT</b>		<b>240,8</b>	<b>130,5</b>	<b>163,4</b>
Autres (b)		1,4	3,1	2,3
<b>VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>4.1.1.</b>	<b>242,2</b>	<b>133,6</b>	<b>165,7</b>

(a) Suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur au 31 décembre 2021 pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40), les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités à des fins de comparaison. Les impacts de ces retraitements sont présentés dans la note 11.

(b) Concerne la linéarisation des actifs et passifs attachés aux immeubles de placement.

Pour le périmètre Foncière Tertiaire, l'augmentation de la juste valeur de 103,9 millions d'euros, est principalement liée à la progression de valeur des immeubles de bureaux en Province, à l'activité locative dynamique sur le segment des locaux d'activité et à l'indexation favorable des loyers.

La juste valeur de la Foncière Santé progresse de 136,9 millions d'euros sous l'effet de l'appétit des investisseurs pour cette classe d'actifs qui est confirmé via une nouvelle compression de taux en Allemagne ainsi que sur les établissements de court et de moyen séjour en France.

## Note 5. Financement et instruments financiers

### 5.1. Structure financière et contribution au résultat

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

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

La dette financière nette aux 30 juin 2022 et 31 décembre 2021 se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2021	Flux de trésorerie issus des opérations de financement		Mise en juste valeur et autres variations (d)	30/06/2022
		Emissions et souscriptions (c)	Remboursements (c)		
Emprunts obligataires	4 429,2	500,0	(279,2)	-	4 650,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 926,1	268,0	(42,4)	(11,5)	2 140,2
Dettes de crédit-bail	218,0	2,0	(10,5)	(12,9)	196,5
Autres emprunts et dettes assimilées	2,8	-	-	(2,7)	0,1
NEU Commercial Papers	834,0	497,0	(670,0)	-	661,0
<b>Total des emprunts</b>	<b>7 410,1</b>	<b>1 267,0</b>	<b>(1 002,1)</b>	<b>(27,1)</b>	<b>7 647,8</b>
Dettes rattachées à des participations	114,3	-	(13,4)	(5,5)	95,4
Découverts bancaires	113,3			52,8	166,2
<b>Total de la dette financière brute portant intérêts</b>	<b>7 637,7</b>	<b>1 267,0</b>	<b>(1 015,5)</b>	<b>20,2</b>	<b>7 909,4</b>
Intérêts courus et frais d'émissions étalés	(10,5)			(2,1)	(12,6)
<b>DETTES FINANCIERES BRUTES (a)</b>	<b>5.1.2. 7 627,2</b>	<b>1 267,0</b>	<b>(1 015,5)</b>	<b>18,1</b>	<b>7 896,8</b>
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt	5.1.3. 14,2	-	(1,1)	(105,7)	(92,6)
Actifs financiers (b)	5.1.5. (144,4)	0,0		(12,0)	(156,4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6. (655,7)			(319,3)	(975,0)
<b>DETTES FINANCIERES NETTES</b>	<b>6 841,2</b>	<b>1 267,0</b>	<b>(1 016,6)</b>	<b>(418,8)</b>	<b>6 672,8</b>

(a) Dont 1 189,1 millions de dettes financières courantes et 6 707,7 millions de dettes financières non courantes.

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

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

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

L'évolution de la dette brute avant prise en compte des instruments dérivés par rapport à la période précédente pour 269,6 millions d'euros concerne essentiellement :

- ◆ Les mouvements sur les emprunts obligataires d'Icade :
  - Émission d'un *Green bond* de 500 millions d'euros de maturité 8 ans avec coupon annuel de 1% ;
  - Remboursement anticipé de la souche obligataire d'un nominal de 300 millions d'euros, à taux fixe de 3,75 % et à échéance initiale au 29 septembre 2023 pour un montant de 279,2 millions d'euros ;
- ◆ L'évolution des emprunts auprès des établissements de crédit et autres emprunts :
  - Souscription et tirage de nouvelles lignes pour 269,6 millions d'euros, dont 200 millions d'euros de *Bridge to bond* chez Icade Santé ;
  - Amortissements naturels et remboursements anticipés pour 58,3 millions d'euros ;
- ◆ La diminution des dettes de crédit-bail :
  - Nouveaux contrats pour 2,0 millions d'euros ;
  - Amortissements naturels, remboursements anticipés et cession d'un crédit-bail pour 23,6 millions d'euros.
- ◆ La diminution nette de l'encours des NEU Commercial Papers pour 173,0 millions d'euros ;

La variation de trésorerie issue des opérations de financement dans le tableau de flux de trésorerie de + 247,4 millions d'euros concerne principalement les flux affectant la dette financière nette (1 267,0 millions d'euros d'augmentation et 1 015,3 millions d'euros de diminution) et les remboursements de dettes de locations en application de la norme IFRS 16 (4,3 millions d'euros).

## 5.1.2. Composante de la dette financière

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

La dette financière brute au coût amorti, hors frais et primes d'émission étalés en application de la méthode du taux effectif de l'emprunt, s'élève à 7 909,4 millions d'euros au 30 juin 2022 et se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	Valeur au bilan 30/06/2022	Non Courant						Juste valeur 30/06/2022
		Courant	Non Courant					
		Part à moins d'1 an	Part de 1 à 2 ans	Part de 2 à 3 ans	Part de 3 à 4 ans	Part de 4 à 5 ans	Part à plus de 5 ans	
Emprunts obligataires	4 650,0	-	-	-	1 250,0	-	3 400,0	4 056,6
Emprunts auprès des établissements de crédit	749,1	4,1	14,3	2,9	3,0	443,0	281,8	653,6
Dettes de crédit-bail	82,2	8,9	9,2	9,4	14,9	20,1	19,8	78,2
Autres emprunts et dettes assimilées	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	0,1
Dettes rattachées à des participations	7,0	7,0	-	-	-	-	-	7,0
NEU Commercial Papers	661,0	661,0	-	-	-	-	-	661,0
<b>Dette à taux fixe</b>	<b>6 149,4</b>	<b>681,1</b>	<b>23,5</b>	<b>12,3</b>	<b>1 267,9</b>	<b>463,0</b>	<b>3 701,6</b>	<b>5 456,6</b>
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 391,1	220,0	20,2	500,5	387,9	203,4	59,1	1 390,0
Dettes de crédit-bail	114,3	13,6	23,2	8,2	14,2	13,5	41,7	109,9
Autres emprunts et dettes assimilées	0,0	-	-	0,0	-	-	-	0,0
Dettes rattachées à des participations	88,3	88,3	-	-	-	-	-	88,3
Découverts bancaires	166,2	166,2	-	-	-	-	-	166,2
<b>Dette à taux variable</b>	<b>1 760,0</b>	<b>488,2</b>	<b>43,4</b>	<b>508,7</b>	<b>402,1</b>	<b>216,9</b>	<b>100,8</b>	<b>1 754,4</b>
<b>TOTAL DE LA DETTE FINANCIÈRE BRUTE PORTANT INTÉRÊTS</b>	<b>7 909,4</b>	<b>1 169,3</b>	<b>66,9</b>	<b>521,0</b>	<b>1 670,0</b>	<b>679,9</b>	<b>3 802,4</b>	<b>7 211,0</b>

La durée de vie moyenne de la dette (hors NEU Commercial Papers) s'établit à 5,6 ans au 30 juin 2022 (5,9 ans au 31 décembre 2021).

### Caractéristiques des emprunts obligataires

ISIN	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal à l'émission	Taux	Profil de remboursement	Nominal au 30/06/2022
FR0013181906	10/06/2016	10/06/2026	750,0	Taux Fixe 1,75%	In fine	750,0
FR0013218393	15/11/2016	17/11/2025	500,0	Taux Fixe 1,125%	In fine	500,0
FR0013281755	13/09/2017	13/09/2027	600,0	Taux Fixe 1,5%	In fine	600,0
FR0013320058	28/02/2018	28/02/2028	600,0	Taux Fixe 1,625%	In fine	600,0
FR0013457967	04/11/2019	04/11/2029	500,0	Taux Fixe 0,875%	In fine	500,0
FR0013535150	17/09/2020	17/09/2030	600,0	Taux Fixe 1,375%	In fine	600,0
FR0014001IM0	18/01/2021	18/01/2031	600,0	Taux Fixe 0,625%	In fine	600,0
FR0014007NF1	19/01/2022	19/01/2030	500,0	Taux Fixe 1%	In fine	500,0
<b>Emprunts obligataires</b>						<b>4 650,0</b>

## 5.1.3. Instruments dérivés

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

Les instruments dérivés sont constitués d'instruments de couverture des flux de trésorerie futurs sur le risque de variation des taux d'intérêt. Au 30 juin 2022, la juste valeur de ces instruments fait apparaître une position nette active de 92,6 millions d'euros contre une position nette passive de 14,2 millions d'euros au 31 décembre 2021.

Le détail de l'évolution de la juste valeur des instruments dérivés de couverture au 30 juin 2022 est le suivant :

(en millions d'euros)	31/12/2021	Acquisitions	Cessions	Paiement pour garantie	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	30/06/2022
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) = de (1) à (6) inclus
<b>Instruments de couverture de flux de trésorerie futurs</b>	<b>(14,2)</b>	<b>1,1</b>			<b>(1,1)</b>	<b>106,8</b>	<b>92,6</b>
Swaps de taux - payeur fixe	(14,2)	1,1	-	-	(1,1)	106,8	92,6
<b>INSTRUMENTS - RISQUES DE TAUX - HORS APPELS DE MARGE</b>	<b>(14,2)</b>	<b>1,1</b>	<b>(0,0)</b>		<b>(1,1)</b>	<b>106,8</b>	<b>92,6</b>
<b>TOTAL INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX</b>	<b>(14,2)</b>	<b>1,1</b>	<b>(0,0)</b>	<b>0,1</b>	<b>(1,1)</b>	<b>106,8</b>	<b>92,6</b>
Dont Instruments dérivés Actif	3,8	1,1	(0,0)		(0,2)	90,6	95,3
Dont Instruments dérivés Passif	(18,0)		-	0,1	(0,9)	16,1	(2,7)



### Variation des réserves de réévaluation

Les réserves de réévaluation sont exclusivement composées de la mise à la juste valeur des instruments financiers utilisés par le Groupe pour la partie efficace de la couverture du risque de taux pour un montant de 97,3 millions d'euros au 30 juin 2022.

Leur évolution au sein des capitaux propres consolidés au 30 juin 2022 est présentée dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	Total	Dont Part du Groupe	Dont Part des Participations ne donnant pas le contrôle
<b>RESERVES DE REEVALUATION AU 31 DECEMBRE 2021</b>	<b>(8,9)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(6,0)</b>
Variations de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie	106,8	85,9	20,9
Recyclage par résultat des réserves de réévaluation des instruments de couverture de flux de trésorerie	(0,6)	(0,5)	(0,1)
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>106,2</b>	<b>85,4</b>	<b>20,8</b>
<b>RESERVES DE REEVALUATION AU 30 JUIN 2022</b>	<b>97,3</b>	<b>82,5</b>	<b>14,8</b>

### Instruments dérivés : analyse des notionnels par échéance

Le portefeuille d'instruments dérivés au 30 juin 2022 se présente comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2022			
	Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Swaps de taux - payeur fixe	995,9	147,1	443,4	405,4
Options de taux - cap	76,4	2,0	58,3	16,2
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR</b>	<b>1 072,3</b>	<b>149,1</b>	<b>501,6</b>	<b>421,6</b>
Swaps de taux - payeur fixe	158,1	-	4,7	153,4
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES A EFFET DIFFERE</b>	<b>158,1</b>	<b>-</b>	<b>4,7</b>	<b>153,4</b>
<b>TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 30/06/2022</b>	<b>1 230,4</b>	<b>149,1</b>	<b>506,3</b>	<b>575,0</b>
<b>TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 31/12/2021</b>	<b>1 205,1</b>	<b>98,4</b>	<b>497,9</b>	<b>608,8</b>

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

Au 30 juin 2022, la durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 3,0 ans et celle des couvertures associées est de 5,8 ans, permettant d'anticiper la couverture d'un besoin de financement futur.

#### 5.1.4. Résultat financier

Le résultat financier se compose principalement :

- ◆ Du coût de l'endettement financier brut (principalement des charges d'intérêts sur dettes financières et instruments dérivés), ajusté des produits de trésorerie et de prêts et créances associés ;
- ◆ Des autres produits et charges financiers (principalement constitués des commissions de non-utilisation) ;
- ◆ Du coût lié aux indemnités de remboursement anticipé sur les souches d'emprunts obligataires et autres emprunts à hauteur de 15,2 millions d'euros.

Le résultat financier du Groupe représente une charge nette de 76,4 millions d'euros pour le premier semestre 2022.

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021
Charges d'intérêts sur dettes financières	(47,1)	(48,9)	(95,1)
Charges d'intérêts sur instruments dérivés	(4,5)	(6,5)	(11,1)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux	0,6	0,7	1,3
<b>COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT</b>	<b>(50,9)</b>	<b>(54,7)</b>	<b>(104,9)</b>
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	0,0	0,5	0,8
Revenus des créances et des prêts	-	1,8	2,7
Variation de juste valeur par résultat des équivalents de trésorerie	-	(0,1)	(0,1)
<b>Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés</b>	<b>0,0</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>
<b>COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>(50,9)</b>	<b>(52,5)</b>	<b>(101,5)</b>
Résultats des actifs financiers en juste valeur par résultat	0,7	(1,3)	(1,3)
Variation de juste valeur par résultat des instruments dérivés	(1,1)	0,2	0,2
Commissions de non utilisation	(3,4)	(4,0)	(8,1)
Coût de restructuration de passifs financiers (a)	(15,6)	(37,7)	(38,5)
Résultat financier des passifs locatifs	(1,2)	(1,1)	(2,2)
Autres produits et charges financiers	(4,8)	(11,0)	(4,4)
<b>Total des autres produits et charges financiers</b>	<b>(25,5)</b>	<b>(54,9)</b>	<b>(54,4)</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(76,4)</b>	<b>(107,4)</b>	<b>(155,9)</b>

(a) Comprend les indemnités de remboursement anticipé sur les souches d'emprunts obligataires et autres emprunts et, en 2021, les frais de débouclage des swaps.

### 5.1.5. Actifs et passifs financiers

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

Les mouvements sur les autres actifs financiers au 30 juin 2022 se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2021	Acquisitions	Remboursements	Cessions / Effets des variations de juste valeur par résultat	Autres	30/06/2022
Actifs financiers en juste valeur par résultat (a)	21,3	0,4	-	0,7	-	22,4
<b>ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT</b>	<b>21,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-</b>	<b>0,7</b>	<b>-</b>	<b>22,4</b>
Créances rattachées à des participations et autres parties liées	88,7	23,7	(12,0)	-	(0,6)	99,8
Prêts	0,3	-	(0,0)	-	-	0,3
Comptes courants associés	21,3	-	-	-	(1,6)	19,7
Dépôts et cautionnements versés	57,4	18,5	(0,1)	-	0,0	75,9
Autres (b)	18,9	0,0	(0,0)	-	1,5	20,5
<b>ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI</b>	<b>186,6</b>	<b>42,3</b>	<b>(12,1)</b>	<b>-</b>	<b>(0,6)</b>	<b>216,1</b>
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>207,9</b>	<b>42,7</b>	<b>(12,1)</b>	<b>0,7</b>	<b>(0,6)</b>	<b>238,5</b>

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

(b) Inclut les fonds bloqués contractuellement.

Par ailleurs, les autres passifs financiers sont composés principalement des dépôts et cautionnements reçus des locataires pour un montant de 74,6 millions d'euros au 30 juin 2022. La part non courante de ces derniers s'élève à 73,7 millions d'euros, dont une part à plus de cinq ans à hauteur de 72,2 millions d'euros.

#### Ventilation des actifs financiers

La ventilation des actifs financiers par échéance au 30 juin 2022 est présentée dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	30/06/2022	Non courant		
		Courant	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Créances rattachées à des participations et autres parties liées	99,8	99,8	-	-
Prêts	0,3	0,1	0,0	0,2
Dépôts et cautionnements versés	75,9	0,9	50,2	24,8
Comptes courants associés	19,7	19,7	-	-
Autres	20,5	1,9	0,2	18,3
<b>ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI</b>	<b>216,1</b>	<b>122,3</b>	<b>50,5</b>	<b>43,3</b>

### 5.1.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	30/06/2022	31/12/2021
Équivalents de trésorerie (Comptes à terme)	224,1	110,0
Disponibilités (y compris intérêts bancaires à recevoir)	750,9	545,7
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE</b>	<b>975,0</b>	<b>655,7</b>

## 5.2. Gestion des risques financiers

Le suivi et la gestion des risques financiers sont centralisés au sein de la direction financements et trésorerie, rattachée à la direction financière du Groupe. Par ailleurs, un comité des risques, taux, trésorerie et financements du Groupe (CRTTF) est réuni régulièrement en présence du Directeur général, du Directeur des risques et du Directeur financier du Groupe, sur l'ensemble des sujets liés à la gestion financière du passif du Groupe et des risques associés.

Le comité d'audit et des risques est par ailleurs informé au moins une fois par an de la politique financière du groupe et du suivi des différentes politiques de gestion du risque financier.

### 5.2.1. Risque de liquidité

Le risque de liquidité est encadré par la politique du même nom, visant à établir un cadre et des limites à la direction financière du Groupe afin de sécuriser au mieux le Groupe face à ce risque.

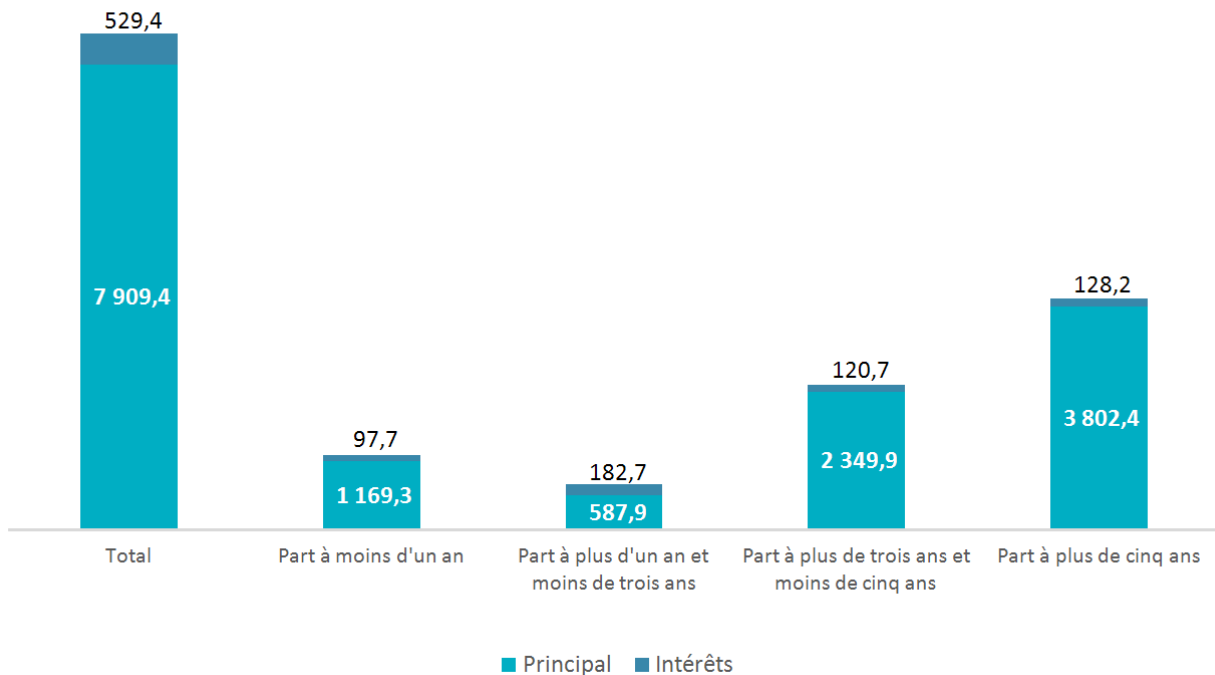
Au 30 juin 2022, Icade dispose d'un niveau de liquidité très solide de 2 714,0 millions d'euros :

- ◆ 1 905,0 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées (hors disponibilités de tirage des opérations de promotion), totalement libres d'utilisation. Ce niveau est en hausse de 130 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2021, compte tenu de la mise en place d'une ligne RCF de 400,0 millions d'euros par Icade Santé, compensée partiellement par l'annulation de 270 millions d'euros de lignes Icade arrivant à échéance dans les douze mois ;
- ◆ 809,0 millions d'euros de trésorerie excédentaire.

Nette de la couverture des *Neu CP*, qui constituent des ressources à court terme, la liquidité s'élève à 2 053,0 millions d'euros au 30 juin 2022 et couvre l'intégralité des échéances de dette (capital et intérêts) des quatre prochaines années.

Par ailleurs, le Groupe veille à une gestion rigoureuse du suivi des échéances de ses principales lignes de dette comme l'illustre l'histogramme ci-dessous qui présente le cumul des flux de décaissements futurs sur sa dette financière et les intérêts estimés jusqu'à leurs dates d'échéances.

### Echéancier des flux futurs de dette brute portant intérêts (en M€)



#### 5.2.2. Risque de taux

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

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

Depuis plusieurs années, le Groupe a fait le choix de mener une politique de gestion prudente avec des taux de couverture supérieurs à 90% de la dette globale. Dans un contexte de taux historiquement bas, le Groupe a principalement réalisé ces dernières années des émissions de dettes à taux fixe.

(en millions d'euros)	30/06/2022		
	Taux fixe	Taux variable	Total
Emprunts obligataires	4 650,0	-	4 650,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	749,1	1 391,1	2 140,2
Dettes de crédit-bail	82,2	114,3	196,5
Autres emprunts et dettes assimilées	0,1	0,0	0,1
NEU Commercial Papers	661,0	-	661,0
<b>Total emprunts</b>	<b>6 142,4</b>	<b>1 505,4</b>	<b>7 647,8</b>
<i>Répartition avant couverture (en %)</i>	<i>80%</i>	<i>20%</i>	<i>100%</i>
Effet des instruments de couverture de taux en vigueur (a)	5.1.3. 1 072,3	(1 072,3)	-
<b>Répartition après couverture</b>	<b>7 214,7</b>	<b>433,1</b>	<b>7 647,8</b>
<b>Répartition après couverture (en %)</b>	<b>94%</b>	<b>6%</b>	<b>100%</b>

(a) Prise en compte des instruments de couverture en vigueur pour le calcul du risque de taux (cf note 5.1.3).

Au 30 juin 2022, la dette totale du Groupe, composée à 80% de dette à taux fixe et à 20% de dette à taux variable, est couverte à 94% contre le risque de taux d'intérêt.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 3,0 ans, celle des couvertures associées à 5,8 ans.

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

Compte tenu de la structure de couverture du Groupe et de l'évolution des taux d'intérêt sur les derniers exercices, les variations de juste valeur des instruments de couverture ont un impact positif sur les Autres éléments du résultat global pour 106,8 millions d'euros au 30 juin 2022.

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

(en millions d'euros)	30/06/2022	
	Impact en capitaux propres avant impôts	Impact en résultat avant impôts
Impact d'une variation de + 1% des taux d'intérêts	49,1	0,0
Impact d'une variation de -1% des taux d'intérêts	(53,4)	(0,0)

### 5.2.3. Le risque de change

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

### 5.2.4. Risque de crédit

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

Concernant les établissements financiers, les risques de crédit et/ou de contrepartie concernent la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les établissements bancaires auprès desquels ces disponibilités sont placées. Les supports de placement choisis ont une maturité inférieure à un an et présentent un profil de risque très limité. Ils font l'objet d'un suivi quotidien et une revue régulière des autorisations sur les supports complète le processus de contrôle. De plus, afin de limiter son risque de contrepartie, le Groupe ne conclut d'opérations financières qu'avec des établissements bancaires de premier plan et applique un principe de dispersion des risques en évitant toute concentration des encours sur une contrepartie donnée. Ces principes sont définis dans le cadre d'une Politique de Contrepartie Bancaire pilotée par la direction financière du Groupe.

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

L'exposition du Groupe au risque de crédit correspond principalement à la valeur nette comptable des créances, diminuée des dépôts reçus des locataires, soit 52,4 millions d'euros au 30 juin 2022.

### 5.2.5. Covenants et ratios financiers

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

		Covenants	30/06/2022
LTV Bancaire	Maximum	< 60%	43,1%
ICR	Minimum	> 2	6,62x
Contrôle CDC	Minimum	34%	39,20%
Valeur du patrimoine Foncier <sup>(a)</sup>	Minimum	de > 2 Md€ à > 7 Md€	15,5 Md€
Dettes des filiales promotion / dette brute consolidée	Maximum	< 20%	3,4%
Suretés sur actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	7,3%

(a) 35% des lignes de financement est concerné par ce ratio. Pour 39% d'entre elles, la valeur limite du patrimoine de la Foncière est établie à 2 ou 3 milliards d'euros, pour 7 %, la limite est établie à 5 milliards d'euros et pour 54 %, la limite est établie à 7 milliards d'euros.

Des emprunts contractés par le Groupe peuvent faire l'objet de *covenants* fondés sur des ratios financiers – ratios de LTV et de couverture de charges d'intérêts (ICR) – et d'une clause de contrôle de la Caisse des dépôts, actionnaire principal du Groupe, pouvant entraîner une obligation de remboursement anticipé. Au 30 juin 2022, les ratios sont respectés.

Au 30 juin 2022, la Caisse des dépôts dispose de 39,50% des droits de vote d'Icade SA et détient 39,20% de son capital.

#### Ratio de LTV bancaire

Le ratio de LTV (Loan-to-Value) répondant à la définition des *covenants* bancaires, qui rapporte les dettes financières nettes au patrimoine immobilier réévalué hors droits ressort à 43,1% au 30 juin 2022 (contre 44,1% au 31 décembre 2021).

#### Ratio de couverture bancaire (ICR)

Le ratio de couverture des intérêts qui rapporte l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence à la charge d'intérêts de la période ressort en hausse à 6,62x sur le premier semestre 2022 (6,13x au premier semestre 2021). Ce ratio reste à un niveau élevé et illustre la situation confortable du Groupe au regard de ses *covenants* bancaires.

## 5.3. Juste valeur des actifs et passifs financiers

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

Le tableau de passage des valeurs nettes comptables aux justes valeurs des actifs et passifs financiers sur le premier semestre de l'exercice 2022 est présenté ci-après :

(en millions d'euros)	Valeur comptable au 30/06/2022	Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur 30/06/2022
<b>ACTIFS</b>					
Actifs financiers	238,5	216,1	-	22,4	238,5
Instruments dérivés	95,3	(0,0)	95,3	-	95,3
Actifs sur contrats	157,2	157,2			157,2
Créances clients	200,0	200,0			200,0
Autres créances d'exploitation (a)	69,4	69,4			69,4
Equivalents de trésorerie	224,1	224,1	-		224,1
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>984,5</b>	<b>866,8</b>	<b>95,3</b>	<b>22,4</b>	<b>984,5</b>
<b>PASSIFS</b>					
Dettes financières	7 896,8	7 896,8		-	7 211,0
Dettes de location	66,5	66,5			66,5
Autres passifs financiers	76,9	76,9			76,9
Instruments dérivés	2,7	-	2,7	-	2,7
Passifs sur contrats	59,6	59,6			59,6
Dettes fournisseurs	546,0	546,0			546,0
Autres dettes d'exploitation (a)	440,2	440,2			440,2
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>9 088,7</b>	<b>9 086,0</b>	<b>2,7</b>	<b>-</b>	<b>8 402,9</b>

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

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

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

Au 30 juin 2022, les instruments financiers du Groupe sont constitués :

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

Au 30 juin 2022, le Groupe ne détient pas d'instruments financiers actifs ou passifs de niveau 1 de juste valeur.

Le tableau synthétique de la hiérarchisation de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2022 est présenté ci-après :

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2022			Juste Valeur
		Niveau 1 : cotation sur un marché actif	Niveau 2 : technique de valorisation utilisant des données observables	Niveau 3 : technique de valorisation utilisant des données non observables	
<b>ACTIFS</b>					
Instruments dérivés hors appel de marge	5.1.3.	-	95,3	-	95,3
Actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5.	-	-	22,4	22,4
<b>PASSIFS</b>					
Instruments dérivés	5.1.3.	-	2,7	-	2,7

## Note 6. Capitaux propres et résultat par action

### 6.1. Capital social et actionariat

#### 6.1.1. Capital social

Au 30 juin 2022, le capital social est inchangé par rapport au 31 décembre 2021 et est composé de 76 234 545 actions ordinaires représentant un capital de 116,2 millions d'euros. Toutes les actions émises ont été libérées entièrement.

Au 30 juin 2022, aucun titre inscrit au nominatif pur n'est nanti.

#### 6.1.2. Actionariat

L'actionariat (nombre d'actions et pourcentage du capital) de la société se présente comme suit aux 30 juin 2022 et 31 décembre 2021.

Actionnaires	30/06/2022		31/12/2021	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Caisse des dépôts	29 885 063	39,20%	29 885 063	39,20%
Groupe Crédit Agricole Assurances (a)	14 565 910	19,11%	14 565 910	19,11%
Public	30 957 628	40,61%	31 032 975	40,71%
Salariés	243 390	0,32%	213 043	0,28%
Autodétention	582 554	0,76%	537 554	0,71%
<b>TOTAL</b>	<b>76 234 545</b>	<b>100%</b>	<b>76 234 545</b>	<b>100,00%</b>

(a) Dernière détention portée à la connaissance de la Société au 30/06/2022

### 6.2. Dividendes

(en millions d'euros)	Dividendes versés au	
	30/06/2022	31/12/2021
Versement aux actionnaires d'Icade SA au titre de l'exercice précédent (a)		
- Dividendes ou acompte sur dividendes prélevés sur le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC)	158,9	237,0
- Dividendes ou acompte sur dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun	-	59,7
<b>Dividende total</b>	<b>158,9</b>	<b>296,7</b>

(a) Les modalités de versement du dividende 2021 sont les suivantes (cf note 2.4) :

- versement d'un acompte sur dividendes de 2,10 euros par action le 2 mars 2022 pour un montant de 158,9 millions d'euros, après prise en compte des titres autodétenus ;
- versement du solde, soit 2,10 euros par action, le 6 juillet 2022 pour un montant de 158,9 millions d'euros, après prise en compte des titres autodétenus.

Les dividendes par action distribués sur les exercices 2022 et 2021 au titre des résultats 2021 et 2020 s'élèvent respectivement à 4,20 euros et 4,01 euros.

## 6.3. Résultat par action

Le détail du résultat de base par action et du résultat dilué par action aux 30 juin 2022 et 31 décembre 2021 est présenté ci-dessous :

### 6.3.1. Résultat de base par action

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021 rertraité (a)	31/12/2021
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies	350,8	208,8	399,5
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées	-	0,6	0,7
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>350,8</b>	<b>209,4</b>	<b>400,1</b>
Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice	76 234 545	74 535 741	74 535 741
Augmentation du nombre moyen d'actions liée à l'augmentation de capital	-	<b>319 112</b>	<b>1 014 628</b>
Nombre moyen d'actions propres en circulation	(546 877)	(542 512)	(542 523)
<b>Nombre moyen pondéré d'actions avant dilution (b)</b>	<b>75 687 668</b>	<b>74 312 341</b>	<b>75 007 846</b>
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par action (en €)	4,63€	2,81€	5,33€
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées par action (en €)	-	0,01€	0,01€
<b>RÉSULTAT PART DU GROUPE DE BASE PAR ACTION (en €)</b>	<b>4,63 €</b>	<b>2,82 €</b>	<b>5,33 €</b>

(a) Suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur au 31 décembre 2021 pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40), les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités à des fins de comparaison. Les impacts de ces retraitements sont présentés dans la note 11.

### 6.3.2. Résultat dilué par action

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021 rertraité (a)	31/12/2021
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies	350,8	208,8	399,5
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées	-	0,6	0,7
<b>Résultat net</b>	<b>350,8</b>	<b>209,4</b>	<b>400,1</b>
Nombre moyen pondéré d'actions avant dilution	75 687 668	74 312 341	75 007 846
Impact des instruments dilutifs (options de souscription d'actions et actions gratuites)	145 891	72 574	82 922
<b>Nombre moyen pondéré d'actions après dilution (b)</b>	<b>75 833 559</b>	<b>74 384 915</b>	<b>75 090 768</b>
Résultat net part du Groupe dilué des activités poursuivies par action (en €)	4,63€	2,81€	5,32€
Résultat net part du Groupe dilué des activités abandonnées par action (en €)	-	0,0	0,01€
<b>RÉSULTAT PART DU GROUPE DILUÉ PAR ACTION (en €)</b>	<b>4,63€</b>	<b>2,82€</b>	<b>5,33€</b>

(a) Suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur au 31 décembre 2021 pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40), les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités à des fins de comparaison. Les impacts de ces retraitements sont présentés dans la note 11.

Le nombre d'actions dilué intègre les actions gratuites en cours d'acquisition qui remplissent les conditions de présence et de performance. Au 30 juin 2022, leur prise en compte n'impacte pas les indicateurs dilués par action.



## Note 7. Données opérationnelles

### 7.1. Produits des activités ordinaires

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

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>871,6</b>	<b>830,0</b>	<b>1 660,9</b>
Dont revenus locatifs issus des contrats de location simple et de location-financement :			
- Foncière Tertiaire	185,0	190,3	380,1
- Foncière Santé	178,5	157,6	322,5
Dont contrats de construction et VEFA - Promotion	493,3	468,7	928,8

La refacturation des charges locatives aux locataires incluse dans la ligne « services extérieurs » du compte de résultat consolidé se répartit comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021
Foncière Tertiaire	55,7	52,7	102,1
Foncière Santé	14,8	13,6	28,5
<b>REFACTURATIONS DE CHARGES LOCATIVES</b>	<b>70,5</b>	<b>66,3</b>	<b>130,5</b>

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

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

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

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

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

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021
Foncière Tertiaire	47,4	32,3	15,7
Foncière Santé	(74,1)	(2,1)	67,9
Promotion	(201,2)	(36,7)	(52,1)
<b>TOTAL FLUX DE TRESORERIE SUR ELEMENTS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT</b>	<b>(227,9)</b>	<b>(6,5)</b>	<b>31,5</b>

L'évolution négative du besoin en fonds de roulement au 30 juin 2022 pour 227,9 millions d'euros s'explique notamment par :

- ◆ Pour l'activité Promotion : une augmentation des stocks de 126,8 millions d'euros, une augmentation des actifs et passifs sur contrat de 45,5 millions d'euros issus de la comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement, une augmentation des créances clients et autres créances 49,8 millions d'euros et une augmentation des dettes fournisseurs et autres dettes 20,8 millions d'euros en lien avec l'augmentation de l'activité ;
- ◆ Pour l'activité Foncière Santé : essentiellement une diminution de 71,5 millions d'euros correspondant au versement par les minoritaires en décembre 2021 de leur quote-part de trésorerie nécessaire à l'augmentation de capital de l'OPPCI IHE dont la réalisation effective est intervenue en 2022 suite à la publication de la valeur liquidative de fin décembre 2021 ;
- ◆ Pour l'activité Foncière Tertiaire : une augmentation des dettes fournisseurs et autres dettes 47,9 millions d'euros.

#### 7.2.2. Stocks en-cours

Les stocks ont varié de la manière suivante sur le premier semestre 2022 :

(en millions d'euros)	Promotion			Total	Foncière Tertiaire	Total
	Réserves foncières	Travaux en-cours	Lots finis non vendus			
Valeur brute	175,6	402,5	16,2	594,2	0,8	595,1
Perte de valeur	(13,5)	(22,9)	(2,3)	(38,7)	(0,0)	(38,7)
<b>VALEUR NETTE AU 31/12/2021</b>	<b>162,1</b>	<b>379,7</b>	<b>13,8</b>	<b>555,6</b>	<b>0,8</b>	<b>556,4</b>
Valeur brute	266,6	461,6	19,1	747,3	0,8	748,2
Perte de valeur	(13,5)	(20,9)	(2,4)	(36,8)	(0,0)	(36,8)
<b>VALEUR NETTE AU 30/06/2022</b>	<b>253,1</b>	<b>440,7</b>	<b>16,7</b>	<b>710,6</b>	<b>0,8</b>	<b>711,4</b>

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

Les créances clients ont varié de la manière suivante sur le premier semestre 2022 :

(en millions d'euros)	31/12/2021	Variation de l'exercice	Variation nette des pertes de valeur en résultat	30/06/2022
Contrats de construction (avances clients)	51,3	7,9		59,2
Avances, acomptes et avoirs à établir	0,5	(0,2)		0,3
<b>PASSIFS SUR CONTRATS</b>	<b>51,8</b>	<b>7,8</b>		<b>59,6</b>
Contrats de construction et VEFA	103,9	53,3	-	157,2
<b>ACTIFS SUR CONTRATS - VALEUR NETTE</b>	<b>103,9</b>	<b>53,3</b>	-	<b>157,2</b>
Créances clients - contrats de location simple	49,3	15,8		64,7
Créances financières clients - contrats de location financement	74,0	(1,0)		73,0
Créances clients issues des produits des activités ordinaires	49,4	27,4		89,8
<b>Créances clients - Valeur brute</b>	<b>172,7</b>	<b>42,2</b>		<b>227,5</b>
Dépréciation des créances issues des contrats de location	(19,9)	(0,0)	(2,9)	(22,8)
Dépréciation des créances issues des activités ordinaires	(4,9)	-	0,2	(4,7)
<b>Créances clients - Dépréciation</b>	<b>(24,8)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(27,5)</b>
<b>CRÉANCES CLIENTS - VALEUR NETTE</b>	<b>147,9</b>	<b>42,2</b>	<b>(2,7)</b>	<b>200,0</b>

## Note 8. Autres actifs non courants

### 8.1. Goodwills

(en millions d'euros)	30/06/2022			31/12/2021		
	Foncière Tertiaire	Promotion (a)	Total	Foncière Tertiaire	Promotion (a)	Total
<b>GOODWILL</b>	<b>3,0</b>	<b>52,0</b>	<b>55,1</b>	<b>3,0</b>	<b>42,3</b>	<b>45,3</b>

(a) Concerne l'activité de Promotion Logement

Comme indiqué au paragraphe 2.1, Icade Promotion a pris le contrôle du Groupe M&A en avril 2022, avec une détention de 50,1% des actions et des droits de vote.

L'existence d'une option croisée de vente et d'achat, portant sur 15,2% du capital à horizon 2023, porte le pourcentage d'intérêt du Groupe dans cette nouvelle entité à 65,3% au 30 juin 2022.

La juste valeur de l'actif net réévalué part du groupe est estimée à 15,6 millions d'euros à la date de prise de contrôle, et un goodwill provisoire de 9,8 millions d'euros a été comptabilisé. Le Groupe dispose de douze mois pour finaliser ses analyses.

Par ailleurs, Icade Promotion détient une option sur les 34,7% restant à horizon 2025. Cette option a été valorisée et comptabilisée en dettes par capitaux propres pour un montant de 13,1 millions d'euros.

### 8.2. Variation des titres mis en équivalence

L'évolution du poste « Titres mis en équivalence » de l'état de la situation financière consolidée se détaille comme suit entre le 31 décembre 2021 et le 30 juin 2022 :

(en millions d'euros)	30/06/2022			31/12/2021		
	Co-entreprises	Entreprises associées	Total sociétés mises en équivalence	Co-entreprises	Entreprises associées	Total sociétés mises en équivalence
<b>PART DANS L'ACTIF NET A L'OUVERTURE</b>	<b>131,0</b>	<b>1,7</b>	<b>132,7</b>	<b>142,9</b>	<b>0,9</b>	<b>143,8</b>
Quote-part de résultat	10,5	0,1	10,6	(13,7)	0,9	(12,9)
Dividendes versés	4,0	(0,2)	3,8	6,9	(0,2)	6,7
Effets des variations de périmètre et de capital	(9,7)	0,9	(8,8)	(5,1)	0,1	(5,0)
Autres mouvements (a)	(8,2)	-	(8,2)	-	0,0	0,0
<b>PART DANS L'ACTIF NET A LA CLOTURE</b>	<b>127,5</b>	<b>2,6</b>	<b>130,1</b>	<b>131,0</b>	<b>1,7</b>	<b>132,7</b>

(a) Les autres mouvements correspondent au reclassement de titres mis en équivalence dans les actifs destinés à être cédés (cf. note 4.1.2)

### 8.3. Informations sur les co-entreprises et entreprises associées

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

(en millions d'euros)	30/06/2022			30/06/2021			31/12/2021		
	Foncière Tertiaire	Promotion	Total	Foncière Tertiaire (a)	Promotion	Total	Foncière Tertiaire	Promotion	Total
Chiffre d'affaires	4,1	72,1	76,2	3,8	60,3	64,1	7,6	130,2	137,9
Excédent brut d'exploitation	1,4	7,5	9,0	(0,8)	2,9	2,0	3,4	9,3	12,7
Résultat opérationnel	3,8	7,5	11,3	(5,1)	2,8	(2,3)	(20,7)	9,1	(11,6)
Résultat financier	(0,1)	(0,4)	(0,5)	(0,1)	(0,8)	(1,0)	(0,3)	(1,7)	(2,0)
Impôts sur les résultats	-	(0,3)	(0,3)	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,2)	(0,2)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>3,7</b>	<b>6,7</b>	<b>10,5</b>	<b>(5,2)</b>	<b>1,9</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(21,0)</b>	<b>7,3</b>	<b>(13,7)</b>
dont amortissements nets de subvention	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(0,5)

(a) Suite à l'application rétrospective du modèle de la juste valeur au 31 décembre 2021 pour l'évaluation des immeubles de placement (IAS40), les états financiers du 30 juin 2021 ont été retraités à des fins de comparaison. Les impacts de ces retraitements sont présentés dans la note 11.

## Note 9. Impôt sur le résultat

### 9.1. Charge d'Impôt

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

(en millions d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021
Charge d'impôt	(4,0)	(2,5)	(4,1)
Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE)	(2,2)	(2,1)	(4,3)
<b>CHARGE D'IMPÔT COMPTABILISÉE EN RESULTAT</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(8,4)</b>

La charge d'impôt est portée de 4,6 millions d'euros au 30 juin 2021 à 6,2 millions d'euros au 30 juin 2022 sous l'effet de l'augmentation du résultat du métier Promotion et de la charge d'impôt au Portugal.

## Note 10. Provisions et passifs éventuels

### 10.1. Provisions

Les provisions constituées au 30 juin 2022 couvrent les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers.

(en millions d'euros)	31/12/2021	Dotations	Utilisations	Reprises	Ecarts actuariels	30/06/2022
Engagements vis-à-vis du personnel	22,8	0,2	(0,8)	-	(3,4)	18,8
Pertes à terminaison	1,5	1,2	(0,0)	-	-	2,6
Autres provisions	51,8	2,9	(2,6)	(3,0)	-	49,2
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>76,2</b>	<b>4,3</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(3,4)</b>	<b>70,7</b>
Provisions non courantes	26,7	0,2	(0,8)	-	(3,4)	22,7
Provisions courantes	49,5	4,1	(2,6)	(3,0)	-	48,0

### 10.2. Passifs éventuels

Le Groupe a été assigné fin 2020 devant le Tribunal judiciaire de Paris par DomusVi, exploitant treize EHPAD détenus par Icade Santé SA, aux fins de réviser certaines clauses des baux commerciaux conclus en juillet 2018. Le Groupe estime ces demandes infondées et dispose d'arguments certains pour faire rejeter la demande.

Au 30 juin 2022, la procédure est en cours.

## Note 11. Comptes retraités au 30 juin 2021

Le Groupe a décidé d'appliquer pour la première fois aux comptes clos le 31 décembre 2021 le modèle de la juste valeur pour l'évaluation des immeubles de placement jugeant que ce changement de méthode conduit à donner une information plus pertinente de l'évaluation de son patrimoine immobilier et un alignement avec nos pairs. En conséquence, en application de la nouvelle méthode, les données au 30 juin 2021 des présents états financiers ont été retraitées à des fins de comparaison. Les incidences sont présentées ci-après :

### Compte de résultat consolidé : passage du publié au retraité

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2021 retraité	Retraitement	30/06/2021 publié
<b>Chiffre d'affaires</b>	7.1.	<b>830,0</b>	-	<b>830,0</b>
Autres produits liés à l'activité		(1,1)	-	(1,1)
<b>Produits des activités opérationnelles</b>		<b>828,9</b>	-	<b>828,9</b>
Achats consommés		(376,1)	-	(376,1)
Services extérieurs		(46,5)	-	(46,5)
Impôts, taxes et versements assimilés		(0,8)	-	(0,8)
Charges de personnel, intéressement et participation		(72,7)	-	(72,7)
Autres charges liées à l'activité		(6,3)	-	(6,3)
<b>Charges des activités opérationnelles</b>		<b>(502,5)</b>	-	<b>( 502,5)</b>
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>		<b>326,4</b>	-	<b>326,4</b>
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(10,3)	171,1	(181,5)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		(1,3)	(0,1)	(1,2)
Variation de juste valeur du patrimoine immobilier	4.3.	130,5	130,5	-
Résultat sur acquisitions		(0,1)	-	(0,1)
Résultat sur cessions		17,6	(172,8)	190,4
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT QUOTE-PART DU RESULTAT NET DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE</b>		<b>462,8</b>	<b>128,7</b>	<b>334,1</b>
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	8.1.	(2,8)	1,9	(4,6)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>460,0</b>	<b>130,6</b>	<b>329,4</b>
Coût de l'endettement brut		(54,7)	-	(54,7)
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés		2,3	-	2,3
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>(52,5)</b>	-	<b>(52,5)</b>
Autres produits et charges financiers		(54,9)	-	(54,9)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	5.1.4.	<b>(107,4)</b>	-	<b>(107,4)</b>
Charge d'impôt	9.1.	(4,6)	-	(4,6)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>348,0</b>	<b>130,6</b>	<b>217,4</b>
Résultat des activités abandonnées		0,6	-	0,6
<b>RESULTAT NET</b>		<b>348,6</b>	<b>130,6</b>	<b>218,0</b>
<b>Dont résultat net, part du Groupe</b>		<b>209,4</b>	<b>21,4</b>	<b>188,1</b>
- Dont activités poursuivies		208,8	21,4	187,5
- Dont activités abandonnées		0,6	-	0,6
<b>Dont résultat net, part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>139,2</b>	<b>109,2</b>	<b>29,9</b>
<b>Résultat part du Groupe de base par action (en €)</b>	6.3.1.	<b>2,82 €</b>	<b>0,29 €</b>	<b>2,53 €</b>
- Dont activités poursuivies par action		2,81 €	0,29 €	2,52 €
- Dont activités abandonnées par action		0,01 €	- €	0,01 €
<b>Résultat part du Groupe dilué par action (en €)</b>	6.3.2.	<b>2,82 €</b>	<b>0,29 €</b>	<b>2,53 €</b>
- Dont activités poursuivies par action		2,81 €	0,29 €	2,52 €
- Dont activités abandonnées par action		0,01 €	- €	0,01 €

Etat du résultat global consolidé : passage du publié au retraité

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2021 retraité	Retraitement	30/06/2021 publié
<b>RESULTAT NET</b>	<b>348,6</b>	<b>130,6</b>	<b>218,0</b>
<b>Autres éléments du résultat global :</b>		-	
- Recyclables en compte de résultat – couverture des flux de trésorerie	44,1	-	44,1
- Variation de juste valeur	22,7	-	22,7
- Recyclage par résultat	21,4	-	21,4
- Non recyclables en compte de résultat	2,5	-	2,5
- Ecart actuariels	3,1	-	3,1
- Impôts sur écarts actuariels	(0,6)	-	(0,6)
<b>Résultat global reconnu en capitaux propres</b>	<b>46,6</b>	-	<b>46,6</b>
- Dont transféré dans le résultat net	21,4	-	21,4
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>395,2</b>	<b>130,6</b>	<b>264,6</b>
- Dont part du Groupe	251,4	21,4	230,0
- Dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	143,8	109,2	34,6

Tableau des flux de trésorerie consolidés : passage du publié au retraité

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2021 retraité	Retraitement	30/06/2021 publié
<b>OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE OPERATIONNELLE</b>			
<b>Résultat net</b>	<b>348,6</b>	<b>130,6</b>	<b>218,0</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(107,8)	(301,5)	193,8
Variation de juste valeur des immeubles de placement	(130,5)	(130,5)	-
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur	22,5	-	22,5
Autres produits et charges calculés	0,8	-	0,8
Plus ou moins-values de cession d'actifs	(18,9)	184,6	(203,4)
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	2,8	(1,9)	4,6
Dividendes reçus	(0,5)	-	(0,5)
<b>Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts</b>	<b>247,6</b>	<b>11,8</b>	<b>235,8</b>
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts</b>	<b>300,3</b>	<b>11,8</b>	<b>288,5</b>
Intérêts payés	(50,4)	-	(50,4)
Impôt payé	(4,4)	-	(4,4)
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité opérationnelle	(18,2)	(11,8)	(6,5)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>227,3</b>	-	<b>227,4</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(20,7)</b>	-	<b>(20,7)</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>(513,4)</b>	-	<b>(513,4)</b>
<b>VARIATION NETTE DE TRESORERIE</b>	<b>(306,8)</b>	-	<b>(306,8)</b>
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE	1 085,7	-	1 085,7
<b>TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE</b>	<b>778,9</b>	-	<b>778,9</b>

## Note 12. Autres informations

### 12.1. Engagements hors bilan

Aucun engagement hors-bilan significatif n'a été recensé depuis le 31 décembre 2021.

### 12.2. Événements postérieurs à la clôture

Néant.

### 12.3. Périmètre

Le tableau ci-dessous présente la liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 30 juin 2022 ainsi que leur méthode de consolidation (intégration globale « IG » ou mise en équivalence « MEE »).

IG = Intégration Globale  
MEE = Mise en Equivalence

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2022		31/12/2021	
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
<b>FONCIERE TERTIAIRE</b>					
ICADE SA	SA	Société mère		IG	Société mère
GIE ICADE MANAGEMENT	GIE	100,00		IG	100,00
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>					
BATI GAUTIER	SCI	100,00		IG	100,00
68 VICTOR HUGO	SCI	100,00		IG	100,00
MESSINE PARTICIPATIONS	SCI	100,00		IG	100,00
MORIZET	SCI		Dissolution	IG	100,00
1 TERRASSE BELLINI	SCI	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
ICADE RUE DES MARTINETS	SCI	100,00		IG	100,00
TOUR EQHO	SAS	51,00		IG	51,00
LE TOLBIAC	SCI	100,00		IG	100,00
SAS ICADE TMM	SAS	100,00		IG	100,00
SNC LES BASSINS A FLOTS	SNC	100,00		IG	100,00
SCI LAFAYETTE	SCI	54,98		IG	54,98
SCI STRATEGE	SCI	54,98		IG	54,98
SCI FUTURE WAY	SCI	52,75		IG	50,55
SCI NEW WAY	SCI	100,00		IG	100,00
SCI ORIANZ	SCI	100,00		IG	65,31
SCI FACTOR E.	SCI		Cession		65,31
POINTE METRO 1	SCI	100,00		IG	100,00
SCI QUINCONCES TERTIAIRE	SCI	51,00		IG	51,00
SCI QUINCONCES ACTIVITES	SCI	51,00		IG	51,00
SNC ARCADE	SNC	100,00		IG	100,00
SNC NOVADIS	SNC	100,00		IG	100,00
<b>AUTRES ACTIFS</b>					
BASSIN NORD	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI BATIMENT SUD DU CENTRE HOSP PONTOISE	SCI	100,00		IG	100,00
SCI BSM DU CHU DE NANCY	SCI	100,00		IG	100,00
SCI IMMOBILIER HOTELS	SCI	77,00		IG	77,00
SCI BASILIQUE COMMERCE	SCI	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
<b>AUTRES</b>					
ICADE 3.0	SASU	100,00		IG	100,00
CYCLE-UP	SAS	31,69	Coentreprise	MEE	48,61
URBAN ODYSSEY	SAS	100,00		IG	100,00
<b>FONCIERE SANTE</b>					
<b>SANTE FRANCE</b>					

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2022		31/12/2021	
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
ICADE SANTE	SAS	58,30		IG	58,30
SCI TONNAY INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI PONT DU CHÂTEAU INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SNC SEOLANES INVEST	SNC	58,30		IG	58,30
SCI SAINT AUGUSTINVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI CHAZAL INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI DIJON INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI COURCHELETTES INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI ORLÉANS INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI MARSEILLE LE ROVE INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI GRAND BATAILLER INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI SAINT CIERS INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI SAINT SAVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI BONNET INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
SCI GOULAINÉ INVEST	SCI	58,30		IG	58,30
<b>SANTÉ INTERNATIONALE</b>					
OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE	SPPICAV	59,39		IG	59,39
SALUTE ITALIA - FUND	REIF	59,39		IG	59,39
SAS IHE SALUD IBERICA	SAS		Fusion		59,39
SAS IHE GESUNDHEIT	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE RADENSLEBEN	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE NEURUPPIN	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE TREUENBRIETZEN	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE ERKNER	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE KYRITZ	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE HENNINGSDORF	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE COTTBUS	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE BELZIG	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE FRIEDLAND	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE KLAUSA	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE AUENWALD	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE KLT GRUNDBESITZ	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE ARN GRUNDBESITZ	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE BRN GRUNDBESITZ	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE FLORA MARZINA	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE KOPPENBERGS HOF	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE LICHTENBERG	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE TGH GRUNDBESITZ	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE PROMENT BESITZGESELLSCHAFT	SAS	63,49		IG	63,49
SAS IHE BREMERHAVEN	SAS	63,49		IG	63,49
SAS ORESC 7	SAS	30,29		IG	30,29
SAS ORESC 8	SAS	53,39		IG	53,39
SAS ORESC 12	SAS	30,29		IG	30,29
IHE SPAIN 1	SLU	58,30		IG	59,39
IHE GESTIONE ITALIANA	SRL	58,30		IG	58,30
IHE SALUD MANAGEMENT	SL	58,30		IG	58,30
SAS ISIHE 1	SAS	58,30		IG	58,30
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO FECHADO SAUDEINVESTE	-	58,83		IG	58,83
IHE SPAIN 2	SLU	58,30		IG	
<b>PROMOTION</b>					
<b>PROMOTION LOGEMENT</b>					
SCI DU CASTELET	SCI	100,00		IG	100,00
SARL B.A.T.I.R. ENTREPRISES	SARL	100,00		IG	100,00
ST CHARLES CHANCEL	SCI		Dissolution		100,00
SARL FONCIERE ESPACE ST CHARLES	SARL	86,00		IG	86,00
MONTPELLIERAINE DE RENOVATION	SARL	86,00		IG	86,00



• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2022			31/12/2021
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCI ST CHARLES PARVIS SUD	SCI	58,00		IG	58,00
MSH	SARL	100,00		IG	100,00
SARL GRP ELLUL-PARA BRUGUIERE	SARL	100,00		IG	100,00
SNC LE CLOS DU MONESTIER	SNC	100,00		IG	100,00
SCI LES ANGLÉS 2	SCI	75,50		IG	75,50
SNC MARINAS DEL SOL	SNC	100,00		IG	100,00
SCI LES JARDINS D'HARMONY	SCI	100,00		IG	100,00
SNC MEDITERRANEE GRAND ARC	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI ROYAL PALMERAIE	SCI	100,00		IG	100,00
SCI LA SEIGNEURIE	SCI		Dissolution		62,50
ICADE PROMOTION LOGEMENT	SAS	100,00		IG	100,00
CAPRI PIERRE	SARL	99,92		IG	99,92
SNC CHARLES	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI TERRASSE GARONNE	SCI	49,00	Coentreprise	MEE	49,00
SCI MONNAIE - GOUVERNEURS	SCI	70,00		IG	70,00
SCI STIRING WENDEL	SCI	75,00		IG	75,00
STRASBOURG R. DE LA LISIERE	SCI	33,00	Coentreprise	MEE	33,00
SNC LES SYMPHONIES	SNC	66,70		IG	66,70
SCI LES PLEIADES	SCI		Dissolution		50,00
SNC LA POSEIDON	SNC	100,00		IG	100,00
MARSEILLE PARC	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
LE PRINTEMPS DES ROUGIERES	SARL	96,00		IG	96,00
SNC MONTBRILLAND	SNC		Dissolution		87,00
SCI BRENIER	SCI	95,00		IG	95,00
PARC DU ROY D'Espagne	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI JEAN DE LA FONTAINE	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI 101 CHEMIN DE CREMAT	SCI		Dissolution	MEE	50,00
MARSEILLE PINATEL	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SNC 164 PONT DE SEVRES	SNC		Dissolution		65,00
SCI LILLE LE BOIS VERT	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI GARCHES 82 GRANDE RUE	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI RUEIL CHARLES FLOQUET	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI VALENCIENNES RESIDENCE DE L'HIPPODROME	SCI	75,00		IG	75,00
SCI COLOMBES ESTIENNES D'ORVES	SCI		Dissolution		50,00
SCI BOULOGNE SEINE D2	SCI	17,33	Ent. associée	MEE	17,33
BOULOGNE VILLE A2C	SCI	17,53	Ent. associée	MEE	17,53
BOULOGNE VILLE A2D	SCI	16,94	Ent. associée	MEE	16,94
BOULOGNE VILLE A2E	SCI	16,94	Ent. associée	MEE	16,94
BOULOGNE VILLE A2F	SCI	16,94	Ent. associée	MEE	16,94
BOULOGNE PARC B1	SCI	18,23	Ent. associée	MEE	18,23
BOULOGNE 3-5 RUE DE LA FERME	SCI	13,21	Ent. associée	MEE	13,21
BOULOGNE PARC B2	SCI	17,30	Ent. associée	MEE	17,30
SCI LIEUSAINTE RUE DE PARIS	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
BOULOGNE PARC B3A	SCI	16,94	Ent. associée	MEE	16,94
BOULOGNE PARC B3F	SCI	16,94	Ent. associée	MEE	16,94
SCI ROTONDE DE PUTEAUX	SCI	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCI CHATILLON AVENUE DE PARIS	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI FRANCONVILLE - 1 RUE DES MARAIS	SCI	49,90	Coentreprise	MEE	49,90
ESSEY LES NANCY	SCI	75,00		IG	75,00
SCI LE CERCE DES ARTS - Logement	SCI	37,50		IG	37,50
LE CLOS STANISLAS	SCI		Dissolution		75,00
LES ARCHES D'ARS	SCI	75,00		IG	75,00
ZAC DE LA FILATURE	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI LA SUCRERIE - Logement	SCI	37,50		IG	37,50
SCI LA JARDINERIE - Logement	SCI	37,50		IG	37,50
LES COTEAUX DE LORRY	SARL	50,00	Coentreprise	MEE	50,00

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2022			31/12/2021
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCI LE PERREUX ZAC DU CANAL	SCI	72,50		IG	72,50
SCI Boulogne Ville A3 LA	SCI	17,40	Ent. associée	MEE	17,40
SNC Nanterre MH17	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SNC SOISY Avenue KELLERMAN	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SNC ST FARGEAU HENRI IV	SNC	60,00		IG	60,00
SCI ORLEANS St JEAN LES CEDRES	SCI	49,00	Coentreprise	MEE	49,00
RUE DE LA VILLE	SNC	99,99		IG	99,99
BEAU RIVAGE	SCI	99,99		IG	99,99
RUE DU 11 NOVEMBRE	SCI	100,00		IG	100,00
RUE GUSTAVE PETIT	SCI		Dissolution		100,00
RUE DU MOULIN	SCI	100,00		IG	100,00
IMPASSE DU FORT	SCI	100,00		IG	100,00
SCI AVENUE DEGUISE	SCI	100,00		IG	100,00
LE GAND CHENE	SCI	100,00		IG	100,00
DUGUESCLIN DEVELOPPEMENT	SAS	100,00		IG	100,00
DUGUESCLIN & ASSOCIES MONTAGNE	SAS	100,00		IG	100,00
CDP THONON	SCI	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCI RESID. SERVICE DU PALAIS	SCI	100,00		IG	100,00
SCI RESID. HOTEL DU PALAIS	SCI	100,00		IG	100,00
SCI LE VERMONT	SCI	40,00	Coentreprise	MEE	40,00
SCI HAGUENAU RUE DU FOULON	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SNC URBAVIA	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI GERTWILLER 1	SCI	50,00		IG	50,00
SCCV LES VILLAS DU PARC	SCCV	100,00		IG	100,00
SCI RUE BARBUSSE	SCI	100,00		IG	100,00
SCI SOPHIA PARK	SCI		Dissolution	MEE	50,00
ROUBAIX RUE DE L'OUEST	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCV CHATILLON MERMOZ FINLANDE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI LES TERRASSES DES COSTIERES	SCI	60,00		IG	60,00
SCI CHAMPS S/MARNE RIVE GAUCHE	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI BOULOGNE SEINE D3 PP	SCI	33,33	Ent. associée	MEE	33,33
SCI BOULOGNE SEINE D3 D1	SCI	16,94	Ent. associée	MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 E	SCI	16,94	Ent. associée	MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 DEF COMMERCE	SCI	27,82	Ent. associée	MEE	27,82
SCI BOULOGNE SEINE D3 ABC COMMERCE	SCI	27,82	Ent. associée	MEE	27,82
SCI BOULOGNE SEINE D3 F	SCI	16,94	Ent. associée	MEE	16,94
SCI BOULOGNE SEINE D3 C1	SCI	16,94	Ent. associée	MEE	16,94
SCCV SAINTE MARGUERITE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SNC ROBINI	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI LES TERRASSES DU SABLASSOU	SCI		Dissolution		50,00
SCCV LES PATIOS D'OR - GRENOBLE	SCCV	80,00		IG	80,00
SCI DES AUBEPINES	SCI	60,00		IG	60,00
SCI LES BELLES DAMES	SCI	66,70		IG	66,70
SCI PLESSIS LEON BLUM	SCI	80,00		IG	80,00
SCCV RICHEL	SCCV	100,00		IG	100,00
SCI BOULOGNE PARC B4B	SCI	20,00	Ent. associée	MEE	20,00
SCI ID	SCI	53,00		IG	53,00
SNC PARIS MACDONALD PROMOTION	SNC	100,00		IG	100,00
RESIDENCE LAKANAL	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
COEUR DE VILLE	SARL	70,00		IG	70,00
SCI CLAUSE MESNIL	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
ROUEN VIP	SCCV	100,00		IG	100,00
OVALIE 14	SCCV	80,00		IG	80,00
SCCV VILLA ALBERA	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI ARKADEA LA ROCHELLE	SCI	100,00		IG	100,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT1.1	SCCV	70,00		IG	70,00

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2022			31/12/2021
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCCV FLEURY MEROGIS LOT1.2	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV FLEURY MEROGIS LOT3	SCCV	100,00		IG	100,00
SCI L'ENTREPÔT MALRAUX	SCI	65,00		IG	65,00
SCCV CERGY - LES PATIOS D'OR	SCCV	80,00		IG	80,00
MULHOUSE LES PATIOS D'OR	SCCV	40,00	Coentreprise	MEE	40,00
SCCV CLERMONT-FERRAND LA MONTAGNE	SCCV	90,00		IG	90,00
SCCV NICE GARE SUD	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SEP COLOMBES MARINE	SEP	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCI CLAYE SOUILLY - L'OREE DU BOIS	SCI	80,00		IG	80,00
SCI BONDOUFLE - LES PORTES DE BONDOUFLE	SCI	80,00		IG	80,00
SCCV ECOPARK	SCCV	90,00		IG	90,00
SCI FI BAGNOLET	SCI	90,00		IG	90,00
SCI ARKADEA TOULOUSE LARDENNE	SCI	100,00		IG	100,00
SCCV 25 BLD ARMEE DES ALPES	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV HORIZON PROVENCE	SCCV	58,00		IG	58,00
SCI ARKADEA LYON CROIX ROUSSE	SCI	70,00	Coentreprise	MEE	70,00
SCCV SETE - QUAI DE BOSC	SCCV	90,00		IG	90,00
SCCV RIVES DE SEINE - BOULOGNE YC2	SCCV	80,00		IG	80,00
SCI BLACK SWANS	SCI	85,00		IG	85,00
SCCV CANAL STREET	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV BLACK SWANS TOUR B	SCCV	85,00		IG	85,00
SCCV ORCHIDEES	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV MEDICADE	SCCV	80,00		IG	80,00
SCI PERPIGNAN LESAGE	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI TRIGONES NIMES	SCI	49,00	Coentreprise	MEE	49,00
SCCV BAILLY CENTRE VILLE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV MONTLHERY LA CHAPELLE	SCCV	100,00		IG	100,00
SCI ARKADEA MARSEILLE SAINT VICTOR	SCI	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SCCV SAINT FARGEAU 23 FONTAINEBLEAU	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV CARENA	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV BLACK SWANS TOUR C	SCCV	85,00		IG	85,00
SCI CAEN LES ROBES D'AIRAIN	SCI	60,00		IG	60,00
SCI CAPITAINIE BASTIEN	SCI	80,00		IG	80,00
SCCV THERESIANUM CARMELITES	SCCV	65,00		IG	65,00
SCI PERPIGNAN CONSERVATOIRE	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCI LILLE WAZEMMES	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV ANTONY	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV SAINT FARGEAU LEROY BEAUFILS	SCCV	65,00		IG	65,00
SCI ST ANDRE LEZ LILLE - LES JARDINS DE TASSIGNY	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV CARIVRY	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV L'ETOILE HOCHE	SCCV	60,00		IG	60,00
SCCV LES PINS D'ISABELLA	SCCV	49,90	Coentreprise	MEE	49,90
SCCV LES COTEAUX LORENTINS	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV ROSNY 38-40 JEAN JAURES	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV CARETTO	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV MASSY CHATEAU	SCCV	50,00		IG	50,00
SCCV MASSY PARC	SCCV	50,00	Ent. associée	MEE	50,00
SCCV NEUILLY S/MARNE QMB 10B	SCCV	44,45		IG	44,45
SCCV VITA NOVA	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV NEUILLY S/MARNE QMB 1A	SCCV	44,45	Ent. associée	MEE	44,45
SCCV LE RAINCY RSS	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV LE MESNIL SAINT DENIS SULLY	SCCV	90,00		IG	90,00
SCCV 1-3 RUE D'HOZIER	SCCV	45,00	Coentreprise	MEE	45,00
SCCV CUGNAUX - LEO LAGRANGE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT A	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT B	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2022			31/12/2021
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCCV COLOMBES MARINE LOT D	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT H	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV LES BERGES DE FLACOURT	SCCV	65,00		IG	65,00
SCCV LE PLESSIS-ROBINSON ANCIENNE POSTE	SCCV	75,00		IG	75,00
SCCV QUAI 56	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV LE PIAZZA	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV ICAGIR RSS TOURS	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SSCV ASNIERES PARC B8 B9	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SSCV SAINT FARGEAU 82-84 Avenue de Fontainebleau	SCCV	70,00		IG	70,00
SAS PARIS 15 VAUGIRARD LOT A	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV PARIS 15 VAUGIRARD LOT C	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV SARCELLES - RUE DU 8 MAI 1945	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV SARCELLES - RUE DE MONTFLEURY	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV MASSY PARC 2	SCCV	50,00	Ent. associée	MEE	50,00
SCCV CANTEROUX	SCCV	50,00		IG	50,00
SCCV SOHO	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV IPK NIMES CRESPON	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV BEARN	SCCV	65,00		IG	65,00
SCCV ASNIERES PARC B2	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV PERPIGNAN AVENUE D'ARGELES	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV 117 AVENUE DE STRASBOURG	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV MARCEL PAUL VILLEJUIF	SCCV	60,00		IG	60,00
SCCV MAISON FOCH	SCCV	40,00		IG	40,00
SCCV CHATENAY MALABRY LA VALLEE	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV LOT 2G2 IVRY CONFLUENCES	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV LA PEPINIERE	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV NICE CARRE VAUBAN	SCCV	95,00		IG	95,00
SNC IP1R	SNC	100,00		IG	100,00
SNC IP3M LOGT	SNC	100,00		IG	100,00
SCCV NGICADE MONTPELLIER OVALIE	SCCV	50,00		IG	50,00
SCCV LILLE CARNOT LOGT	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV NORMANDIE LA REUNION	SCCV	65,00		IG	65,00
SAS AILN DEVELOPPEMENT	SAS	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV URBAT ICADE PERPIGNAN	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV DES YOLES NDDM	SCCV	75,00		IG	75,00
SCCV AVIATEUR LE BRIX	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SARVILEP	SAS	100,00		IG	100,00
SCCV POMME CANNELLE	SCCV	60,00		IG	60,00
SCCV RS MAURETTES	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV BRON LA CLAIRIERE G3	SCCV	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SCCV BRON LA CLAIRIERE C1C2	SCCV	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SCCV BRON LA CLAIRIERE C3C4	SCCV	49,00	Coentreprise	MEE	49,00
SCCV BRON LA CLAIRIERE D1D2	SCCV	49,00	Coentreprise	MEE	49,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 2	SCCV	55,00	Coentreprise	MEE	55,00
SCCV ARGENTEUIL LES BUCHETTES	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 4	SCCV	55,00	Coentreprise	MEE	55,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 5B	SCCV	55,00	Coentreprise	MEE	55,00
SCCV URBAN IVRY 94	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV YNOV CAMBACERES	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 5	SCCV	55,00	Coentreprise	MEE	55,00
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 6	SCCV	55,00	Coentreprise	MEE	55,00
SCCV MONTPELLIER SW	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV LES JARDINS DE CALIX IPS	SCCV	80,00		IG	80,00
SCCV BOUL DEVELOPPEMENT	SCCV	65,00		IG	65,00
SCCV BILL DEVELOPPEMENT	SCCV	65,00		IG	65,00
SCCV PATIOS VERGERS	SCCV	70,00		IG	70,00

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2022			31/12/2021
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCCV LILLE PREVOYANCE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV BOUSSY SAINT ANTOINE ROCHOPT	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV IXORA	SCCV	80,00		IG	80,00
SCCV CAP ALIZE	SCCV	80,00		IG	80,00
SCCV HOUILLES JEAN JACQUES ROUSSEAU	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV IPSPF CHR1	SCCV	40,00	Coentreprise	MEE	40,00
SCCV LORIENT GUESDE	SCCV	80,00		IG	80,00
SCCV BOHRIE D2	SCCV	70,00		IG	70,00
SAS AD VITAM	SAS	100,00		IG	100,00
SCCV MARCEL GROSMENIL VILLEJUIF	SCCV	60,00		IG	60,00
SNC SEINE CONFLUENCES	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV CHATENAY LAVALLEE LOT I	SCCV	50,10		IG	50,10
SCCV QUINCONCES	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SARL BEATRICE MORTIER IMMOBILIER - BMI	SARL	100,00		IG	100,00
SCCV CARTAGENA	SCCV	95,00		IG	95,00
SCCV LES HAUTS DE LA VALSIERE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV LE SERANNE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV VIADORA	SCCV	30,00	Ent. associée	MEE	30,00
SNC URBAIN DES BOIS	SNC	100,00		IG	100,00
SCCV NANTERRE HENRI BARBUSSE	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV LES PALOMBES	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV 3 - B1D1 LOGEMENT	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV 7 - B2A TOUR DE SEINE	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV 8 - B2A PARTICIPATIF	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SAS 9 - B2A CITE TECHNIQUE	SAS	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV TREVoux ORFEVRES	SCCV	65,00		IG	65,00
SAS SURESNES LIBERTE	SAS	70,00		IG	70,00
SAS CLICHY 33 MEDERIC	SAS	45,00		IG	45,00
SAS L'OREE	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV CERDAN	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 7	SCCV	45,00	Coentreprise	MEE	45,00
SAS BREST COURBET	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV MITTELVEG	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 8	SCCV	45,00	Coentreprise	MEE	45,00
SCCV TERRASSES ENSOLEILLEES	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV ISSY ESTIENNE D'ORVES	SCCV	75,00		IG	75,00
SCCV CARAIX	SCCV	51,00		IG	51,00
SAS TOULOUSE RUE ACHILE VIADEU	SAS	55,72		IG	55,72
SCCV ARC EN CIEL	SCCV	51,00		IG	
SCCV OUEST VELLEDA	SCCV	75,00		IG	
SNC LE BOIS URBAIN	SNC	100,00		IG	
SCCV DOMAINE DE LA CROIX	SCCV	80,00		IG	
SCCV ILE NAPOLEON	SCCV	70,00		IG	
SAS RB GROUP	SAS	65,29		IG	
SARL M&A IMMOBILIER	SARL	65,29		IG	
SCCV LE FORUM-LATTES	SCCV	32,65		IG	
SCCV BLEU PLATINE -SETE	SCCV	45,70		IG	
SCCV LADY MARY-MONT SAINT CLAIR	SCCV	45,70		IG	
SARL KALITHYS	SARL	65,29		IG	
SCCV LADY SAINT CLAIR - SETE	SCCV	65,29		IG	
SCCV BASSA NOVA -PERPIGNAN	SCCV	52,23		IG	
SCCV VILLA HERMES - MANDELIEU	SCCV	65,29		IG	
SCCV HERMES 56 - MONTPELLIER	SCCV	65,29		IG	
SCCV L'OASIS - CASTELNAU	SCCV	65,29		IG	
SCCV VERT AZUR - GRABELS	SCCV	65,29		IG	
SCCV VILLA BLANCHE LUNEL	SCCV	65,29		IG	

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2022			31/12/2021	
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt	
SCCV LE PARC RIMBAUD	SCCV	65,29		IG		
SCCV SILVER GARDEN	SCCV	65,29		IG		
SCCV SETE PREMIERE LIGNE	SCCV	65,29		IG		
SCCV LE 9 - MONTPELLIER	SCCV	33,30		IG		
SCCV EUROPE - CASTELNAU	SCCV	32,65	Coentreprise	MEE		
SAS RB PARTICIPATIONS	SAS	65,29		IG		
SNC M&A PROMOTION	SNC	65,29		IG		
SCCV LES BAINS - JUVIGNAC	SCCV	65,29		IG		
SCCV LES PINS BLEUS - GRABELS	SCCV	52,23		IG		
SCCV VILLAGE CLEMENCEAU MONTPELLIER	SCCV	52,23		IG		
SCCV IPSPF-CHR2	SCCV	60,00		IG		
<b>PROMOTION TERTIAIRE</b>						
SAS AD2B	SAS	100,00		IG	100,00	
SNC ICADE PROMOTION TERTIAIRE	SNC	100,00		IG	100,00	
PORTES DE CLICHY	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SCCV SAINT DENIS LANDY 3	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SNC GERLAND 1	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SNC GERLAND 2	SNC	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
CITE SANITAIRE NAZARIENNE	SNC	60,00		IG	60,00	
ICAPROM	SNC	45,00	Coentreprise	MEE	45,00	
SCCV LE PERREUX CANAL	SCCV	100,00		IG	100,00	
ARKADEA SAS	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
CHRYSALIS DEVELOPPEMENT	SAS	35,00	Coentreprise	MEE	35,00	
MACDONALD BUREAUX	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SCI 15 AVENUE DU CENTRE	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SAS CORNE OUEST VALORISATION	SAS	25,00	Ent. associée	MEE	25,00	
SAS ICADE-FF-SANTE	SAS	65,00		IG	65,00	
SCI BOURBON CORNEILLE	SCI	100,00		IG	100,00	
SCI ARKADEA FORT DE France	SCI	51,00		IG	51,00	
SCCV SKY 56	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SCCV OCEAN COMMERCES	SCCV	100,00		IG	100,00	
SCCV SILOPARK	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SCCV TECHNOFFICE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SARL LE LEVANT DU JARDIN	SARL	50,67		IG	50,67	
SCI ARKADEA RENNES TRIGONE	SCI	51,00	Coentreprise	MEE	51,00	
SCI ARKADEA LYON CREPET	SCI	65,00	Coentreprise	MEE	65,00	
SCCV LE SIGNAL/LES AUXONS	SCCV	51,00		IG	51,00	
SCCV LA VALBARELLE	SCCV	49,90	Coentreprise	MEE	49,90	
SAS IMMOBILIER DEVELOPPEMENT	SAS	100,00		IG	100,00	
SCCV HOTELS A1-A2	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SCCV BUREAUX B-C	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SCCV MIXTE D-E	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SCCV CASABONA	SCCV	51,00		IG	51,00	
SCCV GASTON ROUSSEL ROMAINVILLE	SCCV	75,00		IG	75,00	
SNC IP2T	SNC	100,00		IG	100,00	
SCCV TOURNEFEUILLE LE PIRAC	SCCV	90,00		IG	90,00	
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 0	SCCV	55,00	Coentreprise	MEE	55,00	
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 3	SCCV	55,00	Coentreprise	MEE	55,00	
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 1	SCCV	55,00	Coentreprise	MEE	55,00	
SAS NEWTON 61	SAS	40,00	Coentreprise	MEE	40,00	
SCCV BRON LES TERRASSES L1 L2 L3 N3	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00	
SAS LA BAUME	SAS	40,00	Coentreprise	MEE	40,00	
SCCV PIOM 1	SCCV	100,00		IG	100,00	
SCCV PIOM 2	SCCV	100,00		IG	100,00	

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2022			31/12/2021
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCCV PIOM 3	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV PIOM 4	SCCV	100,00		IG	100,00
SAS PIOM 5	SAS	100,00		IG	100,00
SCCV COLADVIVI	SCCV	40,00	Ent. associée	MEE	40,00
SCCV PIOM 6	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV 1 - B1C1 BUREAUX	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV 2 - B1D1 BUREAUX	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV 4 - COMMERCES	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV 5 - B1C1 HOTEL	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV 6 - B1C3 COWORKING	SCCV	25,00	Coentreprise	MEE	25,00
SCCV PIOM 7	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV PIOM 8	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV PALUDATE GUYART	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV BRON LES TERRASSES A1 A2 A3 A4	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	
SAS 10 COMMERCES B1A4 ET B1B1B3	SAS	25,00	Coentreprise	MEE	
SCCV BRON CLAIRIERE B	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	
<b>PROMOTION AUTRES</b>					
SARL DOMAINE DE LA GRANGE	SARL	51,00		IG	51,00
RUE CHATEAUBRIAND	SCI	100,00		IG	100,00
SNC DU PLESSIS BOTANIQUE	SNC	100,00		IG	100,00
SARL LAS CLOSES	SARL	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SNC DU CANAL ST LOUIS	SNC	100,00		IG	100,00
SNC MASSY VILGENIS	SNC	50,00		IG	50,00
SAS LE CLOS DES ARCADES	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SAS OCEAN AMENAGEMENT	SAS	49,00	Coentreprise	MEE	49,00
SNC VERSAILLES PION	SNC	100,00		IG	100,00
SAS GAMBETTA SAINT ANDRE	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SAS MONT DE TERRE	SAS	40,00	Coentreprise	MEE	40,00
SNC DU HAUT DE LA TRANCHEE	SNC	100,00		IG	100,00
SAS ODESSA DEVELOPPEMENT	SAS	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SAS WACKEN INVEST	SAS	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SCCV DU SOLEIL	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SAS MEUDON TASSIGNY	SAS	40,00	Coentreprise	MEE	40,00
SAS DES RIVES DU PETIT CHER	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SNC LH FLAUBERT	SNC	100,00		IG	100,00
SCCV ARCHEVECHE	SCCV	40,00	Coentreprise	MEE	40,00
SAS BREST AMENAGEMENT	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SAS NEUILLY VICTOR HUGO	SAS	54,00		IG	54,00
SAS ICADE PIERRE POUR TOUS	SAS	100,00		IG	100,00
SAS BONDY CANAL	SAS	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SAS HOLDING TOULOUSE TONKIN JHF	SAS	79,60		IG	79,60
SAS JALLANS	SAS	55,72		IG	55,72
SNC VILLEURBANNE TONKIN	SNC	55,72		IG	55,72
SAS CLINIQUE 3	SAS	55,72		IG	55,72
SAS STEEN 3D	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	
SAS STEEN REHAB	SAS	33,33	Coentreprise	MEE	
SCCV 86 FELIX EBOUE	SCCV	100,00		IG	

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

**PricewaterhouseCoopers Audit**

63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**MAZARS**

61, rue Henri Regnault  
92075 Paris La Défense

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

**(Période du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 30 juin 2022)**

Aux Actionnaires

**ICADE SA**

27 rue Camille Desmoulins  
92445 Issy Les Moulineaux Cedex

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société ICADE SA, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 30 juin 2022 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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



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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 11 « Comptes retraités au 30 juin 2021 » de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés qui présente l'incidence du changement de méthode comptable relatif au passage de la comptabilisation des immeubles de placement selon le modèle du coût au modèle de la juste valeur tel que prévu par la norme IAS40, appliqué pour la première fois par le Groupe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

## II - Vérification spécifique

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 22 juillet 2022

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

MAZARS

Lionel Lepetit

Johanna Darmon

Gilles Magnan



**Immeuble OPEN**

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

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