



**Rapport
financier
semestriel**
30 JUIN 2025



Pulse - Saint-Denis (Seine-Saint-Denis)

SOMMAIRE

CHIFFRES CLES	4
ACTIVITÉS DU GROUPE	8
1. Faits marquants du premier semestre 2025	10
2. Confirmation de la guidance 2025	12
3. Analyse des résultats consolidés au 30 juin 2025	12
4. Performance par métier au 30 juin 2025	14
5. Structure financière	21
REPORTING EPRA.....	24
1. Actif net réévalué EPRA	27
2. Résultat net récurrent EPRA – Foncière.....	27
3. LTV EPRA	28
4. Taux de rendement EPRA – Foncière.....	29
5. Taux de vacance EPRA– Foncière.....	30
6. LFL revenus locatifs nets EPRA – Foncière	30
7. Ratio de coûts EPRA – Foncière	31
8. Investissements EPRA – Foncière	31
INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	32
1. Compte de résultat analytique Groupe Icade	34
2. Métier de la Foncière.....	36
3. Structure de l’endettement	40
4. Evénements postérieurs à la clôture	41
5. Facteurs de risques	41
6. Glossaire.....	42
GOUVERNANCE.....	48
1. Evolution de la composition du conseil d’administration et de ses comités au 30 juin 2025	50
2. Composition du Comité exécutif.....	53
COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2025	54
1. États financiers consolidés au 30 juin 2025	56
2. Notes annexes aux états financiers consolidés résumés au 30 juin 2025	60
3. Rapport des commissaires aux comptes sur l’information financière semestrielle	99

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

J'atteste, à ma connaissance, que les états financiers consolidés résumés 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 Paris La Défense, le 23 juillet 2025

Nicolas Joly

Directeur général



Chiffres clés



Chiffres clés

Groupe

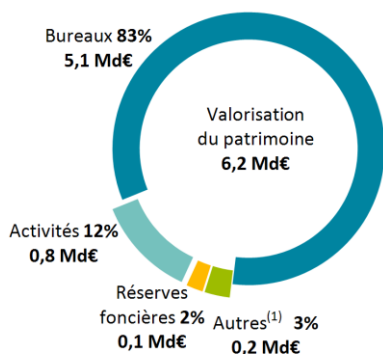
<i>Principales données financières</i>		30/06/2025	30/06/2024	Variation (%)
Cash-Flow Net Courant – Activités Stratégiques (en M€)		109,3	111,1	(1,7%)
	en € par action	1,44	1,47	(1,8%)
Cash-Flow Net Courant – Groupe (en M€)		154,1	169,0	(8,8%)
	en € par action	2,03	2,23	(8,9%)
Résultat net part du Groupe (en M€)		(91,7)	(180,5)	(49,2%)

Métier Foncière

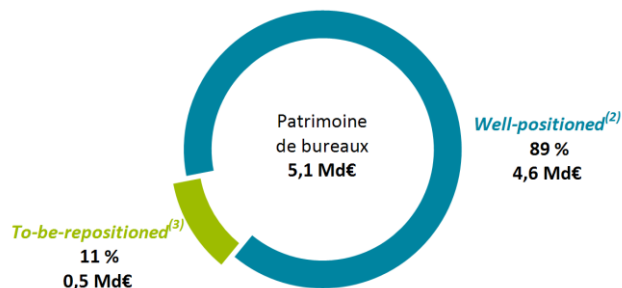
	30/06/2025	30/06/2024	Variation
Revenus locatifs bruts (en M€)	178,3	187,8	(5,1%)
Revenus locatifs bruts à périmètre constant (en M€)	-	-	(4,3%)
Taux de marge (en %)	87,4%	89,9%	(2,5) pp
Résultat Net Récurrent (en M€)	111,3	125,4	(11,2%)

	30/06/2025	31/12/2024	Variation / Variation à périmètre constant
Valeur du patrimoine hors droits (à 100% + QP CE)	6 203,0	6 398,2	(3,1%) / (2,8%)
Taux de rendement initial net EPRA	5,3%	5,2%	+0,1 pp / NA

Répartition du patrimoine de la Foncière (à 100% + QP CE)



Répartition du patrimoine de bureaux (à 100% + QP CE)



Métier Promotion

	30/06/2025	30/06/2024	Variation
Chiffre d'affaires économique (en M€)	501,1	582,9	(14,0%)
Taux de marge ROEC (en %)	2,3%	(3,1%)	+5,4 pp

¹ Principalement composé de commerces et d'hôtels

² Bureaux diffus: 0,3 Md€ (62%) / Bureaux situés dans les parcs d'affaires: 0,2 Md€ (38%)

Indicateurs de passif

	30/06/2025	31/12/2024	Variation (M€)	Variation
ANR NDV (en M€)	4 557,6	4 895,5	(337,9)	(6,9%)
ANR NTA (en M€)	4 298,5	4 557,2	(258,7)	(5,7%)
ANR NRV (en M€)	4 644,9	4 892,7	(247,8)	(5,1%)

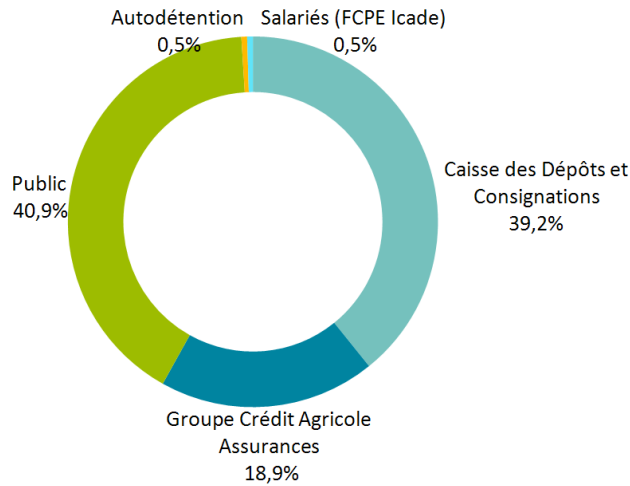
<i>Données par action</i>	30/06/2025	31/12/2024	Variation (€)	Variation (%)
ANR NDV (en €)	60,0	64,5	(4,5)	(7,0%)
ANR NTA (en €)	56,6	60,1	(3,5)	(5,8%)
ANR NRV (en €)	61,2	64,5	(3,3)	(5,2%)

	30/06/2025	31/12/2024	Variation
LTV (droits inclus)	38,1%	36,5%	+1,6 pp
LTV (hors droits)	40,0%	38,2%	+1,8 pp
ICR	7,4	14,5	(7,1) pt
Dette Nette / EBITDA majoré des dividendes des sociétés MEE et non consolidées	8,3	10,0	(1,7) pt
Coût moyen de la dette	1,59%	1,52%	+0,1 pp

Structure capitalistique

	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Nombre d'actions (y compris actions auto-détenues)	76 234 545	76 234 545	76 234 545
Nombre d'actions totalement dilué	75 948 603	75 876 132	75 813 248
Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué	75 922 159	75 842 681	75 831 110

Répartition du capital au 30/06/2025





Activités du groupe

1. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2025	10
1.1. Un volume sécurisé de plus de 100 M€ de cessions d'actifs mixtes.....	10
1.2. Cession des activités de Santé : point d'étape.....	10
1.3. Poursuite de la mise en œuvre du plan stratégique ReShapE	11
1.4. Approbation en Assemblée Générale de deux résolutions distinctes sur le climat et la biodiversité.....	11
1.5. Dividende 2024	11
2. CONFIRMATION DE LA GUIDANCE 2025	12
3. ANALYSE DES RESULTATS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2025	12
4. PERFORMANCE PAR METIER AU 30 JUIN 2025	14
4.1. Foncière : activité locative solide, revenus nets impactés par les départs de locataires	14
4.2. Promotion : reprise fragile dans un marché incertain	18
5. STRUCTURE FINANCIÈRE	21
5.1. Liquidité solide et allongement de la durée de vie moyenne de la dette	21
5.2. Maîtrise du coût de la dette	22
5.3. Covenants bancaires	22



1. Faits marquants du premier semestre 2025

1.1. Un volume sécurisé de plus de 100 M€ de cessions d'actifs mixtes

Au cours du 1^{er} semestre 2025, Icade a **cédé des actifs non stratégiques représentant plus de 90 M€** (hors cession interne) incluant :

- **le Centre Hospitalier Régional Universitaire (CHRU) de Nancy** (55 M€) via le débouclage par anticipation du Partenariat Public Privé, la résiliation du Bail Emphythéotique Hospitalier et le transfert des dettes associées au CHRU³;
- **la cession d'un portefeuille de 5 hôtels B&B à un investisseur de premier plan pour un montant de 36 M€**, à un rendement moyen de c. 7%, en ligne avec l'ANR du 31 décembre 2024.

Par ailleurs, en juillet 2025, Icade a signé pour 14 M€ une promesse de vente sur un actif mixte de bureaux et commerces (3 300 m²) au cœur du quartier d'affaires Euromed à **Marseille**, le « 5 Joliette ». Cette signature, en ligne avec l'ANR du 31 décembre 2024, témoigne de la liquidité sur le marché de l'investissement d'actifs *core* et de petite taille, à des rendements situés autour de 6%.

A noter que la Foncière a également cédé pour 8 M€ à Icade Promotion un terrain situé au sein du parc des Portes de Paris, en vue de la construction d'une résidence mixte de 9 200 m² offrant plus de 100 logements (projet *Time* présenté dans le cadre de *ReShapE* en février 2024).

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

Au cours du 1^{er} semestre 2025, **Icade a réduit son exposition dans Præmia Healthcare de 22,52% au 31 décembre 2024 à 21,61% au 30 juin 2025, à travers deux opérations.**

- D'une part, Icade et Predica ont réalisé en février 2025 une opération d'échange de titres détenus par Icade dans Præmia Healthcare contre des titres de Predica dans la société Future Way. Cette transaction réalisée à l'ANR du 31 décembre 2024, pour un montant de c. 30 M€, confirme l'intérêt d'un actionnaire historique de Præmia Healthcare pour ce portefeuille à sa valeur d'expertise et permet à Icade de détenir à 100% un actif de bureaux *well-positioned* à Lyon.
- D'autre part, Præmia Healthcare a vendu en juin 2025 un EHPAD non stratégique en France, permettant à Icade de percevoir 6 M€ *via* une réduction de capital de Præmia Healthcare.

Icade a continué de travailler à la mise en œuvre des prochaines étapes de la cession de sa participation dans Præmia Healthcare en prorogeant les options d'achat de titres détenus par Icade dans Præmia Healthcare au profit de Præmia REIM et d'autres actionnaires jusqu'à fin 2026.

S'agissant du portefeuille international **IHE Healthcare Europe, le processus de marketing du portefeuille d'actifs italiens est toujours en cours.**

Au 30 juin 2025, les activités de Santé représentent pour Icade une exposition de c. 1,2 Md€⁴, dont c. 0,7 Md€ de titres dans Præmia Healthcare et c. 0,5 Md€ pour le portefeuille IHE⁵ (incluant 195 M€ de prêt d'actionnaires entre Icade et IHE).

Icade confirme sa stratégie de cession de l'intégralité des activités de Santé : la cession des portefeuilles détenus en France et à l'international est envisagée de manière progressive en 2025 et 2026.

³ Dettes pour 50,7 M€

⁴ Baisse de valeur de c.-1,4% sur le portefeuille de Santé au 1^{er} semestre 2025

⁵ La participation d'Icade dans IHE Healthcare Europe s'élève à 59,39% au 30 juin 2025

1.3. Poursuite de la mise en œuvre du plan stratégique *ReShapE*

Au cours du 1^{er} semestre 2025, Icade a poursuivi les projets annoncés de **diversification de son portefeuille d'actifs**. En particulier, **sur le segment des résidences étudiantes, Icade a signé, au cours du mois de juillet 2025, un contrat de partenariat⁶ avec l'opérateur de résidences étudiantes Nomad Campus** (anciennement Cardinal Campus), qui exploitera, en marque blanche pour le compte d'Icade, un portefeuille d'actifs à constituer.

En juin 2025, la Foncière s'est positionnée comme investisseur d'une première résidence étudiante à Ivry-sur-Seine (194 logements sur c. 3 600 m²), développée en co-promotion par Icade et le groupe Philia. Le projet, qui s'appuie sur un permis de construire purgé de tout recours, prévoit (i) la signature du contrat de VEFA au 4^{ème} trimestre 2025, (ii) le lancement des travaux au 1^{er} trimestre 2026 et (iii) une livraison en 2028. **2 à 3 autres projets de résidences étudiantes ont d'ores et déjà été identifiés en Ile-de-France avec le pôle Promotion**, représentant environ 750 lits supplémentaires d'ici 2028. L'objectif d'investissement de 500 à 1 000 lits par an est ainsi confirmé.

Au cours du 1^{er} semestre 2025, le Groupe a également démontré son **engagement dans la construction de la ville 2050**. Icade a notamment publié avec la SCET⁷ et en lien avec dix associations et fédérations partenaires, le **premier baromètre sur les entrées de villes commerciales**, réparties sur le territoire national. Le résultat de cette étude met en exergue un **potentiel de 1,6 million de logements**, 15 000 hectares de foncier économique et 10 000 hectares en renaturation. **Icade ambitionne de jouer un rôle important dans la transformation de ces zones commerciales.**

Dans cette optique, **Icade a acquis au cours du 1^{er} semestre 2025 auprès de Casino, un portefeuille de 11 sites immobiliers pour 32 M€ HT**, composé de parkings, fonciers non bâtis, murs et lots annexes aux magasins. Deux de ces sites ont fait l'objet d'un co-investissement avec le groupe CDC Habitat. Ces sites présentent un potentiel de développement total d'environ 3 500 logements et plus de 50 000 m² de surfaces de commerces, pour un chiffre d'affaires potentiel estimé à c. 1 Md€. La mise en œuvre de ces projets d'aménagement s'étalera sur une période de 10 à 15 ans et prévoit une phase de portage des actifs, avant l'obtention des autorisations administratives et l'éviction des locataires, puis le lancement de programmes de promotion classique en VEFA.

1.4. Approbation en Assemblée Générale de deux résolutions distinctes sur le climat et la biodiversité

En 2024, Icade s'était démarquée en étant la **première société cotée européenne** à proposer deux résolutions distinctes sur le climat et la biodiversité. A l'occasion de son Assemblée Générale du 13 mai 2025, Icade a de nouveau soumis ces deux résolutions au vote de ses actionnaires.

- La résolution **Say on Climate** portait sur les résultats du Groupe en 2024 en matière de réduction de l'intensité carbone (-43% pour la Foncière et -20% pour la Promotion sur la période 2019-2024) et de réduction des émissions de CO₂ (-44% en valeur absolue sur la période 2019-2024), en ligne avec la trajectoire 1,5°C validée par la SBTi selon le standard *Net-Zero*.
- La résolution **Say on Biodiversity** portait sur les résultats du Groupe en 2024 en matière de contribution à la préservation de la biodiversité avec notamment (i) la mesure des indicateurs de renaturation sur les parcs d'affaires (impact sur les sols, la faune, la flore, l'eau, etc.) et (ii) la mesure des opérations de promotion ayant amélioré leur impact sur la nature entre l'avant et l'après projet.

Les résolutions **Say on Climate** et **Say on Biodiversity** ont été très largement approuvées, respectivement à **99,3%** et à **99,4%**.

1.5. Dividende 2024

L'Assemblée Générale du 13 mai 2025 a approuvé à l'unanimité le versement du dividende au titre de l'exercice 2024 d'un montant de 4,31 € par action, intégrant 2,54 € par action correspondant au montant du dividende restant dû au titre de la plus-value de cession réalisée lors de la première étape de la cession des activités de Santé en 2023.

Après le versement en numéraire le 6 mars 2025 d'un acompte de 50%, soit 2,16 € par action, le paiement en numéraire du solde du dividende, soit 2,15 € par action, est intervenu le 3 juillet dernier (avec un détachement le 1^{er} juillet 2025).

⁶ Signature du protocole d'accord en février 2025

⁷ Services Conseil Expertises et Territoires, filiale de la Caisse des Dépôts et Consignation

2. Confirmation de la guidance 2025

Sur la base des résultats du Groupe au 30 juin 2025 et des anticipations pour le deuxième semestre, Icade confirme viser pour l'année 2025 un **Cash-Flow Net Courant Groupe entre 3,40 € et 3,60 € par action**, incluant un Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques de c. 0,67 € par action, hors effet des cessions⁸.

Au 30 juin 2025, le Cash-Flow Net Courant annuel des activités non stratégiques est d'ores et déjà sécurisé à plus de 85%, compte tenu des produits enregistrés par Icade au 1^{er} semestre (intégralité du solde du dividende 2024 de Præmia Healthcare perçu pour 37 M€ et produits financiers sur le prêt d'actionnaires à IHE Healthcare Europe comptabilisés sur 6 mois). A noter que la contribution des activités non stratégiques n'inclut pas le versement d'un acompte sur les dividendes de Præmia Healthcare en 2025.

3. Analyse des résultats consolidés au 30 juin 2025

- ◆ **Amélioration de l'EBO, après une année 2024 marquée par des provisions** significatives sur l'activité de Promotion
- ◆ **Légère baisse du Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques**, liée à la diminution des revenus nets de la Foncière et des produits financiers
- ◆ **Diminution de l'EPRA ANR NTA de c. -5,7%**

(en M€)	30/06/2025	30/06/2024	Variation (M€)	Variation (%)
Revenus locatifs	178,3	187,8	(9,6)	(5,1%)
Chiffre d'affaires Promotion	443,1	503,2	(60,0)	(11,9%)
Autres	9,0	7,9	1,1	+13,4%
Total Revenus consolidés IFRS	630,4	698,9	(68,5)	(9,8%)
Autres produits liés à l'activité (a)	76,3	80,4	(4,1)	(5,1%)
Produits des activités opérationnelles	706,6	779,3	(72,6)	(9,3%)
Charges des activités opérationnelles	(561,9)	(712,2)	150,3	(21,1%)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	144,8	67,1	77,7	NA
RESULTAT OPERATIONNEL	(73,3)	(222,0)	148,8	(67,0%)
RESULTAT FINANCIER	(21,5)	(6,7)	(14,8)	NA
Charge d'impôt	3,3	26,1	(22,8)	(87,3%)
Résultat net des activités poursuivies	(91,5)	(202,6)	111,2	(54,9%)
Résultat des activités abandonnées	-	(0,5)	0,5	NA
Résultat net	(91,5)	(203,2)	111,7	(55,0%)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	(91,7)	(180,5)	88,9	(49,2%)

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

Au 30 juin 2025, **les revenus consolidés IFRS du Groupe sont en baisse de -9,8%**, à 630,4 M€, et intègrent :

- une diminution des revenus locatifs de la Foncière à 178,3 M€ (-5,1%), pénalisés principalement par l'effet des départs de locataires intervenus en 2024, et
- un chiffre d'affaires de la Promotion en baisse à 443,1 M€ (-11,9%), compte tenu de l'arrêt de l'activité tertiaire et du fort ralentissement des ventes en bloc par rapport au 1^{er} semestre 2024.

L'Excédent Brut Opérationnel s'élève à 144,8 M€ au 30 juin 2025, et affiche une forte croissance par rapport à la même période 2024 qui avait été marquée par 85 M€ de dépréciations comptabilisées à la suite de la revue du portefeuille d'opérations de la Promotion.

Le résultat opérationnel intègre la variation de juste valeur des immeubles de placement pour -200,5 M€ au 1^{er} semestre 2025, vs -268,5 M€ au 1^{er} semestre 2024.

Le résultat financier Groupe se dégrade à -21,5 M€ vs -6,7 M€, sous l'effet d'une baisse des produits de placement et des dividendes perçus des activités de Santé.

⁸ Guidance annoncée dans le communiqué du 18 février 2025, incluant un Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques de c.0,67€ par action, hors effet des cessions, i.e. sans évolution du niveau de détention d'Icade dans Præmia Healthcare (c.22%) et dans IHE Healthcare Europe (c.59%) et avec maintien du prêt d'actionnaires à IHE en 2025

Le résultat net part du Groupe s'élève à -91,7 M€, vs -180,5 M€ au 1^{er} semestre 2024.

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

(En M€)	30/06/2025	30/06/2024	Variation (M€)	Variation (%)
(A) Cash-Flow Net Courant - Activités stratégiques	109,3	111,1	(1,9)	(1,7%)
(B) Cash-Flow Net Courant - Activités non stratégiques	44,8	57,8	(13,0)	(22,5%)
Cash-Flow Net Courant - Groupe (A+B)	154,1	169,0	(14,9)	(8,8%)

Le Cash-Flow Net Courant des activités stratégiques est en légère baisse de -1,7% à 109,3 M€ par rapport au 30 juin 2024, compte tenu notamment de la détérioration des revenus nets de la Foncière (-13 M€) et de la diminution du résultat financier courant (-16,2 M€ dont -13,5 M€ de produits de placement), compensée partiellement par l'amélioration de la marge immobilière nette de la promotion (+30 M€).

La baisse de Cash-Flow Net Courant des activités non stratégiques est expliquée notamment par la diminution des dividendes perçus par Icade au titre des activités de Santé (-10,5 M€).

Le Cash-Flow Net Courant Groupe est en baisse de -8,8%, à 154,1 M€ au 30 juin 2025.

	30/06/2025	31/12/2024	Variation (M€)	Variation
ANR NDV (en M€)	4 557,6	4 895,5	(337,9)	(6,9%)
ANR NTA (en M€)	4 298,5	4 557,2	(258,7)	(5,7%)
ANR NRV (en M€)	4 644,9	4 892,7	(247,8)	(5,1%)
LTV (droits inclus)	38,1%	36,5%		+1,6 pp

Données par action	30/06/2025	31/12/2024	Variation (€)	Variation (%)
ANR NDV (en €)	60,0	64,5	(4,5)	(7,0%)
ANR NTA (en €)	56,6	60,1	(3,5)	(5,8%)
ANR NRV (en €)	61,2	64,5	(3,3)	(5,2%)

L'actif net réévalué NDV du Groupe s'élève à 4 558 M€ (60,0 € par action), en baisse de -6,9% par rapport au 31 décembre 2024 (4 896 M€ ou 64,5 € par action) principalement sous les effets combinés suivants :

- la perte du semestre de -91,7 M€, soit -1,2 € par action (incluant notamment l'effet de la baisse de valeur du portefeuille de la Foncière à hauteur de -2,7 € par action) ;
- le versement de l'acompte sur dividendes de -164 M€, soit -2,2 € par action ;
- la baisse de la juste valeur de la dette à taux fixe sur la période à 78,3 M€, soit -1,0 € par action.

L'actif net réévalué NTA du Groupe ressort, quant à lui, à **4 299 M€** (56,6 € par action) en recul de -5,7% par rapport au 31 décembre 2024, du fait de la perte du semestre et du versement de l'acompte sur dividende.

Enfin, **l'actif net réévalué NRV du Groupe** ressort au 30 juin 2025 à **4 645 M€** (61,2 € par action), en baisse de -5,1% sur un an, globalement pour les mêmes raisons.

Le ratio **LTV droits inclus** ressort au **30 juin 2025 à 38,1%**, en augmentation de +1,6 pp comparé à fin 2024, expliqué par (i) la baisse de la valeur du patrimoine foncier droits inclus (+0,8 pp) et (ii) la hausse de la dette nette (+0,8 pp).

4. Performance par métier au 30 juin 2025

4.1. Foncière : activité locative solide, revenus nets impactés par les départs de locataires

- ◆ **Dynamique commerciale solide** : c. 79 000 m² de baux signés et renouvelés, sécurisant 20 M€ de loyers faciaux annualisés à une WALB de 7,4 années
- ◆ **Hausse des taux d'occupation des bureaux *well-positioned*** (88,8% vs 88,0% à fin 2024) **et des locaux d'activité** (89,5% vs 88,9% à fin 2024)
- ◆ **Plus de 100 M€ de cessions sécurisées d'actifs mixtes**, en ligne avec l'ANR
- ◆ **Revenus locatifs bruts en baisse (-4,3 % en LfL)**, impactés par les départs de locataires
- ◆ **Baisse en LfL de -2,7% des valeurs du portefeuille de bureaux *well-positioned* et stabilité des valeurs des locaux d'activité**

Principales données financières

(en M€)	30/06/2025	30/06/2024	Variation
Revenus locatifs bruts	178,3	187,8	(5,1%)
Revenus locatifs bruts à périmètre constant			(4,3%)
Revenus locatifs nets	155,8	168,9	(7,7%)
Taux de marge (Rev. Loc. Nets / Rev. Loc. Bruts)	87,4%	89,9%	(2,5) pp
Résultat Net Récurrent (RNR)	111,3	125,4	(11,2%)
Investissements	105,1	83,1	+26,5%
Cessions*	105,6	-	NA

* Hors cession interne et intégrant le débouclage du PPP du CHRU de Nancy et une cession sous promesse de l'actif 5 Joliette

(en M€)	30/06/2025	31/12/2024	Variation à périmètre constant (%)
Valeur du patrimoine hors droits (à 100% + QP CE)	6 203,0	6 398,2	(2,8%)

Principales données opérationnelles

	30/06/2025	30/06/2024	Variation
Activité locative (baux signés ou renouvelés) en m ²	79 207	55 785	+42,0%

	30/06/2025	31/12/2024	Variation
Taux de vacance EPRA	17,4%	16,4%	+1,0 pp
Taux de rendement initial net EPRA	5,3%	5,2%	+0,1 pp
Taux d'occupation financier	83,6%	84,7%	(1,1) pp
Durée résiduelle ferme des baux (en années)	3,2	3,4	(0,2) année

4.1.1. Revenus locatifs bruts en baisse de -4,3% à périmètre constant

(en M€)	30/06/2025	30/06/2024	Variation (M€)	Variation
REVENUS LOCATIFS BRUTS	178,3	187,8	(9,6)	(5,1%)
REVENUS LOCATIFS NETS	155,8	168,9	(13,1)	(7,7%)
Taux de marge (Revenus locatifs nets / Revenus locatifs bruts)	87,4%	89,9%	NA	(2,5) pp
Coûts de fonctionnement nets	(17,6)	(20,1)	+2,5	(12,3%)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL RÉCURRENT	138,2	148,8	(10,6)	(7,1%)
Amortissements des biens d'exploitation	(4,5)	(8,8)	+4,2	(48,1%)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL RÉCURRENT	134,6	140,5	(5,9)	(4,2%)

(en M€)	30/06/2024	Activité locative et indexation *	Autres **	30/06/2025	Variation totale (%)	Variation à périmètre constant (%)
Bureaux <i>well-positioned</i>	126,1	(3,2)	(1,4)	121,4	(3,7%)	(2,6%)
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	27,4	(3,3)	(0,0)	24,2	(11,9%)	(11,9%)
SOUS-TOTAL BUREAUX	153,5	(6,5)	(1,4)	145,6	(5,1%)	(4,3%)
Activités	24,7	(0,4)	0,2	24,5	(1,0%)	(1,7%)
Autres	10,9	0,0	(0,3)	10,7	(2,0%)	+0,4%
Intra-groupe métiers Foncière	(1,3)	(1,0)	(0,2)	(2,5)	NA	NA
REVENUS LOCATIFS BRUTS	187,8	(7,9)	(1,7)	178,3	(5,1%)	(4,3%)

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

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

Les revenus locatifs bruts de la Foncière s'élevaient à 178,3 M€, en diminution de -5,1% à périmètre courant par rapport au 30 juin 2024, et de -4,3% à périmètre constant.

La variation à périmètre constant intègre les effets suivants :

- l'impact des départs de locataires (-7,9%) et la réversion négative sur les renouvellements (-2,6%) ;
- l'effet positif de l'indexation à hauteur de +3,4% ; et
- l'effet positif des indemnités de résiliation anticipées principalement sur les bureaux *to-be-repositioned* (+2,8%).

L'effet périmètre compte pour -0,8% et résulte de la cession de cinq immeubles, partiellement compensée par la livraison de deux actifs de bureaux (Next et Cologne) en 2024.

Les revenus locatifs nets de la Foncière sont en baisse de -7,7% à périmètre courant, sous l'effet **du coût de la vacance en hausse de c. 3 M€**, et notamment sur les actifs *to-be-repositioned*.

Le taux de marge décroît donc de 89,9% à 87,4% entre le 1^{er} semestre 2024 et 2025.

4.1.2. Activité locative solide avec plus de 79 000 m² signés ou renouvelés

Dans un marché locatif en retrait par rapport à 2024 (-12%⁹ au 1^{er} semestre par rapport à la même période l'année dernière), Icade a signé ou renouvelé plus de 79 000 m² (49 baux), représentant un montant de loyers faciaux annualisés de 20 M€ et une durée ferme moyenne de c. 7,4 années.

- Les nouvelles signatures représentent plus de 58 000 m² de surfaces louées dont une des plus importantes transactions du marché, à savoir la signature avec le Conseil Départemental de la Seine-Saint-Denis d'un bail portant sur l'intégralité de l'immeuble Pulse (c. 29 000 m²) à 12 ans ferme. La prise à bail est prévue fin 2025/début 2026.
- Les renouvellements portent sur près de 21 000 m², dont c. 7 000 m² renouvelés avec le locataire Heineken sur l'immeuble H2O à Rueil Malmaison sur une durée de 6 ans ferme, et c. 6 000 m² de bureaux et de locaux d'activité renouvelés avec Ricoh France sur la zone de Rungis sur une durée ferme de 5,5 ans.

L'activité locative vient confirmer l'attractivité de certains territoires, comme La Défense / Péri-Défense, bien desservis et proposant une offre significativement moins chère que le Quartier Central des Affaires à Paris. Icade a ainsi signé ou renouvelé 18 baux pour près de 17 000 m² au premier semestre 2025 sur ce secteur.

Icade a également enregistré de belles signatures sur ses parcs d'affaires et en particulier sur le parc du Mauvin. Celui-ci affiche désormais un taux d'occupation de 100%, après la signature et la prise à bail de 4 600 m² par la start-up française Alice & Bob, spécialisée dans l'informatique quantique, et de près 2 800 m² par Raboni, distributeur de bois et matériaux de construction.

Le taux d'occupation financier s'établit à 83,6% au 30 juin 2025, en diminution de 1,1 pp par rapport au 31 décembre 2024. Il est en amélioration sur les segments des bureaux *well-positioned* et des locaux d'activité.

- Sur le segment des bureaux *well-positioned*, le taux d'occupation financier progresse à 88,8% (+0,8 pp par rapport au 31 décembre 2024), à la suite notamment de la prise à bail de locataires dans les immeubles Next à Lyon, la Tour Eqho à La Défense, et au sein du Parc des Portes de Paris. En incluant le bail du Conseil Départemental de la Seine-Saint-Denis sur Pulse, signé en février 2025, le taux d'occupation financier des bureaux *well-positioned* serait supérieur à 90%.
- Le taux d'occupation des locaux d'activité augmente de +0,5 pp pour atteindre 89,5% à fin juin 2025 (vs 88,9% à fin décembre 2024), compte tenu de la commercialisation de locaux d'activité livrés au 4^{ème} trimestre 2024.
- La baisse attendue du taux d'occupation financier sur les bureaux *to-be-repositioned* se confirme à 51,7%, soit une diminution de c. 13 pp vs fin décembre 2024.

Classes d'actifs	Taux d'occupation financier* (%)			Durée moyenne des baux* (années)	
	30/06/2025	31/12/2024	Variation	30/06/2025	31/12/2024
Bureaux <i>well-positioned</i>	88,8%	88,0%	+0,8 pp	3,3	3,6
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	51,7%	64,6%	(12,9) pp	2,5	2,1
SOUS-TOTAL BUREAUX	82,7%	83,8%	(1,1) pp	3,2	3,4
Activités	89,5%	88,9%	+0,5 pp	2,9	2,8
Autres	85,2%	89,4%	(4,2) pp	3,3	5,0
TOTAL FONCIÈRE	83,6%	84,7%	(1,1) pp	3,2	3,4

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

4.1.3. Allocation du capital ciblée

Au cours du premier semestre 2025, Icade a sécurisé la cession d'actifs non stratégiques ou matures pour un montant de plus de 100 M€ (hors cession interne). Ce volume inclut le CHRU de Nancy (55 M€), un portefeuille de 5 hôtels B&B en France (36 M€) et un actif de bureau *prime* à Marseille, le 5 Joliette (14 M€ sous promesse). Ces cessions sont détaillées dans les « Faits marquants du 1^{er} semestre 2025 ».

⁹ Source : Immostat, juillet 2025

Au 30 juin 2025, les investissements s'élèvent à 105,1 M€¹⁰, en hausse de 26% par rapport à la même période l'année dernière. L'augmentation des investissements tient à deux facteurs :

- +15 M€ de dépenses de développement des opérations en pipeline (cf. section 4 « Informations complémentaires »), en particulier sur l'opération Edenn dont la livraison est attendue pour la fin d'année. De nouveaux projets de bureaux *core*, offrant des rendements entre 7% et 7,5%, ont également été lancés : deux projets de bureaux Seed et Bloom, au cœur du quartier Lyon Part-Dieu à côté de l'immeuble Next, et un projet de bureaux à Toulouse Centreda, l'ensemble étant pré-loué à plus de 50% ;
- +9 M€ d'avantages commerciaux sous forme de capex d'exploitation, lié à la re-commercialisation de certains actifs majeurs comme Pulse.

Le *pipeline* intègre un volume d'investissements restant à engager de c. 300 M€ sur les trois prochaines années, et devrait générer 50 M€ de loyers annualisés additionnels.

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

4.1.4. Baisse limitée des valeurs d'actifs

(Données hors droits en M€, à 100% + QP CE)	JV 30/06/2025	JV 31/12/2024	Variation (M€)	Variation à périmètre courant (%)	Variation à périmètre constant (%)
TOTAL	6 203,0	6 398,2	(195,2)	(3,1%)	(2,8%)
Bureaux	5 137,4	5 241,1	(103,7)	(2,0%)	(3,2%)
Bureaux <i>well-positioned</i>	4 592,6	4 654,0	(61,4)	(1,3%)	(2,7%)
Bureaux <i>to-be-repositioned</i>	544,8	587,1	(42,3)	(7,2%)	(7,5%)
Activité	756,4	742,8	+13,5	+1,8%	+0,4%
Terrains	108,1	116,0	(7,9)	(6,8%)	+1,0%
Autres (a)	201,2	298,3	(97,1)	(32,6%)	(4,4%)

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

Au 30 juin 2025, la valeur du portefeuille de la Foncière s'établit à 6,2 Md€ hors droits contre 6,4 Md€ à fin 2024, en baisse de 195,2 M€, soit -3,1% à périmètre courant. Cette variation intègre notamment l'impact de la hausse des droits de mutation pour -22,2 M€, dans le cadre d'une mesure législative transitoire entrée en vigueur en 2025 pour une durée de 3 ans.

Après un ajustement important des valorisations sur les deux dernières années, le patrimoine affiche, au 1^{er} semestre 2025, une **baisse de valeur contenue de -2,8% à périmètre constant**, notamment liée à la révision à la baisse des prévisions d'indexation par les experts, en lien avec les incertitudes économiques et géopolitiques.

Les évolutions sont néanmoins à considérer selon les typologies d'actifs.

- **La dynamique de reprise des locaux d'activité se maintient, avec une légère progression de +0,4% à périmètre constant**, soutenue par l'effet positif des commercialisations (notamment la signature des baux Alice et Bob et Raboni sur le Parc du Mauvin), une compression de taux pour certains actifs et une progression mesurée des loyers de marché.
- **La valeur des bureaux *well-positioned* baisse légèrement de -2,7% à périmètre constant**, impactée par les effets négatifs de la décompression résiduelle des taux et une baisse des projections d'indexation.
- Les bureaux *to-be-repositioned* voient leur valeur baisser de -7,5% à périmètre constant, compte tenu de la dégradation des paramètres d'expertise (taux, loyers de marché, durée de recommercialisation...) et de la hausse de l'offre disponible.

¹⁰ Voir le détail des investissements dans le Reporting EPRA en annexes du présent communiqué des résultats semestriels 2025 (ou dans le chapitre 3 du rapport financier semestriel 2025)

4.2. Promotion : reprise fragile dans un marché incertain

- ◆ **Volume des réservations stable incluant (i) une baisse sur le diffus de -11% à la suite de l'arrêt du dispositif Pinel depuis le 1^{er} janvier 2025 et (ii) une hausse des réservations en bloc de +10%**
- ◆ **Baisse du chiffre d'affaires liée notamment au fort ralentissement de l'activité tertiaire de -39%**
- ◆ **Retour à une rentabilité positive (taux de ROEC à 2,3%), après une revue exhaustive du portefeuille d'opérations en 2024**

Principales données financières

		30/06/2025	30/06/2024	Variation
Chiffre d'affaires économique (en M€)		501,1	582,9	(14,0%)
	Résidentiel	422,9	456,8	(7,4%)
	Tertiaire	71,5	116,7	(38,7%)
	Autre chiffre d'affaires	6,6	9,5	NA
Taux de marge ROEC (en %)		2,3%	(3,1%)	+5,4 pp

		30/06/2025	31/12/2024	Variation (%)
BFR (en M€)		388,6	302,1	+28,6%
Endettement net (en M€)		332,8	231,8	+43,6%

Principales données opérationnelles

		30/06/2025	30/06/2024	Variation (%)
Réservations en unités		2 116	2 110	+0,3%
	Diffus	884	994	(11,1%)
	Bloc	1 232	1 116	+10,4%
Réservations en valeur (en M€)		495,6	538,3	(7,9%)
	Diffus	283,9	308,6	(8,0%)
	Bloc	211,7	229,7	(7,8%)

		30/06/2025	31/12/2024	Variation (%)
Backlog total (en M€)		1 670,9	1 725,5	(3,2%)

4.2.1. Ralentissement de l'activité dans un contexte de marché peu favorable

Impact défavorable de la fin du dispositif Pinel sur l'activité résidentielle

Dans un marché du logement toujours dégradé au 1^{er} semestre, le pôle Promotion enregistre un volume de réservations stable avec 2 116 réservations (+0,3%) pour un montant de 496 M€, en baisse de -7,9%.

L'activité en diffus accuse un recul de -11,1% en volume, en ligne avec le marché¹¹.

Ce repli s'inscrit dans un environnement fiscal défavorable, marqué par la fin du dispositif Pinel, qui a entraîné une nette contraction de la part des investisseurs particuliers (-35% par rapport au 1^{er} semestre 2024).

A l'inverse, la dynamique est plus favorable pour les réservations des accédants, en hausse de +10%, sous l'effet positif des dispositifs déployés en faveur de l'accession à la propriété (extension du PTZ à l'ensemble du territoire, exonération des droits de donation pour l'achat d'un logement neuf).

En particulier, la mise sur le marché de nouveaux programmes répondant aux attentes des accédants, tels qu'Écrin de l'III à Strasbourg et Villa Moraines à Saint-Cergues, a été un succès, comme en témoigne leur pré-commercialisation rapide au 1^{er} semestre 2025.

¹¹ Baisse des réservations en diffus de -11% sur le 1^{er} semestre 2025 par rapport à l'année dernière (source Adéquation 07/2025)

Les réservations en bloc affichent une hausse de +10,4% en volume et de -7,8% en valeur. La distorsion entre les évolutions en volume et en valeur s'explique par une évolution ponctuelle du mix produits.

Dans ce contexte peu favorable à l'investissement des particuliers, les investisseurs institutionnels participent donc toujours au soutien de l'activité. Ils représentent, au 1^{er} semestre 2025, 54% du volume des réservations, dont un peu moins de la moitié provenant de bailleurs sociaux. A noter que le volume d'activité auprès des investisseurs institutionnels est historiquement plus important sur la deuxième partie de l'année (en 2023 et en 2024, plus de 2/3 des réservations en bloc avait été réalisé au 2^{ème} semestre).

Activité tertiaire en repli

Dans un contexte de marché en bas de cycle, l'activité tertiaire est en net repli, avec une baisse marquée des ventes actées de -23% en valeur à 12,6 M€ (vs 16,3 M€ au 1^{er} semestre 2024).

En mai 2025, Icade et Sogeprom ont livré l'immeuble Audessa, au cœur de Lyon Part-Dieu. Ancien siège du Réseau de Transport d'Electricité (RTE), le bâtiment de 13 000 m² a été entièrement restructuré et agrandi, avant d'être acquis en VEFA par Union Investment.

En juin 2025, Icade Promotion, Novaxia et Imring ont lancé les travaux de l'opération Ping à Villeurbanne, représentant un chiffre d'affaires à terminaison de 15 M€ HT. Cet immeuble de 5 260 m², a été acquis en VEFA par la Fédération Handicap International et la ville de Villeurbanne. Orienté bas carbone, ce projet permettra de réduire de 50% les émissions de CO₂ par rapport à une opération classique de démolition-reconstruction.

Backlog de 1,7 Md€ à fin juin 2025

Le backlog au 30 juin 2025 s'établit à 1,7 Md€, en retrait de -3,2% par rapport à fin 2024. Cette évolution reflète (i) une baisse du backlog résidentiel de -2,9% à 1,6 Md€ et (ii) un net repli du backlog tertiaire de -6,6%, du fait de l'absence de nouvelles signatures et de l'avancement des programmes en cours tel qu'Osrose Wacken.

A fin juin 2025, 40% du backlog est sécurisé¹² par des ventes actées.

(en M€, à 100% + QP CE)	30/06/2025	31/12/2024	Variation (M€)	Variation (%)
Sécurisé	670,9	878,8	(207,9)	(23,7%)
Non sécurisé	1 000,0	846,6	153,4	+18,1%
Total	1 670,9	1 725,5	(54,6)	(3,2%)

4.2.2. Retour à une rentabilité positive, après la revue exhaustive du portefeuille d'opérations en 2024

(en M€, à 100% + QP CE)	30/06/2025	30/06/2024	Variation (M€)	Variation
Chiffre d'affaires économique	501,1	582,9	(81,8)	(14,0%)
Dont Chiffre d'affaires à l'avancement Promotion (1)	496,9	577,5	(80,6)	(14,0%)
Coût des ventes et autres charges (2)	(424,7)	(535,7)	+111,0	(20,7%)
Marge immobilière Nette Promotion (1+2)	72,1	41,7	+30,4	+72,8%
Taux de marge immobilière (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)	14,5%	7,2%	NA	+7,3 pp
Autres Chiffre d'Affaires	4,2	5,5	(1,2)	(22,9%)
Coûts de fonctionnement	(65,7)	(66,7)	+1,0	(1,4%)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	0,3	(0,3)	(91,5%)
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	10,6	(19,2)	+29,8	NA
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL ÉCONOMIQUE COURANT (a)	11,5	(18,2)	+29,8	NA
Taux de marge économique courant (ROEC/CA) (a)	2,3%	-3,1%	NA	+5,4 pp

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

¹² Le backlog sécurisé à fin juin 2025 inclut 609,5 M€ de prestations restant à réaliser sur les entités consolidées par intégration globale (voir note 7.1 des comptes consolidés résumés au 30 juin 2025) et 61,3 M€ en quote-part groupe dans les co-entreprises.

Le chiffre d'affaires économique de la Promotion s'élève à 501,1 M€ au 30 juin 2025, en repli de -14,0% par rapport à la même période en 2024.

- **Le chiffre d'affaires de l'activité résidentielle s'élève à 422,9 M€**, en baisse de -7% par rapport à fin juin 2024. Cette baisse s'explique par la baisse des ventes actées sur ce semestre (-11% en valeur), principalement attribuable à une contraction des ventes en bloc (-32% en valeur), un phénomène non représentatif des tendances attendues en fin d'année.
- **Le chiffre d'affaires de l'activité tertiaire s'élève à 71,5 M€**, en retrait de -39% par rapport à la même période en 2024, du fait de livraisons d'opérations importantes fin 2024 (Envergure à Romainville et Nanterre Newton) et du faible volume de nouvelles signatures en 2025 (ventes actées de 13 M€ au 30 juin 2025).

La marge immobilière nette s'améliore à 72,1 M€, soit une hausse de +30,4 M€ par rapport à la même période l'année dernière, compte tenu de l'effet des dépréciations comptabilisées au 1^{er} semestre 2024 (-46 M€ intégrés en 2024 à la marge immobilière nette courante). Elle est néanmoins pénalisée par la baisse de l'activité (effet volume pour -12 M€) et par une pression sur les marges de certaines opérations historiques lancées avant 2024 (-3 M€).

Dans ce contexte, le taux de ROEC s'améliore nettement, passant de -3,1% au 30 juin 2024 à +2,3% au 30 juin 2025.

<i>(en M€, à 100% + QP CE)</i>	30/06/2025	31/12/2024	Variation (M€)
Promotion Logement	270,8	230,1	+40,7
Promotion Tertiaire	(6,9)	(22,4)	+15,5
Autres activités	124,7	94,5	+30,2
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT - TOTAL	388,6	302,1	+86,5
ENDETTEMENT NET TOTAL	332,8	231,8	+101,0

Le Besoin en Fonds de Roulement du pôle Promotion s'élève à 388,6 M€ au 30 juin 2025, en hausse de 86,5 M€ par rapport à fin 2024. Cette hausse s'explique notamment par l'acquisition auprès de Casino de sites à aménager pour 32 M€ HT (cf. détail dans les « Faits marquants du 1^{er} semestre 2025 ») et par la saisonnalité de l'activité.

Pour autant, une attention reste portée à la maîtrise du BFR, en particulier via (i) le suivi de l'enveloppe d'actifs en phase de portage – illustrée par exemple par la cession de l'actif Tolbiac au 1^{er} trimestre 2025 pour un montant de 19,5 M€ et (ii) la gestion rigoureuse du stock d'inventus sur des programmes terminés (17 M€ au 30 juin 2025 vs 14 M€ au 31 décembre 2024).

5. Structure financière

- ◆ **Gestion proactive de l'échéancier de dette** à travers l'émission de 500 M€ d'obligations à 10 ans et le rachat de 268 M€ d'obligations
- ◆ **Liquidité encore renforcée** après la signature de lignes de crédit *revolving* pour 290 M€
- ◆ **Maîtrise des charges financières**

Principales données financières

	30/06/2025	31/12/2024	Variation
Dettes brutes	4 625 M€	4 683 M€	(1,2%)
Dettes nettes	3 132 M€	3 065 M€	+2,2%
Trésorerie nette des découverts bancaires	968 M€	1 134 M€	(14,7%)
Lignes non tirées	1 870 M€	1 680 M€	+11,3%
Loan-To-Value droits inclus	38,1%	36,5%	+1,6 pp
Loan-To-Value hors droits	40,0%	38,2%	+1,8 pp
Loan-To-Value EPRA (hors droits)	47,1%	42,0%	+5,1 pp
ICR	7,4x	14,5x	(7,1) pt
Dettes Nettes / EBITDA majoré des dividendes des sociétés MEE et non consolidées	8,3x	10,0x	(1,7) pt
Coût moyen de la dette	1,59%	1,52%	+0,1 pp
Durée de vie moyenne de la dette (ans)	4,2 ans	3,9 ans	+0,3 an

5.1. Liquidité solide et allongement de la durée de vie moyenne de la dette

Au 30 juin 2025, le Groupe dispose d'une **position de liquidité très confortable** de plus de 2,8 Md€, nette des Neu CP, pour une dette brute de 4,6 Md€. **Elle couvre les échéances de dette du Groupe jusqu'en 2029.**

La liquidité est composée de :

- **1,0 Md€ de trésorerie** nette des découverts bancaires, en baisse de -0,2 Md€ par rapport au 31 décembre 2024 ; et
- **1,8 Md€ de lignes de crédit non utilisées**, nettes des Neu CP¹³. Au cours du premier semestre 2025, **Icade a renforcé sa liquidité en anticipation de ses prochaines échéances de dette et a signé 290 M€ de lignes de crédit revolving**, dont 100 M€ au titre du refinancement des échéances 2026 et **190 M€ de new money**. Ces nouvelles lignes présentent une maturité moyenne de 6 ans.

Au cours du 1^{er} semestre 2025, Icade a également géré de manière proactive sa structure financière, dans un environnement toujours marqué par une forte volatilité des marchés.

- En mai 2025, **Icade a réalisé avec succès une émission obligataire verte de 500 M€ à 10 ans**, offrant un coupon de 4,375 %. **Cette opération, sursouscrite trois fois**, a été réalisée dans des conditions attractives, avec un spread de 197 bps, et porte ainsi à 2,2 Md€ l'encours total d'obligations vertes d'Icade.
- Simultanément, **Icade a procédé au rachat partiel de plusieurs souches obligataires pour un montant total racheté de 267,5 M€**, dont 79,0 M€ d'obligations à échéance 2026, 160,0 M€ d'obligations à échéance 2027 et 28,5 M€ d'obligations à échéance 2028.

Ces opérations ont permis à Icade de réduire ses échéances de dette court terme et d'allonger la maturité moyenne de ses financements. **La durée de vie moyenne de la dette¹⁴ au 30 juin 2025 s'établit à 4,2 ans**, contre 3,9 ans au 31 décembre 2024.

Le Groupe conserve une structure de financements équilibrée et diversifiée, composée à 59% de financements désintermédiés et à 41% de financements bancaires.

¹³ Encours moyen de 112 M€ au 1^{er} semestre 2025

¹⁴ Hors dettes rattachées à des participations, découverts bancaires et Neu Commercial Papers

Par ailleurs, en cohérence avec ses ambitions en matière RSE, **Icade présente une structure de financements majoritairement durables** et atteint, avec plus d'un an d'avance, son objectif de **75% de financements verts** ou adossés à des objectifs en matière d'intensité carbone et de renaturation (vs 70% au 31 décembre 2024). Le 23 juillet 2025, Icade a publié son *Green Financing Report*, présentant l'ensemble des financements verts (1,9 Md€) et les actifs éligibles (2,3 Md€) au 31 décembre 2024 – disponible *via* ce lien [Financement de marché long-terme](#).

Dans un marché toujours complexe, le ratio *Loan-to-Value* droits inclus augmente à 38,1% (vs 36,5% au 31 décembre 2024), du fait de la baisse de la valorisation du patrimoine de la foncière pour -200,5 M€. La dette nette augmente également compte tenu des investissements et du versement de l'acompte sur dividende, compensé par un volume de cessions encore limité.

Le ratio Dette Nette / EBITDA majoré des dividendes des sociétés MEE et déconsolidées s'améliore à 8,3x (vs 10,0x au 31 décembre 2024), compte tenu de la progression de l'EBITDA, après une année 2024 marquée par des dépréciations importantes sur l'activité de promotion.

5.2. Maîtrise du coût de la dette

Le Groupe affiche un **coût moyen de la dette maîtrisé en légère augmentation au 30 juin 2025 à 1,59%** (vs 1,52% à fin 2024).

Le coût de l'endettement net s'inscrit en hausse (-18,7 M€ vs -1,9 M€ au 30 juin 2024), notamment sous l'effet de la baisse des produits financiers. Dans ce contexte, **le ratio ICR ressort à 7,4x** (vs 14,5x au 31 décembre 2024), en baisse, tout en demeurant à un **niveau élevé grâce au maintien d'un volume significatif de produits financiers** (10,9 M€ de produits de placement et 6,9 M€ d'intérêts perçus au titre de l'avance accordée par Icade à IHE Healthcare Europe).

Icade maintient une politique prudente en matière de gestion du risque de taux. La dette totale du Groupe projetée au second semestre 2025 est intégralement couverte. En conséquence, Icade dispose d'une bonne visibilité sur l'évolution du coût moyen de sa dette : à isopérimètre, en intégrant l'effet de l'émission obligataire de 500 M€ réalisée en mai 2025, le coût moyen de la dette reste maîtrisé en fin d'année, en deçà de 1,8%.

5.3. Covenants bancaires

Les ratios de covenants sont respectés au 30 juin 2025 et présentent une marge confortable par rapport à leur limite.

		Covenants	30/06/2025
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué HD (LTV)	Maximum	< 60%	40,0%
Ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR)	Minimum	> 2x	7,4x
Contrôle CDC	Minimum	> 34%	39,20%
Valeur du patrimoine Foncier	Minimum	> 4 Md€	6,2 Md€
Suretés sur actifs	Maximum	< 25% du patrimoine foncier	7,8%



Reporting EPRA

Jardin des Sens - Annecy (Haute-Savoie)

1. ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA.....	27
2. RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA – FONCIÈRE.....	27
3. LTV EPRA.....	28
4. TAUX DE RENDEMENT EPRA – FONCIÈRE.....	29
5. TAUX DE VACANCE EPRA– FONCIÈRE.....	30
6. LFL REVENUS LOCATIFS NETS EPRA – FONCIÈRE.....	30
7. RATIO DE COÛTS EPRA – FONCIÈRE.....	31
8. INVESTISSEMENTS EPRA – FONCIÈRE.....	31



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

Principales données EPRA	30/06/2025	31/12/2024	Variation	Voir Note
ANR NDV EPRA (M€)	4 557,6	4 895,5	(6,9%)	1
ANR NDV EPRA (€ par action)	60,0	64,5	(7,0%)	1
ANR NTA EPRA (M€)	4 298,5	4 557,2	(5,7%)	1
ANR NTA EPRA (€ par action)	56,6	60,1	(5,8%)	1
ANR NRV EPRA (M€)	4 644,9	4 892,7	(5,1%)	1
ANR NRV EPRA (€ par action)	61,2	64,5	(5,2%)	1
Loan-to-Value ratio (droits inclus) EPRA	45,0%	40,2%	+4,8 pp	3
Loan-to-Value ratio (hors droits) EPRA	47,1%	42,0%	+5,1 pp	3
Taux de rendement initial net Topped-up EPRA	6,2%	6,2%	-	4
Taux de rendement initial net EPRA	5,3%	5,2%	+0,1 pp	4
Taux de vacance EPRA	17,4%	16,4%	+1,0 pp	5

Principales données EPRA	30/06/2025	30/06/2024	Variation	Voir Note
Variation à périmètre constant des revenus locatifs nets (en M€)	-	-	(8,6%)	6
Résultat Net Récurrent (RNR) EPRA (en M€)	111,3	125,4	(11,2%)	2
Investissements EPRA (en M€)	105,1	83,1	+26,5%	8
Ratio de coût (y compris coût de la vacance) EPRA	23,3%	21,8%	+1,5 pp	7
Ratio de coût (hors coût de la vacance) EPRA	8,9%	10,1%	(1,2) pp	7

1. Actif net réévalué EPRA

(en M€)	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Capitaux propres consolidés en part du groupe	3 902,0	4 323,4	4 440,1
Créance des actionnaires ^(a)	163,9	-	184,5
Plus-values latentes sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	251,0	253,5	155,8
Fiscalité sur plus-values latentes	(5,5)	(5,9)	(3,2)
Réévaluation des instruments financiers	246,2	324,5	403,4
ANR NDV (Net Disposal Value)	4 557,6	4 895,5	5 180,5
ANR EPRA NDV par action (en €)	60,0	64,5	68,3
Progression semestrielle	(7,0%)	(5,6%)	
Progression annuelle	(12,2%)		
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	5,5	5,9	3,2
Immobilisations incorporelles	(32,6)	(34,9)	(31,3)
Optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	60,7	61,0	60,7
Retraitement de la réévaluation des instruments financiers	(292,6)	(370,3)	(468,3)
ANR NTA (Net Tangible Assets)	4 298,5	4 557,2	4 744,9
ANR EPRA NTA par action (en €)	56,6	60,1	62,6
Progression semestrielle	(5,8%)	(4,0%)	
Progression annuelle	(9,6%)		
Retraitement des immobilisations incorporelles	32,6	34,9	31,3
Retraitement de l'optimisation des droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	(60,7)	(61,0)	(60,7)
Droits d'enregistrement sur la juste valeur des actifs immobiliers	374,4	361,7	376,0
ANR NRV (Net Reinstatement Value)	4 644,9	4 892,7	5 091,5
ANR NRV par action (en €)	61,2	64,5	67,2
Progression semestrielle	(5,2%)	(4,0%)	
Progression annuelle	(8,9%)		
NOMBRE D'ACTIONNAIRES TOTALEMENT DILUÉ ^(b)	75 948 603	75 876 132	75 813 248

(a) Au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025, solde du dividende dû au titre de l'exercice précédent et versé respectivement en juillet 2024 et 2025.

(b) S'élève à 75 948 603 au 30 juin 2025 après annulation des actions auto détenues (-409 716 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+123 774 actions).

2. Résultat net récurrent EPRA – Foncière

(en M€)	30/06/2025	30/06/2024
RESULTAT NET	(91,5)	(203,2)
Résultat net - Autres activités (a)	(3,8)	(66,6)
(1) RESULTAT NET - FONCIERE	(87,7)	(136,5)
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements	(200,5)	(268,5)
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations	(1,7)	0,0
(iii) Résultat sur acquisitions	-	-
(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	5,8	9,1
(vii) Frais d'acquisition sur titres	-	-
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA	1,7	-
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence	(6,6)	(5,9)
(x) Intérêts minoritaires	2,4	3,4
(2) TOTAL DES RETRAITEMENTS	(199,0)	(262,0)
(1-2) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE	111,3	125,4
RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE EN € / ACTION	1,47 €	1,65 €

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

3. LTV EPRA

	LTV (Loan-to- Value)	Groupe Tel que reporté (1)	Quote-part des coentreprises (2)	Quote-part des influences notables significatives (3)	Intérêt ne donnant pas le contrôle (4)	Combiné au 30/06/2025 (1)+(2)+(3)+(4)	Combiné au 31/12/2024
Inclus							
Emprunts auprès des institutions financières	922	922	68		(222)	767	861
NEU Commercial Papers	55	55				55	225
Emprunts obligataires	3 582	3 582				3 582	3 349
Instruments dérivés de change (futures, swaps,							
Dettes courantes nettes	(28)	366	(11)		(7)	347	129
Comptes courants	95	95	125		(89)	132	109
Instruments dérivés	(46)						
Exclus							
Actifs Financiers	(391)						
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(1 057)	(1 057)	(70)		50	(1 076)	(1 244)
DETTES FINANCIERES NETTES (A)	3 132	3 962	112		(267)	3 807	3 430
VALEUR TOTALE DES ACTIFS (B)	7 831	8 144	192		(253)	8 083	8 175
Droits de mutation immobiliers	393	393			(19)	374	362
VALEUR TOTALE DES ACTIFS DROITS INCLUS (C)	8 224	8 537	192		(271)	8 458	8 536
LTV Hors Droits en % (A/B)	40,0%	48,7%				47,1%	42,0%
LTV Droits inclus en % (A/C)	38,1%	46,4%				45,0%	40,2%

NB : les dettes courantes nettes incluent les dettes nettes d'exploitation et en particulier le solde du dividende payé le 3 juillet 2025

4. Taux de rendement EPRA – Foncière

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

(à 100% + QP CE)	30/06/2025	31/12/2024
RENDEMENT NET ICADE - DROITS INCLUS	8,1%	7,9%
Retraitement sur vacant	-1,9%	-1,7%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA	6,2%	6,2%
Intégration des franchises de loyers	-0,9%	-1,0%
RENDEMENT INITIAL NET EPRA	5,3%	5,2%

		TOTAL AU 30/06/2025	Foncière				TOTAL AU 31/12/2024		
			Bureaux well- positioned	Bureaux to-be- repositioned	Sous- total Bureaux	Activité		Terrains	Autres
<i>(en M€, à 100% + QP CE)</i>									
VALEUR HORS DROITS		6 203	4 593	545	5 137	756	108	201	6 398
<i>dont actifs mis en équivalence</i>		73	63	-	63	-	-	10	80
Retraitement des actifs hors exploitation et autres ⁽¹⁾		772	559	45	603	48	108	12	780
VALEUR HORS DROITS DES ACTIFS EN EXPLOITATION		5 431	4 034	500	4 534	708	-	189	5 618
Droits		359	257	36	293	53	-	13	347
VALEUR DROITS INCLUS DES ACTIFS EN EXPLOITATION	A	5 790	4 291	536	4 827	761	-	202	5 965
Loyer couru brut annualisé		344	244	32	277	49	-	18	342
Charges immobilières non récupérables au titre des baux et non récupérées sur surfaces vacantes		(37)	(17)	(14)	(30)	(4)	-	(3)	(32)
LOYER COURU NET ANNUALISE	B	307	228	19	247	46	-	15	309
Loyer additionnel à l'expiration des périodes de franchise (ou autres réductions de loyer)		50	47	1	48	2	-	0	60
LOYER NET ANNUALISE "TOPPED-UP"	C	357	274	20	294	47	-	15	369
RENDEMENT INITIAL NET EPRA	B/A	5,3%	5,3%	3,5%	5,1%	6,0%	-	7,3%	5,2%
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UD EPRA	C/A	6,2%	6,4%	3,7%	6,1%	6,2%	-	7,5%	6,2%

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

5. Taux de vacance EPRA– Foncière

(à 100% + QP CE)	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Bureaux well-positioned	12,5%	13,3%	10,5%
Bureaux to-be-repositioned	50,7%	39,2%	37,2%
Sous-total Bureaux	18,7%	17,6%	15,2%
Activité	9,7%	10,4%	9,5%
Autres	16,9%	13,2%	12,2%
TOTAL FONCIÈRE ^(a)	17,4%	16,4%	14,3%

^(a) Hors PPP, y compris Autres actifs

(en M€, à 100% + QP CE)	Valeurs locatives de marché des surfaces vacantes (A)	Valeur locative de marché totale (B)	Taux de vacance EPRA au 30/06/2025 (= A/B)
Bureaux well-positioned	36,9	295,6	12,5%
Bureaux to-be-repositioned	29,0	57,2	50,7%
Sous-total Bureaux	65,9	352,8	18,7%
Activité	5,4	56,1	9,6%
Autres	3,3	19,4	16,9%
TOTAL FONCIÈRE ^(a)	74,6	428,3	17,4%

^(a) Hors PPP, y compris Autres actifs

6. LFL revenus locatifs nets EPRA – Foncière

(en M€)	30/06/2024	Activité locative et indexation *	Autres **	30/06/2025	Variation totale (%)	Variation à périmètre constant (%)
Bureaux well-positioned	113,2	(4,2)	(0,5)	108,4	(4,2%)	(3,8%)
Bureaux to-be-repositioned	20,1	(7,8)	1,6	13,9	(30,9%)	(35,7%)
SOUS-TOTAL BUREAUX	133,4	(12,0)	1,0	122,3	(8,3%)	(9,1%)
Activités	20,2	(0,9)	0,9	20,2	(0,2%)	(4,5%)
Autres	11,9	(0,1)	(0,4)	11,4	(4,2%)	(1,3%)
Intra-groupe métiers Foncière	3,3	(1,3)	(0,2)	1,9	n.a	n.a
REVENUS LOCATIFS NETS	168,9	(14,4)	1,4	155,8	(7,7%)	(8,6%)

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

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

7. Ratio de coûts EPRA – Foncière

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

<i>(en M€, à 100% et en QP CE)</i>	30/06/2025	30/06/2024
Inclus :		
Charges de structure et autres frais généraux	(45,8)	(42,8)
Charges locatives nettes de refacturations	(22,4)	(18,9)
Autres refacturations couvrant des frais généraux	28,2	22,7
QP de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(2,4)	(3,0)
Exclus :		
Coûts de location des terrains	(0,1)	(0,1)
QP des Coûts de location des terrains des sociétés mises en équivalence	(0,1)	(0,1)
(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)	(42,3)	(41,8)
Charges de vacance	(26,2)	(22,5)
(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)	(16,2)	(19,4)
Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	178,2	187,7
Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	3,5	4,0
(C) REVENUS LOCATIFS	181,7	191,7
(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)	23,3%	21,8%
(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (HORS COÛTS DE LA VACANCE)	8,9%	10,1%

8. Investissements EPRA – Foncière

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

<i>(en M€)</i>	30/06/2025			30/06/2024		
	100%	Joint-ventures	Total	100%	Joint-ventures	Total
Acquisitions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Développements	67,8	0,0	67,8	53,0	0,0	53,0
<i>Dont frais financiers capitalisés</i>	0,9	0,0	0,9	0,9	0,0	0,9
Capex d'exploitation	36,9	0,4	37,2	29,8	0,3	30,1
<i>Dont Sans création de surfaces</i>	21,8	0,4	22,2	24,0	0,3	24,3
<i>Dont Avantages commerciaux</i>	15,1	0,0	15,1	5,8	0,0	5,8
TOTAL CAPEX	104,7	0,4	105,1	82,8	0,3	83,1
<i>Différence entre Capex comptabilisés et décaissés</i>	8,4	(0,2)	8,2	7,9	(0,2)	7,8
TOTAL CAPEX DECAISSES	113,1	0,2	113,3	90,7	0,2	90,9



Informations complémentaires

1. COMPTE DE RESULTAT ANALYTIQUE GROUPE ICADE	34
1.1. Compte de résultat analytique au 30 juin 2025.....	34
1.2. Compte de résultat analytique au 30 juin 2024.....	35
2. MÉTIER DE LA FONCIÈRE	36
2.1. Evolution des valorisations du patrimoine	36
2.2. Investissements par nature	37
2.3. Pipeline	37
2.4. Revenus locatifs	38
3. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT	40
3.1. Echancier des dettes	40
3.2. Notionnel des dérivés	40
4. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	41
5. FACTEURS DE RISQUES	41
6. GLOSSAIRE	42



1. Compte de résultat analytique Groupe Icade

1.1. Compte de résultat analytique au 30 juin 2025

(en M€)	Foncière	Promotion (Vision économique*)	Intermédiateurs & Autres	Total Groupe (vision économique*)	Retraitement IFRS (Coentreprises Promotion)	Total Groupe
Eléments courants :						
Revenus locatifs	178,3		(0,1)	178,2		178,2
Charges Locatives non récupérées et autres charges	(22,4)		0,1	(22,4)		(22,4)
Revenus Locatifs Nets	155,8		0,0	155,9		155,9
Taux de marge Foncière Tertiaire (Revenus Locatifs Nets / Revenus Locatifs)	87,4%					
Chiffre d'affaires à l'avancement		496,9	-	496,9	(56,5)	440,4
Coût des ventes et autres charges		(424,7)	-	(424,7)	57,5	(367,2)
Marge immobilière Nette Promotion		72,1		72,1	1,0	73,1
Taux de marge immobilière Promotion (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)		14,5%				
Autres Prestations	9,9	4,2	(0,9)	13,2	(1,4)	11,8
Coût de fonctionnement et autres coûts	(27,4)	(65,7)	(2,9)	(96,0)	(0,2)	(96,2)
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,9	0,0	-	1,0	(1,6)	(0,7)
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	139,3	10,6	(3,8)	146,2	(2,2)	144,0
Coût de l'endettement net				(20,0)	1,4	(18,7)
Autres produits et charges financiers				32,5	0,5	33,0
RÉSULTAT FINANCIER COURANT				12,4	1,9	14,4
Charge d'impôt				(0,1)	0,3	0,2
Résultat des activités abandonnées						
CASH FLOW NET COURANT				158,5	0,0	158,5
CASH FLOW NET COURANT - Participation ne donnant pas le contrôle				(4,4)	-	(4,4)
CASH FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE				154,1	0,0	154,1
Eléments non courants :						
Variation de juste valeur des IP Charges d'Amort. et pertes de valeurs				(209,7)		(209,7)
Résultats sur cessions				(1,8)		(1,8)
Résultat financier non courant				(35,8)	0,0	(35,8)
Autres Eléments non courants				1,6	(0,0)	1,6
Eléments non courants				(245,8)	-	(245,8)
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE				(91,7)	0,0	(91,7)

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

1.2. Compte de résultat analytique au 30 juin 2024

	Foncière	Promotion (Vision économique*)	Intermédiaires & Autres	Activités abandonnées	Total Groupe (vision économique*)	Retraitement IFRS (Coentreprises Promotion)	Total Groupe
<i>(en M€)</i>							
Eléments courants :							
Revenus locatifs	187,8		(0,0)	-	187,8		187,8
Charges Locatives non récupérées et autres charges	(18,9)		(0,7)	-	(19,6)		(19,6)
Revenus Locatifs Nets	168,9		(0,7)	-	168,2		168,2
Taux de marge Foncière Tertiaire (Revenus Locatifs Nets / Revenus Locatifs)	89,9%						
Chiffre d'affaires à l'avancement		577,5	-	-	577,5	(79,1)	498,4
Coût des ventes et autres charges		(535,7)	0,7	-	(535,1)	69,5	(465,6)
Marge immobilière Nette Promotion		41,7			42,4	(9,6)	32,8
Taux de marge immobilière Promotion (Marge immobilière Nette / CA à l'avancement)		7,2%					
Autres Prestations	7,5	5,5	(1,0)	1,4	13,4	(0,7)	12,7
Coût de fonctionnement et autres coûts	(27,3)	(66,7)	(1,6)	-	(95,6)	0,7	(94,9)
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,6	0,3	-	-	1,0	2,8	3,8
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	149,7	(19,2)	(2,6)	1,4	129,4	(6,7)	122,6
Coût de l'endettement net					(4,3)	2,4	(1,9)
Autres produits et charges financiers					41,7	2,4	44,1
RÉSULTAT FINANCIER COURANT					37,4	4,8	42,2
Charge d'impôt					9,3	2,0	11,2
Résultat des activités abandonnées							
CASH FLOW NET COURANT					176,1	0,0	176,1
CASH FLOW NET COURANT - Participation ne donnant pas le contrôle					(7,1)	-	(7,1)
CASH FLOW NET COURANT - PART DU GROUPE					169,0	0,0	169,0
Eléments non courants :							
Variation de juste valeur des IP Charges d'Amort. et pertes de valeurs					(283,1)	(0,2)	(283,3)
Résultats sur cessions					(4,3)		(4,3)
Résultat financier non courant					(48,9)	0,0	(48,8)
Autres Eléments non courants					(13,2)	0,2	(13,0)
Total des éléments non courants					(349,5)	-	(349,5)
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE					(180,5)	0,0	(180,5)

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

2. Métier de la Foncière

2.1. Evolution des valorisations du patrimoine

Valeur du patrimoine hors droits à 100% + QP CE	Valeur d'expertise au 30/06/2025 (M€)	31/12/2024* (M€)	Variation (M€)	Variation (%)	Variation périmètre Constant ^(a) (M€)	Variation périmètre Constant ^(a) (%)	Prix ^(b) (€/m ²)	Taux de rendement net droits inclus (%)	Taux de vacance EPRA (%)
FONCIERE									
BUREAUX well-positioned									
Paris/Neuilly	1 267,5	1 307,6	(40,1)	(3,1%)	(45,0)	(3,4%)	6 326	6,6%	8,5%
La Défense/Péri-Défense	1 846,8	1 871,6	(24,8)	(1,3%)	(57,9)	(3,1%)	5 107	8,0%	8,0%
Première Couronne	564,6	568,6	(4,0)	(0,7%)	(13,9)	(2,4%)	3 412	8,0%	33,9%
Deuxième Couronne	345,5	355,7	(10,2)	(2,9%)	(12,3)	(3,5%)	2 529	8,6%	13,5%
TOTAL IDF	4 024,4	4 103,6	(79,2)	(1,9%)	(129,1)	(3,1%)	4 519	7,7%	13,5%
Province	568,2	550,4	+17,8	+3,2%	+3,2	+0,6%	3 716	6,7%	4,6%
TOTAL Bureaux well-positioned	4 592,6	4 654,0	(61,4)	(1,3%)	(125,9)	(2,7%)	4 395	7,6%	12,5%
TOTAL Bureaux to-be-repositioned	544,8	587,1	(42,3)	(7,2%)	(44,0)	(7,5%)	1 840	11,8%	50,7%
TOTAL BUREAUX	5 137,4	5 241,1	(103,7)	(2,0%)	(169,9)	(3,2%)	3 811	8,0%	18,7%
Locaux d'activité									
Première Couronne	508,5	500,8	+7,7	+1,5%	+3,2	+0,6%	2 181	8,1%	4,2%
Deuxième couronne	247,9	242,1	+5,8	+2,4%	(0,2)	(0,1%)	1 574	7,8%	19,2%
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITE	756,4	742,8	+13,5	+1,8%	+3,1	+0,4%	1 928	8,0%	9,7%
TOTAL TERRAIN	108,1	116,0	(7,9)	(6,8%)	+1,1	+1,0%	-	-	-
TOTAL AUTRES ^(c)	201,2	298,3	(97,1)	(32,6%)	(9,1)	(4,4%)	1 559	10,4%	16,9%
TOTAL ACTIFS FONCIERE	6 203,0	6 398,2	(195,2)	(3,1%)	(174,8)	(2,8%)	3 237	8,1%	17,4%
dont actifs en exploitation	5 443,2	5 685,6	(242,5)	(4,3%)	(162,2)	(2,9%)	3 237	8,1%	17,4%
dont actifs hors exploitation	759,9	712,6	+47,3	+6,6%	(12,6)	(1,8%)	-	-	-

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

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

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

(c) Principalement hôtels et commerces

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

• INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES •

(en M€, à 100% + QP CE)	JV 31/12/2024	JV 31/12/2024 des actifs cédés (a)	Investissements et autres (b)	Var. à périmètre constant	Var. à périmètre constant (%)	JV 30/06/2025
Bureaux well-positioned	4 654,0	-	64,5	(125,9)	(2,7%)	4 592,6
Bureaux to-be-repositioned	587,1	-	1,7	(44,0)	(7,5%)	544,8
SOUS-TOTAL BUREAUX	5 241,1	-	66,2	(169,9)	(3,2%)	5 137,4
Activité	742,8	-	10,5	3,1	+0,4%	756,4
Terrains	116,0	8,0	(1,0)	1,1	+1,0%	108,1
Autres (c)	298,3	91,6	3,6	(9,1)	(4,4%)	201,2
TOTAL	6 398,2	99,6	79,2	(174,8)	(2,8%)	6 203,0
<i>dont information sectorielle Bureaux</i>	<i>4 529,9</i>	<i>-</i>	<i>51,4</i>	<i>(157,8)</i>	<i>(3,5%)</i>	<i>4 423,4</i>
<i>dont information sectorielle Parcs d'affaires</i>	<i>1 634,3</i>	<i>8,0</i>	<i>26,2</i>	<i>(9,2)</i>	<i>(0,6%)</i>	<i>1 643,2</i>

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

(b) Comprend les capex, les engagements 2024 des VEFA, les acquisitions. Comprend également le retraitement des droits et frais d'acquisitions, de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice, des travaux sur actifs cédés, des évolutions de droits de mutation et des variations de valeurs des actifs assimilés à des créances financières

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

2.2. Investissements par nature

(en M€, 100%)	Acquisitions	Développements	Capex d'exploitation	Total au 30/06/2025	Total au 30/06/2024
Bureaux well-positioned	-	60,5	23,1	83,6	65,1
Bureaux to-be-repositioned	-	1,1	2,8	4,0	3,1
Sous total Bureaux	-	61,6	26,0	87,6	68,2
Activités	-	7,4	6,4	13,8	7,0
Terrains	-	(1,2)	0,2	(1,0)	0,9
Autres	-	-	4,7	4,7	7,1
Total Investissements Foncière	-	67,8	37,3	105,1	83,1

2.3. Pipeline

Nom du Projet	Territoire	Nature des travaux	Typologie	Date de Livraison prévisionnelle	Surface à 100%	Loyers attendus (M€)	Yield On Cost	Investisse- ment Total (M€)	Reste à réaliser (M€)	Pré- commer- cialisation
EDENN	NANTERRE	Restructuration	Bureau	T4 2025	30 587			260	54	85%
VILLAGE DES ATHLETES D1 D2	SAINT OUEN	Construction	Bureau/activité	T1 2026	3 394			8	3	0%
DATA CENTER	PORTES DE PARIS	Construction	Data center	T2 2026	7 490			36	18	100%
SEED	LYON	Restructuration	Bureau	T1 2027	8 200			48	25	0%
BLOOM	LYON	Construction	Bureau	T1 2027	5 000			24	18	0%
HELSINKI	RUNGIS	Restructuration	Hôtel	T3 2027	11 445			51	43	48%
VILLAGE DES ATHLETES D3	SAINT OUEN	Construction	Bureau	T3 2027	8 195			53	4	0%
CENTREDA	TOULOUSE	Construction	Bureau	T4 2027	24 322			79	65	100%
29-33 CHAMPS ELYSEES	PARIS QCA	Restructuration	Bureau	T1 2028	12 651			399	73	0%
TOTAL PIPELINE LANCE					111 284	50	5,3%	959	303	39%

Notes : données à 100% + QP CE

2.4. Revenus locatifs

2.4.1. Evolution des revenus locatifs bruts par zone géographique

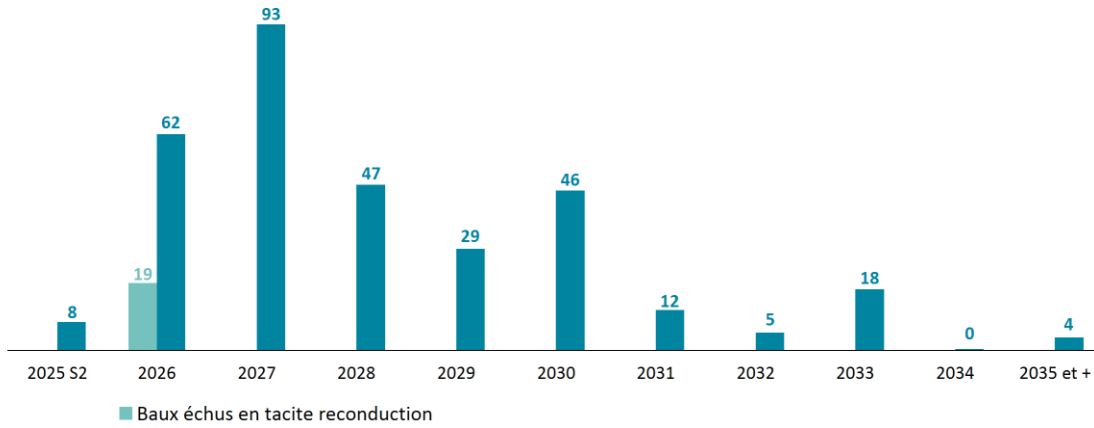
(en M€, à 100%)	30/06/2024	30/06/2025	Périmètre courant		Périmètre constant	
			en valeur	en %	en valeur	en %
Paris / Neuilly	30,2	28,3	(2,0)	(6,5%)	(0,3)	(0,9%)
La Défense/Péri Défense	52,0	52,3	0,3	0,6%	0,3	0,6%
Première Couronne	16,8	12,7	(4,1)	(24,2%)	(4,1)	(24,2%)
Deuxième Couronne	10,9	11,7	0,8	7,2%	0,4	3,8%
Province	16,1	16,4	0,3	1,7%	0,3	2,5%
Bureaux well-positioned	126,1	121,4	(4,6)	(3,7%)	(3,2)	(2,6%)
Bureaux to-be-repositioned	27,4	24,2	(3,3)	(11,9%)	(3,3)	(11,9%)
SOUS-TOTAL BUREAUX	153,5	145,6	(7,9)	(5,1%)	(6,5)	(4,3%)
Première Couronne	17,9	17,9	0,0	0,1%	(0,2)	(0,9%)
Deuxième Couronne	6,9	6,6	(0,3)	(3,8%)	(0,3)	(3,8%)
SOUS-TOTAL ACTIVITE	24,7	24,5	(0,2)	(1,0%)	(0,4)	(1,7%)
SOUS-TOTAL AUTRES	10,9	10,7	(0,2)	(2,0%)	0,0	0,4%
Intra-groupe Foncière	(1,3)	(2,5)	(1,2)	92,9%	(1,0)	80,5%
REVENUS LOCATIFS BRUTS FONCIERE	187,8	178,3	(9,6)	(5,1%)	(7,9)	(4,3%)
dont information sectorielle Bureaux	127,4	124,2	(3,2)	(2,5%)	(2,0)	(1,6%)
dont information sectorielle Parcs d'affaires	51,2	45,3	(5,9)	(11,5%)	(6,5)	(12,6%)

2.4.2. Revenus locatifs nets et taux de marge

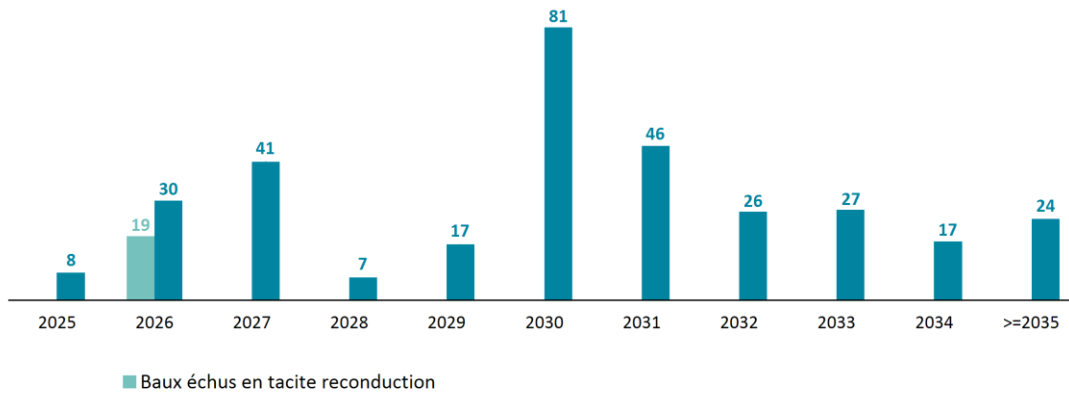
(en M€, à 100%)	30/06/2025		30/06/2024	
	Revenus Locatifs nets	Taux de marge	Revenus Locatifs nets	Taux de marge
Bureaux well-positioned	108,4	89,3%	113,2	89,8%
Bureaux to-be-repositioned	13,9	57,5%	20,1	73,3%
SOUS-TOTAL BUREAUX	122,3	84,0%	133,4	86,9%
Activité	20,2	82,3%	20,2	81,6%
Terrains	0,2	NA	(0,2)	NA
Autres	11,2	104,9%	12,1	111,2%
Intra-groupe Foncière	1,9	NA	3,3	NA
REVENUS LOCATIFS NETS FONCIERE	155,8	87,4%	168,9	89,9%

2.4.3. Echancier des baux

Répartition des loyers IFRS annualisés (en M€, à 100% + QP CE) en fonction de la **prochaine échéance ferme**



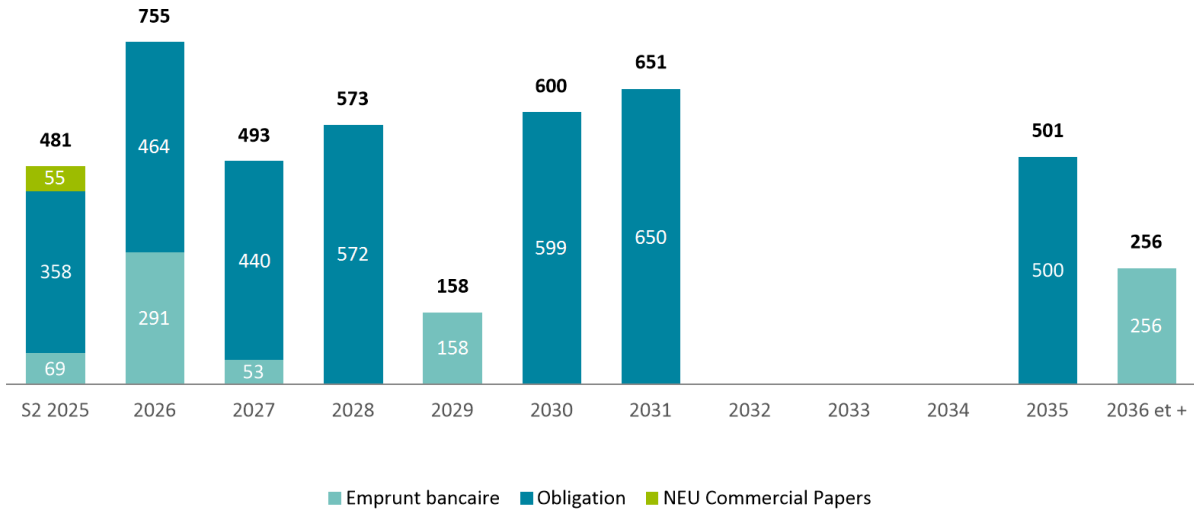
Répartition des loyers IFRS annualisés (en M€, à 100% + QP CE) en fonction de la **date de fin de bail**



3. Structure de l'endettement

3.1. Echancier des dettes

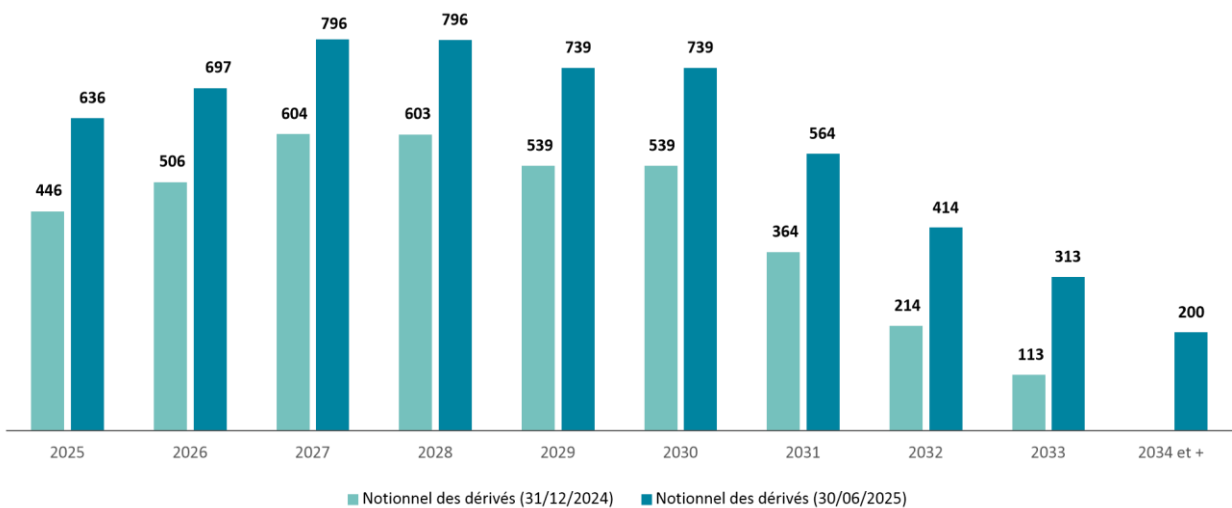
L'échéancier de l'endettement tiré (en M€) d'Icade au 30 juin 2025, hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires est présenté ci-dessous.



La durée de vie moyenne de la dette au 30 juin 2025, hors dettes rattachées à des participations, découverts bancaires et NEU CP, s'établit à 4,2 ans contre 3,9 ans au 31 décembre 2024.

3.2. Notionnel des dérivés

Le notionnel des instruments de couverture de taux (en M€) à chaque fin de période est présenté ci-dessous.



4. Evénements postérieurs à la clôture

- ◆ Signature de promesse de vente

Le 9 juillet 2025, une promesse de vente a été signée pour la cession de l'actif de bureau 5 Joliette à Marseille pour 14 M€.

5. Facteurs de risques

Icade procède régulièrement à l'identification et à l'évaluation de son exposition aux différentes catégories de risques (taux, liquidité, contrepartie, marché, etc.), et met en place des politiques de gestion appropriées.

Le Document d'Enregistrement Universel 2024 (cf. chapitre 4) présente une analyse détaillée des principaux facteurs de risque auxquels le Groupe est exposé.

Au 30 juin 2025, dans un contexte marqué par des incertitudes liées aux événements géopolitiques et à la situation économique et politique en France, Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que ceux présentés dans le DEU 2024 et les risques jugés prioritaires demeurent inchangés.

Les risques financiers ont fait l'objet d'une revue spécifique et sont présentés au point 5.2 des annexes aux comptes consolidés.

Par ailleurs, une dégradation du marché immobilier pourrait avoir un effet défavorable sur la valorisation du patrimoine du Groupe ainsi que sur son résultat opérationnel, comme indiqué au point 4.2.4 des annexes aux comptes consolidés.

6. Glossaire

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

Acronymes et abréviations utilisés :

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

Périmètres

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

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

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

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

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

Backlog (100% IG + QP CE)

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

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

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

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

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

Charges non récupérables

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

Charges non récupérées

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

Chiffre d'affaires à l'avancement

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

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

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

Coût moyen de la dette (100% IG)

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

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

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

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

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

EBITDA *

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

Echéancier des baux (100% IG + QP CE)

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

Endettement net *

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

EPRA (European Real Estate Association)

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

ICR (Interest Coverage Ratio) (100% IG)

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

Immeubles en exploitation

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

Investissements EPRA

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

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

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

Loyer facial annualisé

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

Loyer IFRS annualisé

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

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

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

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

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

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

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

Patrimoine * (100% IG + QP CE)

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

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

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

Pipeline de développement (100% IG + QP CE)

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

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

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

Portefeuille foncier (100% IG + QP CE)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Résultat Financier *

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

Résultat Net Part du Groupe (RNPG)

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

Résultat Net Récurrent (RNR) (QPG) *

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

Résultat Opérationnel *

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

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

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

Revenus locatifs bruts (100% IG)

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

Revenus locatifs nets (100% IG)

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

Stock commercial (100% IG + 100% CE)

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

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

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

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

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

Taux de ROEC (100% IG + QP CE)

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

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

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

Taux de recouvrement

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Unités

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

Ventes actées (100% IG + 100% CE)

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

Yield on Cost (YoC)

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



Gouvernance

1. EVOLUTION DE LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITES AU 30 JUIN 2025 50

1.1. Dissociation des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général 50

1.2. Conseil d'administration 50

1.3. Comités du conseil d'administration 51

1.4. Evolution et synthèse au 30 juin 2025 52

2. COMPOSITION DU COMITE EXECUTIF 53



1. Evolution de la composition du conseil d'administration et de ses comités au 30 juin 2025

1.1. Dissociation des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général

La dissociation des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général, mise en place le 17 février 2015, permet de fluidifier la gouvernance, de disposer d'expériences complémentaires, d'assurer un meilleur équilibre des pouvoirs entre le conseil d'administration, d'une part, et la direction générale, d'autre part, de contribuer à une meilleure gestion des éventuels conflits d'intérêts et d'avoir une gouvernance identique à celle des sociétés comparables à Icade.

1.2. Conseil d'administration

Le conseil d'administration d'Icade détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Il s'attache également à promouvoir la création de valeur de l'entreprise à long terme en considérant les enjeux sociaux et environnementaux de ses activités et à proposer, le cas échéant, toute évolution statutaire qu'il estime opportune. Le conseil d'administration examine régulièrement, en lien avec la stratégie qu'il a définie, les opportunités et les risques tels que les risques financiers, juridiques, opérationnels, sociaux et environnementaux ainsi que les mesures prises en conséquence.



Frédéric Thomas
Président du conseil
d'administration



La Caisse des Dépôts
Représentée par **Alexandre Thorel**
Administrateur



Dorothée Clouzot
Administratrice



Nathalie Delbreuve
Administratrice indépendante



Bruno Derville
Administrateur indépendant



Audrey Girard
Administratrice



Florence Habib-Deloncle
Administratrice



Kosta Kastrinidis
Administrateur



Olivier Lecomte
Administrateur indépendant

• GOUVERNANCE •



Marianne Louradour
Administratrice



Olivier Mareuse
Administrateur



Florence Péronneau
Vice-Présidente du conseil
d'administration
Administratrice indépendante
Administratrice référente



Gonzague de Pirey
Administrateur indépendant



Sophie Quatrehomme
Administratrice



Bernard Spitz
Administrateur

15

MEMBRES

47%

DE FEMMES

1/3

D'INDEPENDANTS

83%

TAUX D'ASSIDUITE

55,3 ANS

AGE MOYEN

1.3. Comités du conseil d'administration

Le conseil d'administration a mis en place différents comités qui ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous sa responsabilité. Ils émettent des recommandations à l'attention du conseil d'administration.



**Comité d'audit
et des risques**
3 membres

67% d'indépendants

- **Olivier Lecomte**, Président du Comité, Administrateur indépendant
- **Nathalie Delbreuve**, Administratrice indépendante
- **Olivier Mareuse**



**Comité des nominations
et des rémunérations**
4 membres

50% d'indépendants

- **Florence Péronneau**, Présidente du Comité, Administratrice indépendante
- **Audrey Girard**
- **Florence Habib-Deloncle**
- **Olivier Lecomte**, Administrateur indépendant



- **Bruno Derville**, Président du Comité, Administrateur indépendant
- **Florence Habib-Deloncle**
- **Florence Péronnau**, Administratrice indépendante
- **Bernard Spitz**
- **Frédéric Thomas**
- **Alexandre Thorel**



- **Sophie Quatrehomme**, Présidente du Comité
- **Florence Péronnau**, Administratrice indépendante
- **Gonzague de Pirey**, Administrateur indépendant

1.4. Evolution et synthèse au 30 juin 2025

Au cours du premier semestre 2025, le conseil d'administration et ses comités ont enregistré les mouvements suivants: Le tableau ci-dessous récapitule les évolutions intervenues dans la composition du conseil d'administration et de ses comités depuis le début de l'exercice 2025.

Instance de gouvernance	Départ	Nomination/cooptation	Renouvellement
CONSEIL D'ADMINISTRATION			
7 janvier 2025	Antoine Saintoyant		
18 février 2025	Emmanuel Chabas	Florence Habib-Deloncle	
18 février 2025		Audrey Girard	
25 juin 2025	Laurence Giraudon	Kosta Kastrinidis	
COMITE DES NOMINATIONS ET DES REMUNERATIONS			
7 janvier 2025	Antoine Saintoyant		
18 février 2025	Emmanuel Chabas	Florence Habib-Deloncle	
18 février 2025		Audrey Girard	
COMITE STRATEGIE ET INVESTISSEMENTS			
18 février 2025	Emmanuel Chabas	Florence Habib-Deloncle	

2. Composition du Comité exécutif

Les membres du comité exécutif (Comex) d'Icade, reconnus par le marché, mobilisent leurs expertises et mettent leur expérience au service du développement des territoires et d'Icade. Chaque semaine, ce comité se réunit pour traiter des questions relevant de la stratégie, des finances, de l'organisation, des clients et des collaborateurs d'Icade.

Depuis début janvier 2025, le Comité exécutif a évolué avec la nomination en avril 2025, de Bruno Valentin en qualité de Directeur Financier.

Le Comité Exécutif est composé de 10 membres dont 5 femmes et 5 hommes.



Nicolas Joly
Directeur général



Audrey Camus
En charge du pôle
Foncière



Séverine Floquet-Schmit
En charge de l'audit, des risques, de
la conformité et du contrôle interne



Sandrine Hérés
En charge des ressources humaines
et de l'environnement de travail



Flore Jachimowicz
En charge de la RSE
et de l'innovation



Charles-Emmanuel Kühne
En charge du pôle Promotion



Jérôme Lucchini
Secrétaire Général, en charge de la
gouvernance du Groupe et de la
direction juridique et assurances
Groupe



Véronique Mercier
En charge des relations
institutionnelles et de la
communication



Alexis de Nervaux
En charge des systèmes d'information
et de la transformation digitale



Bruno Valentin
En charge des finances



**Comptes
consolidés
résumés
au 30 juin 2025**

1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025 56

2. NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2025 60

3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 99



1. États financiers consolidés au 30 juin 2025

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	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Revenus locatifs	7.1.1.	178,3	187,8	369,2
Revenus issus de contrats de construction et VEFA	7.1.1.	419,3	497,5	1 052,9
Revenus issus de prestations de services et autres revenus	7.1.1.	32,8	13,6	29,5
Autres produits liés à l'activité	7.1.2.	76,3	80,4	120,4
Produits des activités opérationnelles		706,6	779,3	1 571,9
Achats consommés		(402,2)	(436,2)	(949,8)
Services extérieurs		(120,9)	(126,7)	(202,4)
Impôts, taxes et versements assimilés		(4,6)	(2,9)	(7,6)
Charges de personnel, intéressement et participation		(70,2)	(66,1)	(133,2)
Autres charges liées à l'activité		36,0	(80,3)	(39,9)
Charges des activités opérationnelles		(561,9)	(712,2)	(1 332,9)
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL		144,8	67,1	239,0
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(8,5)	(13,0)	(26,9)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	4.3.	(200,5)	(268,5)	(492,4)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs		(0,2)	(1,1)	(1,3)
Résultat sur acquisitions		(0,1)	(0,0)	(0,5)
Résultat sur cessions		(1,8)	(4,3)	0,4
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	8.2.	(6,8)	(2,1)	(39,3)
RESULTAT OPERATIONNEL		(73,3)	(222,0)	(321,0)
Coût de l'endettement financier net		(18,7)	(1,9)	(13,8)
Autres produits et charges financiers		(2,8)	(4,8)	(8,6)
RESULTAT FINANCIER	5.1.4.	(21,5)	(6,7)	(22,4)
Charge d'impôt	9.1.	3,3	26,1	26,7
Résultat net des activités poursuivies		(91,5)	(202,6)	(316,7)
Résultat des activités abandonnées		-	(0,5)	(0,5)
RESULTAT NET		(91,5)	(203,2)	(317,2)
Dont résultat net, part du Groupe		(91,7)	(180,5)	(275,9)
- Dont activités poursuivies		(91,7)	(180,0)	(275,4)
- Dont activités abandonnées		-	(0,5)	(0,5)
Dont résultat net, part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		0,2	(22,6)	(41,3)
Résultat part du Groupe de base par action (en €)	6.3.1.	(1,21 €)	(2,38 €)	(3,64 €)
- Dont activités poursuivies par action		(1,21 €)	(2,38 €)	(3,63 €)
- Dont activités abandonnées par action		-	(0,01 €)	(0,01 €)
Résultat part du Groupe dilué par action (en €)	6.3.2.	(1,21 €)	(2,38 €)	(3,64 €)
- Dont activités poursuivies par action		(1,21 €)	(2,38 €)	(3,63 €)
- Dont activités abandonnées par action		-	(0,01 €)	(0,01 €)

État du résultat global consolidé

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
RESULTAT NET DE LA PERIODE	(91,5)	(203,2)	(317,2)
Autres éléments du résultat global :			
- Recyclables en compte de résultat - couverture de flux de trésorerie :	(1,3)	4,6	(16,2)
- Variation de juste valeur	0,1	4,7	(16,1)
- Impôts sur variation de juste valeur	(0,0)	(0,0)	0,1
- Recyclage par résultat	(1,5)	(0,1)	(0,3)
- Non recyclables en compte de résultat	-	0,8	0,5
- Ecart actuariels	-	1,0	0,6
- Impôts sur écarts actuariels	-	(0,1)	(0,0)
Total autres éléments du résultat global	(1,3)	5,4	(15,7)
- Dont transféré dans le résultat net	(1,5)	(0,1)	(0,3)
RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE	(92,8)	(197,7)	(332,9)
- Dont résultat global, part du Groupe	(92,8)	(174,9)	(290,0)
- Dont activités poursuivies	(92,8)	(174,4)	(289,5)
- Dont activités abandonnées	-	(0,5)	(0,5)
- Dont résultat global, part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	0,0	(22,8)	(42,9)

État de la situation financière consolidée

ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Autres Immobilisations incorporelles		32,6	34,9
Immobilisations corporelles		30,2	35,6
Immeubles de placement	4.1.1.	6 133,3	6 266,0
Titres mis en équivalence	8.1.	87,0	89,3
Actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5.	1 041,0	15,8
Actifs financiers au coût amorti	5.1.5.	7,2	5,1
Dérivés actifs	5.1.3.	47,3	49,5
Actifs d'impôts différés		47,9	45,5
ACTIFS NON COURANTS		7 426,6	6 541,7
Stocks et en-cours	7.2.2.	642,6	630,4
Actifs sur contrats	7.2.3.	147,5	148,9
Créances clients	7.2.3.	126,1	163,8
Créances d'impôts		1,3	1,6
Créances diverses		331,2	345,2
Autres actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5.	0,1	0,1
Actifs financiers au coût amorti	5.1.5.	389,3	338,6
Dérivés actifs	5.1.3.	0,3	0,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6.	1 056,6	1 233,3
Immeubles de placement détenus en vue de leur vente	4.1.	13,2	13,2
Actifs financiers détenus en vue de leur vente	5.1.5.	-	1 101,9
ACTIFS COURANTS		2 708,4	3 977,7
TOTAL DES ACTIFS		10 135,0	10 519,4

PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Capital	6.1.1.	116,2	116,2
Primes liées au capital		2 147,5	2 387,4
Actions propres		(30,8)	(31,9)
Réserves de réévaluation	5.1.3.	46,7	47,2
Autres réserves		1 714,0	2 080,4
Résultat net part du Groupe		(91,7)	(275,9)
Capitaux propres - part du Groupe		3 902,0	4 323,4
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		31,2	40,5
CAPITAUX PROPRES		3 933,2	4 363,9
Provisions	10.1.	48,8	49,8
Dettes financières	5.1.1.	3 487,4	3 823,5
Dettes de location		45,4	46,9
Passifs d'impôts différés		17,3	19,0
Autres passifs financiers		54,6	55,9
Dérivés passifs	5.1.3.	1,6	3,9
PASSIFS NON COURANTS		3 655,2	3 999,0
Provisions	10.1.	63,0	75,1
Dettes financières	5.1.1.	1 137,6	859,4
Dettes de location		5,5	5,4
Dettes d'impôts		1,7	1,3
Passifs sur contrats	7.2.3.	57,0	85,6
Dettes fournisseurs		674,4	667,6
Dettes diverses		606,2	460,8
Autres passifs financiers		0,6	0,6
Dérivés passifs	5.1.3.	0,1	0,1
Passifs liés aux activités abandonnées	4.1.2.	0,5	0,5
PASSIFS COURANTS		2 546,6	2 156,6
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		10 135,0	10 519,4

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (I)				
Résultat net		(91,5)	(203,2)	(317,2)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		(32,6)	96,9	106,9
Variation de juste valeur des immeubles de placement		200,5	268,5	492,4
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur		38,9	59,8	30,4
Autres produits et charges calculés		(1,5)	(9,4)	(6,4)
Plus ou moins-values de cession d'actifs		1,0	0,3	(3,2)
Plus ou moins-values de cession de titres consolidés		-	3,2	0,3
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		6,8	2,1	39,3
Dividendes reçus		(39,4)	(49,4)	(63,8)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		82,3	168,8	278,8
Coût de la dette financière nette		24,6	35,7	46,9
Charge d'impôt		(3,3)	(26,1)	(26,5)
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		103,6	178,5	299,1
Intérêts payés		(43,5)	(47,7)	(75,8)
Impôt payé		(1,2)	6,5	3,5
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité opérationnelle	7.2.1.	8,2	(32,2)	139,6
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'EXPLOITATION		67,1	105,1	366,4
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)				
Autres immobilisations incorporelles, immobilisations corporelles et immeubles de placement				
- acquisitions		(120,9)	(95,5)	(200,2)
- cessions		37,7	0,0	95,8
Variation des dépôts de garantie versés et reçus		(1,4)	0,1	(1,9)
Variation des créances financières		0,8	1,2	2,4
Investissements opérationnels		(83,8)	(94,3)	(103,9)
Titres de filiales				
- acquisitions		(0,5)	(0,4)	(0,7)
- cessions		(0,0)	0,0	0,0
- incidences des variations de périmètre		(7,2)	(14,2)	(14,2)
Titres de sociétés mises en équivalence et titres non consolidés				
- acquisitions		0,0	(0,0)	4,8
- cessions		6,7	0,3	0,6
Dividendes reçus et résultat des sociétés transparentes mises en équivalence		41,3	48,3	67,0
Investissements financiers		40,4	34,1	57,5
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		(43,4)	(60,2)	(46,4)
OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)				
Sommes reçues des détenteurs d'intérêts dans des participations ne donnant pas le contrôle lors d'augmentation de capital		(0,0)	0,0	(0,0)
Dividendes et acomptes versés aux actionnaires d'Icade SA	2.5.	(163,7)	(183,4)	(366,7)
Dividendes et acomptes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		1,0	3,0	(2,8)
Rachat de titres en autocontrôle		1,1	(1,3)	(1,4)
Rachat de participations ne donnant pas le contrôle		-	-	-
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital		(175,8)	(181,7)	(371,0)
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières		555,4	235,1	391,5
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(545,8)	(577,4)	(648,9)
Remboursements des dettes de location		(2,6)	(6,2)	(9,8)
Acquisitions et cessions d'actifs et passifs financiers		(21,4)	21,4	42,9
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	5.1.1.	(14,4)	(327,2)	(224,3)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		(190,2)	(508,9)	(595,3)
VARIATION NETTE DE TRESORERIE (I) + (II) + (III)		(166,4)	(464,0)	(275,3)
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE		1 131,9	1 407,2	1 407,2
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE		965,5	943,2	1 131,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie (hors intérêts courus non échus)		1 053,7	1 136,7	1 230,2
Découverts bancaires (hors intérêts courus non échus)		(88,2)	(193,5)	(98,3)
TRESORERIE NETTE		965,5	943,2	1 131,9

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
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2023	116,2	2 387,4	(33,9)	61,8	2 454,4	4 985,9	81,8	5 067,7
Résultat net					(180,5)	(180,5)	(22,6)	(203,2)
Autres éléments du Résultat global :								
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- Variations de valeur				5,0		5,0	(0,3)	4,7
- Impôts sur variation de juste valeur				(0,0)		(0,0)	0,0	(0,0)
- Recyclage par résultat				(0,2)		(0,2)	0,1	(0,1)
Autres éléments non recyclables :								
- Ecart actuariel					1,0	1,0	(0,0)	1,0
- Impôts sur écarts actuariels					(0,1)	(0,1)		(0,1)
Résultat global				4,8	(179,7)	(174,9)	(22,8)	(197,7)
Dividendes					(367,8)	(367,8)	(1,1)	(368,9)
Actions propres			1,9		(3,3)	(1,3)		(1,3)
Autres				0,0	(1,9)	(1,9)	3,2	1,3
CAPITAUX PROPRES AU 30/06/2024	116,2	2 387,4	(32,0)	66,6	1 901,8	4 440,1	61,0	4 501,1
Résultat net					(95,4)	(95,4)	(18,7)	(114,1)
Autres éléments du Résultat global :								
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- Variations de valeur				(19,2)		(19,2)	(1,6)	(20,8)
- Impôts sur variation de juste valeur				0,1		0,1	0,0	0,1
- Recyclage par résultat				(0,3)		(0,3)	0,1	(0,2)
Autres éléments non recyclables :								
- Ecart actuariel					(0,4)	(0,4)	0,0	(0,4)
- Impôts sur écarts actuariels					0,1	0,1		0,1
Résultat global				(19,4)	(95,7)	(115,1)	(20,1)	(135,2)
Dividendes versés					1,1	1,1	0,0	1,1
Actions propres			0,1		(0,2)	(0,1)		(0,1)
Autres				0,0	(2,6)	(2,6)	(0,4)	(3,0)
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2024	116,2	2 387,4	(31,9)	47,2	1 804,4	4 323,4	40,5	4 363,9
Résultat net					(91,7)	(91,7)	0,2	(91,5)
Autres éléments du Résultat global :								
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- Variations de valeur				0,4		0,4	(0,2)	0,1
- Impôts sur variation de juste valeur				(0,0)		(0,0)	(0,0)	(0,0)
- Recyclage par résultat				(1,5)		(1,5)	0,0	(1,5)
Résultat global				(1,2)	(91,7)	(92,8)	0,0	(92,8)
Dividendes versés (a)		(239,9)			(87,8)	(327,7)	1,1	(326,6)
Actions propres (b)			1,0			1,0		1,0
Autres (c)				0,7	(2,6)	(1,9)	(10,5)	(12,4)
CAPITAUX PROPRES AU 30/06/2025	116,2	2 147,5	(30,8)	46,7	1 622,4	3 902,0	31,2	3 933,2

(a) La distribution de dividendes en numéraire, approuvée par l'assemblée générale en 2025, s'est effectuée en deux temps : un acompte versé en mars 2025, suivi du solde en juillet 2025 (cf note 2.5.).

(b) Les actions propres détenues ont été ramenées de 455 966 au 31 décembre 2024 à 409 716 au 30 juin 2025.

(c) La diminution des participations ne donnant pas le contrôle concerne principalement Future Way (cf note 2.4.).

2. Notes annexes aux états financiers consolidés résumés au 30 juin 2025

NOTE 1. PRINCIPES GÉNÉRAUX.....	61
1.1. Informations générales	61
1.2. Référentiel comptable	61
1.3. Bases de préparation et de présentation des états financiers consolidés.....	62
NOTE 2. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2025.....	64
2.1. Foncière : Investissements et cessions	64
2.2. Promotion : acquisition d'un portefeuille de sites immobiliers.....	64
2.3. Evolution de la dette financière	64
2.4. Participations résiduelles de la Foncière Santé	65
2.5. Distribution de dividendes.....	65
NOTE 3. INFORMATION SECTORIELLE	66
3.1. Réconciliation des comptes consolidés avec le reporting opérationnel	67
3.2. Résultats sectoriels	69
3.3. Etat de la situation financière sectorielle	70
NOTE 4. PATRIMOINE IMMOBILIER ET JUSTE VALEUR	71
4.1. Patrimoine immobilier	71
4.2. Expertise du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses.....	71
4.3. Variation de la juste valeur des immeubles de placement	75
NOTE 5. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS.....	76
5.1. Structure financière et contribution au résultat	76
5.2. Gestion des risques financiers	81
5.3. Juste valeur des actifs et passifs financiers.....	85
NOTE 6. CAPITAUX PROPRES ET RÉSULTAT PAR ACTION	86
6.1. Capital social et actionariat.....	86
6.2. Dividendes.....	86
6.3. Résultat par action.....	87
NOTE 7. DONNÉES OPÉRATIONNELLES.....	88
7.1. Produits des activités opérationnelles	88
7.2. Composantes du besoin en fonds de roulement	88
NOTE 8. AUTRES ACTIFS NON COURANTS	90
8.1. Variation des titres mis en équivalence	90
8.2. Informations sur les coentreprises et entreprises associées	90
NOTE 9. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT	91
9.1. Charge d'Impôt	91
NOTE 10. PROVISIONS ET PASSIFS ÉVENTUELS	91
10.1. Provisions.....	91
10.2. Passifs éventuels	91
NOTE 11. AUTRES INFORMATIONS.....	92
11.1. Parties liées	92
11.2. Engagements hors bilan et parties liées	92
11.3. Événements postérieurs à la clôture	92
11.4. Périmètre	93

Note 1. Principes généraux

1.1. Informations générales

Icade (« la Société ») est une société anonyme domiciliée en France, cotée à l'Euronext Paris, ayant opté pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) visé à l'article 208 C du code général des impôts (« CGI »). Le siège social de la Société est situé au 1, avenue du Général de Gaulle à Puteaux (92800).

Les états financiers consolidés de la Société au 30 juin 2025 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 (coentreprises 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 en tant que promoteur de logements, de bureaux et de grands équipements urbains.

1.2. Référentiel comptable

Les états financiers consolidés résumés du Groupe pour la période de 6 mois au 30 juin 2025 ont été établis conformément aux normes comptables internationales IFRS (*International Financial Reporting Standards*) telles qu'adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2025 et en application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, avec des données comparatives (1er semestre 2024 et/ou 31 décembre 2024) 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 2024, 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^{er} janvier 2025 et qui sont présentés à la note 1.2.1 ci-dessous.

1.2.1. Normes, amendements, interprétations et directive adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2025

◆ Amendement à IAS 21 – Absence de convertibilité.

Cet amendement vise à clarifier le traitement des transactions en monnaies étrangères en l'absence de convertibilité.

Cet amendement n'a pas eu d'impact sur le Groupe.

1.2.2. Normes, amendements et interprétations publiés mais non applicables de manière obligatoire au 1er janvier 2025

Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB et adoptés par l'Union Européenne mais non applicables au 1^{er} janvier 2025

◆ Amendements IFRS 7 et IFRS 9 – Classement et évaluation des instruments financiers

- Décomptabilisation : Les amendements précisent quand un actif ou un passif financier doit être décomptabilisé.
- Passifs financiers : Ils autorisent la décomptabilisation des passifs réglés via des systèmes de paiement électronique avant la date de règlement, sous certaines conditions.
- Critère SPPI : Ils clarifient l'analyse du critère SPPI pour les prêts liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance

Ces amendements entreront en vigueur pour les exercices ouverts à partir du 1er janvier 2026.

◆ IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers

Cette norme est destinée à remplacer la norme IAS 1 sur la présentation des états financiers et à amender, principalement, les normes IAS 7 – Tableau des flux de trésorerie et IAS 8 – Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs.

Cette norme vise à :

- accroître la comparabilité du compte de résultat en définissant des principes relatifs à sa structure et à son contenu notamment au travers de trois nouvelles catégories de charges et de produits qui complètent les catégories « Impôts » et « Activités abandonnées » déjà existantes : « Exploitation », « Investissement » et « Financement » ;
- améliorer la transparence dans l'utilisation de certains Indicateurs Alternatifs de Performance en lien avec le compte de résultat ;
- accentuer la pertinence des informations communiquées en renforçant les exigences en matière de regroupement ou de détail de l'information communiquée dans les états primaires et les notes annexes.

L'application de la norme IFRS 18 sera obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027, de manière rétrospective.

Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB non encore adoptés par l'Union Européenne

◆ IFRS 19 – Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir

Cette norme vise à réduire les exigences en matière d'informations à fournir dans les notes pour les filiales dont les titres ou la dette ne sont pas cotés.

Sous réserve de son adoption par l'union européenne, l'application de la norme IFRS 19 sera obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027.

Elle n'est pas applicable pour le Groupe.

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

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.

1.3.1. 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.

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 qui ont contribué à l'élaboration des états financiers au 30 juin 2025 ont été réalisées dans un contexte du secteur immobilier toujours incertain notamment pour le métier de la promotion.

Le Groupe a pris en considération les données fiables disponibles pour évaluer les impacts du contexte économique sur ses activités au 30 juin 2025. Le niveau de couverture du passif financier du Groupe est solide. Toutefois, le Groupe restera vigilant à court et moyen terme quant à l'évolution des taux d'intérêts sur les marchés financiers et à son impact sur le coût de financement.

En complément de 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 la stratégie de réduction de l'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 dans le respect du cadre de référence d'émission de dettes vertes défini.

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.

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

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2025 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 2024.

Conformément à IAS 34, la charge d'impôt pour le 1er semestre 2025 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 2025 validées par la direction.

1.3.4. Effets des changements liés au climat

En réponse aux Accords de Paris de 2015, le Groupe ICADÉ a renforcé sa stratégie environnementale et sociétale en définissant des objectifs ambitieux de réduction de carbone par secteur d'activité pour 2030. Ces objectifs sont intégrés dans sa politique d'investissement et de dépenses, avec des ressources annuelles allouées pour leur mise en œuvre. Lors de la détermination de la juste valeur des immeubles de placement, les investissements prévus y compris ceux liés au climat sont communiqués aux experts indépendants. Ces derniers réalisent leur mission, en application de leurs normes professionnelles, telle que décrite dans la note 4.2.1 « Mission d'expertise ». En l'état de leur connaissance du marché, ils n'ont pas identifié au cours du premier semestre 2025 de preuve que les critères de durabilité aient influencé de façon significative les prix de transaction. Ils restent néanmoins attentifs à l'évolution du marché immobilier sur ce sujet.

Ainsi, au 30 juin 2025, les effets du changement climatique n'ont pas eu d'impact significatif sur les jugements et estimations nécessaires à l'établissement des états financiers.

Note 2. Faits marquants du premier semestre 2025

2.1. Foncière : Investissements et cessions

Les investissements de la Foncière s'élèvent à 105,1 millions d'euros et portent notamment sur la poursuite des opérations en développement, dont Edenn à Nanterre Préfecture, Marignan à Paris, Pulse à Saint-Denis, Centreda à Toulouse et le datacenter situé à Aubervilliers.

Les cessions de la Foncière concernent principalement les murs d'hôtels situés à Marseille, Bordeaux et Quimper pour 36,1 millions d'euros. Par ailleurs, conformément à la stratégie de recentrage du portefeuille, Icade a débouclé par anticipation le Partenariat Public Privé (PPP) du Bâtiment Philippe Canton à Nancy, à travers (i) la résiliation du Bail Emphytéotique Hospitalier du Centre Hospitalier Régional Universitaire (CHRU) et (ii) le transfert des dettes associées au CHRU.

Une analyse est fournie en note 4.1. « Immeubles de placement » pour plus de détails sur les investissements et cessions réalisés au cours de la période.

2.2. Promotion : acquisition d'un portefeuille de sites immobiliers

Icade a signé en décembre 2024 un accord ferme avec Casino portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 11 sites immobiliers composés de parkings, fonciers non bâtis, murs et lots annexes attenants à des magasins, pour 50,2 millions d'euros hors taxes.

Au cours du semestre, Icade a réalisé l'acquisition de 10 sites représentant 38,5 millions d'euros TTC en quote-part Icade. Deux des dix sites ont fait l'objet d'un co-investissement avec le groupe CDC Habitat.

2.3. Evolution de la dette financière

La dette financière brute du groupe a été portée de 4 682,9 millions d'euros au 31 décembre 2024 à 4 625,0 millions d'euros au 30 juin 2025 principalement sous l'effet des opérations réalisées sur les emprunts obligataires :

- ◆ Emission d'obligations vertes (green bonds) pour un montant nominal de 500,0 millions d'euros à échéance mai 2035 avec un coupon de 4,375%.
- ◆ Rachat sur trois souches obligataires existantes pour un montant nominal de 267,5 millions d'euros :
 - les obligations d'un montant nominal de 750,0 millions d'euros, venant à échéance le 10 juin 2026 et portant intérêt au taux de 1,750%, ont été rachetées pour un montant de 79,0 millions d'euros ;
 - les obligations d'un montant nominal de 600,0 millions d'euros, venant à échéance le 13 septembre 2027 et portant intérêt au taux de 1,500%, ont été rachetées pour un montant de 160,0 millions d'euros ;
 - et les obligations d'un montant nominal de 600,0 millions d'euros, venant à échéance le 28 février 2028 et portant intérêt au taux de 1,625%, ont été rachetées pour un montant de 28,5 millions d'euros.

Une soulte de 5,6 millions d'euros a été perçue au titre de cette opération de rachat obligataire. Elle a été inscrite dans le compte de résultat consolidé du Groupe sur la ligne « Autres produits et charges financiers ».

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. Participations résiduelles de la Foncière Santé

◆ Echange de titres Præmia Healthcare contre des titres dans Future Way

Dans un marché de l'investissement dégradé depuis 2023 (taux de financement élevés, correction des taux de rendement, arrêt soudain de la collecte, instabilité politique en France), Icade a travaillé à des solutions alternatives pour poursuivre son désengagement des activités de Santé. Ainsi le 21 février 2025, le Groupe a finalisé avec Predica, filiale assurance-vie de Crédit Agricole Assurances, une opération d'échange de titres détenus par Icade dans Præmia Healthcare contre des titres de Predica dans la société Future Way, propriétaire d'un actif de bureaux *well-positioned* à Lyon, et dont Icade était déjà l'associé majoritaire à 52,75%.

Cet échange a été réalisé à l'ANR du 31 décembre 2024 pour un montant de 29,8 millions d'euros.

◆ Réduction de capital de Præmia Healthcare

L'assemblée générale de Præmia Healthcare du 19 juin 2025 a décidé d'une réduction de capital inégalitaire, non motivée par des pertes, par voie d'annulation d'actions. Au titre de cette réduction de capital, intervenue en application du protocole de cession du 13 juin 2023 qui prévoit que les produits de cessions d'actifs sont destinés à financer des réductions de capital au bénéfice des minoritaires, Icade a perçu 6,4 millions d'euros.

A l'issue de ces deux opérations, Icade a réduit son exposition sur Præmia Healthcare en la ramenant à 21,61%.

◆ Classement en « actifs financiers en juste valeur par résultat » au sein des actifs non courants

Au 31 décembre 2024, les titres résiduels dans la Foncière Santé, évalués à la juste valeur par résultat, étaient classés en « Actifs financiers en juste valeur par résultat détenus en vue de leur vente » conformément à la norme IFRS 5.

Au 30 juin 2025, bien que la stratégie de cession soit confirmée par le Conseil d'administration et qu'un processus actif de commercialisation soit en cours, sa réalisation dans un délai de douze mois n'est plus considérée comme hautement probable dans le contexte de marché actuel. En conséquence, ces titres ne sont plus éligibles au classement IFRS 5. Ils sont désormais présentés sur la ligne du bilan « Actifs financiers en juste valeur par résultat » au sein des actifs non courants.

Cette évolution dans la présentation au bilan des titres résiduels de la Foncière Santé n'a aucun impact sur le résultat consolidé du groupe et sur le ratio de LTV communiqué dans le présent document, ces titres restant valorisés à leur juste valeur par le biais du résultat net conformément au paragraphe 4.1.4 de la norme IFRS 9.

2.5. Distribution de dividendes

L'assemblée générale du 13 mai 2025 a voté la distribution d'un dividende au titre de l'exercice 2024, en numéraire, d'un montant de 4,31 euros bruts par action accompagnée des modalités suivantes :

- ◆ Le versement d'un acompte de 2,16 euros par action, le 6 mars 2025, pour un montant de 163,7 millions d'euros après prise en compte des titres auto détenus, et
- ◆ Le versement du solde, soit 2,15 euros par action, le 3 juillet 2025, pour un montant de 163,0 millions d'euros après prise en compte des titres auto détenus.

Une analyse est fournie dans la note 7 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

Le Groupe est structuré autour de deux métiers, chacun d'eux présentant des risques et avantages spécifiques. Ces deux métiers, qui correspondent aux deux secteurs opérationnels du Groupe au sens de la norme IFRS 8, sont composés des activités suivantes :

- ◆ L'activité de Foncière qui consiste essentiellement à détenir et développer des immeubles de bureaux et des parcs d'affaires en vue de leur location et à procéder à des arbitrages sur ces actifs. Les activités de holding sont présentées au sein de l'activité Foncière ;
- ◆ L'activité de Promotion immobilière qui consiste essentiellement en la construction en vue de la vente de biens immobiliers (bureaux, logements, grands équipements urbains) ;
- ◆ La colonne Inter-métiers et autres comprend les activités abandonnées ainsi que les éliminations et reclassements liés aux opérations réalisées entre activités.

Le métier Promotion est présenté en intégrant les données financières des filiales contrôlées de façon exclusive et des filiales coentreprises de la Promotion à hauteur de leur quote-part de détention.

Les notes suivantes présentent une réconciliation des comptes consolidés avec le reporting opérationnel (note 3.1) et des états de synthèse sectoriels selon le reporting opérationnel (notes 3.2 à 3.4).

3.1. Réconciliation des comptes consolidés avec le reporting opérationnel

Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Note	30/06/2025			30/06/2024		
		Groupe	Retraitement des coentreprises Promotion	Groupe Reporting Opérationnel	Groupe	Retraitement des coentreprises Promotion	Groupe Reporting Opérationnel
Revenus locatifs		178,3	-	178,3	187,8	-	187,8
Revenus issus de contrats de construction et VEFA		419,3	55,2	474,5	497,5	71,1	568,6
Revenus issus de prestations de services et autres revenus		32,8	2,7	35,5	13,6	8,7	22,3
Autres Produits liés à l'activité		76,3	1,6	77,8	80,4	0,4	80,8
Produits des activités opérationnelles	7.1.	706,6	59,5	766,1	779,3	80,2	859,5
Achats consommés		(402,2)	(55,0)	(457,1)	(436,2)	(70,2)	(506,4)
Services extérieurs		(120,9)	(1,5)	(122,4)	(126,7)	(1,1)	(127,8)
Impôts, taxes et versements assimilés		(4,6)	(0,7)	(5,2)	(2,9)	(0,9)	(3,7)
Charges de personnel, intéressement et participation		(70,2)	-	(70,2)	(66,1)	-	(66,1)
Autres charges liées à l'activité		36,0	(1,3)	34,7	(80,3)	1,5	(78,8)
Charges des activités opérationnelles		(561,9)	(58,5)	(620,3)	(712,2)	(70,7)	(782,8)
Excédent brut opérationnel		144,8	1,0	145,8	67,1	9,6	76,6
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(8,5)	-	(8,5)	(13,0)	-	(13,0)
Variation de valeur des immeubles de placement		(200,5)	-	(200,5)	(268,5)	-	(268,5)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		(0,2)	-	(0,2)	(1,1)	0,2	(0,9)
Résultat sur acquisitions		(0,1)	-	(0,1)	(0,0)	-	(0,0)
Résultat sur cessions		(1,8)	-	(1,8)	(4,3)	-	(4,3)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		(6,8)	1,2	(5,6)	(2,1)	(3,0)	(5,2)
Résultat opérationnel		(73,3)	2,2	(71,1)	(222,0)	6,8	(215,3)
Coût de l'endettement financier net		(18,7)	(1,4)	(20,0)	(1,9)	(2,4)	(4,3)
Autres produits et charges financiers		(2,6)	(0,5)	(3,1)	(4,8)	(2,4)	(7,1)
Résultat financier		(21,5)	(1,9)	(23,4)	(6,7)	(4,8)	(11,5)
Charge d'impôt		3,3	(0,3)	3,0	26,1	(2,0)	24,1
Résultat net des activités poursuivies		(91,5)	-	(91,5)	(202,6)	-	(202,6)
Résultat des activités abandonnées		-	-	-	(0,5)	-	(0,5)
Résultat net		(91,5)	-	(91,5)	(203,2)	-	(203,2)
Dont résultat net, part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		0,2	-	0,2	(22,6)	-	(22,6)
Résultat net part du groupe		(91,7)	-	(91,7)	(180,5)	-	(180,5)

Etat de la situation financière consolidée

Actif

(en millions d'euros)	30/06/2025			31/12/2024		
	Groupe	Retraitement des coentreprises Promotion	Groupe Reporting Opérationnel	Groupe	Retraitement des coentreprises Promotion	Groupe Reporting Opérationnel
Autres Immobilisations incorporelles	32,6	(0,0)	32,6	34,9	(0,0)	34,9
Immobilisations corporelles	30,2	-	30,2	35,6	-	35,6
Immeubles de placement	6 133,3	-	6 133,3	6 266,0	-	6 266,0
Actifs financiers	1 135,3	(8,4)	1 126,8	110,2	(8,8)	101,4
Dérivés Actif	47,3	-	47,3	49,5	-	49,5
Actifs d'impôts différés	47,9	1,5	49,3	45,5	1,4	46,9
ACTIFS NON COURANTS	7 426,6	(7,0)	7 419,6	6 541,7	(7,4)	6 534,3
Stocks et en-cours	642,6	145,5	788,1	630,4	145,2	775,7
Actifs sur contrat	147,5	43,6	191,2	148,9	49,5	198,4
Créances clients	126,1	6,6	132,8	163,8	4,3	168,1
Créances d'impôts	1,3	0,8	2,2	1,6	1,1	2,7
Créances diverses	331,2	26,6	357,8	345,2	33,1	378,3
Actifs financiers	389,4	21,8	411,2	338,7	10,5	349,2
Dérivés Actif	0,3	-	0,3	0,7	-	0,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 056,6	63,4	1 120,0	1 233,3	61,8	1 295,1
Immeubles de placement détenus en vue de leur vente	13,2	-	13,2	13,2	-	13,2
Actifs financiers détenus en vue de leur vente	(0,0)	-	(0,0)	1 101,9	-	1 101,9
ACTIFS COURANTS	2 708,4	308,5	3 016,9	3 977,7	305,7	4 283,4
TOTAL DES ACTIFS	10 135,0	301,6	10 436,6	10 519,4	298,3	10 817,7

Passif

(en millions d'euros)	30/06/2025			31/12/2024		
	Groupe	Retraitement des coentreprises Promotion	Groupe Reporting Opérationnel	Groupe	Retraitement des coentreprises Promotion	Groupe Reporting Opérationnel
Capitaux propres, part du groupe	3 902,0	-	3 902,0	4 323,4	(0,0)	4 323,4
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	31,2	(0,0)	31,2	40,5	(0,0)	40,5
CAPITAUX PROPRES	3 933,2	-	3 933,2	4 363,9	(0,0)	4 363,9
Provisions	48,8	(29,5)	19,3	49,8	(31,0)	18,8
Dettes financières	3 487,4	11,5	3 498,9	3 823,5	28,6	3 852,0
Dettes de location	45,4	-	45,4	46,9	-	46,9
Passifs d'impôts différés	17,3	0,5	17,9	19,0	0,7	19,6
Autres passifs financiers	54,6	0,1	54,7	55,9	0,0	55,9
Dérivés Passifs	1,6	-	1,6	3,9	-	3,9
PASSIFS NON COURANTS	3 655,2	(17,4)	3 637,9	3 999,0	(1,8)	3 997,2
Provisions	63,0	1,6	64,6	75,1	0,2	75,3
Dettes financières au coût amorti	1 137,6	183,7	1 321,3	859,4	140,6	1 000,0
Dettes de location	5,5	-	5,5	5,4	-	5,4
Dettes d'impôt	1,7	0,5	2,2	1,3	1,7	3,0
Passifs sur contrat	57,0	15,4	72,4	85,6	16,6	102,2
Dettes fournisseurs	674,4	103,0	777,4	667,6	107,7	775,3
Dettes diverses	606,2	14,6	620,8	460,8	33,1	493,9
Autres passifs financiers	0,6	-	0,6	0,6	-	0,6
Dérivés Passif	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3
Passifs liés aux activités abandonnées	0,5	-	0,5	0,5	-	0,5
PASSIFS COURANTS	2 546,6	318,9	2 865,5	2 156,6	300,1	2 456,6
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	10 135,0	301,6	10 436,6	10 519,4	298,3	10 817,7

3.2. Résultats sectoriels

	30/06/2025				30/06/2024			
	Foncière	Promotion (a)	Inter métiers et Autres	Groupe Reporting Opérationnel	Foncière	Promotion (a)	Inter métiers et Autres	Groupe Reporting Opérationnel
(en millions d'euros)								
Revenus locatifs	178,3	-	-	178,3	187,8	-	-	187,8
Revenus issus de contrats de construction et VEFA	-	474,5	-	474,5	-	568,6	-	568,6
Revenus issus de prestations de services et autres revenus	9,9	26,5	(1,0)	35,5	7,5	14,4	0,4	22,3
Autres Produits liés à l'activité	73,2	4,6	0,1	77,8	77,9	2,8	(0,0)	80,8
Produits des activités opérationnelles	261,4	505,6	(0,9)	766,1	273,3	585,8	0,4	859,5
Achats consommés	(0,4)	(456,8)	-	(457,1)	0,5	(506,8)	-	(506,4)
Services extérieurs	(96,9)	(25,7)	0,2	(122,4)	(97,7)	(30,4)	0,2	(127,8)
Impôts, taxes et versements assimilés	(0,2)	(5,0)	-	(5,2)	1,3	(5,0)	-	(3,7)
Charges de personnel, intéressement et participation	(29,6)	(39,2)	(1,5)	(70,2)	(27,4)	(38,7)	0,0	(66,1)
Autres charges liées à l'activité	3,9	30,7	0,1	34,7	(1,1)	(78,0)	0,3	(78,8)
Charges des activités opérationnelles	(123,2)	(495,9)	(1,2)	(620,3)	(124,5)	(659,0)	0,6	(782,8)
Excédent brut opérationnel	138,2	9,7	(2,1)	145,8	148,8	(73,2)	1,0	76,6
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement	(4,5)	(4,5)	0,5	(8,5)	(8,8)	(5,4)	1,1	(13,0)
Variation de valeur des immeubles de placement	(200,5)	-	-	(200,5)	(268,5)	-	-	(268,5)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	-	(0,2)	-	(0,2)	-	(0,9)	-	(0,9)
Résultat sur acquisitions	-	(0,1)	-	(0,1)	-	(0,0)	-	(0,0)
Résultat sur cessions	(1,7)	(0,1)	-	(1,8)	0,0	(4,4)	-	(4,3)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(5,7)	0,0	-	(5,6)	(5,4)	0,2	-	(5,2)
Résultat opérationnel	(74,3)	4,8	(1,6)	(71,1)	(133,8)	(83,6)	2,1	(215,3)
Coût de l'endettement financier net	(15,7)	(12,2)	7,8	(20,0)	(8,0)	(5,3)	8,9	(4,3)
Autres produits et charges financiers	1,8	(1,6)	(3,3)	(3,1)	5,6	(2,5)	(10,2)	(7,1)
Résultat financier	(14,2)	(13,8)	4,6	(23,4)	(2,4)	(7,8)	(1,3)	(11,5)
Charge d'impôt	0,8	2,2	-	3,0	(0,3)	24,4	-	24,1
Résultat net des activités poursuivies	(87,7)	(6,8)	3,0	(91,5)	(136,5)	(67,0)	0,8	(202,6)
Résultat des activités abandonnées	-	-	-	-	-	-	(0,5)	(0,5)
Résultat net	(87,7)	(6,8)	3,0	(91,5)	(136,5)	(67,0)	0,3	(203,2)
Dont résultat net, part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(1,7)	1,9	-	0,2	(22,6)	-	-	(22,6)
Résultat net part du groupe	(85,9)	(8,7)	3,0	(91,7)	(113,9)	(66,9)	0,3	(180,5)

(a) Sociétés en intégration globale et coentreprises à hauteur de leur quote-part de détention.

3.3. Etat de la situation financière sectorielle

Actif

	30/06/2025				31/12/2024			
	Foncière	Promotion (a)	Inter métiers et Autres	Groupe Reporting Opérationnel	Foncière	Promotion (a)	Inter métiers et Autres	Groupe Reporting Opérationnel
(en millions d'euros)								
Autres Immobilisations incorporelles	23,3	9,3	-	32,6	25,0	9,9	-	34,9
Immobilisations corporelles	13,5	22,5	(5,7)	30,2	14,5	21,1	-	35,6
Immeubles de placement	6 133,3	-	-	6 133,3	6 266,0	-	-	6 266,0
Actifs financiers	599,7	(137,1)	664,2	1 126,8	278,1	(138,7)	(38,0)	101,4
Dérivés Actif	47,3	-	-	47,3	49,5	-	-	49,5
Actifs d'impôts différés	0,0	49,3	-	49,3	0,0	46,9	-	46,9
ACTIFS NON COURANTS	6 817,1	(56,0)	658,6	7 419,6	6 633,1	(60,8)	(38,0)	6 534,3
Stocks et en-cours	0,6	787,5	-	788,1	0,8	774,9	-	775,7
Actifs sur contrat	-	191,2	(0,0)	191,2	-	198,4	(0,0)	198,4
Créances clients	41,3	100,4	(8,9)	132,8	97,1	81,2	(10,2)	168,1
Créances d'impôts	0,1	2,1	-	2,2	0,6	2,1	-	2,7
Créances diverses	156,2	256,7	(55,0)	357,8	134,4	291,9	(48,0)	378,3
Actifs financiers	102,3	196,9	112,0	411,2	429,9	135,1	(215,8)	349,2
Dérivés Actif	0,3	-	-	0,3	0,7	-	-	0,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	947,4	399,7	(227,1)	1 120,0	937,4	442,0	(84,3)	1 295,1
Immeubles de placement détenus en vue de leur vente	13,2	-	-	13,2	13,2	-	-	13,2
Actifs financiers détenus en vue de leur vente	(0,0)	-	-	(0,0)	(0,0)	-	1 101,9	1 101,9
ACTIFS COURANTS	1 261,5	1 934,4	(179,0)	3 016,9	1 614,2	1 925,6	743,6	4 283,4
TOTAL DES ACTIFS	8 078,6	1 878,4	479,6	10 436,6	8 247,3	1 864,8	705,6	10 817,7

Passif

	30/06/2025				31/12/2024			
	Foncière	Promotion (a)	Inter métiers et Autres	Groupe Reporting Opérationnel	Foncière	Promotion (a)	Inter métiers et Autres	Groupe Reporting Opérationnel
(en millions d'euros)								
Capitaux propres, part du groupe (b)	2 767,1	(65,4)	1 200,3	3 902,0	3 106,9	(56,5)	1 273,0	4 323,4
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	32,1	(0,9)	-	31,2	38,0	2,5	-	40,5
CAPITAUX PROPRES	2 799,2	(66,3)	1 200,3	3 933,2	3 144,9	(54,0)	1 273,0	4 363,9
Provisions	11,6	7,7	-	19,3	11,3	7,5	-	18,8
Dettes financières	3 486,7	373,2	(361,0)	3 498,9	3 822,6	67,4	(38,0)	3 852,0
Dettes de location	39,3	10,9	(4,8)	45,4	39,8	7,1	-	46,9
Passifs d'impôts différés	14,0	3,9	-	17,9	15,6	4,0	-	19,6
Autres passifs financiers	54,2	0,5	-	54,7	55,7	0,2	-	55,9
Dérivés Passifs	1,6	-	-	1,6	3,9	-	-	3,9
PASSIFS NON COURANTS	3 607,4	396,2	(365,8)	3 637,9	3 948,9	86,3	(38,0)	3 997,2
Provisions	16,8	42,7	5,0	64,6	18,3	45,6	11,4	75,3
Dettes financières au coût amorti	1 079,2	555,9	(313,8)	1 321,3	755,3	744,5	(499,8)	1 000,0
Dettes de location	2,8	3,7	(1,0)	5,5	2,8	2,6	-	5,4
Dettes d'impôt	0,3	2,0	-	2,2	0,1	2,9	-	3,0
Passifs sur contrat	-	72,4	-	72,4	(0,0)	102,3	-	102,2
Dettes fournisseurs	112,2	668,5	(3,2)	777,4	105,7	667,2	2,5	775,3
Dettes diverses	460,7	202,5	(42,5)	620,8	271,2	266,6	(44,0)	493,9
Autres passifs financiers	0,0	0,6	-	0,6	0,0	0,6	-	0,6
Dérivés Passif	-	0,2	-	0,2	0,0	0,3	-	0,3
Passifs liés aux activités abandonnées	-	-	0,5	0,5	-	-	0,5	0,5
PASSIFS COURANTS	1 672,0	1 548,5	(355,0)	2 865,5	1 153,5	1 832,5	(529,4)	2 456,6
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	8 078,6	1 878,4	479,6	10 436,6	8 247,3	1 864,8	705,6	10 817,7

(a) Sociétés en intégration globale et coentreprises à hauteur de leur quote-part de détention.

(b) Les capitaux propres part du groupe de la Promotion sont présentés après élimination des titres.

Note 4. Patrimoine immobilier et juste valeur

4.1. Patrimoine immobilier

Le patrimoine immobilier de l'activité Foncière est principalement composé d'immeubles de placement. Il est expertisé selon les modalités décrites au paragraphe 4.2, son évolution se présente comme suit :

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2024	Travaux (a)	Cessions	Variation de juste valeur constatée en résultat	Autres mouvements (b)	30/06/2025
Immeubles de placement évalués à la juste valeur		6 266,0	104,7	(44,6)	(192,7)	(0,0)	6 133,3
Immeubles de placement destinés à être cédés (IFRS 5) (c)		13,2	0,0	-	0,1	-	13,2
IMMEUBLES DE PLACEMENT AU BILAN	4.3.	6 279,1	104,7	(44,6)	(192,7)	(0,0)	6 146,6
Immeubles de placements des sociétés mises en équivalence (d)		80,2	0,4	-	(7,1)	-	73,5
Créances financières et autres actifs		68,1		(54,5)	-	(1,0)	12,7
VALEUR COMPTABLE DU PATRIMOINE IMMOBILIER		6 427,4	105,1	(99,1)	(199,7)	(1,0)	6 232,7
Dettes de location		(33,7)					(33,8)
Plus-value latente portant sur les autres actifs expertisés		4,4					4,2
VALEUR D'EXPERTISE DU PATRIMOINE IMMOBILIER		6 398,2					6 203,0

(a) Les travaux de la Foncière comprennent 0,9 million d'euros de frais financiers activés.

(b) Les autres mouvements correspondent essentiellement aux remboursements des créances financières.

(c) Les actifs détenus en vue de leur vente concernent les actifs immobiliers sous promesse de vente de la Foncière.

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

Investissements/Acquisitions

Les investissements de la **Foncière** pour 105,1 millions d'euros au cours de la période concernent principalement :

- ◆ Les opérations en développement à hauteur de 67,9 millions d'euros dont Edenn à Nanterre Préfecture, Marignan à Paris, Centreda à Toulouse, datacenter situé à Aubervilliers et Seed à Lyon.
- ◆ Le solde des investissements regroupant les Capex et Autres pour 37,8 millions d'euros a été affecté principalement aux travaux d'entretien des immeubles et aux travaux réalisés pour les locataires.

Cessions

Le produit de cession de la période (44,1 millions d'euros) concerne principalement les murs d'hôtels situés à Marseille, Bordeaux et Quimper (36,1 millions d'euros).

Par ailleurs, conformément à la stratégie de recentrage du portefeuille, Icade a débouclé par anticipation le Partenariat Public Privé (PPP) du Bâtiment Philippe Canton à Nancy, à travers (i) la résiliation du Bail Emphytéotique Hospitalier du Centre Hospitalier Régional Universitaire (CHRU) et (ii) le transfert des dettes associées au CHRU.

4.2. Expertise du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses

4.2.1. Missions d'expertise

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

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

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

- ◆ La Charte de l'expertise en évaluation immobilière, cinquième édition, publiée en mars 2017 ;
- ◆ Le rapport COB (AMF) du 3 février 2000 dit « Barthès de Ruyter » sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés faisant appel public à l'épargne ;
- ◆ Au plan international, les normes d'expertise européennes de TEGoVA (*The European Group of Valuers' Association*) publiées en 2020 dans le *Blue Book (neuvième 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, Icade 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 actifs situés au sein de parcs d'affaires font l'objet d'une double expertise. De même, les bureaux en développement (hors acquisitions en VEFA) de la Foncière dont la valorisation ou le budget de *capex* est supérieure à 10 millions d'euros font l'objet d'une double expertise jusqu'à leur livraison.

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 2025, à l'exception néanmoins :

- ◆ Des immeubles sous promesse de vente ou faisant l'objet d'une exclusivité au moment de la clôture des comptes qui sont valorisés sur la base du prix de vente net de frais ;
- ◆ 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.

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.

4.2.2. Méthodologies retenues par les experts

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).

Pour l'ensemble de son patrimoine, Icade communique aux experts les plans de travaux envisagés pour les prochaines années (maintenance, développement, restructuration). En particulier, ces plans de travaux intègrent les investissements nécessaires à la mise en place de la stratégie de réduction de l'empreinte carbone d'Icade et à la mise en conformité avec le Décret Eco-Energie Tertiaire à horizon 2030, voire 2040. Ces investissements, que ce soit à travers la méthode par capitalisation du revenu net ou la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, ont un impact direct sur la valorisation des immeubles.

Au-delà de ces plans de travaux, les experts retiennent leurs hypothèses propres quant aux travaux nécessaires à la recommercialisation d'un local dans le cas où ils supposent la libération de celui-ci dans leur valorisation.

Icade communique également aux experts les éléments nécessaires à la bonne appréciation de la juste valeur des immeubles : baux, état locatif, budget de charges, etc. Depuis 2023, Icade fournit en sus, pour ses immeubles de bureaux, l'ensemble des critères RSE tels que définis par la « Grille RSE AFREXIM » publiée en 2023 par l'AFREXIM. Ces critères portent sur les niveaux de consommation électrique, d'émission de GES, de labellisation environnementale des immeubles, de proximité aux transports en commun, etc.

Au-delà de la prise en compte de l'impact des travaux dédiés au développement durable, les experts n'ont pas, à ce jour, constaté de preuve que l'ESG se reflète dans les prix actés ou réalisables pour les bureaux du marché français. Les éléments fournis par Icade sont néanmoins de nature à renforcer la connaissance des immeubles étudiés par les experts et à conforter leur conviction sur la juste valeur de ceux-ci.

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 ²)
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES					
Bureaux					
Paris / Neuilly	Capitalisation et DCF	5,3% - 8,1%	4,0% - 6,8%	4,0% - 6,8%	260 - 1100
La Défense/Péri-Défense	Capitalisation et DCF	6,0% - 8,5%	5,8% - 8,3%	5,8% - 8,5%	200 - 445
Première couronne	Capitalisation et DCF	6,5% - 8,5%	6,5% - 8,5%	6,5% - 10,0%	216 - 372
Deuxième couronne	Capitalisation et DCF	5,9% - 6,1%	7,9% - 8,1%	11,9% - 12,1%	197 - 240
Province	Capitalisation et DCF	6,2% - 8,2%	5,8% - 6,8%	5,6% - 6,8%	187 - 370
Parcs d'affaires					
Première couronne	DCF	5,5% - 10,3%	5,0% - 9,5%	na	75 - 325
Deuxième couronne	DCF	5,5% - 10,0%	5,5% - 9,2%	na	55 - 272
Autres actifs de la Foncière					
Hôtels (a)	Capitalisation	na	na	5,8% - 7,3%	na
Commerces	Capitalisation et DCF	8,0% - 10,0%	7,5% - 9,5%	7,8% - 10,0%	93 - 284
Entrepôts	Capitalisation et DCF	9,9% - 10,1%	na	11,9% - 12,1%	48 - 58

(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

Le tableau ci-dessous présente trois analyses de sensibilité de la juste valeur à un paramètre d'expertise : variation du taux de rendement (taux de rendement de la méthode par capitalisation et du taux de rendement de sortie de la méthode DCF), variation du taux d'actualisation et variation de la valeur locative de marché (VLM). Ces trois analyses de sensibilité sont réalisées toutes choses égales par ailleurs pour les actifs en exploitation.

A titre d'exemple, une augmentation des taux de rendement de 50 points de base entrainerait une baisse de valorisation de l'ordre de 5,6%, soit une diminution de 308,0 millions d'euros. De même, une baisse de 5% de la Valeur Locative de Marché (VLM) entrainerait une baisse de l'ordre de 3,7% de la valeur du patrimoine en exploitation, soit 199,0 millions d'euros.

		BUREAUX		PARC D'AFFAIRES		AUTRES		TOUS SECTEURS (2)	
		En %	en millions d'euros	En %	en millions d'euros	En %	en millions d'euros	En %	en millions d'euros
Impact sur la JV au 30/06/2025⁽¹⁾									
Taux de rendement	+ 100 bps	(11,5%)	(436,0)	(8,3%)	(126,0)	(4,4%)	(6,0)	(10,4%)	(568,0)
	+ 50 bps	(6,2%)	(235,0)	(4,6%)	(70,0)	(2,2%)	(3,0)	(5,6%)	(308,0)
	+ 25 bps	(3,1%)	(118,0)	(2,5%)	(39,0)	(1,1%)	(1,0)	(2,9%)	(158,0)
Taux d'actualisation	+ 100 bps	(3,6%)	(136,0)	(6,9%)	(105,0)	(3,0%)	(4,0)	(4,5%)	(245,0)
	+ 50 bps	(1,9%)	(70,0)	(3,7%)	(55,0)	(1,4%)	(2,0)	(2,3%)	(128,0)
	+ 25 bps	(1,0%)	(36,0)	(2,0%)	(30,0)	(0,6%)	(1,0)	(1,2%)	(67,0)
VLM	-15%	(11,2%)	(427,0)	(10,6%)	(161,0)	(4,2%)	(5,0)	(10,9%)	(593,0)
	-10%	(7,5%)	(286,0)	(7,4%)	(111,0)	(2,7%)	(4,0)	(7,4%)	(400,0)
	-5%	(3,8%)	(143,0)	(3,6%)	(54,0)	(1,3%)	(2,0)	(3,7%)	(199,0)

(1) pour les immeubles en exploitation uniquement

(2) Hors actifs assimilés à des créances financières

4.3. Variation de la juste valeur des immeubles de placement

La variation de la juste valeur des immeubles de placement pour les périodes présentées se décompose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
VARIATION DE VALEUR EN RESULTAT		(200,5)	(268,5)	(492,4)
Variation autres (a)		7,9	14,8	18,9
VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	4.1.	(192,7)	(253,7)	(473,5)

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

La variation de juste valeur négative de 192,7 millions d'euros, reflète des disparités importantes entre les différentes classes d'actifs et entre les actifs au sein d'une même classe en fonction de leur localisation et de leur qualité intrinsèque :

- ◆ La dynamique de reprise des locaux d'activité se maintient, avec une légère progression à périmètre constant, soutenue par l'effet positif des commercialisations (notamment la signature des baux Alice et Bob et Raboni sur le Parc du Mauvin), une compression de taux pour certains actifs et une progression mesurée des loyers de marché ;
- ◆ La valeur des bureaux *well-positioned* baisse légèrement à périmètre constant, impactée par les effets négatifs de la décompression résiduelle des taux et une baisse des projections d'indexation ;
- ◆ Les bureaux *to-be-repositioned* voient à nouveau leurs valeurs baisser, compte tenu de la dégradation des paramètres d'expertise (taux, loyers de marché, durée de recommercialisation...) et de la hausse de l'offre disponible.

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 2025 et 31 décembre 2024 se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024	Flux de trésorerie issus des opérations de financement			Mise en juste valeur et autres variations (f)	30/06/2025
		Emissions et souscriptions (d)	Remboursements (d)	Variations de périmètre (e)		
Emprunts obligataires	3 349,0	500,0	(267,5)			3 581,5
Emprunts auprès des établissements de crédit	937,4	0,4	(53,3)		(50,7)	833,7
Autres emprunts et dettes assimilées	0,0					0,0
NEU Commercial Papers	225,0	55,0	(225,0)			55,0
Dettes rattachées à des participations	88,6			(0,8)	7,1	94,9
Découverts bancaires	98,3				(10,2)	88,2
Total de la dette financière brute portant intérêts	4 698,3	555,4	(545,8)	(0,8)	(53,8)	4 653,3
Intérêts courus et frais d'émissions étalés	(15,4)				(13,1)	(28,6)
Réévaluation des emprunts obligataires (a)					0,2	0,2
DETTES FINANCIERES BRUTES (b)	5.1.2. 4 682,9	555,4	(545,8)	(0,8)	(66,7)	4 625,0
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt	5.1.3. (46,3)				0,3	(46,0)
Actifs financiers (c)	5.1.5. (338,5)			(4,0)	(48,3)	(390,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.6. (1 233,3)			7,3	169,5	(1 056,6)
DETTES FINANCIERES NETTES	3 064,9	555,4	(545,8)	2,5	54,7	3 131,6

(a) Effet de la mise à la juste valeur de la part d'un emprunt obligataire à taux fixe couverte par un swap de taux d'intérêt (cf. 5.1.3.).

(b) Dont au 30 juin 2025 : 3 487,4 millions de dettes financières non courantes et 1 137,6 millions de dettes financières courantes.

(c) Hors actifs financiers en juste valeur par résultat.

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

(e) Principalement, déconsolidation d'entités de Promotion ayant réalisé leur activité.

(f) Les autres variations concernent essentiellement les flux de trésorerie sur les découverts bancaires et la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que, concernant les emprunts, le débouclage par anticipation d'un Partenariat Public Privé à Nancy (cf. note 2.1.).

La dette brute avant prise en compte des instruments dérivés diminue de 57,9 millions d'euros par rapport à la période précédente, principalement sous l'effet conjugué :

- ◆ Des opérations réalisées sur les emprunts obligataires :
 - Emission d'obligations vertes (green bonds) pour un montant nominal de 500,0 millions d'euros à échéance mai 2035 avec un coupon de 4,375% ;
 - Rachat sur trois souches obligataires existantes pour un montant nominal de 267,5 millions d'euros :
 - ◆ Les obligations d'un montant nominal de 750,0 millions d'euros, venant à échéance le 10 juin 2026 et portant intérêt au taux de 1,750% (ISIN : FR0013181906), ont été rachetées pour un montant de 79,0 millions d'euros ;
 - ◆ Les obligations d'un montant nominal de 600,0 millions d'euros, venant à échéance le 13 septembre 2027 et portant intérêt au taux de 1,500% (ISIN : FR0013281755), ont été rachetées pour un montant de 160,0 millions d'euros ;
 - ◆ Et les obligations d'un montant nominal de 600,0 millions d'euros, venant à échéance le 28 février 2028 et portant intérêt au taux de 1,625% (ISIN : FR0013320058), ont été rachetées pour un montant de 28,5 millions d'euros.
- ◆ De la baisse de 170,0 millions d'euros de l'encours de NEU Commercial Papers.

La variation de trésorerie issue des opérations de financement dans le tableau de flux de trésorerie est négative de 14,4 millions d'euros. Elle concerne principalement les flux affectant la dette financière brute (555,4 millions d'euros

d'augmentation et 545,8 millions d'euros de diminution) et les actifs et passifs financiers (effet négatif de 21,4 millions d'euros) ainsi que les remboursements de dettes de location en application de la norme IFRS 16 (2,6 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, hors frais et primes d'émission étalés en application de la méthode du taux effectif de l'emprunt et hors réévaluation, s'élève à 4 653,3 millions d'euros au 30 juin 2025 et se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	Valeur au bilan	Courant						Non Courant		Juste valeur
	30/06/2025	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	30/06/2025		
Emprunts obligataires	3 581,5	821,0	-	1 011,5	-	599,0	1 150,0	3 380,9		
Emprunts auprès des établissements de crédit	592,1	1,0	290,4	50,8	0,8	0,9	248,2	543,3		
Autres emprunts et dettes assimilées	0,0	0,0	-	-	-	-	-	0,0		
Dettes rattachées à des participations	7,8	7,8	-	-	-	-	-	7,8		
<i>NEU Commercial Papers</i>	55,0	55,0	-	-	-	-	-	55,0		
Dette à taux fixe	4 236,4	884,8	290,4	1 062,3	0,8	599,9	1 398,2	3 987,0		
Emprunts auprès des établissements de crédit	241,6	68,5	1,8	1,0	6,7	150,0	13,8	239,8		
Dettes rattachées à des participations	87,2	87,2	-	-	-	-	-	87,2		
Découverts bancaires	88,2	88,2	-	-	-	-	-	88,2		
Dette à taux variable	417,0	243,8	1,8	1,0	6,7	150,0	13,8	415,2		
TOTAL DE LA DETTE FINANCIÈRE BRUTE PORTANT INTÉRÊTS	4 653,3	1 128,6	292,1	1 063,2	7,5	749,9	1 412,0	4 402,1		

La durée de vie moyenne de la dette (hors dettes rattachées à des participations, découverts bancaires et *NEU Commercial Papers*) s'établit à 4,2 ans au 30 juin 2025 (3,9 ans au 31 décembre 2024).

Caractéristiques des emprunts obligataires

ICADE	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal à l'émission	Taux	Profil de remboursement	Nominal au 31/12/2024	Augmentation	Diminution	Nominal au 30/06/2025
FR0013218393	15/11/2016	17/11/2025	500,0	Taux Fixe 1,125%	<i>In fine</i>	357,5	-	-	357,5
FR0013181906	10/06/2016	10/06/2026	750,0	Taux Fixe 1,750%	<i>In fine</i>	542,5	-	(79,0)	463,5
FR0013281755	13/09/2017	13/09/2027	600,0	Taux Fixe 1,500%	<i>In fine</i>	600,0	-	(160,0)	440,0
FR0013320058	28/02/2018	28/02/2028	600,0	Taux Fixe 1,625%	<i>In fine</i>	600,0	-	(28,5)	571,5
FR0014007NF1	19/01/2022	19/01/2030	500,0	Taux Fixe 1,000%	<i>In fine</i>	599,0	-	-	599,0
FR0014001IM0	18/01/2021	18/01/2031	600,0	Taux Fixe 0,625%	<i>In fine</i>	650,0	-	-	650,0
FR001400ZRC6	22/05/2025	22/05/2035	500,0	Taux Fixe 4,375%	<i>In fine</i>	-	500,0	-	500,0
Nominal des emprunts obligataires						3 349,0	500,0	(267,5)	3 581,5

Les émissions et rachats d'obligations sont décrites à la note 5.1.1.

5.1.3. Instruments dérivés

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

Les instruments financiers dérivés du Groupe portent sur le risque de taux. Ils sont constitués :

- ◆ *D'instruments de couverture des flux de trésorerie futurs* : swaps et caps échangeant des taux variables contre des taux fixes, destinés à se prémunir de la hausse éventuelle des taux d'intérêt et,
- ◆ *D'un instrument de couverture de juste valeur* : un swap de taux d'intérêt a été mis en place pour convertir économiquement une quote-part de la dette obligataire en dette à taux variable, en cohérence avec la politique de gestion de la dette du Groupe. Cette quote-part est désignée dans une relation de couverture de juste valeur conformément à IFRS 9. La variation de juste valeur de cette dette, liée au risque de taux d'intérêt couvert, est comptabilisée en résultat afin de compenser symétriquement la variation de juste valeur du swap.

Au 30 juin 2025, la juste valeur de ces instruments fait apparaître une position nette active de 46,0 millions d'euros contre 46,3 millions d'euros au 31 décembre 2024. Le détail de l'évolution de la juste valeur des instruments dérivés au 30 juin 2025 est le suivant :

(en millions d'euros)	31/12/2024	Acquisitions, Cessions et déqualifications	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	30/06/2025
Instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	46,3	(1,6)	0,1	0,1	44,9
Swaps de taux – payeur fixe	44,7	(1,2)	0,1	0,7	44,3
Options de taux – cap	1,6	(0,5)	(0,0)	(0,6)	0,5
Instruments de couverture en juste valeur	-	-	0,3	-	0,3
Swaps de taux – receveur fixe	-	-	0,3	-	0,3
Instruments non qualifiés de couverture	0,0	1,2	(0,3)	-	0,9
Swaps de taux – payeur fixe	-	1,2	(0,3)	-	0,9
INSTRUMENTS - RISQUES DE TAUX - HORS APPELS DE MARGE	46,3	(0,5)	0,1	0,1	46,0
TOTAL INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX	46,3	(0,5)	0,1	0,1	46,0
Dont Instruments dérivés Actif	50,3	(0,5)	0,0	(2,2)	47,7
Dont Instruments dérivés Passif	(4,0)	-	0,1	2,2	(1,7)

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 couverture du risque de taux (partie efficace). Elles s'élèvent à 46,2 millions d'euros au 30 juin 2025.

Les réserves au 30 juin 2025 sont présentées dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	Total	Dont Part du Groupe	Dont Part des Participations ne donnant pas le contrôle
RESERVES DE REEVALUATION AU 31/12/2024	47,5	47,2	0,3
Variations de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie	0,1	0,4	(0,2)
Recyclage par résultat des réserves de réévaluation des instruments de couverture de flux de trésorerie	(1,5)	(1,5)	0,0
Impôts différés sur variations de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Autres éléments du résultat global	(1,3)	(1,2)	(0,2)
Effet des variations de périmètre	-	0,7	(0,7)
RESERVES DE REEVALUATION AU 30/06/2025	46,2	46,7	(0,6)

Instruments dérivés : analyse des notionnels par échéance

Le portefeuille d'instruments dérivés au 30 juin 2025 se présente comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2025			
	Total	Part à moins d'un an Montant	Part à plus d'un an et moins de cinq ans Montant	Part à plus de cinq ans Montant
Instruments de couverture de flux de trésorerie futurs :				
Swaps de taux – payeur fixe	388,8	-	50,0	338,8
Options de taux – cap	138,2	129,6	8,6	-
Instruments de couverture juste valeur :				
Swaps de taux – receveur fixe	200,0	-	-	200,0
Instruments non qualifiés de couverture :				
Swaps de taux – payeur fixe	38,1	-	38,1	-
TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES EN VIGUEUR	765,1	129,6	96,7	538,8
Instruments de couverture de flux de trésorerie futurs :				
Swaps de taux – payeur fixe	200,2	-	0,1	200,1
TOTAL DU PORTEFEUILLE DES DERIVES A EFFET DIFFERE	200,2	-	0,1	200,1
TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 30/06/2025	965,3	129,6	96,8	738,9
TOTAL DES INSTRUMENTS DERIVES - RISQUE DE TAUX 31/12/2024	777,0	130,7	107,4	538,9

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

5.1.4. Résultat financier

Le résultat financier se compose principalement :

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

Le résultat financier du Groupe représente une charge nette de 21,5 millions d'euros pour le premier semestre 2025.

(en millions d'euros)		30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Intérêts et primes sur emprunts et instruments de couverture	(1)	(35,5)	(36,7)	(72,1)
Intérêts sur découverts et instruments de couverture		(1,8)	(0,9)	(3,5)
Intérêts sur projets en développement (a)	(2)	0,9	1,0	2,4
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT		(36,4)	(36,6)	(73,2)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie		9,3	21,3	34,9
Revenus des créances et des prêts		6,9	10,2	18,6
Variation de juste valeur par résultat des équivalents de trésorerie		1,6	3,2	5,9
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET		(18,7)	(1,9)	(13,8)
Autres produits et charges financiers (b)		(2,8)	(4,8)	(8,6)
RESULTAT FINANCIER		(21,5)	(6,7)	(22,4)
COÛT DE L'ENDETTEMENT (HORS DECOUVERTS)	(1+2)	(34,6)	(35,6)	(69,7)
Encours moyen de dette brute (hors découverts)		4 392,8	4 710,0	4 572,2
COÛT DE L'ENDETTEMENT (HORS DECOUVERTS) en %		1,59%	1,52%	1,52%

(a) Les intérêts sur projets en développement concernent la Foncière à hauteur de 0,9 million d'euros au 30 juin 2025.

(b) Les autres produits et charges financiers incluent les dividendes reçus de Praemia healthcare pour 37,0 millions d'euros, la variation de valeur des actifs financiers (40,2 millions d'euros cf note 5.1.5.), les soultes perçues lors du rachat des souches obligataires (5,6 millions d'euros) ainsi que les commissions de non utilisation supportées (-3,3 millions d'euros).

5.1.5. Actifs et passifs financiers

Variation des actifs financiers sur l'exercice

Les mouvements sur les autres actifs financiers au 30 juin 2025 se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024	Acquisitions	Cessions / Remboursements	Effets des variations de juste valeur par résultat	Variation de périmètre (b)	Autres mouvements	30/06/2025
Actifs financiers en juste valeur par résultat	15,9	-	(36,5)	(40,2)	-	1 101,9	1 041,1
Actifs financiers en juste valeur par résultat détenus en vue de leur vente	1 101,9	-	-	-	-	(1 101,9)	
ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT (a)	1 117,8	-	(36,5)	(40,2)	-	(0,0)	1 041,1
Créances rattachées à des participations et autres parties liées	122,0	16,2	(5,0)	-	1,2	(1,7)	132,7
Prêts	0,3	0,3	-	-	-	-	0,5
Comptes courants associés	215,9	-	-	-	2,9	37,2	255,9
Dépôts et cautionnements versés	4,3	0,2	(0,2)	-	-	0,0	4,3
Autres	1,3	1,8	-	-	-	0,0	3,1
ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI	343,7	18,5	(5,2)	-	4,0	35,5	396,5
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 461,5	18,5	(41,7)	(40,2)	4,0	35,5	1 437,6

(a) Les actifs financiers évalués à la juste valeur sont majoritairement composés de titres de participation non consolidés, notamment les participations résiduelles détenues dans la Foncière Santé. Au 30 juin 2025 l'évolution de ce poste sur la période correspond d'une part aux effets des variations de juste valeur et d'autre part aux opérations réalisées sur les titres de Præmia Healthcare (cf. note 2.4.).

(b) Déconsolidation d'entités de Promotion ayant réalisé leur activité.

Evaluation des actifs financiers en juste valeur par résultat

Les titres résiduels de la Foncière Santé sont comptabilisés comme des actifs financiers évalués en juste valeur par résultat conformément à la norme IFRS 9.

Bien qu'Icade SA détienne 21,61 % des titres de Præmia Healthcare, la prise en compte de droits de vote potentiels tel que prévu par le § 8 de la norme IAS28 permet de conclure à l'absence d'influence notable. En effet des d'options d'achats conférées aux autres actionnaires sur les titres de cette Société sont exerçables à tout moment jusqu'à fin 2026, sur la base d'un prix de marché fixé à chaque fin de trimestre. Tenant compte de ces instruments dilutifs en circulation, Icade ne dispose pas d'une influence notable

Par ailleurs, comme indiqué dans la partie 2, « Faits significatifs », § 2.4 Participations résiduelles de la Foncière Santé, ces titres ne sont plus éligibles au classement IFRS 5, la réalisation dans les 12 mois à venir de la stratégie de cession, confirmée par le conseil d'administration, n'est plus considérée comme hautement probable dans le contexte de marché actuel.

En conséquence, la juste valeur de la participation résiduelle dans la Foncière Santé de 1 025 millions d'euros est dorénavant présentée dans les actifs financiers évalués en juste valeur par résultat.

Comme les exercices précédents, la juste valeur au 30 juin 2025 est déterminée à partir d'une évaluation de l'ANR NTA/valeur liquidative du 30 juin 2025 sur la base des informations disponibles à la date de préparation des comptes.

Ventilation des actifs financiers au coût amorti

La ventilation des actifs financiers par échéance au 30 juin 2025 est présentée dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	30/06/2025	Courant		
		Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Créances rattachées à des participations et autres parties liées	132,7	132,7	-	0,0
Prêts	0,5	0,1	0,3	0,2
Dépôts et cautionnements versés	4,3	0,7	1,1	2,6
Comptes courants associés	255,9	255,9	-	-
Autres	3,1	-	3,1	-
ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI	396,5	389,3	4,4	2,8

Variation et ventilation des passifs financiers

Les autres passifs financiers sont composés principalement des dépôts et cautionnements reçus des locataires pour un montant de 55,1 millions d'euros au 30 juin 2025. La part non courante de ces derniers s'élève à 54,5 millions d'euros, dont une part à plus de cinq ans à hauteur de 52,8 millions d'euros.

5.1.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Equivalents de trésorerie (a)	597,7	554,3
Disponibilités	458,9	679,0
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE (b)	1 056,6	1 233,3

(a) Constitués de placements à terme et d'OPCVM monétaires.

(b) Y compris intérêts bancaires à recevoir (2,9 millions d'euros au 30 juin 2025 et 3,1 millions d'euros au 31 décembre 2024).

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, du Directeur financier et du Directeur du contrôle de gestion 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.

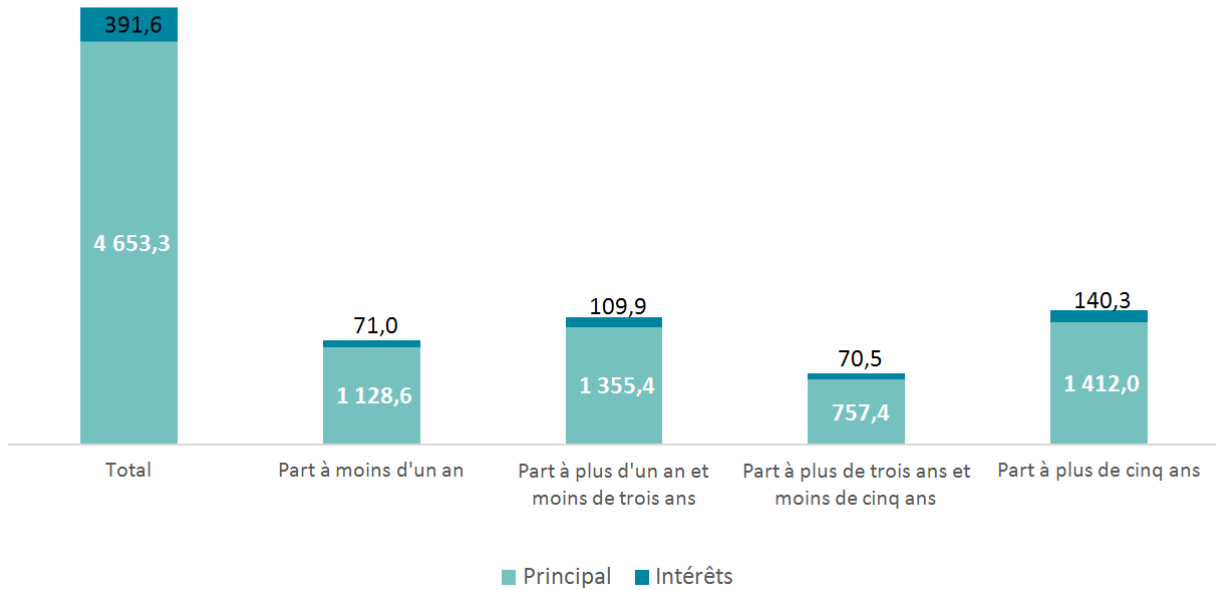
Au 30 juin 2025, le Groupe Icade, **dispose d'un niveau de liquidité de 2 837,8 millions d'euros** :

- ◆ 1 870,0 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées Icade (hors disponibilités de tirage des opérations de promotion), en hausse de 190,0 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024. Cette évolution intègre le refinancement de 100,0 millions d'euros de lignes existantes ainsi que la mise en place de nouvelles lignes à hauteur de 190,0 millions d'euros ;
- ◆ 967,8 millions d'euros de trésorerie excédentaire, nette des découverts bancaires, y compris intérêts courus non échus.

Nette de la couverture des *Neu CP*, qui constituent des ressources à court terme, la liquidité s'élève à 2 782,8 millions d'euros au 30 juin 2025 et couvre l'intégralité des échéances de dette jusqu'en 2029.

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, aux bornes du Groupe, le cumul des flux de décaissements futurs sur la dette financière et les intérêts estimés jusqu'à leur date d'échéance.

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



La prochaine échéance obligatoire du Groupe est en novembre 2025, pour un montant de 357,5 millions d’euros.

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 liées 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.

		30/06/2025		
(en millions d'euros)		Taux fixe	Taux variable	Total
Dette financière brute portant intérêt	5.1.2.	4 236,4	417,0	4 653,3
Dettes rattachées à des participations	5.1.2.	(7,8)	(87,2)	(94,9)
Dette assimilée à taux variable : NEU Commercial Papers (a)	5.1.2.	(55,0)	55,0	-
Total		4 173,6	384,8	4 558,4
Répartition avant couverture (en %)		92%	8%	100%
Effet des instruments de couverture de taux en vigueur (b)	5.1.3.	327,0	(327,0)	-
Répartition après couverture		4 500,6	57,8	4 558,4
Répartition après couverture (en %)		98,7%	1,3%	100,0%

(a) Compte tenu de la maturité moyenne à 3 mois des NEU CP, ces financements à taux fixe en vision spot, créent une exposition au risque de taux. Dès lors, ils sont intégrés à la stratégie de couverture et sont couverts, au même titre que de la dette à taux variable, par des instruments dérivés.

(b) Notionnels des instruments de couverture de flux de trésorerie nets des notionnels des instruments de couverture de juste valeur.

Au 30 juin 2025, la dette totale du Groupe, composée à 91,6% de dette à taux fixe et à 8,4% de dette à taux variable, celle-ci est couverte à 98,7% contre le risque de taux d'intérêt.

Hors dettes rattachées à des participations, découverts bancaires et *NEU Commercial Papers*, la durée de vie moyenne de la dette ressort au 30 juin 2025 à 4,2 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).

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion active de sa structure de taux, le Groupe a mis en place en mai 2025 un swap de taux d'intérêt receveur taux fixe, d'un nominal de 200,0 millions d'euros, visant à variabiliser une partie de l'émission obligataire réalisée le même mois pour un montant de 500,0 millions d'euros (offrant un coupon de 4,375 %). Ce dérivé est comptabilisé en *fair value hedge* conformément à la norme IFRS 9.

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

		30/06/2025	
(en millions d'euros)		Impact en capitaux propres avant impôts	Impact en résultat avant impôts
Instruments dérivés			
Impact d'une variation de + 1% des taux d'intérêt		31,1	0,6
Impact d'une variation de - 1% des taux d'intérêt		(34,0)	(0,6)
Dettes			
Impact d'une variation de + 1% des taux d'intérêt			2,2
Impact d'une variation de - 1% des taux d'intérêt			(2,0)

5.2.3. 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. En très grande majorité, les supports de placement 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 validation préalable des 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. 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 59,0 millions d'euros au 30 juin 2025 (40,0 millions d'euros au 31 décembre 2024).

5.2.5. Covenants et ratios financiers

Le Groupe est par ailleurs tenu de respecter un certain nombre de covenants financiers définis par la documentation bancaire listés ci-dessous qui participent au suivi et à la gestion des risques financiers du Groupe. Ceux-ci sont calculés conformément à la documentation contractuelle.

		Covenants	30/06/2025
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué HD (LTV)	Maximum	< 60%	40,0%
Ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR)	Minimum	> 2x	7,4x
Contrôle CDC	Minimum	> 34%	39,20%
Valeur du patrimoine Foncier	Minimum	> 4 Md€	6,2 Md€
Suretés sur actifs	Maximum	< 25% du patrimoine foncier	7,8%

Des emprunts contractés par le Groupe peuvent faire l'objet de *covenants* financiers – LTV et ratio 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 2025, les ratios sont respectés.

Au 30 juin 2025, la Caisse des dépôts dispose de 39,41% 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) bancaire rapporte les dettes financières nettes du Groupe au patrimoine immobilier réévalué hors droits, auquel s'ajoute (i) les titres des entités mises en équivalence réévalués hors droits, (ii) les valeurs des sociétés de promotion et (iii) les actifs financiers en juste valeur par résultat (à 100%). Il ressort à 40,0% au 30 juin 2025 (contre 38,2% au 31 décembre 2024). Ce niveau est très largement en deçà du seuil de covenant fixé à 60%.

Ratio de couverture bancaire (ICR)

Le ratio de couverture des intérêts qui rapporte l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence à la charge d'intérêts de la période ressort à 7,39x sur le premier semestre 2025 (33,99x au premier semestre 2024). Ce ratio reste à un niveau élevé, bien au-delà de la limite fixée dans les documentations de crédit bancaire.

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 2025 est présenté ci-après :

(en millions d'euros)	Valeur comptable au 30/06/2025	Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur au 30/06/2025
ACTIFS					
Actifs financiers	1 437,6	396,5	-	1 041,1	1 437,6
Instruments dérivés (a)	47,7	0,0	46,5	1,1	47,7
Actifs sur contrats	147,5	147,5			147,5
Créances clients	126,1	126,1			126,1
Autres créances d'exploitation (b)	71,0	71,0	-		71,0
Equivalents de trésorerie	597,7	509,8		87,9	597,7
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS	2 427,7	1 251,0	46,5	1 130,2	2 427,7
PASSIFS					
Dettes financières (a)	4 625,0	4 425,0		200,0	4 402,1
Dettes de location	51,0	51,0			51,0
Autres passifs financiers	55,2	55,2			55,2
Instruments dérivés	1,7	-	1,7	-	1,7
Passifs sur contrats	57,0	57,0			57,0
Dettes fournisseurs	674,4	674,4			674,4
Autres dettes d'exploitation (b)	387,2	387,2			387,2
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS	5 851,4	5 649,7	1,7	200,0	5 628,5

(a) La dette comptabilisée en juste valeur par résultat correspond à la part de l'emprunt obligataire à taux fixe couvert par un swap payeur taux variable et réévaluée à sa juste valeur en application de la comptabilité de couverture de juste valeur.

(b) 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 2025, 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).

Le tableau synthétique de la hiérarchisation de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2025 est présenté ci-après :

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2025			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	
ACTIFS					
Instruments dérivés hors appel de marge	5.1.3.	-	47,7	-	47,7
Actifs financiers en juste valeur par résultat	5.1.5.	-	-	1 041,1	1 041,1
Equivalents de trésorerie	5.1.6.	87,9	-	-	87,9
PASSIFS					
Instruments dérivés	5.1.3.	-	1,7	-	1,7

Note 6. Capitaux propres et résultat par action

6.1. Capital social et actionnariat

6.1.1. Capital social

Au 30 juin 2025, le capital social est inchangé par rapport au 31 décembre 2024 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 2025, aucun titre inscrit au nominatif pur n'est nanti.

6.1.2. Actionnariat

L'actionnariat (nombre d'actions et pourcentage du capital) de la société se présente comme suit aux 30 juin 2025 et 31 décembre 2024 :

Actionnaires	30/06/2025		31/12/2024	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Caisse des dépôts	29 885 070	39,20%	29 885 070	39,20%
Groupe Crédit Agricole Assurances	14 373 960	18,85%	14 373 960	18,85%
Public	31 165 741	40,88%	31 157 319	40,87%
Salariés	400 058	0,52%	362 230	0,48%
Autodétention	409 716	0,54%	455 966	0,60%
TOTAL	76 234 545	100,00%	76 234 545	100,00%

6.2. Dividendes

(en millions d'euros)	Dividendes versés au	
	30/06/2025	31/12/2024
Versement (a) aux actionnaires d'Icade SA au titre de l'exercice précédent prélevé sur :		
- Le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC)	88,2	366,7
- Le résultat taxable au taux de droit commun	-	-
- La "prime de fusion" - Remboursement d'apport	75,5	
Montant total distribué	163,7	366,7

(a) Les modalités de versement du dividende 2024 sont les suivantes (cf note 2.5.) :

- versement d'un acompte sur dividendes de 2,16 euros par action le 6 mars 2025 pour un montant de 163,7 millions d'euros, après prise en compte des titres autodétenus ;

- versement du solde, soit 2,15 euros par action, le 3 juillet 2025 pour un montant de 163,0 millions d'euros, après prise en compte des titres autodétenus.

Les dividendes par action distribués sur les exercices 2025 et 2024 au titre des résultats 2024 et 2023 s'élèvent respectivement à 4,31 euros et 4,84 euros.

6.3. Résultat par action

Le détail du résultat de base par action et du résultat dilué par action aux 30 juin 2025, 30 juin 2024 et 31 décembre 2024 est présenté ci-dessous :

6.3.1. Résultat de base par action

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies	(91,7)	(180,0)	(275,4)
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées (a)	-	(0,5)	(0,5)
Résultat net part du Groupe	(91,7)	(180,5)	(275,9)
Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice	76 234 545	76 234 545	76 234 545
Nombre moyen d'actions propres en circulation	(436 160)	(467 683)	(465 798)
Nombre moyen pondéré d'actions avant dilution (b)	75 798 385	75 766 862	75 768 747
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par action (en €)	(1,21€)	(2,38€)	(3,63€)
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées par action (en €)	-	(0,01€)	(0,01€)
RÉSULTAT PART DU GROUPE DE BASE PAR ACTION (en €)	(1,21€)	(2,38€)	(3,64€)

(a) Le résultat des activités abandonnées correspond aux activités de Foncière Santé.

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

6.3.2. Résultat dilué par action

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies	(91,7)	(180,0)	(275,4)
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées (a)	-	(0,5)	(0,5)
Résultat net part du Groupe	(91,7)	(180,5)	(275,9)
Nombre moyen pondéré d'actions avant dilution	75 798 385	75 766 862	75 768 747
Impact des instruments dilutifs (actions gratuites)	123 774	64 248	73 934
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution (b)	75 922 159	75 831 110	75 842 681
Résultat net part du Groupe dilué des activités poursuivies par action (en €) (c)	(1,21€)	(2,38€)	(3,63€)
Résultat net part du Groupe dilué des activités abandonnées par action (en €) (c)	-	(0,01€)	(0,01€)
RÉSULTAT PART DU GROUPE DILUÉ PAR ACTION (en €) (c)	(1,21€)	(2,38€)	(3,64€)

(a) Le résultat des activités abandonnées correspond aux activités de Foncière Santé.

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

(c) Lorsque le résultat net de base par action est négatif, l'impact des instruments dilutifs n'est pas appliqué : le résultat dilué par action est alors identique au résultat de base par action.

Le nombre d'actions dilué intègre les actions gratuites en cours d'acquisition qui remplissent les conditions de présence et de performance.

Note 7. Données opérationnelles

7.1. Produits des activités opérationnelles

7.1.1. Revenus du Groupe

Les revenus des activités du Groupe se détaillent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Revenus locatifs issus des contrats de location simple et de location-financement	178,3	187,8	369,2
Revenus issus de contrats de construction et VEFA - Promotion	419,3	497,5	1 052,9
Revenus issus de prestations de services et autres revenus	32,8	13,6	29,5
Total des revenus	630,4	698,9	1 451,5

Après prise en compte des mouvements du semestre, correspondant aux prestations réalisées et aux nouvelles ventes actées sur la période, les prestations restant à remplir au titre des contrats de construction et des contrats de VEFA actés des sociétés en intégration globale de l'activité de Promotion s'élèvent à 609,5 millions d'euros au 30 juin 2025. Ces prestations se réaliseront de manière assez linéaire, au cours des 24 prochains mois.

7.1.2. Autres produits liés à l'activité

Les « Autres produits liés à l'activité » comprennent principalement la refacturation de charges locatives, par la Foncière aux locataires, qui s'élève à 71,1 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 77,8 millions d'euros au 30 juin 2024 et 111,4 millions d'euros au 31 décembre 2024.

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)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Foncière	44,5	(2,8)	(5,3)
Promotion	(36,3)	(29,4)	145,0
TOTAL FLUX DE TRESORERIE SUR ELEMENTS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	8,2	(32,2)	139,6

Au 30 juin 2025, la variation du besoin en fonds de roulement (8,2 millions d'euros) est principalement générée par la variation des dettes fiscales et sociales de la Foncière (+ 38,2 millions d'euros) et des actifs et passifs sur contrat de la Promotion (-27,4 millions d'euros).

7.2.2. Stocks en-cours

Les stocks ont varié de la manière suivante sur le premier semestre 2025 :

(en millions d'euros)	Promotion			Total	Foncière	Total
	Réserves foncières	Travaux en-cours	Lots finis non vendus			
Valeur brute	138,7	578,9	10,1	727,8	0,8	728,6
Perte de valeur	(67,6)	(29,9)	(0,6)	(98,1)	(0,0)	(98,2)
VALEUR NETTE AU 31/12/2024	71,1	549,1	9,5	629,6	0,8	630,4
Valeur brute	103,3	588,4	19,2	710,9	0,7	711,6
Perte de valeur	(43,7)	(24,4)	(0,8)	(68,9)	(0,0)	(69,0)
VALEUR NETTE AU 30/06/2025	59,6	564,0	18,4	642,0	0,6	642,6

L'analyse exhaustive et approfondie du portefeuille d'opérations de Promotion menée par la Direction en 2024 avait conduit à la constatation de pertes de valeurs sur des stocks relatifs d'une part à des opérations poursuivies et d'autre part à des opérations à abandonner ou reconfigurer. Au 30 juin 2025, l'avancement des projets poursuivis, ainsi que l'abandon ou la reconfiguration effective de certaines opérations, ont conduit à la reprise partielle des pertes de valeur constatées sur les stocks de la Promotion.

7.2.3. Créances clients et actifs et passifs sur contrats

Les créances clients ont varié de la manière suivante sur le premier semestre 2025 :

(en millions d'euros)	31/12/2024	Variation de l'exercice	Effets des variations de périmètre (a)	Variation nette des pertes de valeur en résultat	30/06/2025
Contrats de construction (avances clients)	85,5	(28,7)	-	-	56,9
Avances, acomptes et avoirs à établir	0,1	0,1	-	-	0,1
PASSIFS SUR CONTRATS	85,6	(28,6)	-	-	57,0
Contrats de construction et VEFA	148,9	(1,2)	(0,1)	-	147,5
ACTIFS SUR CONTRATS - VALEUR NETTE	148,9	(1,2)	(0,1)	-	147,5
Créances clients - contrats de location simple	42,9	(5,4)	-	-	37,5
Créances financières clients - contrats de location financement (b)	67,4	(55,3)	-	-	12,1
Créances clients issues des produits des activités ordinaires	79,8	16,6	(0,4)	-	96,0
Créances clients - Valeur brute	190,0	(44,1)	(0,4)	-	145,5
Dépréciation des créances issues des contrats de location	(23,2)	-	-	6,1	(17,2)
Dépréciation des créances issues des activités ordinaires	(3,0)	-	0,0	0,8	(2,2)
Créances clients - Dépréciation	(26,2)	-	0,0	6,8	(19,3)
CRÉANCES CLIENTS - VALEUR NETTE	163,8	(44,1)	(0,4)	6,8	126,1

(a) Déconsolidation d'entités de Promotion ayant réalisé leur activité (cf note 11.4.).

(b) La variation de la période correspond principalement au débouclage par anticipation d'un Partenariat Public Privé à Nancy (cf. note 2.1.).

Note 8. Autres actifs non courants

8.1. Variation des titres mis en équivalence

L'évolution du poste « Titres mis en équivalence » de l'état de la situation financière consolidée se détaille comme suit entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025 :

(en millions d'euros)	Titres mis en équivalence	
	30/06/2025	31/12/2024
PART DANS L'ACTIF NET A L'OUVERTURE	89,3	111,5
Quote-part de résultat	(6,8)	(39,4)
Dividendes versés	6,5	(11,0)
Effets des variations de périmètre et de capital	(0,5)	(2,7)
Autres mouvements (a)	0,1	(0,1)
PART DANS L'ACTIF NET A LA CLOTURE	88,5	58,3
Provisions pour risques et charges (a)	(1,5)	31,0
TITRES MIS EN EQUIVALENCE	87,0	89,3

(a) Au 30 juin 2025, le reclassement au passif du bilan, sur la ligne provisions non courantes, des valeurs négatives significatives des titres mis en équivalence s'élève à 29,5 millions d'euros (cf note 10.1.).

8.2. Informations sur les coentreprises et entreprises associées

Les principaux éléments de la situation financière des co-entreprises et des entreprises associées sont présentés ci-dessous (en quote-part du Groupe dans le total des sociétés concernées).

(en millions d'euros)	30/06/2025			30/06/2024			31/12/2024		
	Foncière	Promotion	Total	Foncière	Promotion	Total	Foncière	Promotion	Total
Produits des activités opérationnelles	5,2	64,8	70,0	6,7	80,5	87,2	11,8	154,5	166,3
Excédent brut d'exploitation	1,1	1,1	2,3	1,0	9,8	10,9	2,8	(19,9)	(17,1)
Résultat opérationnel	(5,5)	1,1	(4,4)	(5,0)	10,1	5,1	(8,7)	(19,6)	(28,3)
Résultat financier	(0,2)	(2,0)	(2,2)	(0,5)	(4,8)	(5,3)	(0,9)	(8,5)	(9,4)
Impôts sur les résultats	(0,0)	(0,3)	(0,3)	0,1	(1,9)	(1,9)	0,1	(1,8)	(1,7)
RESULTAT NET	(5,7)	(1,2)	(6,8)	(5,4)	3,3	(2,1)	(9,5)	(29,8)	(39,4)
dont amortissements nets de subvention	(0,0)	-	-	(0,1)	-	(0,1)	(0,2)	-	(0,2)

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)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Charge d'impôt	3,8	26,2	27,3
Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE)	(0,4)	(0,1)	(0,6)
CHARGE D'IMPÔT COMPTABILISÉE EN RESULTAT	3,3	26,1	26,7

Principalement généré par l'activité de Promotion, l'effet impôt constaté en résultat au 30 juin 2025 est un produit de 3,3 millions d'euros contre 26,1 millions d'euros au 30 juin 2024, en lien avec l'évolution du résultat de ce métier.

Note 10. Provisions et passifs éventuels

10.1. Provisions

Les provisions constituées au 30 juin 2025 couvrent les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers.

(en millions d'euros)	31/12/2024	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre		30/06/2025
					(a)	Reclassemen t	
Engagements vis-à-vis du personnel	16,6	0,7	(0,1)	-	-	-	17,2
Provisions sur actif net des mises en équivalence (b)	31,0					(1,5)	29,5
Autres provisions	77,3	6,7	(4,2)	(14,7)	0,1	-	65,2
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	124,9	7,3	(4,3)	(14,7)	0,1	(1,5)	111,8
Provisions non courantes	49,8	0,7	(0,1)	-	-	(1,5)	48,8
Provisions courantes	75,1	6,7	(4,2)	(14,7)	0,1	-	63,0
<i>dont : résultat opérationnel</i>		6,4	(2,8)	(14,7)			
<i>dont : résultat financier</i>		0,9	(1,4)	-			
<i>dont : charges d'impôt</i>							

(a) Déconsolidation d'entités de Promotion ayant réalisé leur activité (cf note 11.4.).

(b) Reclassement des valeurs négatives des titres mis en équivalence.

10.2. Passifs éventuels

Au 30 juin 2025, le Groupe n'a connaissance d'aucun passif éventuel risquant d'affecter significativement et avec une probabilité sérieuse, les résultats, la situation financière, le patrimoine ou l'activité du Groupe.

Note 11. Autres informations

11.1. Parties liées

Le Groupe n'a pas enregistré de nouvelle transaction significative avec les parties liées.

11.2. Engagements hors bilan et parties liées

Aucun engagement hors-bilan significatif n'a été recensé depuis le 31 décembre 2024.

11.3. Événements postérieurs à la clôture

Néant

11.4. Périmètre

Le tableau ci-dessous présente la liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 30 juin 2025 ainsi que leur méthode de consolidation (intégration globale « IG » ou mise en équivalence « MEE »).

IG = Intégration Globale
MEE = Mise en Equivalence
Déconsolidée (a)

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2025			31/12/2024	
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt	
FONCIERE						
ICADE SA	SA	Société mère		IG		Société mère
GIE ICADE MANAGEMENT	GIE	100,00		IG		100,00
BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES						
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
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	100,00		IG		52,75
SCI NEW WAY	SCI	100,00		IG		100,00
SCI ORIANZ	SCI	100,00		IG		100,00
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 NOVADIS	SNC	100,00		IG		100,00
SCI AMPHORE	SCI	55,00		IG		55,00
SCI ICADE HAIE-COQ	SCI	100,00		IG		100,00
AUTRES ACTIFS						
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
AUTRES						
ICADE 3.0	SASU	100,00		IG		100,00
URBAN ODYSSEY	SAS	100,00		IG		100,00
PROMOTION						
PROMOTION LOGEMENT						
SCI DU CASTELET	SCI		Déconsolidée			99,00
SCI ST CHARLES PARVIS SUD	SCI		Déconsolidée			58,00
SARL GRP ELLUL-PARA BRUGUIERE	SARL	100,00		IG		100,00
SCI LES ANGES 2	SCI		Déconsolidée			75,50
ICADE PROMOTION	SAS	100,00		IG		100,00
CAPRI PIERRE	SARL	99,92		IG		99,92
SCI BRENIER	SCI		Déconsolidée			95,00
SCI LA SUCRERIE - Logement	SCI		Déconsolidée			37,50
RUE DE LA VILLE	SNC	99,99		IG		99,99
DUGUESCLIN DEVELOPPEMENT	SAS	100,00		IG		100,00
DUGUESCLIN & ASSOCIES MONTAGNE	SAS	100,00		IG		100,00
SCI RESID. HOTEL DU PALAIS	SCI	100,00		IG		100,00
SCI ID	SCI		Déconsolidée			53,00
SCCV NICE GARE SUD	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE		50,00
SEP COLOMBES MARINE	SEP		Déconsolidée			25,00
SCI ARKADEA TOULOUSE LARDENNE	SCI	100,00		IG		100,00

(a) Le Groupe a procédé à une revue de son périmètre et a déconsolidé des sociétés du métier Promotion ayant réalisé la totalité de leur activité.

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2025			31/12/2024
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCCV CANAL STREET	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV ORCHIDEES	SCCV		Déconsolidée		51,00
SCI TRIGONES NIMES	SCI		Déconsolidée		49,00
SCCV BLACK SWANS TOUR C	SCCV	85,00		IG	85,00
SCI LILLE WAZEMMES	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV ANTONY	SCCV	100,00		IG	100,00
SCI ST ANDRE LEZ LILLE - LES JARDINS DE TASSIGNY	SCI	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
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		Déconsolidée		44,45
SCCV LE MESNIL SAINT DENIS SULLY	SCCV		Déconsolidée		100,00
SCCV CUGNAUX - LEO LAGRANGE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT B	SCCV		Déconsolidée		25,00
SCCV COLOMBES MARINE LOT H	SCCV		Déconsolidée		25,00
SCCV QUAI 56	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV LE PIAZZA	SCCV		Déconsolidée		70,00
SCCV ASNIERES PARC B8 B9	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SAS PARIS 15 VAUGIRARD LOT A	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SAS PARIS 15 VAUGIRARD LOT C	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV SARCELLES - RUE DU 8 MAI 1945	SCCV		Déconsolidée		100,00
SCCV SARCELLES - RUE DE MONTFLEURY	SCCV		Déconsolidée		100,00
SCCV MASSY PARC 2	SCCV	50,00	Ent. associée	MEE	50,00
SCCV CANTEROUX	SCCV	50,00		IG	50,00
SCCV IPK NIMES CRESPON	SCCV		Déconsolidée		51,00
SCCV BEARN	SCCV		Déconsolidée		65,00
SCCV ASNIERES PARC B2	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV PERPIGNAN AVENUE D'ARGELES	SCCV		Déconsolidée		50,00
SCCV 117 AVENUE DE STRASBOURG	SCCV		Déconsolidée		70,00
SCCV CHATENAY MALABRY LA VALLEE	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV NICE CARRE VAUBAN	SCCV		Déconsolidée		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		Déconsolidée		50,00
SCCV NORMANDIE LA REUNION	SCCV	65,00		IG	65,00
SCCV DU SOLEIL	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
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		Déconsolidée		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		Déconsolidée		50,00
SCCV BRON LA CLAIRIERE G3	SCCV	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SCCV BRON LA CLAIRIERE C1C2	SCCV		Déconsolidée		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	60,00	Coentreprise	MEE	60,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 4	SCCV	60,00	Coentreprise	MEE	60,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 5B	SCCV	60,00	Coentreprise	MEE	60,00
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	60,00	Coentreprise	MEE	60,00
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 6	SCCV	60,00	Coentreprise	MEE	60,00
SAS MONTPELLIER SW	SAS	70,00		IG	70,00
SCCV LES JARDINS DE CALIX IPS	SCCV	80,00		IG	80,00

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2025			31/12/2024
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCCV BOUL DEVELOPPEMENT	SCCV	65,00		IG	65,00
SCCV BILL DEVELOPPEMENT	SCCV	100,00		IG	65,00
SCCV PATIOS VERGERS	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV LILLE PREVOYANCE	SCCV		Liquidation		50,00
SCCV BOUSSY SAINT ANTOINE ROCHOPT	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV IXORA	SCCV		Déconsolidée		80,00
SCCV CAP ALIZE	SCCV	80,00		IG	80,00
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		Déconsolidée		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
SAS LES HAUTS DE LA VALSIERE	SAS	100,00		IG	100,00
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	66,67		IG	66,67
SCCV LES PALOMBES	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV 3 - B1D1 LOGEMENT	SCCV	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 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 LES 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	85,00		IG	85,00
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	51,00
SNC LE BOIS URBAIN	SNC	100,00		IG	100,00
SCCV DOMAINE DE LA CROIX	SCCV	80,00		IG	80,00
SCCV ILE NAPOLEON	SCCV	70,00		IG	70,00
SAS RB GROUP	SAS	95,66		IG	65,29
SARL M&A IMMOBILIER	SARL	95,66		IG	65,29
SCCV LE FORUM-LATTES	SCCV	47,83		IG	32,65
SCCV BLEU PLATINE -SETE	SCCV	66,96		IG	45,70
SARL KALITHYS	SARL	95,66		IG	65,29
SCCV BASSA NOVA -PERPIGNAN	SCCV	76,53		IG	52,23
SCCV VILLA HERMES - MANDELIEU	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV HERMES 56 - MONTPELLIER	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV L'OASIS - CASTELNAU	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV VERT AZUR - GRABELS	SCCV		Fusion		65,29
SCCV VILLA BLANCHE LUNEL	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV LE PARC RIMBAUD	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV SILVER GARDEN	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV SETE PREMIERE LIGNE	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV LE 9 - MONTPELLIER	SCCV	48,79		IG	33,30
SCCV EUROPE - CASTELNAU	SCCV	47,83	Coentreprise	MEE	32,65
SAS RB PARTICIPATIONS	SAS	95,66		IG	65,29
SNC M&A PROMOTION	SNC	95,66		IG	65,29
SCCV LES BAINS - JUVIGNAC	SCCV	95,66		IG	65,29

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2025			31/12/2024
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCCV LES PINS BLEUS - GRABELS	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV VILLAGE CLEMENCEAU MONTPELLIER	SCCV	76,53		IG	52,23
SAS 68 AMPERE	SAS	80,00		IG	80,00
SCCV IPSPF-CHR2	SCCV	40,00	Coentreprise	MEE	40,00
SCCV 86 FELIX EBOUE	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV LUNEL FOURQUES	SCCV		Liquidation		51,00
SCCV VILLENEUVE D'ASCQ – AVENUE DU BOIS	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV ECHO LES MENUIRES	SCCV	60,00	Coentreprise	MEE	60,00
SCCV ACANTHE	SCCV	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SAS COLOMBES AURIOL	SAS	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SCCV ZAC REPUBLIQUE	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV MEDOC 423	SCCV	49,90	Coentreprise	MEE	49,90
SCCV BRON CLAIRIERE F1	SCCV	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SCCV VILLA LAURES - MONTPELLIER	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV COEUR CARNOLES	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV ARRAS MICHELET	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV BRON CLAIRIERE G4	SCCV	49,00	Coentreprise	MEE	49,00
SCCV STEEN ST MALO LA FONTAINE	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SAS STEEN LIBOURNE	SAS	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV STEEN DIJON	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV STEEN PARIS 9 PETRELLE	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV STEEN ROANNE FOLLEREAU	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV PHARE D'ISSY	SCCV	75,00		IG	75,00
SEP PEACEFUL	SEP	43,05	Coentreprise	MEE	29,38
SAS BF3 SAINT RAPHAEL	SAS	20,00	Ent. associée	MEE	20,00
SCCV ARCHEVECHE	SCCV	40,00	Coentreprise	MEE	40,00
SAS NEUILLY VICTOR HUGO	SAS	54,00		IG	54,00
SNC VILLEURBANNE TONKIN	SNC	55,72		IG	55,72
SCCV MONTIGNY LOTS 1C 5A 5B	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV STEEN CHATEAURENARD DENIS PAULEAU	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV STEEN DOUAI BOULEVARD VAUBAN	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV STEEN LE CHESNAY	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SNC M&A CE	SNC	95,66		IG	65,29
SCCV BREST REPUBLIQUE DEVELOPPEMENT	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV SAINT VALERY CAVEE LEVEQUE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV SEVRAN ROUGEMONT	SCCV		Liquidation		70,00
SCCV STEEN ST GILLES RAIMONDEAU	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV STEEN GAILLON SUR MONTCIENT	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV LILURA DE L'ADOUR	SCCV		Liquidation		51,00
SCCV ZOKO ST ESPRIT	SCCV	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SCCV AME ECHO	SCCV	60,00		IG	60,00
SCCV PARIS 12 MESSAGERIES L3 L4	SCCV		Liquidation		100,00
SCCV LA PLATEFORME RE	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV NANTERRE PARTAGEE	SCCV	30,81	Coentreprise	MEE	35,00
SCCV NIMOZA NIMES	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV LE CLOS DES OLIVIER-S-MARGUERITES	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV FORUM II - LATTES	SCCV	92,79		IG	63,33
FONDATION D'ENTREPRISE ICADE PIERRE POUR TOUS	Fondation	100,00		IG	100,00
SAS EQUINOVE	SAS	100,00		IG	100,00
SCCV LA SAUVEGARDE	SCCV	50,10		IG	50,10
SCCV CHOISY B7	SCCV	60,00		IG	60,00
SCCV DUNKERQUE ZAC GRAND LARGE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV STEEN CHANTILLY CASCADES	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV DE LA BERGERIE	SCCV	51,00		IG	51,00
L'OLIU - REDESSAN	SCCV	95,66		IG	65,29
SAS IPSXM	SAS	100,00		IG	100,00
SCCV MAS VINHA - FRONTIGNAN	SCCV	95,66		IG	65,29

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2025			31/12/2024
		% Intérêt	Coentreprises / Entreprises associées	Méthode de consolidation	% Intérêt
SCCV 1 PLACE COPERNIC	SCCV	55,00		IG	55,00
SNC ARCADE	SNC	90,00		IG	90,00
SCCV L'AIGARELLE - FABREGUES	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV PREMIUM B2	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV PREMIUM RE3	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV BRON CLAIRIERE M3	SCCV	51,00		IG	51,00
SARL JARDINS HABITES-FRONTIGNAN	SARL	95,66		IG	65,29
SCCV HELEN KELLER LOT 6	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV LES PARCS DE LAS CLOSES	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV PONTCHATEAU ROUTE DE VANNES	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV ST VINCENT DE PAUL - SAVARIAUD	SCCV	54,00		IG	54,00
SAS GAVY AMENAGEMENT	SAS	51,00		IG	51,00
SCCV VILLEJUIF STALINGRAD	SCCV	50,10		IG	50,10
SCCV SAINT MAUR LA PIE	SCCV	70,00		IG	70,00
SCCV TAVERNY 75 HERBLAY	SCCV	30,00	Ent. associée	MEE	30,00
SCCV AUDENGE - ROUTE DE BORDEAUX	SCCV	40,00	Ent. associée	MEE	40,00
SCCV LA MURAILLE	SCCV	30,00	Coentreprise	MEE	30,00
SCCV CHARLARY II	SCCV	51,00		IG	51,00
SCCV LA PENA	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV EUSKADI	SCCV	40,00	Coentreprise	MEE	40,00
SCCV LAVOISIER	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV LA CHAPELLE SUR ERDRE HAUTIERE	SCCV	30,00	Ent. associée	MEE	30,00
SCCV GENAY PROULIEU	SCCV	30,00	Ent. associée	MEE	30,00
SCCV BRON CLAIRIERE B	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV BRON CLAIRIERE K2	SCCV	49,00	Ent. associée	MEE	
SCCV IVRY LE GALLEU	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	
SCCV MONMOUSSEAU	SCCV	51,00		IG	
SCCV LES CHENES VERTS - ROCHEFORT DU GARD	SCCV	95,66		IG	
SCCV SAINT MEDARD EN JALLES LESTAGE	SCCV	40,00	Ent. associée	MEE	
SAS BORDEAUX GRAVELOTTE	SAS	40,00	Ent. associée	MEE	
SCCV JARDY	SCCV	55,00		IG	
SAS TOURNEFEUILLE CANAL	SAS	10,00	Ent. associée	MEE	
SAS HOLDING IG	SAS	100,00		IG	
SCCV CHATENAY MALABRY PARC CENTRAL LOT C	SCCV	49,90	Coentreprise	MEE	
SCCV ARBRESLE PERI	SCCV	51,00		IG	
SCCV ZAC REPUBLIQUE 2	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	
SCCV CŒUR DE VILLE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	
PROMOTION TERTIAIRE					
SNC ICADE PROMOTION TERTIAIRE	SNC	100,00		IG	100,00
ARKADEA SAS	SAS	100,00		IG	100,00
SAS CORNE OUEST VALORISATION	SAS		Déconsolidée		25,00
SCCV TECHNOFFICE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV LE SIGNAL/LES AUXONS	SCCV	51,00		IG	51,00
SAS IMMOBILIER DEVELOPPEMENT	SAS	100,00		IG	100,00
SCCV HOTELS A1-A2	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV MIXTE D-E	SCCV		Déconsolidée		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	60,00	Coentreprise	MEE	60,00
SAS ODESSA DEVELOPPEMENT	SAS	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SCCV LES RIVES DU PETIT CHER LOT 3	SCCV	60,00	Coentreprise	MEE	60,00
SCCV DES RIVES DU PETIT CHER LOT 1	SCCV	60,00	Coentreprise	MEE	60,00
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

• COMPTES CONSOLIDES •

Dénomination sociale	Forme Juridique	30/06/2025			31/12/2024
		% 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
SCCV COLADVIVI	SCCV	40,00	Ent. associée	MEE	40,00
SCCV PIOM 6	SCCV	100,00		IG	100,00
SCCV 2 - B1D1 BUREAUX	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	50,00
SCCV ECOLE DE LA REPUBLIQUE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV STEEN PETREQUIN	SCCV	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SCCV CEREREIDE – LATTES	SCCV	95,66		IG	65,29
SCCV IRENE	SCCV	65,00		IG	
PROMOTION AUTRES					
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
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
SAS BREST AMENAGEMENT	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SAS ICADE PIERRE POUR TOUS	SAS	100,00		IG	100,00
SAS BONDY CANAL	SAS	55,50	Coentreprise	MEE	55,50
SAS HOLDING TOULOUSE TONKIN JHF	SAS	79,60		IG	79,60
SAS JALLANS	SAS	55,72		IG	55,72
SAS CLINIQUE 3	SAS	55,72		IG	55,72
SAS STEEN REHAB	SAS	33,33	Coentreprise	MEE	33,33
SAS DE LA BERGERIE	SAS	51,00		IG	51,00
SCCV MARSEILLE SMCL	SCCV	15,00	Ent. Associée	MEE	15,00
SAS HOLDING CITY PARK LEVALLOIS	SAS	100,00		IG	100,00
SNC LEVALLOIS CITYPARK	SNC	51,00	Coentreprise	MEE	51,00
SAS SAINT PIERRE CENTRE 2025	SAS	70,00	Coentreprise	MEE	70,00
SCCV TOULOUSE GARONNE	SCCV	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SAS L'OLIVERAIE	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	50,00
SCCV ILOT DES PLATANES - LATTES	SCCV	83,23		IG	56,80
SAS VF MANDELIEU CC	SAS	100,00		IG	
SAS VF ANGERS	SAS	100,00		IG	
SAS VF MARSEILLE LES CAILLOLS	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	
SAS VF MONTPELLIER CENTRE CO	SAS	100,00		IG	
SAS VF MONTPELLIER PLEINE PRO	SAS	50,00	Coentreprise	MEE	
SAS VF SAINT-NAZAIRE	SAS	100,00		IG	
SNC VF ASTORIA 5 SITES	SNC	100,00		IG	
SNC VF MANDELIEU DENT CREUSE	SNC	100,00		IG	
SNC VF MONTPELLIER CELLENEUVE	SNC	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



Forvis Mazars SA
45 rue Kléber
92300 Levallois-Perret

ICADE SA

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

(Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025)

ICADE SA

Tour Hyfive
1 avenue du Général de Gaulle
92800 Puteaux

Aux actionnaires

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^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, 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.

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 Levallois-Perret, le 23 juillet 2025

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Forvis Mazars SA

Lionel Lepetit

Claire Gueydan-O'Quin



ICADE
Tour Hyfive
1 avenue du Général de Gaulle
CS 80472
92074 Paris La Défense cedex

www.icade.fr