



investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser...



Foncière-développeur

RAPPORT ANNUEL – DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2008

Partie 1 : Corporate



investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser...



Foncière-développeur

SOMMAIRE



- Icade en bref 1
- Message du Président-directeur général 2
- Chiffres clés du patrimoine 4
- Chiffres clés 2008 6
- Comité exécutif et comités de management 8
- Gouvernance 10

DÉVELOPPEMENT DURABLE



- Une politique de produits immobiliers durables 14
- Trophées Icade 17
- Relations humaines : l'homme au cœur du développement 18

MÉTIERS



- FONCIÈRE 22
 - Bureaux 24
 - Centres commerciaux et Commerces 25
 - Parcs tertiaires 26
 - Équipements et santé 28
 - Logement 29

– PROMOTION 30

– SERVICES 33

INVENTAIRE DU PATRIMOINE



ORGANIGRAMME



54

Icade en bref

STRATÉGIE

Poursuivre des arbitrages sur :

- le logement dans le cadre de la tertiarisation de la foncière ;
- les bureaux matures, notamment en Allemagne, en vue d'un recentrage affirmé sur le marché domestique, conformément au statut SIIC ;
- les services, dans le cadre de l'organisation du Groupe, en cédant les activités qui n'offrent pas de synergies avec le reste du Groupe.

Poursuivre des investissements tertiaires sélectifs et opportunistes dans un marché non stabilisé, en renforçant le pôle foncière tertiaire qui offre de meilleurs rendements et cash-flows. En outre, Icade examinera sa politique de réinvestissement en fonction des cessions réalisées.

Bilan Carbone®

Une première pour une société immobilière...

Un Bilan Carbone® couvrant l'ensemble des métiers Foncière, Promotion et Services

Un objectif : réduire de 10 % en 3 ans les émissions de CO₂

1 599 M€

Chiffre d'affaires (+8%)

447 M€

Résultat opérationnel (+34%)

313 M€

Résultat net part du Groupe
(hors exit tax en 2007) (+18%)

206 M€

Cash-flow net courant (-8%)

DÉVELOPPEMENT DURABLE

L'engagement d'Icade
à travers 4 priorités

- Définition de 6 projets démonstrateurs
- Développement d'une étiquette développement durable
- Une entreprise durable au quotidien
- Une ingénierie financière durable

6 952 M€

Valeur du patrimoine immobilier
au 31/12/2008 (+12%)

101,6 €

Actif net réévalué par
action de liquidation (-6%)

35%

Loan to Value



« Le millésime 2008 restera celui de la réorganisation par métiers et de la poursuite de la stratégie de fonciarisation d'Icade. »

Serge Grzybowski, Président-directeur général d'Icade.

Après, en 2006, l'introduction en Bourse et, en 2007, l'extension au régime SIIC, le millésime 2008 restera celui de la réorganisation par métiers et de la poursuite de la stratégie de fonciarisation d'Icade. Il marque aussi la première mise à l'épreuve du modèle de foncière-développeur, choisi pour recentrer l'entreprise sur ses métiers fondateurs... et encaissant l'onde de choc de la crise financière qui ébranle aujourd'hui l'ensemble du secteur immobilier.

Icade, un modèle résistant

Ce premier test grandeur nature permet dès à présent de vérifier la pertinence de notre modèle et le bien-fondé de notre stratégie privilégiant les actifs tertiaires.

Foncière par nature, Icade est d'abord un investisseur de long terme. Notre portefeuille est varié (Bureaux, Parcs Tertiaires, Centres commerciaux, Équipements, Santé et Logements) et présente des degrés de maturité divers :

la cession d'un patrimoine résidentiel en haut de cycle nous permet ainsi d'allouer des ressources à de nouveaux investissements sécurisés. La modération de notre taux d'endettement contribue à la bonne santé de notre bilan et à la consolidation de nos marges de manœuvre : Icade semble aujourd'hui l'une des foncières les mieux armées pour affronter des lendemains incertains.

Développeur par vocation, Icade incarne également, aux yeux d'un marché en proie au doute, un acteur dynamique et prescripteur, apte à effectuer les arbitrages idoines pour maîtriser et relancer les activités de promotion, et passer maître dans l'élaboration de solutions sur mesure.

Pérennité consolidée et capacité à produire ; le modèle de foncière-développeur recèle tous les atouts nécessaires pour s'adapter et agir.

Icade arbitre, investit et distribue

Société d'investissement immobilier cotée (SIIC), Icade a poursuivi en 2008 une politique d'arbitrage des actifs matures, notamment dans le secteur du logement, au profit d'acquisitions tertiaires sélectionnées pour leur sécurité et leur potentiel de cash-flow.

Plus précisément, 5 164 logements ont été vendus pour un montant cumulé de 299 millions d'euros : 300 de ces actifs ont été cédés à l'unité, les autres se voyant commercialisés par blocs, à l'issue d'appels d'offres lancés auprès des établissements sociaux pour l'habitat. Dans le même temps, la Foncière Tertiaire se défaisait d'un immeuble de bureaux à Paris (rue de Mogador), moyennant 51 millions d'euros.

Cet apport de liquidités nous a permis de réaliser des acquisitions conformes à notre politique d'investissement sélective, notamment 13 nouvelles cliniques qui portent à 3 200 lits la capacité d'accueil de notre parc santé. Il nous a aussi permis de nous engager dans quelques projets d'envergure : notamment la réalisation et la mise en location du nouveau siège de LCL à Villejuif (280 millions d'euros d'investissement, 60 000 m²) et la promotion en partenariat public-privé (PPP) de la future cité sanitaire de Saint-Nazaire (93 000 m²).

Le rythme des cessions devrait s'accélérer au cours de l'exercice 2009. Elles concerneront toujours principalement le portefeuille de logements et, en fonction des opportunités, quelques actifs tertiaires, notamment en Allemagne, ainsi que des activités de services.

Icade aura naturellement à cœur de réinvestir conformément à une stratégie opportuniste, prudente et résolument centrée sur le tertiaire. Cette politique s'accompagne d'une constante préoccupation de conserver un niveau d'endettement modéré. C'est ainsi que la dette représente 35% de la valeur des actifs à fin 2008.

Icade, acteur majeur du développement urbain

Donnons vie à la ville! L'ambition affichée par la devise d'Icade pourrait paraître présomptueuse ; la diversité de nos domaines d'intervention dans tous les grands champs du développement immobilier urbain la rend crédible et légitime!

De fait, Icade participe de près à l'ensemble des fonctions « métaboliques » de la ville :

- le travail des hommes, servi par environ 900 000 m² de bureaux, de parcs tertiaires et de sièges sociaux qui offrent des conditions d'exercice modernes et performantes à plus de 50 000 professionnels ;

- la formation et l'enseignement, relayés par les écoles implantées sur nos parcs tertiaires, par les PPP engagés avec les universités et par le développement de notre portefeuille de résidences étudiantes ;
- la consommation, dynamisée par les nouveaux programmes de centres commerciaux et de grandes zones de chalandise dans lesquelles nous sommes partie prenante ;
- la santé, à laquelle œuvrent et œuvreront tous les personnels de l'Institut de la vision, de la future cité sanitaire de Saint-Nazaire, des hôpitaux que nous construisons et des nombreuses cliniques dont nous avons fait l'acquisition ;
- l'habitat, matérialisé par les 35 000 logements intermédiaires que nous détenons au 31 décembre 2008 et par les nombreux programmes résidentiels que nous construisons ;
- la qualité de la vie, mot d'ordre de toutes nos équipes de développeurs dédiées au respect de l'environnement, à l'élaboration de projets HQE, à l'obtention des certifications appropriées, à l'enrichissement des espaces verts et, de façon plus générale, au bien-être présent et à venir des usagers de la cité.

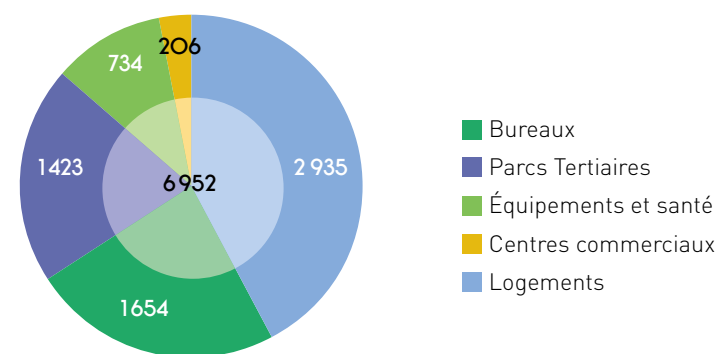
Ainsi positionnée comme acteur du développement urbain, dotée d'un bilan solide, poursuivant une politique active d'arbitrage et restant sélective sur les investissements, Icade avance et prouve la force de son modèle.

Chiffres clés du patrimoine

Le patrimoine immobilier d'Icade au 31 décembre 2008 est évalué à 6,9 milliards d'euros, soit une progression de 12 % par rapport à fin 2007. À périmètre constant, la progression de la valeur du patrimoine est de + 2,4 %.

L'actif net réévalué de liquidation représente 4,9 milliards d'euros, soit 101,6 euros par action. Il diminue de 6 % par rapport au 31 décembre 2007.

→ Valeur du patrimoine immobilier au 31/12/2008 (en M€)



→ Valeur d'expertise et surfaces

	Valeur hors droits au 31/12/2008 en M€ ⁽¹⁾	Évolution des valeurs à périmètre constant sur 2008 ⁽²⁾	Valeur moyenne d'expertise au m ² en € ⁽³⁾
Tertiaire	4 017	- 8,8%	2 605
Bureaux	1 654	- 11,1%	3 419
<i>France</i>	1 288	- 11,9%	4 217
<i>Allemagne</i>	366	- 8,5%	1 958
Parcs Tertiaires	1 423	- 9,1%	2 716
Équipements	734	+ 0,9%	2 146 ⁽⁴⁾
Centres commerciaux	206	+ 5,2%	731
Logements*	2 935	+ 19,3%	1 317 ⁽⁵⁾
TOTAL	6 952	+ 2,4%	

(1) Sur la totalité du patrimoine, y compris réserves foncières et projets en développement.

(2) Après neutralisation des investissements et des cessions de l'exercice.

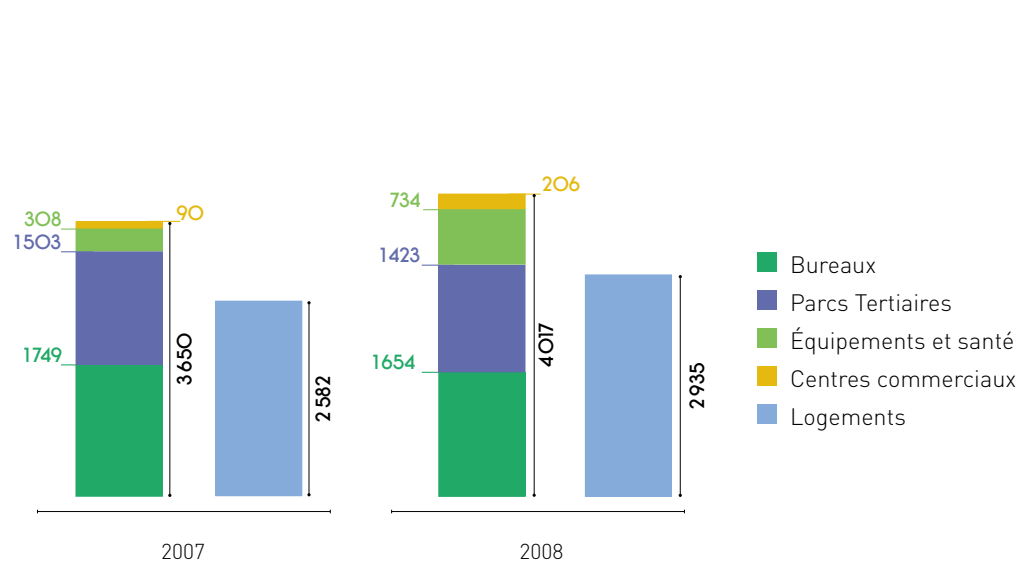
(3) Valeur d'expertise des surfaces louables divisée par le nombre de mètres carrés louables.

(4) Cliniques uniquement.

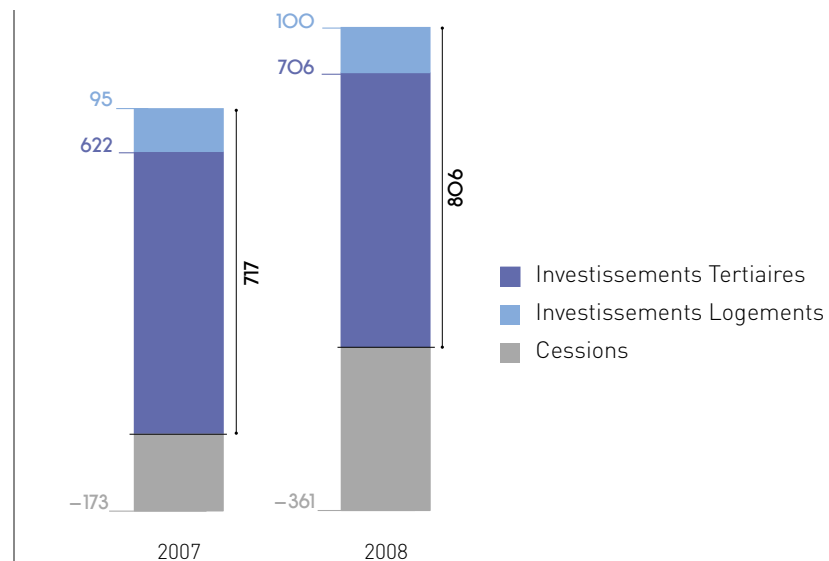
(5) Hors résidences pour personnes âgées, commerces et projets en développement.

* Hors impact d'un abattement pour portefeuille en cas de cession de la totalité de la Foncière Logement.

→ Évolution de la valeur du portefeuille (en M€)



→ Investissements nets des cessions des foncières (en M€)



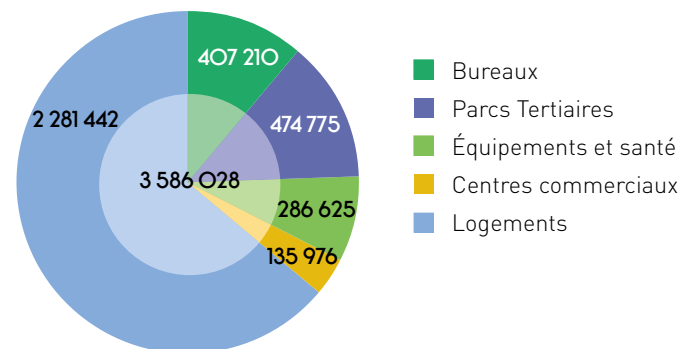
4,0 Md€

d'actifs Tertiaires

2,9 Md€

d'actifs Logements

→ Nombre de m²

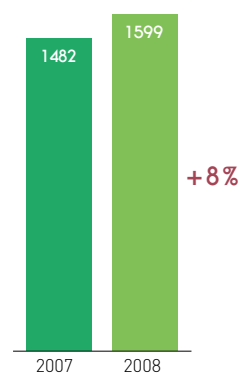


Chiffres clés 2008

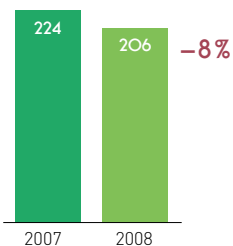
Les résultats 2008 ont été marqués par une progression de 8 % du chiffre d'affaires consolidé qui atteint 1 599 millions d'euros et par une hausse de 18 % du résultat net part du Groupe (hors *exit tax* en 2007) qui s'élève désormais à 313 millions d'euros. L'excédent brut opérationnel et le résultat opérationnel consolidés atteignent 335 et 443 millions d'euros, en hausse, respectivement, de 15 % et 34 %.

→ Données consolidées

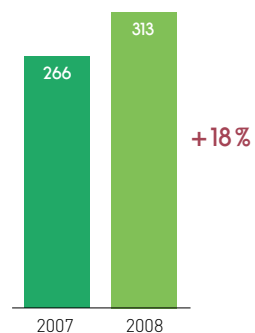
Chiffre d'affaires (en M€)



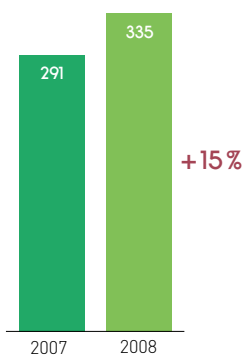
Cash-flow net courant* (en M€)



Résultat net part du groupe, hors *exit tax* en 2007 (en M€)



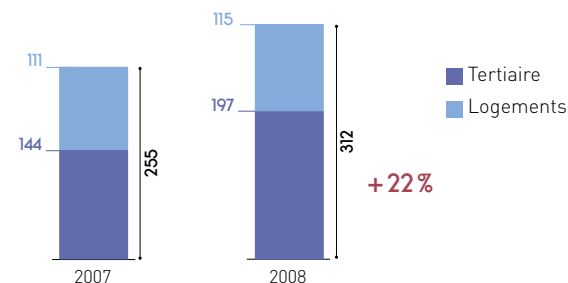
EBO (en M€)



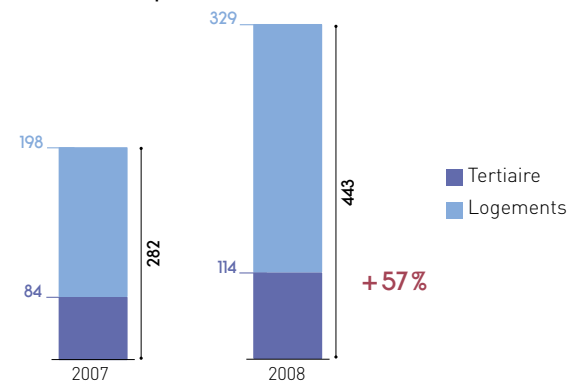
* EBO +/- résultat financier - impôts sur les résultats retraités des incidences de l'extension du régime SIIC (*exit tax* et annulation de l'imposition différée à l'ouverture de la foncière) et d'un impôt normatif (33,33%) sur les résultats de cession des entités non SIIC et mouvements de pertes de valeur.

→ Données relatives à l'activité Foncière

Loyers nets (en M€)



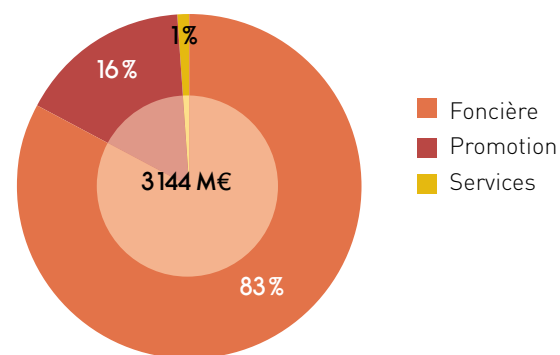
Résultat opérationnel (en M€)



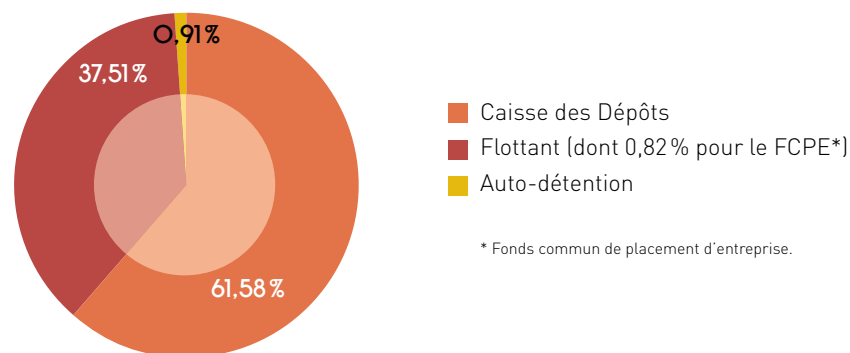
→ Chiffres clés de la dette

- La dette financière nette s'élève à **2 459 M€** contre **1 575 M€** en 2007.
- Le coût de financement moyen après couverture s'élève en 2008 à **4,8%** comparé à **4,47%** en 2007.
- La durée de vie moyenne de l'endettement d'Icade s'établit à **5,4** années au 31/12/2008 contre **6** années au 31/12/2007.
- La part de l'endettement à plus de 5 ans est de **51%** comparée à **58%** au 31/12/2007.
- *Loan to Value* de **35%** comparé à **25%** au 31/12/2007.

→ Dette financière brute au 31/12/2008



→ L'actionnariat d'Icade au 31/12/2008



Dans le cadre des obligations liées au régime SIIC, la Caisse des Dépôts devra réduire sa participation à moins de 60% du capital d'Icade avant le 1^{er} janvier 2010.

→ Valeur pour l'actionnaire (en €)

	31/12/07	31/12/08
ANR de remplacement/action	116,4	109,8
ANR de liquidation/action	108,4	101,6
Nombre d'actions (en millions)	49,0	48,8

Comité exécutif

Les sept membres du comité exécutif d'Icade, reconnus par le marché, bénéficient tous de l'expérience, du professionnalisme et de l'expertise essentiels au développement d'Icade.



Serge Grzybowski
Président-directeur
général d'Icade



Marianne de Battisti
En charge de la communi-
cation, du marketing et de
l'international



Antoine Foyet
En charge du pôle Foncière

Comités de management

Le comité exécutif

Le comité exécutif se réunit chaque semaine pour traiter des questions relevant des finances, de l'organisation, des clients et des collaborateurs d'Icade. Il procède également à un tour de table systématique des projets en cours.

Le comité de coordination

Le comité de coordination se réunit pour traiter de la stratégie et des orientations de la société, de l'évolution de l'activité opérationnelle, des acquisitions et cessions d'activité et des opérations intra-groupe.

Le comité d'origination

Le comité d'origination a pour objectif d'identifier, parmi les projets de promotion immobilière développés par Icade, ceux qui sont destinés à être livrés à la Foncière, et à participer à l'activité d'investissement du Groupe. Constitué des représentants des activités de Promotion et de Foncière ainsi que de la direction financière, il prend toutes les mesures nécessaires pour organiser et optimiser le pilotage de ces opérations au sein de l'entreprise. Le comité d'origination se tient une ou deux fois par mois et autant que nécessaire.



Hervé Manet

En charge
du pôle Promotion



Nathalie Palladitcheff

En charge des finances, du
juridique et de l'informatique



Guy Parisot

En charge
des relations humaines



Maurice Sissoko

En charge
du pôle Services

Le comité d'engagement

Le comité d'engagement est chargé d'examiner tous les engagements d'investissement ou de désinvestissement d'Icade, inscrits au bilan ou hors bilan, et de donner son avis sur ces derniers. Il se réunit deux fois par mois et à chaque fois que la situation l'exige.

Le comité des ressources humaines

Le comité des ressources humaines se réunit toutes les deux semaines. Il a pour objet l'examen des grands domaines de responsabilité de la direction des relations humaines et de leur avancée en matière de mobilité, formation, recrutement, politique salariale, relations sociales, négociations collectives, respect des lois du travail et de la réglementation juridique, mise en place et suivi des procédures.

Le comité des risques, taux, trésorerie et financements

Le comité des risques, taux, trésorerie et financements a pour mission d'étudier la politique de refinancement de la société, de couverture du risque de taux, et des relations avec les banques et les acteurs des marchés financiers, et de se prononcer à ce sujet. Il est en charge du suivi de la gestion actif/passif, et des allocations des ressources de l'entreprise et des risques de marchés dans le cas des placements (crédit, taux, etc.). Il suit également les indicateurs macroéconomiques et les facteurs de marchés influant sur le secteur d'Icade ainsi que les indicateurs d'activités financières des secteurs trésorerie et dettes d'Icade. Il se réunit une fois par mois.

Gouvernance

15 administrateurs dont 6 indépendants.



Serge Grzybowski
Président-directeur général
d'Icade



Augustin de Romanet
La Caisse des Dépôts
représentée par
Augustin de Romanet,
Directeur général de la CDC



Edmond Alphandéry
Président du conseil
d'administration de
CNP Assurances



Marc-Antoine Autheman
Associé gérant d'Imperator
Conseil et administrateur
indépendant



Olivier Bailly
Conseiller du comité
de direction de
la CDC



Michel Berthezène



Christian Bouvier
Administrateur indépendant



Philippe Braidy
Directeur du développement
territorial et du réseau
à la CDC



Jacques Calvet
Administrateur indépendant



Benoît Faure-Jarrosion
Analyste financier et
administrateur indépendant



Jérôme Gallot
Président
de CDC Entreprises



Thierry Gaubert
Directeur délégué
auprès du secrétariat
général de la CNCE



Thomas Francis Gleeson
Administrateur indépendant



Christian Peene
Administrateur indépendant



Alain Quinet
Directeur des finances
et de la stratégie
du groupe CDC

Le conseil d'administration

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité d'Icade et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche d'Icade et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration se réunit au moins deux fois par an et chaque fois que l'intérêt social l'exige. Le conseil d'administration d'Icade s'est réuni huit fois en 2008.

Comités du conseil d'administration

Afin de l'épauler dans ses missions, le conseil d'administration a mis en place trois comités spécialisés. Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du conseil d'administration dans les domaines relevant de leur compétence. Les comités sont composés de trois à cinq personnes, choisies par le conseil d'administration parmi ses membres ; pour le comité d'audit, du développement durable et des risques, deux tiers des membres doivent être administrateurs indépendants. Les membres sont désignés à titre personnel et ne peuvent pas se faire représenter.

Le comité stratégie et investissements

→ Missions

Le comité stratégie et investissements a pour mission d'examiner tout projet d'investissement ou de désinvestissement de la société, supérieur à 50 millions d'euros (y compris les engagements de Promotion) et toute opération de croissance externe ou de cession de participation supérieure à 30 millions d'euros. Il examine la politique de développement par croissance interne et les orientations du Groupe considérées comme stratégiques par le conseil d'administration.

→ Composition

Les membres du comité stratégie et investissements sont Serge Grzybowski (Président), Michel Berthezène, Christian Peene (administrateur indépendant) et Alain Quinet (depuis le 24 juillet 2008).

Le comité d'audit, des risques et du développement durable

→ Missions

Le comité d'audit, des risques et du développement durable a pour mission de veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes annuels et consolidés d'Icade et à la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et aux marchés. Il apprécie les risques significatifs et veille au respect des valeurs individuelles et collectives sur lesquelles Icade fonde son action, et des règles de conduite que chacun de ses collaborateurs doit appliquer.

Au nombre de ces valeurs figurent les responsabilités particulières d'Icade à l'égard de la sauvegarde et de l'amélioration de l'environnement et du développement durable.

→ Composition

Les membres du comité d'audit, des risques et du développement durable sont Jacques Calvet (Président du comité et administrateur indépendant), Marc-Antoine Autheman (administrateur indépendant) et Benoît Faure-Jarrosion (administrateur indépendant).

Le comité des nominations et des rémunérations

→ Missions

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission d'examiner les candidatures pour la nomination des mandataires sociaux et de formuler des propositions quant à leur rémunération. Il participe à l'élaboration de la politique d'intéressement du personnel de la société et formule des propositions sur les décisions d'octroi d'options de souscription et/ou d'achat d'actions de la société au bénéfice de tout ou partie du personnel et sur l'attribution gratuite d'actions.

→ Composition

Les membres du comité des nominations et des rémunérations sont Edmond Alphandéry (Président), Christian Bouvier (administrateur indépendant), Jérôme Gallot et Serge Grzybowski.

Parc nautique
à vocation écologique
de l'île de Monsieur, Sèvres (92)



Icade a réalisé son Bilan Carbone®
et réduira ses émissions de CO₂
de 10% en 3 ans

Plus de 250 000 m²
d'opérations tertiaires certifiées
démarche HQE®

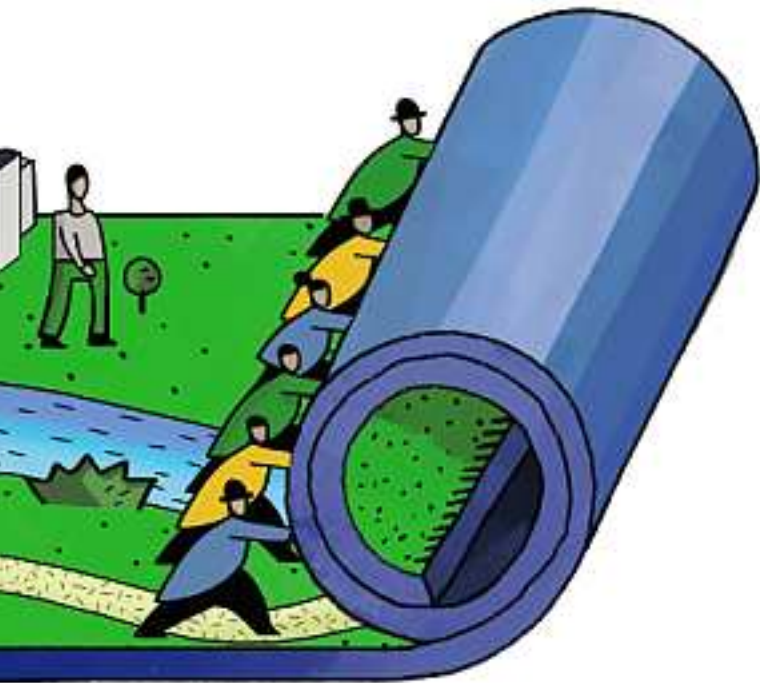
15% du parc de logements
d'Icade chauffé grâce aux
énergies renouvelables

Icade lauréate du 12^e Grand
Prix de l'environnement

Icade organise les
deuxièmes Trophées
du développement durable

Navette fluviale
électrique Icade
Paris (75)

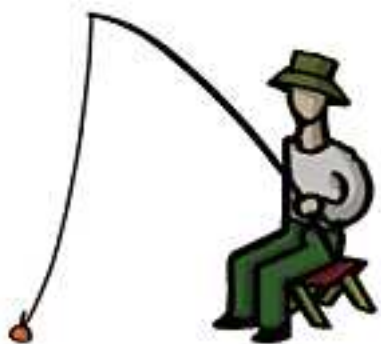
Bâtiment 270
Premier immeuble de bureaux
certifié HQE® en France, Aubervilliers (93)



Développement durable

Une politique de produits immobiliers durables

Icade a placé le développement durable au cœur de sa stratégie. Cette volonté s'illustre par des produits et services toujours plus respectueux de l'environnement, par une implication plus forte des collaborateurs ainsi que par des partenariats avec des organismes reconnus.



En 2008, Icade a confirmé son engagement dans le développement durable par ses produits et services. Généralisation de la HQE[®], augmentation de la part des énergies renouvelables et Bilan Carbone[®] sont quelques exemples de cette démarche.

Dans son activité de Foncière, Icade :

- exploite déjà quatre bâtiments tertiaires HQE[®] en Île-de-France sur 18 bâtiments HQE[®] existant en France ;
- met en place de la géothermie avec la Compagnie parisienne de chauffage urbain (CPCU) sur son parc d'activités tertiaires à Aubervilliers ;

- chauffe 15 % de ses logements grâce à la géothermie. 30 % de leur consommation électrique proviennent des énergies renouvelables grâce à l'achat de certificats verts EDF ;
- a réalisé l'audit environnemental de son parc de logements (carbone, énergie, bâti) pour pouvoir mettre en place une stratégie de rénovation conforme avec le Grenelle de l'environnement.

En **Promotion Tertiaire**, Icade confirme son avance en réalisations HQE[®] (haute qualité environnementale) avec, à ce jour :

- plus de 250 000 m² d'opérations certifiées démarche HQE[®], répartis sur plus de 25 immeubles livrés, en chantier ou engagés, entre 2005 et 2008 ;
- Icade réalise à Aubervilliers l'un des premiers centres commerciaux certifiés HQE[®].

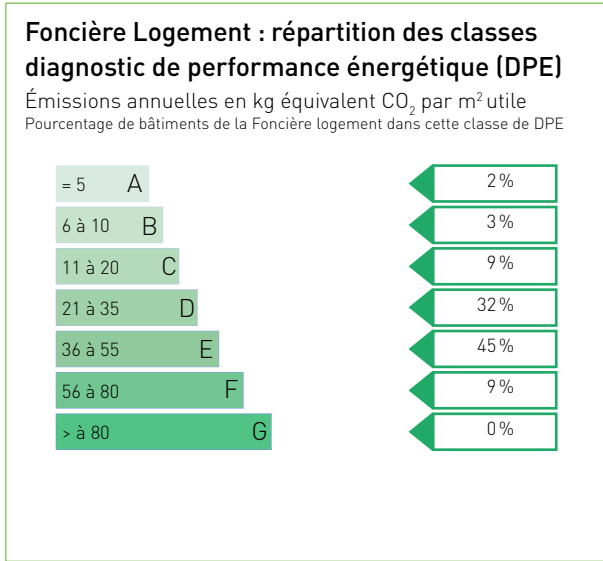
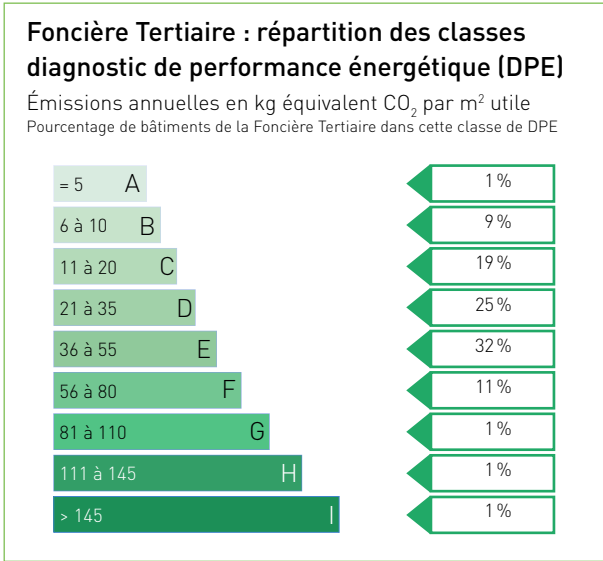
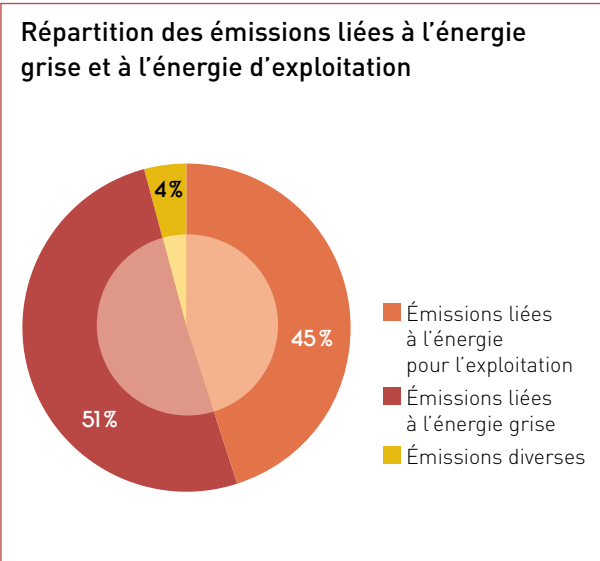
En **Promotion Logement** :

- 147 logements certifiés « habitat et environnement » et 460 logements labellisés HPE ou THPE (très haute performance énergétique) ont été livrés en 2008. Plus de 20 % de la production à venir est également en cours de certification « habitat et environnement » ;

- les premiers logements basse consommation ont été lancés début 2009 et seront livrés au troisième trimestre 2010.

Icade met en œuvre une palette de services à l'immobilier visant à développer la performance environnementale :

- réalisation de Bilans Carbone[®] et énergétiques immobiliers. Icade a été chargée, avec l'association Fondaterra, d'une mission de cartographie carbone et énergétique de l'ensemble du parc universitaire français ;
- conduite de missions d'assistance à maîtrise d'ouvrage (AMO) HQE[®] – coût global pour des maîtres d'ouvrage publics et privés ;
- développement d'une démarche de PPE[®] (plan de progrès environnemental) qui propose diagnostic immobilier, travaux et accompagnement dans leur exécution aux gestionnaires et propriétaires d'immeubles. Elle a déjà été déployée sur cinq ensembles immobiliers significatifs, dont l'ensemble immobilier Tour Maine-Montparnasse ;
- assistance à la mise en place de la certification HQE[®] exploitation selon le référentiel de l'organisme de certification Certivéa (Millénaire 1 et Bâtiment 270).



Maîtrise des émissions de gaz à effet de serre et performance énergétique

Icade a réalisé, pour l'année 2007, le premier Bilan Carbone® couvrant l'ensemble des activités d'une entreprise immobilière (Foncière, Promotion, Services et activités support).

Les émissions carbone d'Icade se répartissent ainsi :

- total généré à la construction : 468 kg équivalent CO₂/m² pour le Logement et 716 kg équivalent CO₂/m² pour le Tertiaire ;
- moyenne annuelle générée en exploitation : 35 kg équivalent CO₂/m²/an pour le Logement et 34 kg équivalent CO₂/m²/an pour le Tertiaire.

Les gaz à effet de serre générés lors de la construction d'un bâtiment (énergie grise) représentent en moyenne quatorze à vingt et une années d'exploitation de ce bâtiment.

La répartition de ces émissions est de :

- 51% pour l'énergie grise, correspondant aux émissions de gaz à effet de serre induites par la fabrication des matériaux mis en œuvre pour la construction des immeubles ;
- 45% sont liés aux consommations énergétiques en exploitation des bâtiments de la Foncière, y compris les consommations énergétiques des locataires ;
- 4% pour les autres impacts tels les déplacements des collaborateurs, services sous-traités, fournisseurs de bureau.

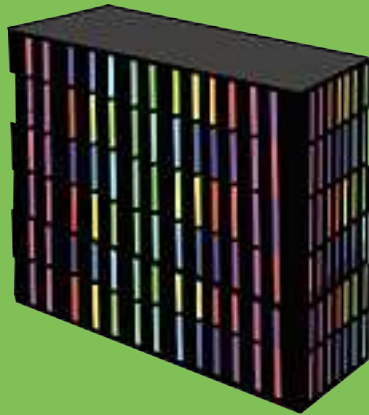
Par ailleurs, Icade a évalué que ses activités de Services (assistance à maîtrise d'ouvrage, gestionnaire de biens immobiliers) lui permettaient d'influencer l'émission de près de 500 000 tonnes équivalent CO₂.

Le Bilan Carbone® a également permis d'apprécier les performances carbone des actifs détenus par rapport à la grille climat du diagnostic de performance énergétique (DPE).

Ces résultats montrent un classement carbone satisfaisant tout en faisant apparaître des gisements de progrès.

Icade actualisera son Bilan Carbone® avec pour objectif une diminution de ses émissions de gaz à effet de serre de 10% en trois ans (de 2007 à 2010).

ZOOM SUR...



Bâtiment 270

Aubervilliers (93)

Premier immeuble privé tertiaire certifié
« NF bâtiments tertiaires-démarche HQE® »
9 400 m²

Architectes : Brenac & Gonzalez

Icade : investisseur et assistant à maîtrise d'ouvrage
Construction certifiée HQE®
Opération-pilote certification « HQE® exploitation »



Le clos Saint-Michel



Chevilly-Larue (94)

Réalisation d'un quartier valorisant la dimension
historique du site

260 logements, commerces, maison médicale

Architecte : RVA/V. Gadan

Icade : aménageur

Lauréat des 2^{es} Trophées Icade du développement durable –
catégorie « Construire et gérer une ville durable »



Le Daurat

Toulouse-Blagnac (31)

Immeuble de bureaux

17 000 m² sur 5 niveaux – 640 places de parking

Architectes : Brenac & Gonzalez/Martinie

Icade : promoteur

Construction certifiée HQE® et labellisée « très haute
performance énergétique » (THPE)

Icade, entreprise durable au quotidien

En 2008, Icade a impliqué et mobilisé ses collaborateurs dans la démarche de développement durable :

- elle est parmi les premières entreprises françaises à expérimenter, avec l'appui de l'Ademe, un service de voitures partagées ;
- elle a consulté ses collaborateurs sur leurs attentes et leur sensibilité au développement durable. Ce baromètre sera reconduit chaque année ;
- elle a animé dans le cadre de la semaine du développement durable, plusieurs ateliers (repas bio, biodiversité et immobilier, photovoltaïque, insertion par l'emploi local, politique énergétique, conciergerie d'entreprise, vélos électriques) ;
- elle a informé et sensibilisé au développement durable : formation de plus de 300 collaborateurs ; rencontres Icade du développement durable une fois par mois ;
- elle lance sur son intranet une page dédiée au développement durable et au covoiturage.

Icade développe ses engagements sectoriels et ses partenariats :

- partenariat avec l'Ademe dans le cadre de la démarche environnementale des parcs d'activités tertiaires ;
- participation, pour la deuxième année consécutive, au Carbon Disclosure Project ;
- soutien à l'initiative « Saint-Denis s'engage pour la planète » en mai 2008 ;
- contribution au salon de la science de Plaine-Commune avec le CNRS ;
- accueil de la réunion annuelle de l'Avere (association pour les véhicules électriques) le 19 juin 2008 ;
- participation au développement de l'association internationale Sustainable Building Alliance ;
- contribution active au développement des certifications environnementales avec Certivéa, dont les certifications exploitation HQE® ou centres commerciaux HQE® ;
- en partenariat avec la Ville de Paris, Icade a été lauréate du 12^e Grand Prix de l'environnement pour ses navettes fluviales 100 % électriques qui transportent chaque année plus de 100 000 voyageurs ;
- dans le cadre de la construction du centre commercial HQE® d'Aubervilliers, Icade a soutenu l'emploi local en signant une convention avec Plaine-Commune et la Ville de Paris.
- Avec son soutien à la Fondation Abbé Pierre et sa démarche « Pierre pour tous », Icade favorise l'accès social à des prix maîtrisés.

L'engagement d'Icade pour un immobilier durable

Après avoir été le premier promoteur à livrer un bâtiment tertiaire HQE® en 2005, Icade poursuit son engagement vers un immobilier durable avec un plan d'actions présenté le 23 octobre 2008 lors de la 2^e cérémonie des Trophées Icade du développement durable.

La réalisation de projets immobiliers démonstrateurs

D'ici à 2011, des projets démonstrateurs développement durable en construction, rénovation et exploitation seront réalisés avec pour objectif de concilier les normes environnementales de 2020 et la maîtrise des coûts.

L'étiquette développement durable

À partir de 2009, Icade va progressivement apposer, sur ses immeubles (neufs et en exploitation) une étiquette développement durable multicritère (carbone, santé, énergie, transports...) simple et transparente. Cette étiquette, réalisée avec le concours de parties prenantes indépendantes, sera source de progrès car elle permettra d'afficher l'évolution dans la qualité des opérations d'Icade.

L'entreprise durable au quotidien

Avec la volonté d'être exemplaire en interne, Icade propose à ses collaborateurs un ensemble de gestes verts en entreprise à partir de janvier 2009 : maîtrise des impressions papier, menus bio au restaurant d'entreprise, limitation des émissions carbone des voitures utilisées par la société... Ces gestes seront complétés chaque semestre afin de créer de nouvelles habitudes de travail vraiment durables.

L'innovation financière durable

Le financement des projets d'immobilier durable est une priorité afin de trouver les solutions qui les rendront accessibles. Icade travaille d'ores et déjà à des formules d'ingénierie financière innovantes pour des projets durables autour des certificats d'économie d'énergie, du coût global et de la *Green Value*.



TROPHÉES ICADÉ DU DÉVELOPPEMENT DURABLE 2008

Le 23 octobre 2008, Icade a décerné ses 2^{es} Trophées du développement durable pour valoriser les projets remarquables portés par les collaborateurs.

Écologiquement tolérable, économiquement viable et socialement équitable : les trois caractères de l'immobilier durable ont présidé à cette deuxième édition. De l'ouverture en ligne, en mai, à la clôture du concours, le 13 septembre, 64 dossiers de candidature avaient été déposés. Évalués sur des critères de performance environnementale, d'incidence économique, d'engagement sociétal, d'audace et de reproductibilité, ils ont été soumis à un jury présidé par Érik Orsenna, de l'Académie française.

Outre les trois prix remis dans les catégories du concours (Construire et gérer une ville durable, Inciter nos clients, locataires et partenaires à une démarche responsable et Agir au quotidien), le jury a également distingué un prix spécial du jury et un prix de l'engagement (récompensant le travail annuel de toute une équipe). Enfin, innovation de cette édition, un prix « Coup de cœur des collaborateurs » a été décerné grâce au vote en ligne des salariés d'Icade.

Relations humaines : l'homme au cœur du développement



La mobilité : un outil privilégié d'évolution de carrière

En faisant des « points carrières » réguliers, les services des relations humaines sont à même d'identifier les potentialités, de faire progresser les expertises, de développer les compétences, d'accompagner les collaborateurs dans leur progression professionnelle.

Donner la priorité, à compétences comparables, aux candidatures internes est un engagement dans la politique de relations humaines d'Icade et a permis, en 2008, de pourvoir 35% des postes vacants.

Une politique de formation ambitieuse

La politique de formation, en accroissant les compétences, participe à l'amélioration de la performance de l'entreprise, donc à son efficacité économique, et à l'enrichissement des responsabilités des équipes ; en créant des ouvertures sur l'environnement, elle développe les capacités d'innovation des équipes.

Icade accompagne les salariés en mobilité, leur permettant ainsi de maintenir et de développer les compétences nécessaires au bon exercice de leur métier et à la construction de leur parcours professionnel.

Chaque collaborateur est informé de toutes les formations disponibles. La direction des relations humaines s'attache à conserver la traçabilité des actions de formation significatives auxquelles chaque salarié participe et accompagne ainsi la réforme sur la formation professionnelle.

En 2008, le total des dépenses de formation représente près de 4 % de la masse salariale.

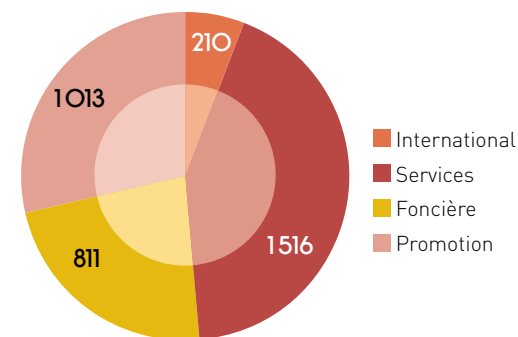
Icade affirme que la formation est au service de la performance de l'entreprise et des salariés et qu'elle doit contribuer au développement des compétences collectives et individuelles.



3550

collaborateurs au 31/12/2008

Répartition par métier au 31/12/2008



Une protection sociale harmonisée

Soucieuse d'assurer à ses collaborateurs une protection renforcée en matière de frais de soins de santé et de prévoyance, Icade a travaillé à l'harmonisation des différents régimes existants. En mutualisant les risques, elle offre désormais des prestations identiques à tous ses collaborateurs. Ces régimes de mutuelle et de prévoyance ont fait l'objet d'accords signés par toutes les organisations syndicales représentatives au sein de l'entreprise.

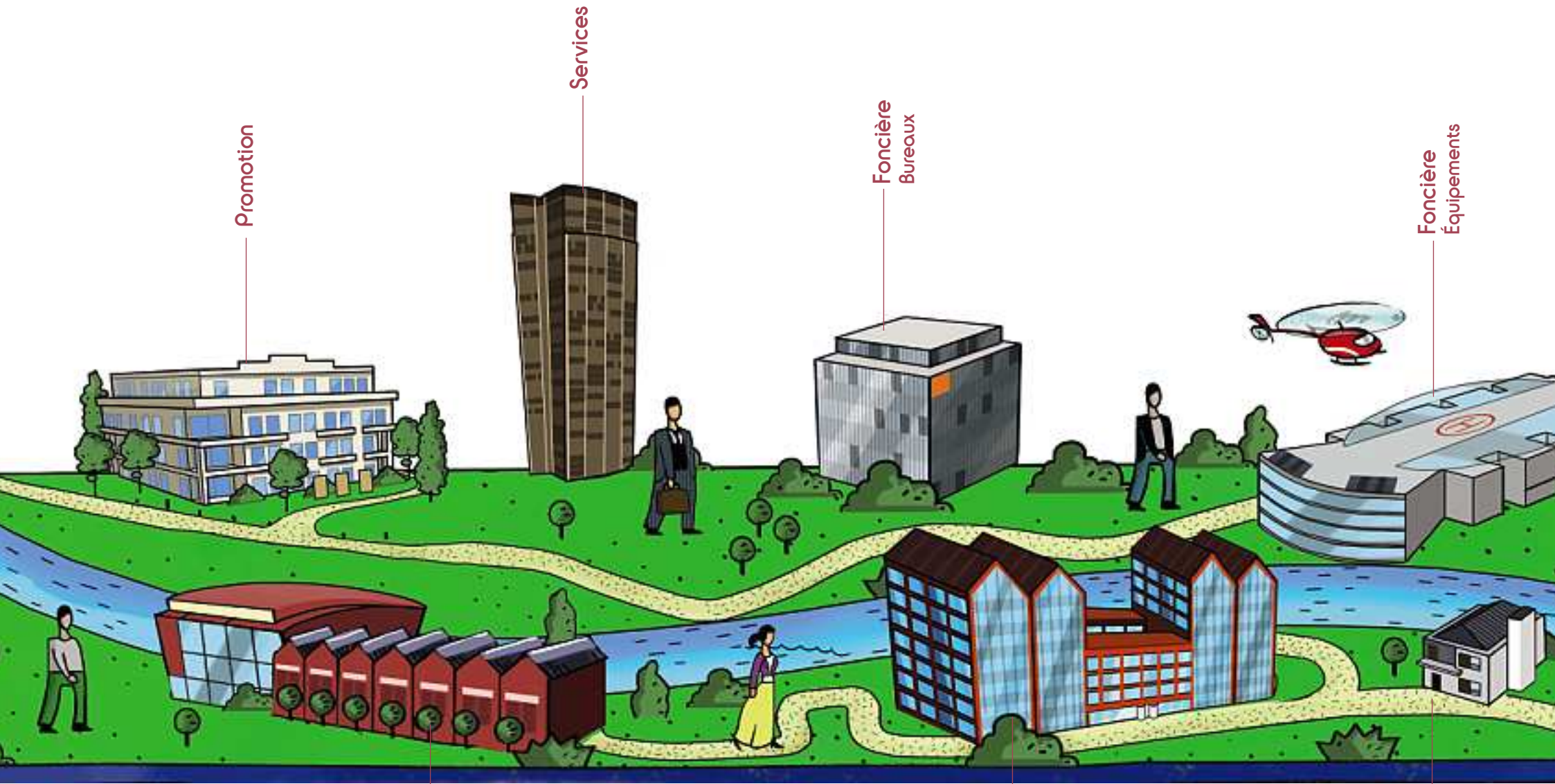
Un accord d'intéressement collectif

Après l'accord de participation destiné à tous les collaborateurs, Icade a poursuivi en 2008 sa politique d'association des collaborateurs aux performances de l'entreprise. Il a ainsi été mis en place un accord collectif d'intéressement, basé sur les résultats d'Icade.



UNE POLITIQUE RENFORCÉE EN FAVEUR DE L'INSERTION DES HANDICAPÉS

À l'issue d'une démarche concertée avec les partenaires sociaux et d'un diagnostic quantitatif et qualitatif mené par un organisme de conseil spécialisé sur le handicap, une convention avec l'Agefiph a été signée par Icade pour une durée de deux ans. Cette convention s'accompagne de la création d'un poste de responsable Insertion Handicap. Les principaux axes de travail sont un plan de maintien dans l'emploi, une collaboration à développer avec le secteur adapté et protégé ainsi que des actions de communication et de formation interne sur la sensibilisation au handicap.



Promotion

Services

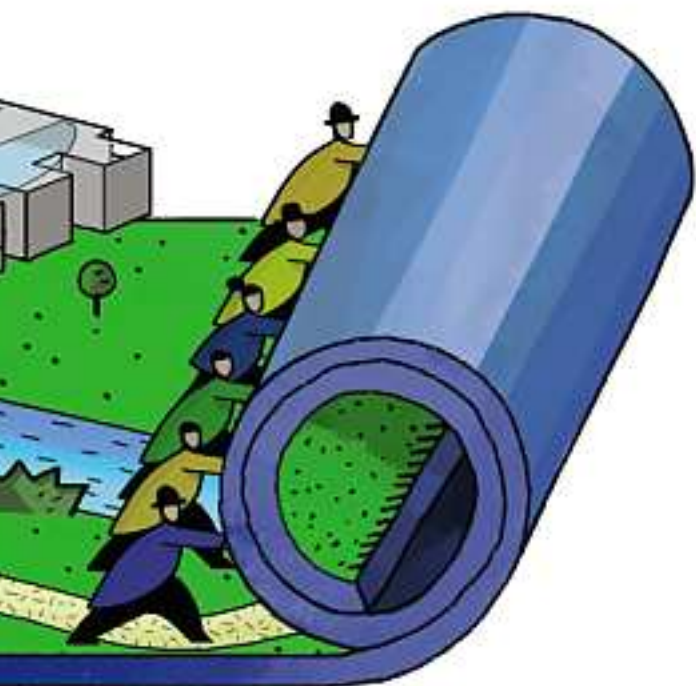
Foncière
Bureaux

Foncière
Équipements

Foncière
Centres
commerciaux

Foncière
Parcs Tertiaires

Foncière
Logement



Métiers

• Foncière	22
– Bureaux	24
– Centres commerciaux et Commerces	25
– Parcs Tertiaires	26
– Équipements et santé	28
– Logement	29
• Promotion	30
• Services	33

Foncière

Recentrage de l'activité sur le pôle Foncière Tertiaire.
Réduction du poids de la Foncière Logement par extraction de valeur.

Le métier de Foncière est organisé en deux grands pôles, le pôle Foncière Tertiaire (activités Bureaux, Centres commerciaux, Parcs tertiaires, Commerces, Équipements et santé) et le pôle Foncière Logement. Le métier de Foncière a réalisé un chiffre d'affaires de 409 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Pôle Foncière Tertiaire

Icade détient un patrimoine de **bureaux en France** (263 290 m² louables au 31 décembre 2008) principalement à Paris, dans le quartier central des affaires, à la Défense, à Boulogne-Billancourt et à Issy-les-Moulineaux. Au total, son patrimoine de bureaux en France est estimé à 1 288 millions d'euros au 31 décembre 2008.

En Allemagne, Icade exploite un portefeuille de bureaux. Estimé à 366 millions d'euros au 31 décembre 2008 sur une surface de 143 920 m², il est composé de huit ensembles immobiliers tertiaires rachetés à Daimler et de 76 ha de réserves foncières, notamment à Munich, Berlin et Düsseldorf.

Icade possède et développe un **parc tertiaire** au nord de Paris, de plus de 76 ha dont 474 775 m² louables au 31 décembre 2008, porteur de développements futurs importants. Ce patrimoine, évalué à 1 423 millions d'euros au 31 décembre 2008, est composé de bureaux, locaux d'activités, entrepôts, studios de production audiovisuelle.

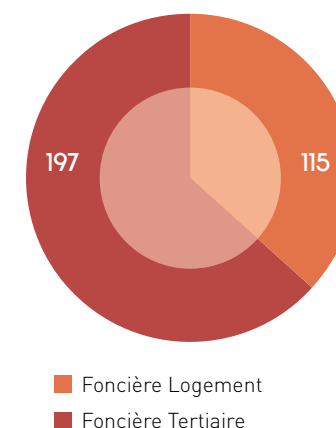
Icade développe deux **centres commerciaux** en France, à Aubervilliers sur son parc tertiaire et à Montpellier. Elle est devenue propriétaire au 1^{er} janvier 2008 de 95% du capital de la société immobilière Mr. Bricolage, qui possède 35 magasins. La valeur d'expertise de ces portefeuilles est de 206 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Enfin, le portefeuille d'**équipements et santé** d'Icade, en fort développement, dont la valeur d'expertise au 31 décembre 2008 est de 734 millions d'euros pour une surface totale de 286 625 m², est composé notamment d'un immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret loué au ministère de l'Intérieur et de 19 cliniques.

Pôle Foncière Logement

Investisseur logement, Icade possède un patrimoine, estimé à 2 935 millions d'euros au 31 décembre 2008, de quelque 35 651 logements intermédiaires en Île-de-France représentant 2 281 442 m². Ces logements franciliens sont loués dans le cadre de baux de droit commun (91%) et de baux conventionnés (9%).

Loyers nets 2008 : 312 M€



Quelques repères

6 952 M€

Patrimoine évalué au
31/12/2008

2 281 442 m²

de logements en France

1 304 586 m²

Patrimoine des surfaces tertiaires

PIPELINE 2009-2013

FONCIÈRE TERTIAIRE

→ Bureaux

	Livraison	Surface (en m ²)	Investissement 2009-2013 (en M€)	Rendement brut attendu
Villejuif	2009-2011	60 000	198	6,7%
Travaux Rueil	2009	22 000	23	6,0%
Travaux Descartes	à déterminer	77 000	97	6,6%
Immeuble E&Y	2010	20 000	35	6,9%

→ Parcs Tertiaires

	Livraison	Surface (en m ²)	Investissement 2009-2013 (en M€)	Rendement brut attendu
Bâtiments 287 et 028	2010	25 000	83	6,5%
Autres, dont Capex			34	

FONCIÈRE LOGEMENT

	Nombre de logements	Investissement 2009-2013 (en M€)	Rendement brut attendu
VEFA ⁽¹⁾	1 300	194	6,2%
Capex		165	

[1] Les VEFA logements pourraient être transférées en cas de cession du pôle Foncière Logement.

→ Centres commerciaux

	Livraison	Surface (en m ²)	Investissement 2009-2013 (en M€)	Rendement brut attendu
Aubervilliers	2011	58 000	131	7,1%
Mr. Bricolage			31	8,0%
Odysseum	2009	45 000	43	6,2%

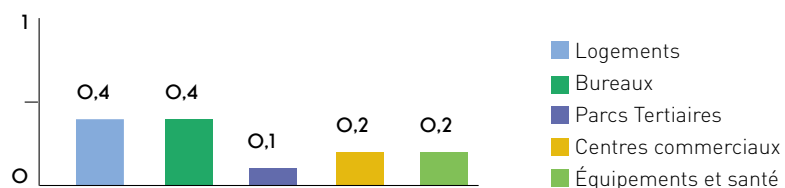
→ Équipements et santé

	Livraison	Surface (en m ²)	Investissement 2009-2013 (en M€)	Rendement brut attendu
Dont travaux Vedici, Harpin et Générale de Santé			123	7,2%
PPP Nancy (moyenne)			54	6,6%

Programme d'investissements 2009-2013 (en Md€)

Total investissements
de la Foncière : 1,3 Md€ ⁽¹⁾

[1] Valeur estimée des
investissements immobiliers.



Un programme identifié et engagé d'investissements ⁽²⁾

Icade a établi un plan d'investissements identifiés de 1,3 milliard d'euros, dont 0,2 milliard d'euros de Capex. Ces investissements, en Île-de-France et en régions, sont assortis d'un risque maîtrisé et limité de commercialisation et génèrent un rendement moyen brut attendu (hors Capex) de 6,8%.

[2] Les principaux investissements du groupe sont essentiellement financés par endettement bancaire. Ces investissements ne comprennent aucune acquisition d'immeubles auprès de tiers externes pour lesquels les organes de direction ont pris des engagements fermes.

Bureaux

Une réserve de plus-values et un potentiel de développement

Dans un contexte de marché et de financement plus difficile, Icade mène une politique d'investissements en donnant la priorité à des projets développés en interne tout en arbitrant une partie des actifs matures.

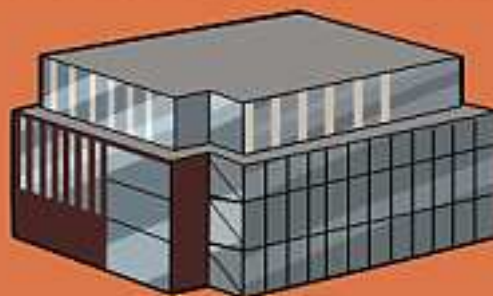
Le patrimoine bureaux d'Icade en France est essentiellement constitué d'immeubles en Île-de-France : Paris, Rueil-Malmaison, la Défense, Issy-les-Moulineaux... Principalement situés dans des quartiers à forte demande, les bureaux détenus par Icade bénéficient d'un taux d'occupation financière proche de 99 %.

Les investissements d'Icade dans le domaine des bureaux en France ont essentiellement concerné l'acquisition de l'ensemble Metropolitan à Villejuif (60 000 m²), développé par sa Promotion, futur siège social opérationnel de LCL, ainsi que la réhabilitation de l'immeuble situé à Rueil-Malmaison (22 500 m²).

Dans le cadre de son programme d'arbitrage d'actifs matures, Icade a cédé l'immeuble sis 31-33, rue de Mogador à la Foncière Masséna (5 000 m²).

En Allemagne, après avoir acquis un important portefeuille d'actifs et de réserves foncières dans les principales villes économiques, sur des axes ville-aéroport ou dans des zones de développement urbain à fort potentiel, Icade a continué sa politique de valorisation de ce patrimoine. Par ailleurs, Icade envisage la cession d'un immeuble de bureaux de taille très significative, dont la vente devrait se concrétiser en 2009. Le taux d'occupation financière atteint 83 %.

FAIT MARQUANT 2008



Le Metropolitan

Villejuif (94)
4 bâtiments HQE®
60 000 m² au total
Architectes : H. Godet et F. Leclercq
Icade : investisseur et promoteur



Quelques repères

France	Île-de-France	Province	Total
Surface louable	172 468 m ²	90 822 m ²	263 290 m ²
Valeur d'expertise hors droits	1 202 M€	86 M€	1 288 M€
Allemagne			
Surface louable			143 920 m ²
Réserves foncières			76 ha
Valeur d'expertise hors droits			366 M€

1 654 M€
Valeur du portefeuille
(- 5 %)

0,4 Md€
Montant d'investissements
identifiés engagés
2009-2013

6,7%
Rendement brut
moyen attendu

Centres commerciaux et Commerces

Une ligne de produits à cash-flows récurrents en cours de développement

Depuis longtemps partenaire privilégié des collectivités locales, Icade a acquis une connaissance réelle des enseignes et de leurs besoins de commercialisation des espaces de vente.

La veille constante des perpétuelles évolutions des habitudes de consommation, des impératifs économiques et commerciaux des enseignes, des modifications des normes juridiques et environnementales, permet aux équipes des centres commerciaux d'être à même de gérer ces investissements avec la plus grande efficacité.

L'histoire d'Icade dans les centres commerciaux prend une nouvelle dimension avec le lancement des tra-

vau du « Millénaire » à la porte d'Aubervilliers et avec la livraison attendue, fin 2009, du centre commercial « Odysseum » à Montpellier.

En étant devenue propriétaire de 95% des murs de Mr. Bricolage au 1^{er} janvier 2008, Icade a confirmé sa volonté d'acquérir des actifs générateurs de revenus récurrents, moins soumis aux fluctuations de l'immobilier général.

FAITS MARQUANTS 2008



Odysseum

Montpellier (34)

45 000 m² de surfaces commerciales
Architectes : Design international/DGLa
Icade : investisseur, promoteur, commercialisateur et gestionnaire du pôle commercial, property manager.



Centre commercial Le Millénaire

Aubervilliers (93)

58 000 m² de commerces, 3 immeubles de bureaux, parking de 2 800 places
Architecte : A. Grumbach
Icade : investisseur, promoteur et commercialisateur
Opération-pilote certification «HQE® commerces»
Bureaux labellisés «très haute performance énergétique» (THPE)



Quelques repères

206 M€

Valeur du portefeuille

0,2 Md€

Montant d'investissements
2009-2013

6,9%

Rendement brut
moyen attendu

Parcs tertiaires

Capitaliser sur un savoir-faire original

Icade est propriétaire de parcs tertiaires arborés, d'une superficie totale de 76 ha, idéalement situés aux portes nord de Paris.

Forte de ce patrimoine exceptionnel, elle s'emploie à le développer, en échelonnant sa constructibilité, pour maintenir son attractivité.

À l'origine composé d'entrepôts, le patrimoine bâti d'Icade a été réhabilité dans l'esprit de l'architecture du XIX^e siècle pour offrir désormais des bureaux et locaux d'activités dans un secteur francilien en pleine mutation, pour une surface louable de 474 775 m².

À l'intersection du boulevard périphérique et de l'autoroute A1, sur le territoire de l'agglomération Plaine-Commune avec des accès directs à l'aéroport Roissy – Charles-de-Gaulle et à la gare TGV Paris Nord, ce quartier d'affaires nouvelle génération accueille déjà 300 entreprises environ, dont le plus grand pôle télévisuel de France avec 25 plateaux d'enregistrement. Des sociétés de renom, dans la mode et le textile, l'événementiel et les loisirs, sont également locataires de nos parcs, regroupant plus de 10 000 emplois.

La prolongation, en 2012, de la ligne de métro n° 12 par la future station Proudhon-Gardinoux, au cœur du parc, améliorera encore l'attractivité de ce site, en particulier dans le cadre du projet Campus Condorcet Paris-Aubervilliers, appelé à devenir l'un des premiers pôles européens d'enseignement et de recherche en sciences humaines et sociales.

Le site sera ultérieurement desservi par un tramway, le Tram'Y, qui facilitera les relations depuis le nord-est de Paris, ainsi qu'avec la banlieue nord.

Icade n'a pas attendu l'arrivée de ces nouveaux transports urbains pour installer son siège social dans le premier des deux immeubles qu'elle détient sur le parc du Millénaire, rejointe au cours de l'année 2008 par l'équipe de recherche et développement de Nokia, qui a pris à bail 2 500 m² dans le Millénaire 2.



Quelques repères

	Ensemble	Bureaux	Locaux d'activité/ entrepôts
Superficie	76 ha		
Taux d'occupation financière	85,3%		
Surface louable	474 775 m ²		
Loyer moyen		275 €/m ²	140 €/m ²

1 423 M€

Valeur du portefeuille
(- 5%)

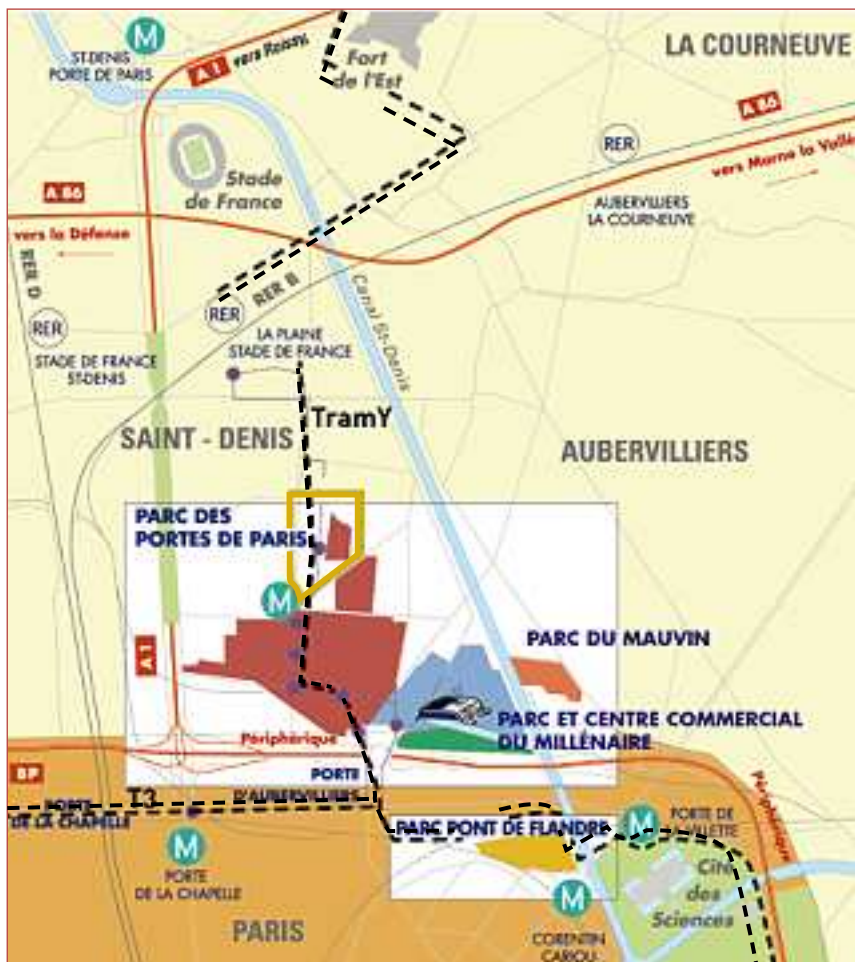
7,3%

Rendement brut
moyen attendu

0,1 Md€

Montant d'investissements
2009-2013

Un site attractif aux portes de Paris...



Zoom



- Parc Pont de Flandre
- Parc de Mauvin
- Parc des Portes de Paris
- Centre commercial du Millénaire
- Parc du Millénaire (siège d'Icade)
- Campus universitaire Condorcet (prévu en 2011)
- Arrêts lignes bus 239 et 65
- Station Proudhon-Gardinoux (prolongement de la ligne 12 en 2012)
- Tramway (T3 fin 2012 et Tram Y en projet)
- Navette fluviale électrique

Équipements et santé

Recherche de cash-flows sécurisés et réguliers.

lcade, grâce à son positionnement reconnu dans le monde de la santé, s'appuie sur son réseau local et son expertise pour développer son rôle d'investisseur dans ce domaine.

Quelques repères

Cliniques

551 M€

Valeur d'expertise hors droits

3 200

Lits

19

Cliniques

286 625 m²

Surfaces louables

Immobilier public

183 M€

Valeur d'expertise hors droits

lcade a accéléré en 2008 le rythme de ses acquisitions d'établissements de santé, en privilégiant des partenariats de long terme avec des exploitants renommés, tels que les groupes Générale de Santé, 3H, Vedici, C2S et Harpin. Les loyers issus de ces acquisitions permettent à lcade de bénéficier de revenus récurrents, déconnectés des cycles immobiliers normaux. En effet, ces nouvelles acquisitions, qui assurent des cash-flows immédiats indexés sur une longue période, s'inscrivent dans la stratégie d'investissement qu'lcade mène dans le domaine de la santé et complètent sa couverture

nationale. Elles permettent de lisser le profil de cash-flow de la Foncière Tertiaire qui porte aujourd'hui des opérations en cours de développement.

Dans le cadre de sa présence sur les marchés publics, lcade a par ailleurs vocation à investir dans les immeubles externalisés de l'État, pour les louer à des utilisateurs tels que ministères, centres hospitaliers, collectivités territoriales, et à détenir des participations dans les sociétés de projet titulaires des contrats de partenariat public-privé.

FAIT MARQUANT 2008



Hôpital privé Armand Brillard

Nogent-sur-Marne (94)
lcade : investisseur

Acquisition de 13 cliniques en 2008

Logement

Extraction de plus-values.

Icade, principal bailleur en Île-de-France de logements intermédiaires, a engagé, dès 2007, un plan d'arbitrage important. En 2008, Icade a cédé 5 164 logements et se révèle donc être en avance sur son plan pour la période 2009-2013.

Le patrimoine logement d'Icade se caractérise par un parc locatif intermédiaire de 35 651 appartements au 31 décembre 2008, pour la plupart construits avant 1965 et en grande majorité situés en première couronne parisienne. Ces logements sont réhabilités en conformité avec les normes de sécurité et d'amélioration de l'habitat.

Proposés à un loyer moyen de 7,41 euros le mètre carré hors vacance, ces appartements de qualité sont destinés à une population dont les revenus sont trop

élevés pour l'habitat social, mais pas assez pour le parc locatif privé. Le parc immobilier comprend accessoirement quelques commerces, bureaux et foyers, représentant une part marginale des loyers comptabilisés en 2008.

Afin de valoriser au mieux ce patrimoine arrivé à maturité, le conseil d'administration d'Icade a autorisé son Président-directeur général à explorer la cession de la totalité de la Foncière Logement, à des organismes sociaux plus particulièrement. Hors de l'univers

économique concurrentiel classique, ces organismes bénéficient des facilités de prêts liés aux réserves du Livret A et sont désireux d'augmenter la taille de leur parc plus particulièrement en Île-de-France. En s'adressant à eux pour cette vente en bloc, Icade assure la pérennité d'un parc locatif quasi social.

Quelques repères

Superficie bâtie	2,1 millions de m ²
Nombre de logements	35 651
Taux d'occupation financière	96%
Cessions en bloc	4 864
Prix moyen	964 €/m ²
Cessions à l'unité	300
Prix moyen	1 996 €/m ²

2 935 M€

Valeur du portefeuille
(+ 19%)

FAIT MARQUANT 2008



299 M€ de cessions de logements intermédiaires en bloc et à l'unité en 2008

Promotion

La stratégie de foncière-développeur, combinée aux actions mises en place et au savoir-faire d'Icade, contribue globalement à une maîtrise du pôle Promotion.

Du bureau au logement, du centre commercial à l'équipement de santé, Icade développe des programmes pour le compte de sa Foncière mais également pour des investisseurs extérieurs. Le pôle Promotion a réalisé en 2008 un chiffre d'affaires de 1 142 millions d'euros, en progression de 14 %.

En cohérence avec l'organisation des métiers d'Icade, le pôle Promotion a été restructuré au cours de l'année 2008 pour offrir à ses clients une offre multiple tout en bénéficiant d'un interlocuteur unique. En regroupant les activités Tertiaires, Centres commerciaux, Logements, Équipements publics et de santé, ainsi que l'ingénierie et l'aménagement sous une seule enseigne, la Promotion d'Icade est à même de saisir toutes les opportunités de développement local.

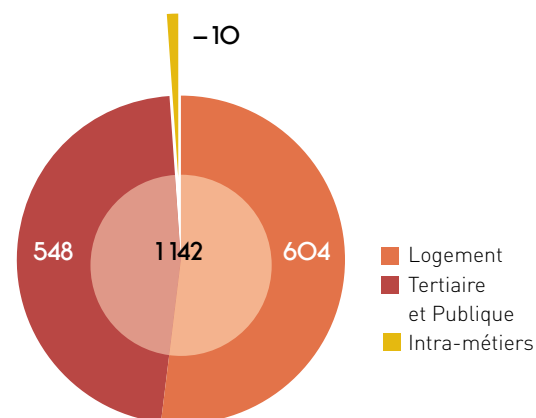
Promotion Logement

Dans un contexte économique difficile, Icade a enregistré un chiffre d'affaires de 604 millions d'euros en 2008 dans son activité logement.

Pour faire face à la crise profonde et rapide du marché de la promotion de logements, Icade a mis en place une stratégie parallèle de vente en bloc auprès d'institutionnels, qui a permis la vente de 840 logements.



Chiffre d'affaires du pôle Promotion au 31/12/2008 (en M€)



Icade met en œuvre par ailleurs une politique prudente de traitement de sa production en limitant au maximum le stock d'inventus et en réduisant immédiatement les mises en chantier. Le nombre de réservations de logements et de lots atteint 3380 unités au 31 décembre 2008 (baisse de 31 % en montant).

Son carnet de commandes atteint 519 millions d'euros, et son portefeuille foncier maîtrisé 1 842 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Outre son activité de promoteur de logements collectifs en milieu urbain, Icade développe également des résidences pour étudiants, des établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (EHPAD) et des résidences-services.

Promotion Tertiaire, Publique et de Santé

Le chiffre d'affaires de l'activité Promotion Tertiaire, Publique et de Santé atteint 548 millions d'euros au 31 décembre 2008, en augmentation de 51 % par rapport au 31 décembre 2007, reflétant la bonne tenue de l'activité commerciale.

Promotion Tertiaire

Icade est spécialiste de la promotion de sièges sociaux, d'immeubles de grande hauteur et de restructuration et remise aux normes d'immeubles de bureaux. Son expérience de longue date des collectivités locales, sa

connaissance des enseignes et de leurs besoins lui permettent également d'être un acteur de référence dans la promotion de centres commerciaux.

Cette activité représente un relais de croissance pour le pôle Promotion avec des opérations en blanc limitées et des opérations importantes adossées à la Foncière. Les principales opérations génératrices de cash-flow pour la Foncière Tertiaire seront livrées sur la période 2010-2012 (immeubles de bureaux à Villejuif, centres commerciaux d'Aubervilliers et de Montpellier, restructuration de l'immeuble Esso à Rueil-Malmaison...).

À fin décembre 2008, le portefeuille de projets en cours de réalisation se montait à 209 000 m².

Promotion Publique et de Santé

Que ce soit pour la construction d'établissements administratifs ou publics (enseignement, espaces culturels, commissariats...) ou de santé (hôpitaux, cliniques privées, EHPAD...), Icade est nationalement reconnue pour son professionnalisme.

Ce pôle se tourne de plus en plus vers le développement d'opérations de promotion réalisées en partenariats public-privé à risque très limité et véritables relais de croissance du pôle Promotion. Avec 24 partenariats public-privé remportés, Icade est l'un des leaders de ce marché en raison d'une forte implantation locale et d'une expertise avérée en la matière.

Dans le cadre de mandats ou d'assistance à maîtrise d'ouvrage, elle accompagne ses clients publics et privés dans l'élaboration de leurs programmes immobiliers complexes.

Au 31 décembre 2008, ses projets en cours de réalisation représentaient 89 900 m².

Ingénierie de projets immobiliers

Au-delà de ses activités de promotion immobilière et d'assistance à maîtrise d'ouvrage, Icade assure aussi des missions de maîtrise d'œuvre générale et d'économie de la construction. Optimisation de la conception et de l'exploitation des immeubles, maîtrise des coûts et des délais, conseils dans les choix d'investissement, livraison et mise en service de l'ouvrage... les équipes sont au service de leurs interlocuteurs.

Aménagement

Il est important, tant pour Icade que pour les propriétaires publics et privés, de sécuriser et de valoriser leurs réserves foncières.

Icade dispose d'une expertise technique, juridique et économique qui lui permet d'intervenir dans l'acquisition directe et l'aménagement de terrains, dans le pilotage opérationnel sur de grandes opérations urbaines, dans le conseil en amont sur des études de faisabilité par exemple.

FAITS MARQUANTS 2008



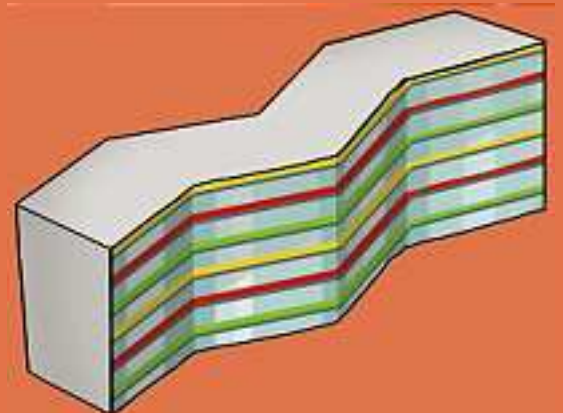
Cité sanitaire

Saint-Nazaire (44)
Regroupement de l'hôpital et des cliniques mutualistes sur un même site
93 000 m²
Architecte : Groupe 6
Icade : promoteur dans le cadre d'un partenariat public-privé, investisseur (avec la CDC, Dexia, Barclays), maître d'œuvre, mainteneur



Les Jardins Ronsard

L'Hay-les-Roses (94)
51 logements
Architecte : Cabinet 3A IDF
Icade : investisseur et promoteur



ZAC Claude Bernard

Paris 19^e
Programme de 3 immeubles
Surface totale : 40 000 m²
Architectes : Agence ECDM / Agence J. Ferrier / Agence Sauerbruch Hutton.
Icade : co-promoteur

Quelques repères

Promotion Tertiaire, Publique et de Santé

Tertiaire

- Réalisation en cours : **209 000 m²**
pour un CA potentiel de **212 M€**
- Montage en cours : **386 000 m²**
pour un CA potentiel de **784 M€**

Publique et de Santé

- Réalisation en cours : **271 300 m²**
- Montage en cours : **89 900 m²**

Promotion Logement

- Backlog : **519 M€ (-23%)**
- Portefeuille foncier : **1 842 M€ (-21%)**
- Taux d'annulation des réservations : **36%** (au 4^e trimestre) en moyenne
- Taux d'écoulement des stocks : **5,4%**

- Prix moyen de vente des appartements (opérations lancées en 2008) : **3 154 €/m²**
- Nombre de réservations : **3 380 logements et lots (-31% en montant)**
- Nombre de ventes notariées : **3 839 logements et lots (-20% en montant)**

Services

Valoriser les actifs des grands investisseurs et se recentrer sur les activités à forte valeur ajoutée pour la Foncière.

Icade a décidé en 2008 une restructuration significative de son pôle Services consistant en un recentrage de ses activités dédiées aux investisseurs institutionnels sur le *property management*, la gestion de résidences étudiantes et le conseil.

Une offre diversifiée au service des clients

Avec un chiffre d'affaires de 204 millions d'euros au 31 décembre 2008, Icade cultive cette originalité qui fait une de ses forces : être adossés à une foncière de premier plan pour offrir une palette de services en France et à l'international. Cette diversité permet au pôle Services d'Icade d'accompagner ses clients sur toutes les facettes de leurs opérations, depuis la conception jusqu'à la gestion d'une opération, aussi bien dans le domaine du logement que dans le domaine tertiaire.

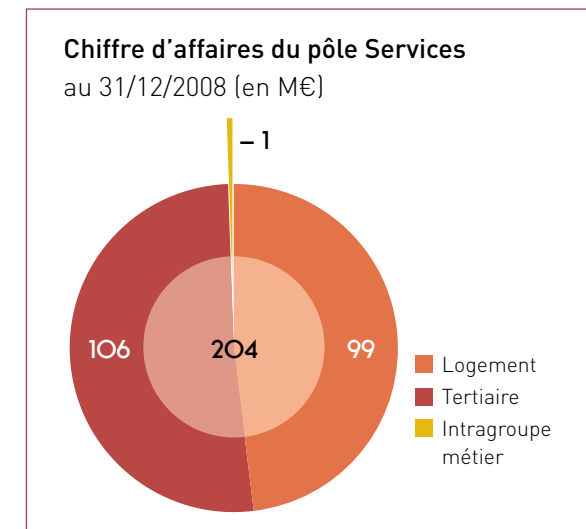
Le pôle Services s'inscrit directement dans la stratégie de tertiarisation d'Icade...

... en se restructurant autour de trois grandes activités

→ Un acteur important du *property management* en France : en décidant de regrouper l'ensemble de ses activités de gestion locative pour le compte de grands institutionnels au sein d'une même structure, Icade Property Management, Icade devient un des leaders

du *property management* en France. Icade Property Management offre ainsi toute la gamme de services propres à la gestion d'immeubles, aussi complexes soient-ils, de la gestion juridique, administrative et financière de ces biens jusqu'à leur rénovation, voire, leur vente ou leur location.

→ Un acteur en croissance sur le marché des résidences avec services : Icade gère, exploite et commercialise des logements nus et meublés dans des résidences avec services pour étudiants et salariés en mobilité. En France, avec sept nouvelles résidences livrées en 2008, Icade reste un acteur de tout premier plan dans ce domaine avec 54 résidences implantées sur tout le territoire et plus de 7 000 lits en gestion, spécialement conçus pour répondre aux besoins de la clientèle. En Espagne, Icade est, avec 22 résidences universitaires correspondant à un parc d'environ 6 000 lits, un acteur important de la gestion de résidences universitaires.



→ Une référence en matière de conseil et d'expertise dans l'immobilier : le pôle Services d'Icade bénéficie de l'expertise d'ingénieurs et de consultants pluridisciplinaires, qui lui permet de proposer des conseils dans l'ensemble du secteur de l'immobilier :

- accompagner le client pour des opérations et montages complexes tels que l'externalisation de son patrimoine, l'arbitrage d'actifs, le conseil stratégique ou l'expertise immobilière ;
- réaliser les transactions les plus complexes au service des institutionnels, aussi bien pour leurs logements que pour leurs bureaux ;

Quelques repères

3 activités dans une structure recentrée...

18 M€

Chiffre d'affaires 2008
Property Management

23 M€

Chiffre d'affaires 2008
Conseil et expertise

34 M€

Chiffre d'affaires 2008
Résidences services

- assurer la sûreté et la sécurité des actifs tertiaires et résidentiels des clients afin de sécuriser leur valeur via le conseil, le pilotage de l'exploitation ou l'installation de systèmes de vidéosurveillance ;
- mettre en œuvre les meilleures pratiques en matière d'assistance et de conseil en ingénierie immobilière pour toutes opérations, notamment dans l'optique d'optimiser la performance énergétique du patrimoine ;
- proposer des systèmes d'information en gestion immobilière sophistiqués et robustes, permettant au propriétaire de piloter la performance de son patrimoine tout au long de l'année.

... et en arbitrant à l'intérieur de ses activités jugées non stratégiques

Dans le but de clarifier sa stratégie des Services, Icade a décidé d'engager l'adossement de ses deux principales activités.

→ Dans le *facility management*, Icade s'est recentrée sur son cœur de métier (exploitation et pilotage de la maintenance multitechniques et multiservices). Toutefois, cette activité ne pouvant se développer au sein d'Icade, il a été décidé de l'adosser, au cours du premier semestre 2009, à un acteur de référence du *facility management*.

→ L'administration de biens pour particuliers : Icade propose une large gamme de services au logement en France et en Espagne. En France, l'administration de biens pour particuliers ne bénéficiant pas des synergies attendues au sein d'une foncière tertiaire, Icade a décidé d'adosser cette activité à une structure externe dont c'est le métier.



**Ensemble immobilier
tour Maine-Montparnasse**

Paris 15^e
Surface : 300 000 m²
Icade : property manager

Portfolio au 31 décembre 2008





Navette fluviale électrique

Première du genre en France, navette achetée et affrétée par Icade pour desservir le parc du Millénaire
Prix spécial du jury des Trophées Icade 2007 du développement durable
Grand prix 2008 du 12^e Grand Prix de l'environnement



Les Terrasses Garonne, Toulouse (31)

57 logements R+7
 Architectes : J.-P. Ribes – Cabinet Arua
 Icade : promoteur
Pyramide d'argent 2007 – Catégories « Grand Prix régional » et « Qualité de vie au naturel »



Parc nautique de l'île de Monsieur, Sèvres (92)

7,6 ha, création d'une base nautique et d'un parc paysager
 Architecte : 2AD Architecture
 Icade : assistant à maîtrise d'ouvrage
Parc et bâtiments conçus et réalisés suivant une démarche environnementale



Immeuble H₂O, Rueil-Malmaison (92)

2, rue des Martinets
 22 000 m²
 Icade : investisseur



Tour Descartes, Courbevoie (92)

72 000 m²
 Icade : investisseur et property manager



Metropolitan, Villejuif (94)

Programme de 4 bâtiments HQE®, 60 000 m² au total
 Bâtiment Seine
 Siège social de la banque LCL
 14 200 m²
 Architecte : H. Godet
 Icade : investisseur et promoteur
Construction certifiée HQE®



Centre hospitalier, Alès-en-Cévennes (30)

Construction d'un centre hospitalier MCO
33 000 m²
Architecte : P. Toure-RTV
Icade : conducteur d'opérations
Opération-pilote certification « HQE® établissements de santé »



Les Villas Clara, Strasbourg (67)

Copropriété de 16 logements
Programme classé « basse consommation »
Architecte : Atrium concept
Icade : promoteur
Projet nommé aux Trophées Icade 2008 du développement durable



École nationale supérieure des officiers sapeurs-pompiers (ENSOSP), Aix-en-Provence (13)

Pôle pédagogique et administratif et plateau technique
30 000 m² (construction neuve et réhabilitation).
450 élèves
Architecte : SCAU / Atelier 9 / CCD
Icade : mandataire du maître d'ouvrage
Projet nommé aux Trophées Icade 2008 du développement durable



Munich Allach (Allemagne)

59 000 m²
Utilisateurs : TSystem-MTU-Atena
Icade : investisseur
Bureaux labellisés « très haute performance énergétique » (THPE)



114, avenue des Champs-Élysées, Paris (75)

6 000 m²
Icade : investisseur



Ernst & Young, Munich (Allemagne)

19 600 m²
Architecte : GHU-PSP
Icade : investisseur



Mr. Bricolage

Icade : investisseur et property manager



Odysseum, Montpellier (34)

45 000 m² de surfaces commerciales
Architectes : Design International/DGLa
Icade : investisseur, promoteur, commercialisateur
et gestionnaire du pôle commercial, property manager



Centre commercial Le Millénaire, Aubervilliers (93)

58 000 m² de commerces, 3 immeubles de bureaux,
parking de 2 800 places
Architecte : A. Grumbach
Icade : investisseur, promoteur et commercialisateur
Opération-pilote certification «HQE® commerces»
Bureaux labellisés «très haute performance
énergétique» (THPE)



Millénaire 1 et 2, Paris 19° (75)

30 000 m² et 28 800 m²
Architecte : Arte Charpentier
Icade : investisseur et assistant à maître d'ouvrage
Millénaire 1 : siège social d'Icade
Construction certifiée HQE®
Opération-pilote certification «HQE® exploitation»



Bâtiment 025, parc du Pont-de-Flandre, Paris 19° (75)

12 500 m²
Icade : investisseur
Ce bâtiment du XIX^e siècle abrite le siège social
du Club Med



Bâtiment 270, Aubervilliers (93)

9 400 m²
Premier immeuble privé tertiaire certifié « NF bâtiments
tertiaires – démarche HQE® »
Architectes : Brenac & Gonzalez
Icade : investisseur et assistant à maîtrise d'ouvrage
Construction certifiée HQE®
Opération-pilote certification «HQE® exploitation»

FONCIÈRE
Équipements



Polyclinique de l'Atlantique, Saint-Herblain (44)
269 lits
Icade : investisseur, maître d'œuvre, property manager



Hôpital privé Armand Brillard, Nogent-sur-Marne (94)
200 lits
Icade : investisseur, property manager



84, rue de Villiers, Levallois-Perret (92)
30 000 m²
Utilisateur : ministère de l'Intérieur
Icade : investisseur

FONCIÈRE
Logement



Fontenay-aux-Roses (92)
Icade : investisseur



Les Gibets, Rueil-Malmaison (92)
Icade : investisseur



Créteil (94)
Icade : investisseur



Retail Park Costières Park, Nîmes (30)

27 000 m²
 Architectes : Crégut et Duport
 Icade : co-promoteur



Colombe Parc, Toulouse-Colomiers (31)

8 600 m²
 Deux immeubles jumeaux et indépendants
 Architecte : J.-F. Martinie
 Investisseur : UBS global real estate
 Icade : promoteur



Le Carat, Lyon Part-Dieu (69)

14 000 m²
 Architectes : Brunet & Saunier
 Investisseur : Generali Immobilier
 Utilisateur : Egis
 Icade : promoteur
 Construction certifiée HQE®



CHU, Nancy (54)

27 000 m²
 Construction d'un bâtiment des spécialités médicales
 Architecte : M. Beauvais
 Icade : investisseur, promoteur dans le cadre
 d'un partenariat public-privé, maître d'œuvre



**ZAC du Port – programme de Bureaux Aquena,
 Choisy-le-Roi (94)**

Deux immeubles de bureaux (Libeccio – surface 10 000 m²
 et Zéphir – surface 19 000 m²)
 Architectes : Valode et Pistre/Ferrier
 Icade : promoteur
 Construction certifiée HQE® et labellisée
 « très haute performance énergétique » (THPE)



Résidence de l'Hippodrome, Valenciennes (59)

Nombre de logements : 138
 Architecte : Olivier Parent



lcade : conseil en immobilier



Résidence-services Le Kaelis, Montpellier (34)

92 logements
lcade : exploitant



Résidence-services Les Lauréades, Saint-Ouen (93)

120 logements
lcade : exploitant



Bâtiment 264, Parc des Portes de Paris, Aubervilliers (93)

lcade : property manager, assistant à maître d'ouvrage pour la réalisation du Bilan Carbone®, investisseur



Ensemble immobilier Tour Maine-Montparnasse, Paris 15^e

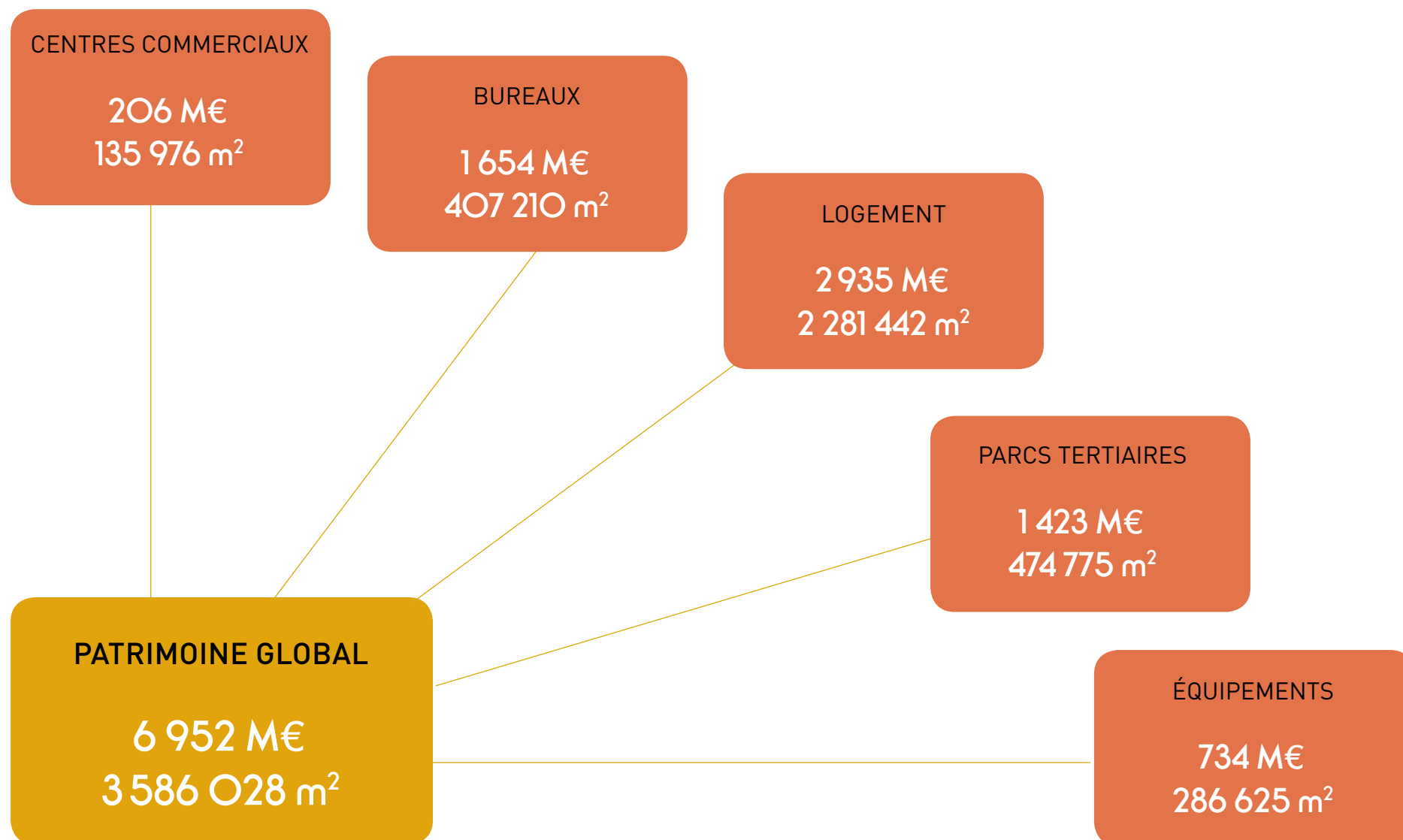
300 000 m²
lcade : property manager



Immeuble de logements

lcade : transaction

Inventaire du patrimoine au 31 décembre 2008



Répartition géographique du patrimoine par type d'actif au 31 décembre 2008

En millions d'euros	Logements ⁽¹⁾	Bureaux ⁽²⁾	Parcs Tertiaires ⁽³⁾	Centres commerciaux ⁽⁴⁾	Équipements ⁽⁵⁾	TOTAL	%
Île-de-France	2 930	1 203	1 423	62	375	5 993	86,2 %
% en valeur	99,8 %	72,7 %	100,0 %	30,1 %	51,2 %		
dont Paris (75)	80	397	680	7	-	1 164	
dont Seine-et-Marne (77)	10	1	-	-	-	11	
dont Yvelines (78)	130	-	-	-	126	257	
dont Essonne (91)	312	6	-	-	-	318	
dont Hauts-de-Seine (92)	884	672	-	-	174	1 730	
dont Seine-Saint-Denis (93)	560	1	743	55	-	1 359	
dont Val-de-Marne (94)	611	126	-	-	75	812	
dont Val-d'Oise (95)	343	-	-	-	-	343	
Province	5	86	0	144	358	593	8,5 %
% en valeur	0,2 %	5,2 %	0,0 %	69,9 %	48,8 %		
International	0	366	0	0	0	366	5,3 %
% en valeur	-	22,1 %	-	-	-		
TOTAL	2 935	1 654	1 423	206	734	6 952	
% du patrimoine en valeur	42,2 %	23,8 %	20,5 %	3,0 %	10,5 %		100,0 %

En surface (m ²)*	Logements ⁽¹⁾	Bureaux ⁽²⁾	Parcs Tertiaires ⁽³⁾	Centres commerciaux ⁽⁴⁾	Équipements ⁽⁵⁾	TOTAL	%
Île-de-France	2 263 988	172 468	474 775	2 470	87 210	3 000 911	83,7 %
% en surface	99,2 %	42,4 %	100,0 %	1,8 %	30,4 %		
dont Paris (75)	29 338	38 537	133 628	2 470	-	203 973	
dont Seine-et-Marne (77)	-	517	-	-	-	517	
dont Yvelines (78)	97 460	-	-	-	34 860	132 320	
dont Essonne (91)	220 377	9 666	-	-	-	230 043	
dont Hauts-de-Seine (92)	520 160	108 526	-	-	28 100	656 786	
dont Seine-Saint-Denis (93)	515 572	913	341 147	-	24 250	857 632	
dont Val-de-Marne (94)	491 610	14 309	-	-	-	530 169	
dont Val-d'Oise (95)	389 471	-	-	-	-	389 471	
Province	17 454	90 822	-	133 506	199 415	441 197	12,3 %
% en surface	0,8 %	22,3 %	-	98,2 %	69,6 %		
International	-	143 920	-	-	-	143 920	4,0 %
% en surface	-	35,3 %	-	-	-		
TOTAL	2 281 442	407 210	474 775	135 976	286 625	3 586 028	
% du patrimoine en surface	63,6 %	11,4 %	13,2 %	3,8 %	8,0 %		100,0 %

* Surfaces louables en m² au 31 décembre 2008.

(1) Logements et autres actifs immobiliers anciennement détenus par l'ex-Icade Patrimoine y compris logements devant faire l'objet d'une cession et logements sous promesse de vente au 31 décembre 2008.

(2) Actifs immobiliers du patrimoine de l'ex-Icade Foncière des Pimonts (hors centre commercial Odysseum et magasins Mr. Bricolage), de SIIC Invest et Icade Reit.

(3) Parcs immobiliers de l'ex-Icade EMGP hors centre commercial d'Aubervilliers.

(4) Centres commerciaux constitués des magasins Mr. Bricolage et des centres d'Aubervilliers et Odysseum en cours de développement au 31 décembre 2008.

(5) Actifs immobiliers de l'ex-Icade Foncière Publique.

Pôle Bureaux au 31 décembre 2008

	Ville	Dpt	Surface m ² (Louable)	Nombre de parkings	Date d'acquisition [*]	Date de construction ou de rénovation	% Consolidation	Principaux locataires
Île-de-France			172 468	3 076				
3-5, avenue de Friedland	Paris 8	75	10 130	190	2004	1991	100 %	Deutsche Bank
114, avenue des Champs-Élysées	Paris 8	75	6 183	122	2004	1993	100 %	Shearman & Sterling 1 - SFC (Weston)
29-33, avenue des Champs-Élysées	Paris 8	75	9 139	-	2004	1950	100 %	Pizza Pinot - Aeroflot
69, boulevard Haussmann	Paris 8	75	7 205	184	2004	1990	100 %	UBS
Hoche Courcelles - 65, rue de Courcelles	Paris 8	75	950	20	2007	1975	100 %	ABN AMRO
14, rue Magellan	Paris 8	75	830	9	1960	1960	100 %	Iris conseil santé - Heinzel Sales Fce
Sous-total Paris QCA			34 437	525				
2, rue des Innocents / Place Joachim du Bellay	Paris 1	75	136	-	2007	1985	100 %	Bd du Jean
Quartier de l'Horloge 36, rue Rambuteau	Paris 3	75	1 486	2	2007	1977	100 %	Cie de restaurants et de cafétérias
7, rue Armand Moisant	Paris 15	75	1 681	5	2007	1968	100 %	CF Ingénierie - BNP
Tour Montparnasse - 33 à 36 avenue du Maine	Paris 15	75	797	6	2007	1972	100 %	Western / Roussev
Sous-total Paris hors QCA			4 100	13				
15ème étage de la Grande Arche	Paris - La Défense	92	1 285	5	2004	1989	100 %	HQ Global Services
Tour Descartes - 2, avenue Gambetta	Courbevoie	92	75 162	1 200	2004-2007	1985	100 %	IBM
Tour Initiale - 1, terrasse Bellini	Puteaux	92	11 265	149	2004	2003	33 %	RTE - Nexitis
Tour Arago - 5, rue Bellini	Puteaux	92	2 440	44	2007	1967	100 %	Stralfors - CNH France - Touax Areva
Tour Areva -1, place de la Coupole	Paris - La Défense	92	2 094	7	2007	1974	100 %	
Sous-total Paris - La Défense			92 246	1 405				
11-15, avenue Morizet	Boulogne Billancourt	92	4 982	131	2004	2000	100 %	Omnicom
27, rue Camille Desmoulins	Issy-les-Moulineaux	92	9 185	214	2004	1999	100 %	Coca-Cola
Madrid - 185, avenue du général de Gaulle	Neuilly	92	2 113	49	2007	1976	100 %	Deloitte Touche
Sous-total Croissant Ouest			16 280	844				
ZAC des Guipons - 10, avenue de Paris	Villejuif	94	14 309	250	2008	2008	100 %	LCL
11-13, rue Felix Martin	Épinay-sur-Seine	93	913	39	1957	1982	100 %	Mairie d'Épinay -
ZA de l'Orme Pomponne	Ris Orangis	91	9 666	0	2007	2000	100 %	AOIP - SDV-LI
15/21, Avenue de la Victoire	Meaux	77	517	0	2007	2005	100 %	Kiloutou
Sous-total reste de l'Île de France			25 405	289				

[*] Date d'entrée de l'actif ou de l'entité dans ICADE.

Pôle Bureaux au 31 décembre 2008 (suite)

	Ville	Dpt	Surface m ² (louable)	Nombre de parkings	Date d'acquisition (*)	Date de construction ou de rénovation	% Consolidation	Principaux locataires
PROVINCE			90 822	280				
250, avenue de la République	Lille – La Madeleine	59	3 692	83	2007	1968	100 %	Spie Batignolles – Safig
Champion – 27, avenue de Paris	Reims	51	2 226	128	2007	2003	100 %	Champion
Le Triangle – Avenue Jules Mihau	Montpellier	34	2 708	–	2007	1975	100 %	Douglas – Sauramps
ZA de Saint Martoy	Portet sur Garonne	31	765	44	2007	1990	100 %	Dekra – Veritas
Zone commerciale de Plan Campagne	Les Pennes Mirabeau	13	870	23	2007	1991	100 %	Dekra – Veritas
6, avenue des Bates	Dreux	28	477	–	2007	–	100 %	Kiloutou
La Chambière	St Denis les bourg	01	526	–	2007	2006	100 %	Kiloutou
ZAC de Sennecé les Mâcon	Macon	71	27 850	–	2007	2007	100 %	Logidis
ZI de la Madeleine RN 154	Evreux	27	750	–	2007	–	100 %	Kiloutou
45, rue René Goscinny	Angoulême	16	379	–	2007	–	100 %	Maison du monde
20, rue de la Huchette	Bressuire	79	150	–	2007	–	100 %	Maison du monde
44-46, avenue de la République	Charleville-Mézières	08	378	–	2007	–	100 %	Maison du monde
7, rue des Boulangers	Colmar	68	405	–	2007	–	100 %	Maison du monde
8, avenue Pierre Gueguin	Concarneau	29	208	–	2007	–	100 %	Maison du monde
13, rue Carnot / 14, rue st Thomas	La Flèche	72	400	–	2007	–	100 %	Maison du monde
11/13, rue Philibert Laguiche	Macon	71	981	–	2007	–	100 %	Maison du monde
1, rue Hallebarde	Orléans	45	524	–	2007	–	100 %	Maison du monde
avenue Pierre et Marie Curie	Rognac	13	5 209	–	2007	–	100 %	Geodis Logistics Euromatic
6, rue Saint Francois	Quimper	29	430	–	2007	–	100 %	Maison du monde
Centre d'affaires «Alma city» – 3, rue du Bosphore	Rennes	35	107	–	2007	–	100 %	Jardin d'idées
La Vigie – 20, quai du commandant Malbert	Brest	29	408	2	2007	–	100 %	IPC
Zone Eurofret Terrain	Strasbourg	67	4 830	–	2008	2008	100 %	Messageries Seegmuller
3, rue des Sauzettes – ZAC Plein Sud	Aubière	63	826	–	2007	–	100 %	Maison du monde
ZI de Chesnes Tharabie	St Quentin Fallavier	38	19 140	–	2007	–	100 %	Millitzer – Easydis
ZI la Palun	Marignane	13	13 606	–	2007	–	100 %	Somefor
56, rue de Bourgogne	Fontaine les Dijon	21	1 576	–	1976	1976-1982	100 %	Icade G3A – Cogiciel – SCET
2, rue Jean Artus	Bordeaux	33	1 401	–	1978	1978	100 %	Coligny – Icade G3A
INTERNATIONAL			143 920	2 443				
Munich-Allach – Dachauer Strasse 665	Munich		59 139	1 733	2006	2003/2004	100 %	T-Systems – MTU – Atena – MAN
Turlenstrasse 2	Stuttgart		14 246	247	2006	1958 et 1980	100 %	vacant
Goldsteinstrasse 2	Francfort		7 508	120	2006	1958	100 %	Ville de Francfort
Frankenallee 139/149	Francfort		10 410	80	2006	1980	100 %	Opel
Economic Center– Süderstrasse 30	Hambourg		10 328	89	2006	2002/2003	100 %	Américan Express – Axa
Heidenkamsweg	Hambourg		9 476	108	2006	2000	100 %	ATOS
Hohenzollerndamm 150	Berlin		11 145	61	2006	2000	100 %	Deutsche Post AG
Hohenzollerndamm 151	Berlin		10 480	–	2006	2000	100 %	Schwarz Film – EuroArts – Arena Synchron
Charlottenstrasse / Kochstrasse	Berlin		11 188	5	2006	2000	100 %	MDK – Victoria
TOTAL GÉNÉRAL (selon périmètre de consolidation)			407 210	5 799				

* Date d'entrée de l'actif et ou de l'entité dans ICADE.

Pôle Parcs Tertiaires au 31 décembre 2008

	Ville	Dpt	Surface m ² (louable)	Nombre de parkings	Date d'acquisition (*)	% Consolidation	Principaux locataires
Paris 19^e			133 628	1 951			
Parc du Pont de Flandre	Paris 19 ^e	75	75 220	1 099	2002	100 %	Club Méditerranée – Pierre & Vacances
Parc du Millénaire	Paris 19 ^e	75	58 408	852	2002	100 %	Icade – Oddo & Cie
Seine-Saint-Denis [93]			341 147	1 093			
Parc des Portes de Paris – Saint Denis	Saint Denis	93	221 200	1 093			
		93	68 118	250	2002	100 %	Euro Média Télévision – Clareton
– Batigautier LEM	Aubervilliers	93	10 319	0	2002	100 %	GPG – Win's & co
– Aubervilliers Gardinoux	Aubervilliers	93	142 763	843	2002	100 %	Arc en Ciel – Euro Media Télévision
Parc Pilier Sud	Aubervilliers	93	25 141	0	2002	100 %	L.E.M. 888 – Interxion France
Parc CFI	Aubervilliers	93	62 063	0	2002	100 %	Rhodia services – Rhodia Recherches
Parc du Quartier du Canal	Aubervilliers	93	10 827	0	2002	100 %	Locaber
Parc le Mauvin	Aubervilliers	93	21 916	0	2002	100 %	Ville de Paris – L.E.M. 888
TOTAL GÉNÉRAL			474 775	3 044			

* Date d'entrée de l'actif et ou de l'entité dans ICADE.

Pôle Centres commerciaux au 31 décembre 2008

	Ville	Dpt	Surface m ² (louable)	Date d'acquisition [*]	Date de construction ou de rénovation	% Consolidation	Principaux locataires
15, rue de la Croix Blanche	Autun	71	2 795	2008	1999	100 %	Mr. Bricolage
55, avenue de la Division Leclerc	Avranches	50	4 199	2008	2001	100 %	Mr. Bricolage
ZAC des Mazaud	Brive la Gaillarde	19	5 536	2008	1999	100 %	Mr. Bricolage
Centre Commercial Carrefour – Route de Rennes	Condé sur Sarthe	61	3 773	2008	Années 90	100 %	Mr. Bricolage
77, rue de Domfront	Flers	61	3 276	2008	1984/2002	100 %	Mr. Bricolage
Rue Alexandre Guillon	Guéret	23	5 414	2008	2003	100 %	Mr. Bricolage
Zone Commerciale du Parc	La Ferté Macé	61	1 611	2008	1991	100 %	Mr. Bricolage
Centre Commercial Hyper U – Avenue de la Maine	Les Herbiers	85	3 493	2008	Années 90	100 %	Mr. Bricolage
91, rue de Longwy	Longwy	54	3 500	2008	Années 90	100 %	Mr. Bricolage
Route de Montargis	Noyers	45	1 881	2008	1989	100 %	Mr. Bricolage
Espace Commercial Les Latteux	Migennes	89	3 743	2008	1993/1998	100 %	Mr. Bricolage
ZAC de Chateaugay	Domerat	03	5 695	2008	2002	100 %	Mr. Bricolage
34, rue de Reuilly – 28, rue du Colonel Rozanoff	Paris 12 ^e	75	2 470	2008	nc	100 %	Mr. Bricolage
Centre Commercial La Tuilerie	Sablé sur Sarthe	72	4 248	2008	Années 90	100 %	Mr. Bricolage
Espace commercial de la Gaillard	Saint Clément	89	4 474	2008	1992/2000	100 %	Mr. Bricolage
Avenue de l'Égalité – ZA d'Hellieule 2	Saint-Dié	88	4 884	2008	2002	100 %	Mr. Bricolage
115, Route Nationale	Saint-Gervais La Forêt	41	5 406	2008	Années 70/1988	100 %	Mr. Bricolage
ZA La Chesnais	St-Jouan des Guérets	35	5 453	2008	2000	100 %	Mr. Bricolage
1118, Avenue de Paris	Saint-Lô	50	3 553	2008	2001	100 %	Mr. Bricolage
Espace Saumur Soleil – St Lambert des Levées	Saumur	49	4 846	2008	Années 90/2001	100 %	Mr. Bricolage
Centre Commercial – 15, rue d'Anet	Saussay	28	2 687	2008	Années 80	100 %	Mr. Bricolage
12, route de Pau	Tarbes	65	2 385	2008	1989	100 %	Mr. Bricolage
Centre commercial Carrefour – Route du Plan	Trans en Provence	83	1 407	2008	1993	100 %	Mr. Bricolage
ZAC de Merlemont, Les Terres de Merlemont	Allonne	60	11 033	2008	Années 2000	100 %	Mr. Bricolage
ZI Les Clairions – Avenue Haussmann	Auxerre	89	4 502	2008	Années 80	100 %	Mr. Bricolage
Rue Giret – Quartier des Isle	Vienne	38	3 582	2008	1987/92/97/2001	100 %	Mr. Bricolage
rue René Cassin	Pithiviers	45	4 358	2008	1996/98	100 %	Mr. Bricolage
Allée Maxenu	Pierry	51	3 361	2008	Années 2000	100 %	Mr. Bricolage
ZI route de Rennes	St Méen le Grand	35	1 810	2008	1979/2002	100 %	Mr. Bricolage
191, av du Gal de Gaulle	Libourne	33	3 002	2008	1987	100 %	Mr. Bricolage
540, av Leon Blum	Ambrieu en Bugey	01	6 452	2008	1984	100 %	Mr. Bricolage
ZA le Pinier	St Léger de la Martinière	79	1 876	2008	2007	100 %	Mr. Bricolage
24, rue Georges Chaulet	Dax	40	4 257	2008	nc	100 %	Mr. Bricolage
55, route d'Aigre – BP 94	Ruffec	16	2 152	2008	nc	100 %	Mr. Bricolage
Forum de Picardie	Fayet	02	2 579	2008	nc	100 %	Mr. Bricolage
Route 66 / Odyséum	Montpellier	34	283	2008	nc	100 %	Route 66
TOTAL GÉNÉRAL (selon périmètre de consolidation)			135 976				

* Date d'entrée de l'actif et ou de l'entité dans ICADE

Pôle Équipements au 31 décembre 2008

	Ville	Dpt	Surface m ² (louable)	Date d'acquisition [*]	Date de construction ou de rénovation	% Consolidation	Principaux locataires
Équipements			32 080				
84, rue de Villiers	Levallois	92	28 100	2006	2 006	100 %	Ministère de l'intérieur
50, rue Paul Louis Courier	Périgueux	24	3 012	2007	2 007	100 %	D.D.A.S.S.
Crèche Toulouse Blagnac	Blagnac	31	968	2008	2 008	100 %	L'imagin'R
Cliniques			254 545				
Clinique Esquirol Saint-Hilaire – 1, rue du doteur Delmas	Agen	47	33 414	2007	Années 70 et 80	100 %	Clinique Esquirol St Hilaire
Clinique Marzet – 42, boulevard Alsace Lorraine	Pau	64	13 026	2007	1973 à 1999	100 %	Polyclinique Marzet
Clinique Les Chênes – rue Chantemerle, lieudit « Capit »	Aire-sur-l'Adour	40	9 284	2007	1977-78	100 %	Polyclinique les chênes
Clinique St- François – 2, rue Rolland Buthier	Mainvilliers	28	11 055	2007	1998/2000	100 %	Clinique saint francois
Clinique de l'Archette – rue Jacques Monod	Olivet	45	15 404	2007	2 000	100 %	Clinique de l'archette
Polyclinique de l'Atlantique – rue Claude Bernard	St Herblain	44	32 506	2008	1993/2002	100 %	Polyclinique de l'atlantique
Maison de convalescence Roz Arvor – 2, rue du Fort	Nantes	44	4 124	2008	1989 /1996	100 %	Centre Roz Arvor
Clinique Saint Charles – 11, bd René Levesque	La Roche / Yon	85	17 773	2008	1988 /2004	100 %	Clinique saint Charles
Polyclinique du Maine – 4, av des Francais libres	Laval	53	10 261	2008	1987 /1994	100 %	Polyclinique du Maine
Clinique de convalescence Centre Vendée – 5, rue de la Grotte	Les Essarts	85	1 916	2008	1987-1988	100 %	Clinique de convalescence centre Vendée
Clinique de l'Occitanie – 20 av Bernard IV	Muret	31	12 707	2008	1973	100 %	Clinique Occitanie
Centre Médico-Chirurgical de Parly II – 21 rue Moxouris	Le Chesnay	78	18 500	2008	1971/1997	100 %	Centre médico chirurgical de Parly II
Hôpital Privé de l'Ouest Parisien – 14 avenue Castiglione (GDS)	Trappes	78	16 360	2008	1975/2000	100 %	Hôpital Privé de l'Ouest Parisien
Hôpital Privé Paul d'Egine – 4 avenue Marx Dormoy	Champigny	94	12 800	2008	2001/2007	100 %	Hôpital Privé Paul d'Egine
Hôpital Privé Armand Brillard – 3-5 avenue Watteau	Nogent	94	11 450	2008	2003/2006	100 %	Hôpital Privé Armand Brillard
Polyclinique de Poitiers – 1, rue de la Providence	Poitiers	86	19 378	2008	1990/2004	100 %	Polyclinique de Poitiers
Clinique Saint-Charles – 3, rue de la Providence	Poitiers	86	4 110	2008	1990/2004	100 %	Clinique Saint Charles Poitiers
Clinique du Parc – 9 bis rue Piot	St Priest en Jarez	42	10 477	2008	nc	100 %	Clinique du Parc St Etienne
TOTAL GENERAL			286 625				

* Date d'entrée de l'actif et ou de l'entité dans ICADE

Pôle Logements au 31 décembre 2008

	Ville	Dpt	Surface m ²	Nombre de parkings	Date d'acquisition ou de construction	% Consolidation	Nombre de logements	
							Total	Dont conventionnés
PATRIMOINE EN EXPLOITATION (*)			1 986 150	429			33 761	3 246
Meuniers	Paris	75	5 419	0	1977	100 %	92	0
Porte de Vincennes 12 ^e	Paris	75	8 268	0	1957	100 %	159	0
Porte de Vincennes 20 ^e	Paris	75	10 502	0	1957	100 %	200	0
Rue Bisson	Paris	75	3 425	39	1988	100 %	49	0
Sous-total 75			27 614	39			500	
Porte St Antoine	Le Chesnay	78	4 796	69	1985	100 %	68	68
Beauregard	Poissy	78	68 372	69	1954	100 %	1 310	
Résidence des 2 Forêts	St Germain	78	1 898	0	1969	100 %	32	
Sous-total 78			75 066	138			1 410	68
Les Buissons	Boussy	91	19 281	0	1967	100 %	297	0
Danton	Draveil	91	13 685	0	1957	100 %	230	48
Domaine de Villiers	Draveil	91	25 562	0	1957	100 %	401	0
Chopin	Épinay sous Sénart	91	24 715	0	1967	100 %	348	0
Hameau Villaine	Massy	91	17 312	0	1968	100 %	244	0
Jean Macé	Massy	91	5 685	0	1968	100 %	84	0
Pavillon Champart	Massy	91	45	0	1968	100 %	1	1
Saint Marc (Massy)	Massy	91	44 101	0	1960	100 %	724	0
Saint Hubert	Ste Geneviève	91	27 534	0	1954	100 %	409	0
Aulnaies (Verrières)	Verrières le Buisson	91	8 138	0	1954	100 %	100	0
Sous-total 91			186 058	0			2 838	49
Les Courtilles	Asnières	92	32 595	0	1958	100 %	606	
La Fontaine	Bagneux	92	54 352	0	1959	100 %	991	
La Madeleine	Bagneux	92	20 632	0	1959	100 %	415	
Pierre Plate	Bagneux	92	26 447	0	1959	100 %	503	
Prunier Hardy	Bagneux	92	17 123	0	1954	100 %	217	
Rond Point des Martyrs	Bagneux	92	27 807	0	1954	100 %	551	
Briaude	Chatenay Malabry	92	13 301	0	1959	100 %	244	2
Les Vaux Germain	Chatenay Malabry	92	18 970	0	1959	100 %	305	
Pavillon Voltaire	Chatenay Malabry	92	935	0	-	100 %	12	
Fort de Vanves (Châtillon)	Chatillon	92	31 146	0	1956	100 %	566	154
Sorbiers	Clamart	92	2 265	0	1988	100 %	25	25
La Roue	Fontenay	92	10 917	0	1958	100 %	212	
Les Champarts	Fontenay	92	4 856	0	1961	100 %	93	
Saint Prix	Fontenay	92	10 608	0	1954	100 %	178	
Scarron	Fontenay	92	24 825	0	1964	100 %	402	
Sorrieres Fontenay	Fontenay	92	21 760	0	1972	100 %	306	
Val Content	Fontenay	92	14 108	0	1959	100 %	197	
Val Content PLI	Fontenay	92	2 393	0	1995	100 %	37	
Fort de Vanves (Malakoff)	Malakoff	92	16 644	0	1956	100 %	313	
15-19, rue de Lattre de Tassigny	Rueil Malmaison	92	2 216	57	-	100 %	44	
Bons Raisins	Rueil Malmaison	92	6 804	0	1956	100 %	114	30
Château Masséna	Rueil Malmaison	92	18 825	0	1956	100 %	350	
Gibets	Rueil Malmaison	92	13 253	0	1957	100 %	242	

(*) Y compris logements devant faire l'objet d'une vente en bloc ou sous promesse de vente au 31 décembre 2008.

	Ville	Dpt	Surface m ²	Nombre de parkings	Date d'acquisition ou de construction	% Consolidation	Nombre de logements	
							Total	Dont conventionnés
Godardes	Rueil Malmaison	92	15 861	0	1955	100 %	298	180
Les Hauts de Buzenval	Rueil Malmaison	92	6 904	0	1975	100 %	88	
Taratres	Rueil Malmaison	92	20 759	0	1959	100 %	388	
Bas Coudrais	Sceaux	92	40 046	0	1954	100 %	695	
Le Mail	Villeneuve la Garenne	92	2 926	0	1980	100 %	42	
Sous-total 92			479 278	57			8 434	391
Descartes	Blanc Mesnil	93	21 000	0	1955	100 %	343	
Pont de Pierre	Bobigny	93	26 268	0	1957	100 %	482	
Stade de Bondy	Bondy	93	31 294	0	1955	100 %	595	
Gros Buisson	Épinay sous Seine	93	27 614	0	1957	100 %	501	
Orgemont	Épinay sous Seine	93	124 845	0	1957	100 %	2 285	354
Chemin vert	Gagny	93	16 666	0	1963	100 %	286	
Jean Moulin	Gagny	93	17 195	0	1957	100 %	334	40
Clos des Français	Montreuil	93	33 031	0	1957	100 %	581	13
Paul Doumer	Montreuil	93	2 095	0	1957	100 %	30	30
La Piazza	Noisy	93	11 127	0	1980	100 %	150	
Bois Perrier	Rosny	93	70 142	0	1960	100 %	1 259	
La Boissière	Rosny	93	15 330	0	1973	100 %	210	
Les 6 Routes	Saint Denis	93	41 307	0	1962	100 %	649	
Grande Lafayette	Tremblay	93	20 983	0	1967	100 %	328	
Petite Lafayette	Tremblay	93	6 999	0	1967	100 %	102	
Sous-total 93			465 896	0			8 135	437
Anatole France	Chevilly Larue	94	10 965	0	1956	100 %	200	
Saussaie	Chevilly Larue	94	39 117	0	1954	100 %	589	
Cheret (Créteil)	Créteil	94	6 200	0	1956	100 %	110	
Cochets	Créteil	94	7 450	0	1967	100 %	110	
Créteil 2	Créteil	94	3 070	0	1954	100 %	50	
Créteil 3	Créteil	94	38 134	0	1958	100 %	681	
Créteil 4	Créteil	94	31 491	0	1961	100 %	549	
Créteil 5-6-7	Créteil	94	74 228	0	1964	100 %	1 303	
Claude Bernard	Fontenay	94	21 598	0	1970	100 %	318	
Les terrasses du Bellay	Fresnes	94	2 335	0	2008	100 %	41	
Val de Bièvre	Fresnes	94	12 196	0	1954	100 %	221	
Vallée aux Renards (Fresnes)	Fresnes	94	7 421	0	1957	100 %	124	
Jardins de Ronsard	L'Hay les Roses	94	2 886	0	2008	100 %	51	
Vallée aux Renards (Hay)	L'Hay les Roses	94	36 351	0	1954	100 %	659	
Pont de Maisons Alfort	Maisons Alfort	94	35 468	0	1956	100 %	621	
Château de Sucy	Sucy	94	40 460	0	1954	100 %	642	
Pré Tourillon	Sucy	94	12 839	0	1965	100 %	212	
Lozaites	Villejuif	94	43 731	0	1954	100 %	830	
St Exupéry	Villejuif	94	1 608	0	1958	100 %	36	36
Friches	Vitry	94	1 752	0	1983	100 %	21	52
Greuze	Vitry	94	4 387	0	1983	100 %	52	21
Sous-total 94			433 687	0			7 420	109

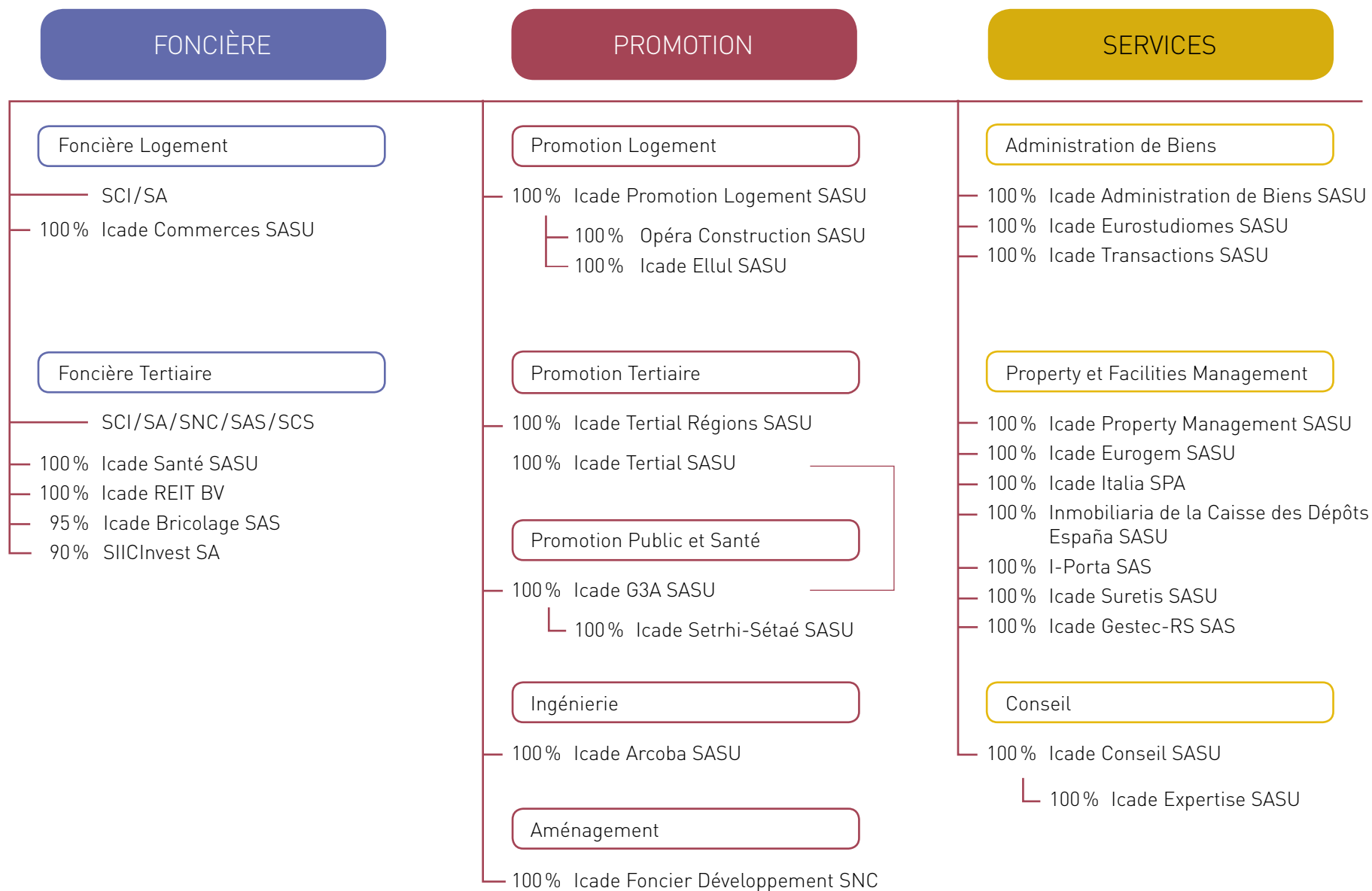
	Ville	Dpt	Surface m ²	Nombre de parkings	Date d'acquisition ou de construction	% consolidation	Nombre de logements	
							Total	Dont conventionnés
Les Chênes	Ermont	95	33 987	0	1954	100 %	548	
Orme St Edme	Franconville	95	8 112	0	1967	100 %	138	
La Fauconnière	Gonesse	95	27 886	0	1954	100 %	537	
CIRS	Sarcelles	95	164 166	0	1963	100 %	2 577	2 167
Lully	Sarcelles	95	2 494	0	1960	100 %	40	
Les flanades	Sarcelles	95	22 318		1963	100 %	248	
Tour Guyenne	Sarcelles	95	5 596		1963	100 %	62	
Puits La Marlière	Villiers le Bel	95	53 992	0	1965	100 %	874	25
Sous-total 95			318 551	0			5 024	2 192
PATRIMOINE EN VENTE A L'UNITE			116 799	96			1 876	0
Porte de Vincennes vente	Paris	75	584	0	1968	100 %	10	
Sous-total 75			584				10	0
Gémeaux	Les Mureaux	78	429	0	1977	100 %	6	
Romarins (Montigny)	Montigny le Bretonneux	78	114	0	1977	100 %	2	
Sorrières	Montigny le Bretonneux	78	4 528	0	1979	100 %	76	
6 à 16 rue de Montaigne	Poissy	78	2 235	0	1954	100 %	55	
6-16 Montaigne	Poissy	78	2 007	23	1954	100 %	43	
78-88 Maladrerie	Poissy	78	2 726	0	1954	100 %	58	
Castillan	Poissy	78	141	0	1958	100 %	3	
Corniche	Poissy	78	329	0	1954	100 %	7	
Foucauld	Poissy	78	96	0	1954	100 %	2	
Montaigne	Poissy	78	136	0	1954	100 %	2	
Tour Côte	Poissy	78	394	0	1958	100 %	5	
Square Cocteau (Trappes)	Trappes	78	1 363	25	1974	100 %	18	
Mermoz	Versailles	78	64	0	1976	100 %	1	
Sous-total 78			14 562	48			278	0
1-5 Bonnard	Draveil	91	1 611	0	1957	100 %	27	
1-5 Bruant	Draveil	91	1 529	0	1957	100 %	26	
2-6 d'Orbay	Draveil	91	1 785	0	1957	100 %	30	
Cordeliers	Draveil	91	165	0	1957	100 %	3	
La Prairie	Draveil	91	70	0	1957	100 %	1	
1 rue Weber	Épinay sous Sénart	91	2 142	0	1967	100 %	29	
11, rue du Petit Pont	Épinay sous Sénart	91	1 941	0	1967	100 %	26	
Colombe	Épinay sous Sénart	91	336	0	1967	100 %	5	
5 France	Épinay sous Sénart	91	2 042	0	1967	100 %	28	
12-16 Mogador	Massy	91	1 306	0	1968	100 %	25	
2-8 rue de Lisbonne	Massy	91	2 263	0	1968	100 %	38	
2bis Herriot	Massy	91	3 494	0	1968	100 %	49	
4 Herriot	Massy	91	3 356	0	1968	100 %	47	
Blum	Massy	91	185	0	1968	100 %	3	
Blum II	Massy	91	1 084	0	1968	100 %	15	
Saint Marc vente (Massy)	Massy	91	429	0	1960	100 %	6	
Thorez	Massy	91	308	0	1968	100 %	4	

	Ville	Dpt	Surface m ²	Nombre de parkings	Date d'acquisition ou de construction	% Consolidation	Nombre de logements	
							Total	Dont conventionnés
Toulouse Lautrec (Massy)	Massy	91	893	0	1960	100 %	17	
1 à 5 rue Julian Grimaud	Ste Geneviève	91	1 950	0	1954	100 %	26	
Sous-total 91			26 889	0			405	0
Clos de Rome	Asnières	92	189	0	1958	100 %	3	
Eluard	Bagneux	92	173	0	1972	100 %	2	
Galilée	Bagneux	92	420	0	1959	100 %	7	
Jacques Prévert	Bagneux	92	230	0	1960	100 %	4	
Vaux Germain Vente	Chatenay	92	256	0	1959	100 %	4	
Coppée (Châtillon)	Châtillon	92	142	0	1983	100 %	3	
Pierre Loti (Châtillon)	Châtillon	92	144	0	1956	100 %	2	
La Roue vente	Fontenay	92	668	0	1958	100 %	13	
Arthur Rimbaud	Rueil	92	460	0	1957	100 %	8	
Gibets II	Rueil	92	774	0	1957	100 %	16	
Voltaire	Rueil	92	416	0	1956	100 %	7	
3 place André Malraux	Villeneuve la Garenne	92	4 270	0	1980	100 %	66	
9-10 Malraux	Villeneuve la Garenne	92	10 103	0	1980	100 %	149	
Sous-total 92			18 245	0			284	0
Courbet	Blanc Mesnil	93	184	0	1965	100 %	3	
Pont de Pierre	Bobigny	93	3 775	0	1957	100 %	68	
Pasteur	Bondy	93	298	0	1955	100 %	5	
Dumas	Gagny	93	791	0	1959	100 %	12	
Jannin/Bouin	Gagny	93	6 907	0	1959	100 %	98	
Jean Bouin	Gagny	93	1 142	0	1959	100 %	17	
Moulin vente	Gagny	93	100	0	1957	100 %	2	
Moulin vente II	Gagny	93	1 036	0	1957	100 %	22	
10/14 Couperin	Rosny	93	1 878	0	1960	100 %	35	
108/112 Alsace	Rosny	93	1 896	0	1960	100 %	34	
2-4 Couperin	Rosny	93	2 384	0	1960	100 %	40	
2-4 Franck	Rosny	93	1 562	0	1975	100 %	28	
6-8 De la Lande	Rosny	93	1 660	0	1976	100 %	30	
Couperin	Rosny	93	55	0	1983	100 %	1	
Herodia	Rosny	93	529	0	1960	100 %	9	
Sicopar	Sevran	93	177	0	1974	100 %	3	
1 Ampère	Tremblay	93	621	0	1967	100 %	9	
5 Ampère	Tremblay	93	48	0	1967	100 %	1	
7 Ampère	Tremblay	93	71	0	1967	100 %	1	
Sous-total 93			25 114	0			418	0
Cachan I	Cachan	94	163	0	1957	100 %	3	
Cachan II	Cachan	94	632	0	1957	100 %	10	
1/3 Arcos	Créteil	94	789	0	1958	100 %	15	
1/5 Timons	Créteil	94	1 047	0	1958	100 %	21	
8/12 Vildrac	Créteil	94	3 133	0	1958	100 %	45	
Mermoz	Créteil	94	168	0	1961	100 %	3	
Plumerette	Créteil	94	316	0	1961	100 %	6	

	Ville	Dpt	Surface m ²	Nombre de parkings	Date d'acquisition ou de construction	% Consolidation	Nombre de logements	
							Total	Dont conventionnés
Roussel	Créteil	94	2 791	0	1961	100 %	41	
Savignat	Créteil	94	184	0	1961	100 %	5	
Col Rivière (Fresnes)	Fresnes	94	418	0	1957	100 %	8	
Peintres (Hay)	L'Hay les Roses	94	382	0	1957	100 %	6	
Poètes (Hay)	L'Hay les Roses	94	544	0	1957	100 %	8	
Château de Sucy vente	Sucy	94	57	0	1954	100 %	1	
Cytises	Sucy	94	1 026	0	1965	100 %	17	
10-16 rue Léon Moussinac	Villejuif	94	1 456	0	1954	100 %	23	
Karl Marx	Villejuif	94	2 815	0	1954	100 %	46	
Rembrandt	Villejuif	94	451	0	1957	100 %	6	
Rodin	Villejuif	94	496	0	1957	100 %	7	
Parc Leblanc	Villeneuve le Roi	94	246	0	1957	100 %	4	
Sous-total 94			17 114	0			275	0
Cergy Pissaro	Cergy	95	207	0	1983	100 %	3	
Hauts de Cergy	Cergy	95	795	0	1983	100 %	10	
Justice	Cergy	95	9 826	0	1983	100 %	145	
Van Gogh	Ermont	95	136	0	1961	100 %	2	
Orme St Edme vente	Franconville	95	540	0	1967	100 %	9	
Plaine	Menucourt	95	65	0	1976	100 %	1	
EV 341	Sarcelles	95	746	0	1982	100 %	9	
Ste Honorine	Taverny	95	337	0	1975	100 %	5	
Lalo	Villiers le Bel	95	108	0	1965	100 %	2	
Pompon	Villiers le Bel	95	60	0	1965	100 %	1	
Varagne	Villiers le Bel	95	40	0	1958	100 %	1	
Sous-total 95			12 860				188	0
SCI Grande terre des Vignes	Venissieux	69	1 431	0	1966	100 %	17	
Sous-total Province			1 431				17	0
TOTAL LOGEMENT			2 102 949				35 636	3 246
Autres actifs								
Commerces			135 027			100 %	14 ⁽¹⁾	
Foyers, RPA et autres			43 466			100 %		
TOTAL GÉNÉRAL			2 281 442				35 650	3 246

(1) Logements rattachés à des commerces.

Organigramme simplifié d'Icade au 31 décembre 2008



RAPPORT ANNUEL – DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2008

Partie 2 – rapport financier et juridique



investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser, investir, développer, valoriser...



Foncière-développeur

[Sommaire général

CHAP 1	ÉLÉMENTS D'ACTIVITÉS	56
CHAP 2	INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES	112
CHAP 3	COMPTES CONSOLIDÉS	114
CHAP 4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	188
CHAP 5	COMPTES ANNUELS.....	191
CHAP 6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS.....	222
CHAP 7	RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	224
CHAP 8	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	238
CHAP 9	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	240
CHAP 10	CONTRATS	346
CHAP 11	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	348
CHAP 12	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	349
CHAP 13	DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL.....	350
CHAP 14	TABLE DE CONCORDANCE	353

[Éléments d'activités

CHAPITRE 1

1. COMPTE DE RÉSULTAT ET BILAN CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2008

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
Chiffre d'affaires	1 598,7	1 481,8
Excédent brut opérationnel	335,2	290,9
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>21,0 %</i>	<i>19,6 %</i>
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	- 123,5	- 97,0
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	- 61,2	- 0,3
Résultat sur cessions	296,2	139,3
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles	0,1	0,7
Résultat opérationnel	446,8	333,6
Résultat Financier	- 99,1	- 40,7
Impôts sur les résultats	- 31,2	- 247,5
Résultat net	317,6	45,7
Résultat net part du Groupe	312,5	36,9

ACTIF (en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Écarts d'acquisition, nets	141,4	140,7
Immobilisations incorporelles, nettes	32,4	46,6
Immobilisations corporelles, nettes	463,3	243,3
Immeubles de placement, nets	3 027,7	2 549,5
Titres disponibles à la vente non courants	19,9	61,9
Titres mis en équivalence	0,7	(0,1)
Autres actifs financiers non courants	58,5	79,4
Actifs d'impôts différés	19,6	23,0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	3 763,5	3 144,3
Stocks et en-cours	391,0	345,8
Créances clients	399,6	370,6
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	186,9	124,6
Créances d'impôts	27,5	24,0
Créances diverses	646,3	689,4
Titres disponibles à la vente courants	0,7	21,5
Autres actifs financiers courants	61,6	58,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	656,1	585,8
Actifs destinés à être cédés	25,5	10,1
TOTAL ACTIFS COURANTS	2 395,2	2 230,1
TOTAL DE L'ACTIF	6 158,7	5 374,4

PASSIF (en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Capitaux propres – part du Groupe	1 468,9	1 419,8
Intérêts minoritaires	10,1	8,2
CAPITAUX PROPRES	1 479,0	1 428,0
Provisions non courants	53,7	53,2
Dettes financières non courants	2 539,1	1 765,1
Dettes d'impôts	57,5	122,0
Dettes d'impôts différés	26,9	30,9
Autres passifs financiers non courants	140,5	55,2
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	2 817,7	2 026,4
Provisions courantes	41,8	42,6
Dettes financières courantes	605,1	595,5
Dettes d'impôts	81,9	132,0
Dettes fournisseurs	434,4	433,3
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	63,7	81,6
Dettes diverses courantes	628,9	630,9
Autres passifs financiers courants	6,2	4,1
TOTAL PASSIFS COURANTS	1 862,0	1 920,0
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	6 158,7	5 374,4

2. ANALYSE ET COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ ET DES RÉSULTATS

2.1 Principes comptables/périmètres de consolidation

Les états financiers consolidés du groupe Icade (« le Groupe ») sont établis au 31 décembre 2008 conformément aux normes comptables internationales (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union européenne en application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002. Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration d'Icade le 9 février 2009. Les derniers états financiers consolidés publiés par le Groupe au 31 décembre 2007 avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes.

Au 31 décembre 2008, le périmètre de consolidation comprend 362 sociétés dont 75 dans les métiers de Foncière, 264 dans ceux de la Promotion et 23 dans ceux des Services.

La liste des sociétés consolidées par intégration globale, intégration proportionnelle ou mise en équivalence est présentée en note 37 « périmètre » de l'annexe consolidée.

2.2 Faits marquants/chiffres clés 2008

2.2.1 Les faits marquants de l'exercice 2008

Les principales prises de participation et de contrôle de l'exercice 2008 sont conformes à la stratégie d'Icade : cession de logements et réinvestissement sélectif dans le domaine tertiaire à plus forte rentabilité. Le flux net de trésorerie lié aux cessions s'est élevé à 399,5 millions d'euros et celui des investissements à 866,5 millions d'euros. Ils ont essentiellement porté sur :

Foncière Centres commerciaux : 64,3 millions d'euros d'investissements nets de cessions dont :

- la suite de la construction en VEFA d'un centre commercial à Montpellier (partenariat avec la société Klépierre) pour un montant de 31,8 millions d'euros en 2008. Le contrat de VEFA a été signé en février 2007 ;
- le début de la construction en juillet 2008 du centre commercial d'Aubervilliers en partenariat avec la société Klépierre (le montant des travaux s'élève à 30,3 millions d'euros en 2008).

Foncière Parcs Tertiaires : 59,2 millions d'euros d'investissements nets de cessions dont :

- l'achat de terrains proches du futur métro Proudhon-Gardinoux (sur le territoire de Plaine Commune à Saint-Denis) le 14 janvier 2008 pour un montant de 26,4 millions d'euros.

Foncière Équipements : 441,8 millions d'euros d'investissements nets de cessions essentiellement auprès de trois groupes :

- Vedici pour 148,2 millions d'euros ;
- Générale de Santé pour 201,9 millions d'euros ;
- 3H pour 40,3 millions d'euros.

Foncière Bureaux : 47,4 millions d'euros d'investissements nets de cessions dont :

- le développement du projet Metropolitan : Icade va construire et louer à LCL son futur siège opérationnel. Ce programme, qui représente 61 700 m² de bureaux sur quatre bâtiments à Villejuif, le long de la nationale 7, se situe au pied de la station de métro Léo-Lagrange. Il s'intègre complètement dans la stratégie de foncière-développeur d'Icade puisque, dans cette opération, Icade a le rôle de promoteur et d'investisseur. La livraison des bâtiments sera progressive puisque 14 000 m² de bureaux ont été livrés en octobre 2008 et le solde s'étalera entre 1^{er} mars 2010 et le 1^{er} octobre 2011.

L'investissement 2008 se décompose ainsi :

- 28,4 millions d'euros pour l'acquisition de 3 terrains à Villejuif,
- 36,8 millions d'euros sur 2008 représentant les appels de fonds du promoteur ;

- l'acquisition le 30 septembre 2008 du 31 avenue des Champs-Élysées pour un montant de 29,5 millions d'euros ;
- la cession de l'actif du 31 rue de Mogador à Paris en novembre 2008 pour 51,0 millions d'euros.

Foncière Logement : 200,0 millions d'euros de cessions nettes d'investissements dont :

- la cession de 4 864 logements vendus en bloc (Villejuif : 605 logements, Poissy : 416 logements, Blanc-Mesnil : 1 138 logements, Créteil : 928 logements, Épinay-sous-Sénart : 442 logements, Rueil-Les Godardes : 168 logements et Sarcelles : 1 167 logements) et 300 logements à l'unité pour 299,0 millions d'euros.

À l'échelle du groupe Icade, les effets de ces évolutions ne sont pas significatifs et n'altèrent pas la comparabilité des exercices.

Événement postérieur à la clôture :

Néant.

2.2.2 Les chiffres clés

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	1 598,7	1 481,8	116,9
Excédent brut opérationnel	335,2	290,9	44,3
Résultat sur cessions	296,2	139,3	156,9
Résultat opérationnel	446,8	333,6	113,2
Résultat financier	- 99,1	- 40,7	- 58,4
Charge d'impôt	- 31,2	- 247,5	216,3
Résultat net part du Groupe	312,5	36,9	275,7
Résultat net part du Groupe/action	6,41	0,78	
Cash-flow net courant	206,3	223,6	- 17,3
Cash-flow net courant/action	4,23	4,75	

Comme indiqué dans l'annexe, les activités des sociétés Icade Arcoba et Icade Sethri Setae initialement intégrées dans le métier des Services en 2007 ont été reclassées dans le métier de la Promotion sur l'exercice 2008. Les données sectorielles au 31 décembre 2007 ont donc été retraitées en conséquence afin de présenter des informations homogènes sur l'ensemble des périodes.

Le **chiffre d'affaires** d'Icade s'élève à 1 598,7 millions d'euros au 31 décembre 2008, en progression de 7,9 % par rapport au 31 décembre 2007. Il se répartit pour 26 % sur l'activité Foncière, 71 % sur l'activité Promotion, 13 % sur l'activité Services et - 10 % sur l'activité Autre.

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires			
Foncière	409,4	358,4	51,0
Promotion	1 142,3	998,5	143,8
Services	204,1	210,7	- 6,6
Autres*	- 157,0	- 85,9	- 71,1
Total chiffre d'affaires	1 598,7	1 481,8	116,9

* L'activité « Autres » est constituée par les charges dites « de siège » du Groupe Icade et par les éliminations des opérations intragroupes d'Icade.

L'**excédent brut opérationnel (EBO)** s'élève à 335,2 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 290,9 millions d'euros au 31 décembre 2007. Il se répartit pour 81 % sur l'activité Foncière, 26 % sur l'activité Promotion, 4 % sur l'activité Services et - 11 % sur l'activité Autre.

L'essentiel de la progression est lié à l'augmentation du poids des foncières dans Icade conformément à la stratégie mise en œuvre. L'activité Promotion Logement a dû faire face à la conjoncture peu favorable du marché qui a conduit à la baisse du taux d'écoulement des opérations et au report des mises en chantier au cours de l'année 2008. Parallèlement à cela, l'activité Promotion Tertiaire offre un relais de croissance à l'ensemble du pôle Promotion.

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Excédent brut opérationnel			
Foncière	273,2	216,0	57,2
Promotion	87,9	105,3	- 17,4
Services	11,9	12,7	- 0,8
Autres	- 37,8	- 43,2	5,4
Total excédent brut opérationnel	335,2	290,9	44,3

[Éléments d'activités

CHAPITRE 1

Le résultat opérationnel (RO) s'élève à 446,8 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 333,6 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 34 %.

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Résultat opérationnel			
Foncière	443,4	282,1	161,3
Promotion	26,4	93,1	- 66,7
Services	9,2	10,8	- 1,6
Autres	- 32,2	- 52,6	20,4
Total résultat opérationnel	446,8	333,6	113,2

Cette augmentation nette est la conjugaison de :

- face à un environnement dégradé, la mise en œuvre par la branche Promotion d'une politique prudente consistant à limiter les mises en chantier afin de réduire le risque potentiel de portage de stock. Cette politique a conduit à constituer une provision de 45,7 millions d'euros sur 102 projets, destinée à couvrir les risques liés au portefeuille foncier et aux opérations en précommercialisation ;
- la variation des **charges d'amortissements** qui passent de - 97,0 millions d'euros au 31 décembre 2007 à - 123,5 millions d'euros au 31 décembre 2008, liée aux acquisitions réalisées ;
- l'augmentation du **résultat sur cessions** qui atteint 296,2 millions d'euros au 31 décembre 2008 (essentiellement sur la Foncière Logement avec 4864 logements en bloc et 300 logements à l'unité). Au 31 décembre 2007, le résultat de cessions était de 139,3 millions d'euros (cession de 3 131 logements en bloc et 198 à l'unité sur la Foncière Logement).

Le **résultat net part du Groupe** atteint 312,5 millions d'euros, contre 36,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 (265,6 millions d'euros hors *exit tax*).

Le **cash-flow net courant** (CFNC) s'établit à 206,3 millions d'euros au 31 décembre 2008, en baisse de 8 % par rapport au 31 décembre 2007 (223,6 millions d'euros).

L'amélioration de l'EBO essentiellement due aux acquisitions du second semestre 2007 (Opéra Construction, Tour Descartes) est neutralisée par la plus faible marge de l'activité Promotion Logement. L'augmentation des charges financières est liée en particulier au financement des opérations non encore productives de loyers. À noter, une augmentation limitée de ces charges financières liée à la croissance modérée des taux sur l'exercice grâce à une politique de couverture efficace.

Les opérations en cours de développement telles que Metropolitan à Villejuif, l'immeuble Ernst & Young à Munich ou la rénovation de l'ancien siège d'Esso à Rueil-Malmaison seront ou ne pourront être, le cas échéant, productives de cash-flow, conformément à leur calendrier de livraison, qu'à compter des années 2009 et suivantes.

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Excédent brut opérationnel	335,2	290,7	44,5
Résultat financier courant*	- 90,4	- 40,7	- 49,7
IS courant	- 38,5	- 26,5	- 12,0
Cash-flow net courant	206,3	223,6	- 17,3

* Hors effet de désactualisation de l'*exit tax*.

Loan to Value (LTV)

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Dette financière nette	2 458,8	1 574,0	884,8
Valeur d'expertise des foncières	6 952,3	6 231,0	721,3
Loan to Value (LTV)	35,4 %	25,3 %	

Au 31 décembre 2008, l'**endettement net** d'Icade atteint 2 458,8 millions d'euros (contre 1 574,0 millions d'euros au 31 décembre 2007).

La **valeur d'expertise** des actifs des foncières (hors droits) d'Icade, telle qu'établie par les experts indépendants, s'élève à 6 952,3 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 6 231,0 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Le ratio de **Loan to Value (LTV)**, qui est calculé de manière prudentielle comme étant le rapport entre l'endettement net du Groupe couvrant l'ensemble des activités, y compris le financement des opérations de promotion et de services, et la valeur d'expertise des actifs (hors droits) des foncières, atteint 35,4% au 31 décembre 2008 contre 25,3% au 31 décembre 2007.

Actif net réévalué (ANR)

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
ANR de remplacement	5 351,7	5 709,3	- 357,6
ANR de remplacement/action	109,80 €	116,40 €	- 6,60 €
ANR de liquidation	4 954,1	5 316,9	- 362,8
ANR de liquidation/action	101,60 €	108,40 €	- 6,80 €

Au 31 décembre 2008, l'actif net réévalué (ANR) en valeur de liquidation part du Groupe s'élève à 4 954,1 millions d'euros, soit 101,60 euros par action, totalement dilué.

> Une politique d'arbitrage active et une stratégie d'investissement sélective

Le montant des investissements nets de cessions s'élève à 467,0 millions d'euros en 2008.

Icade a poursuivi activement le programme d'arbitrage de son portefeuille de logements. Les cessions de logements d'un montant total de 299,0 millions d'euros ont été réalisées avec une prime significative par rapport à la valeur d'expertise au 31 décembre 2007 et sur la base d'un taux de rendement net de 4,2%. Icade a cédé également le 31 rue de Mogador à Paris en novembre 2008 pour 51,0 millions d'euros (soit 7% au-dessus de la valeur d'expertise du 30 juin 2008).

Les ressources issues des cessions ont été réallouées à l'immobilier tertiaire plus rentable. Ainsi, les investissements concernent à hauteur de 107,4 millions d'euros la Foncière Bureaux en France, de 59,3 millions d'euros la Foncière Parcs Tertiaires, de 64,3 millions d'euros la Foncière Commerces et Centres commerciaux, de 441,8 millions d'euros la Foncière Équipements, de 18,0 millions d'euros pour SIICInvest et de 12,4 millions d'euros la Foncière Bureaux en Allemagne. Les acquisitions de l'exercice ont été faites sur la base d'un taux de rendement de 7,1%, significativement relatif par rapport aux cessions.

2.3 Perspectives

Dans un contexte de marché et de financement plus difficile, Icade entend d'une part, poursuivre des arbitrages sur :

- le logement dans le cadre de la tertiarisation de la foncière ; il est à noter que la cession de 3 100 logements est d'ores et déjà sécurisée pour 2009 ;
- les bureaux matures notamment en Allemagne en vue d'un recentrage affirmé sur le marché domestique conformément au statut SIIC ;
- les services : dans le cadre de l'organisation du Groupe, en cédant les activités qui n'offrent pas de synergies avec le reste du Groupe.

Et d'autre part, poursuivre des investissements tertiaires sélectifs et opportunistes dans un marché non stabilisé en renforçant le pôle Foncière Tertiaire qui offre de meilleurs rendements et cash-flows. Sur les cinq années à venir, le pipeline d'investissements identifiés engagés s'élève à 1,3 milliard d'euros et est assorti d'un rendement de 6,8%. En outre, Icade examinera une politique de réinvestissement en fonction des cessions réalisées.

Icade confirme qu'elle prévoit sur une moyenne période :

- une croissance à deux chiffres du cash-flow net courant en moyenne ;
- un dividende aligné sur la croissance moyenne des cash-flows et tenant compte du résultat distribuable des cessions ;
- un ratio d'endettement prudent et maîtrisé.

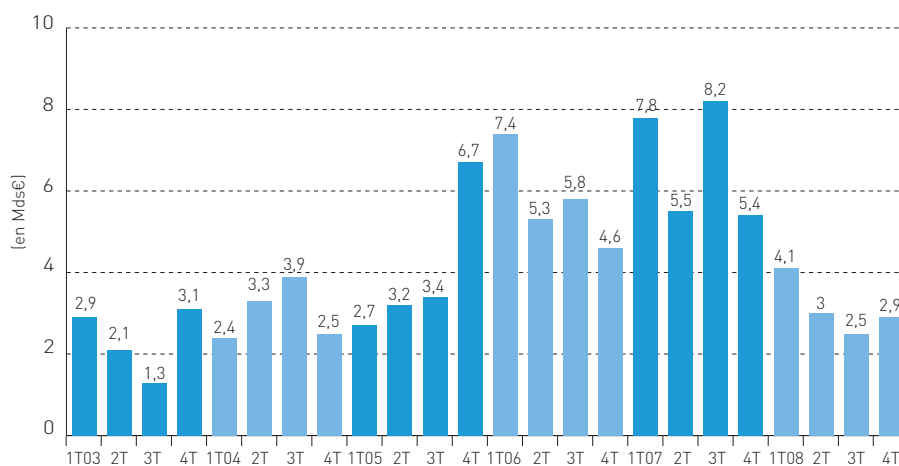
2.4 Les grandes tendances des marchés immobiliers

2.4.1 Marché du tertiaire

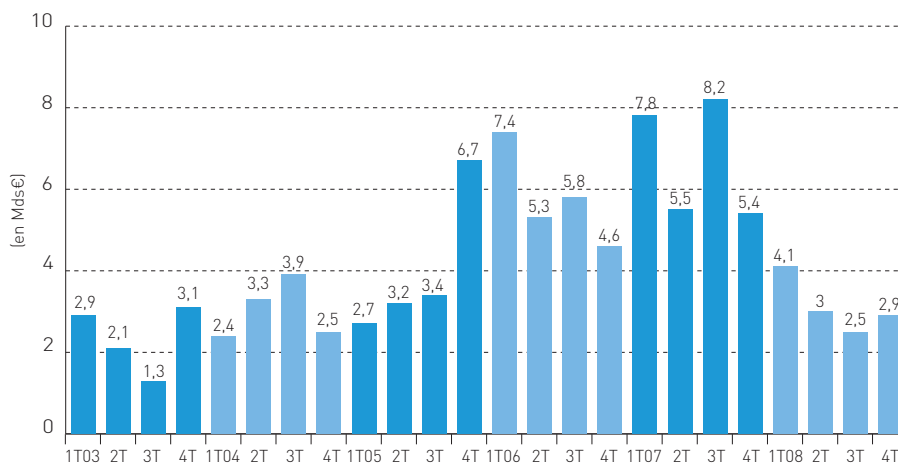
2.4.1.1 Investissement en immobilier d'entreprise

Avec 12,5 milliards d'euros engagés en 2008, le marché français de l'investissement en immobilier d'entreprise accuse une très forte diminution par rapport à 2007 à 27 milliards d'euros (soit - 54%). Il faut revenir à 2004 pour retrouver un volume équivalent (Source : CB Richard Ellis).

Engagements en immobilier d'entreprise en France



Source : CB Richard Ellis

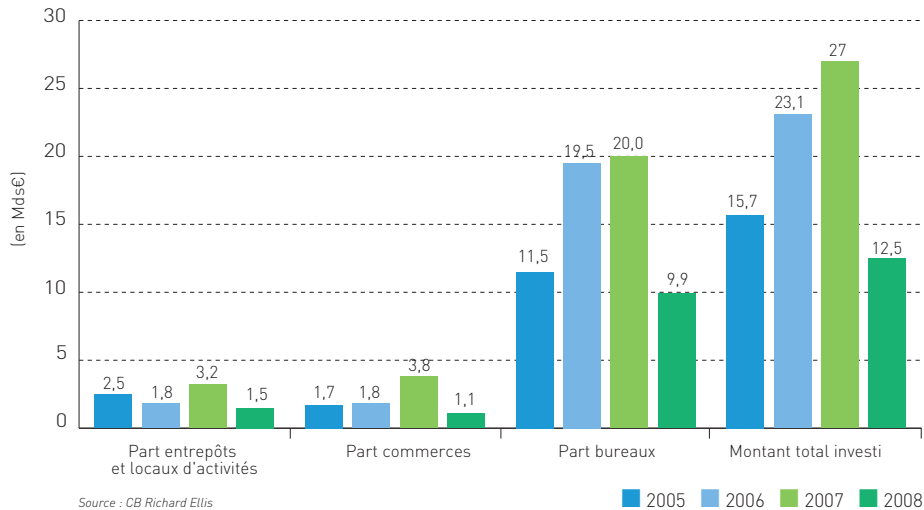


Source : CB Richard Ellis

Le plongeon des volumes d'investissement s'explique notamment par la dégradation continue de l'environnement économique et par la difficulté croissante à financer les grandes transactions. Ainsi, les investissements supérieurs à 100 millions d'euros, qui avaient représenté plus de 58% des montants engagés en 2007, ne représentent que 35% des volumes investis en 2008. Aucun deal supérieur à 250 millions d'euros n'a été signé. Le marché s'est donc réorienté vers les moyennes et surtout les petites opérations (Source : CB Richard Ellis).

La diminution des investissements est généralisée. Tous les segments et secteurs de marché sont touchés, la baisse est toutefois plus marquée en Île-de-France qu'en régions, mais l'Île-de-France reste très nettement majoritaire, avec 74 % des investissements (contre 85 % en 2007). Les investisseurs privilégient toujours les bureaux, qui pèsent 79 % des engagements en 2008 (Source : CB Richard Ellis).

Répartition par secteur de l'investissement en immobilier d'entreprise en France depuis 2005

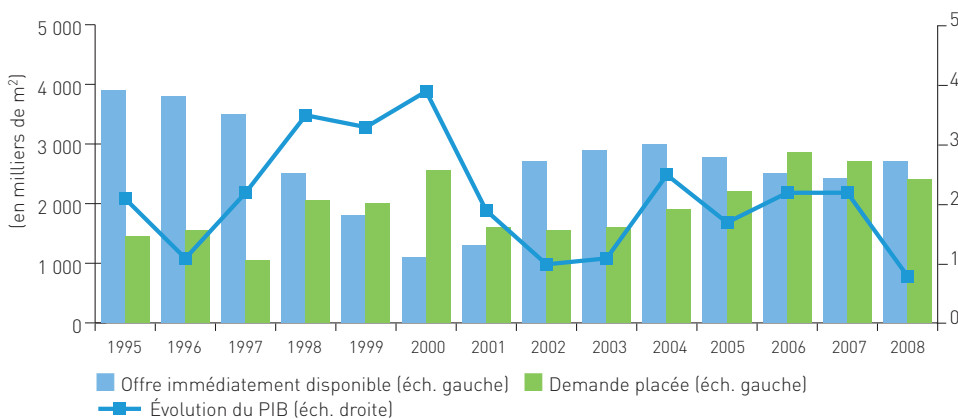


Dans un contexte économique très tendu d'assèchement du crédit, la tendance à la diversification des actifs s'est fortement ralentie. Par ailleurs, la moitié des transactions (54 %, dont les trois quarts sur le seul troisième trimestre) ont été réalisées par les Français, notamment par les institutionnels grâce à l'importance de leurs fonds propres (44 % des engagements) (Sources : Jones Lang LaSalle/CB Richard Ellis).

2.4.1.2 Les bureaux

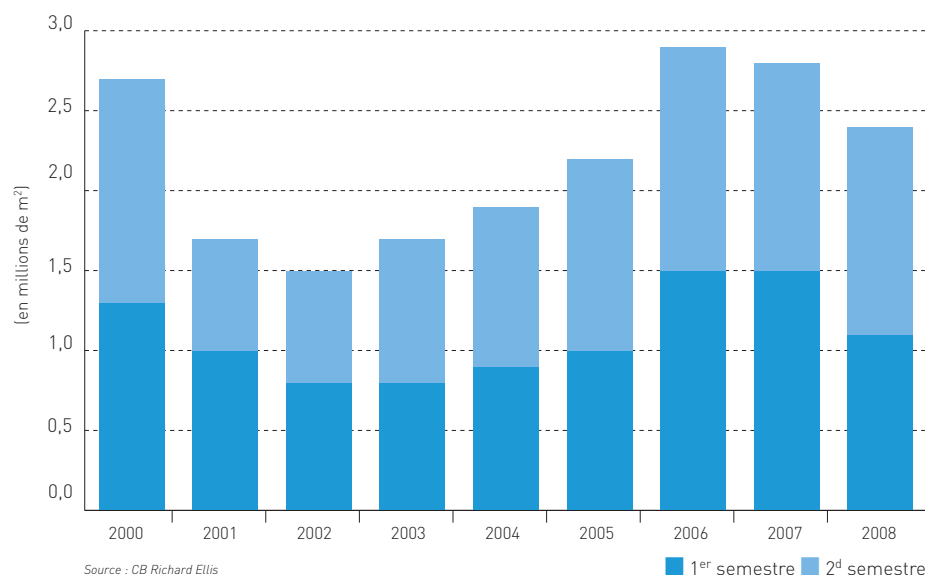
La pression à la hausse des taux de rendement net immédiat *prime*, initialisée au quatrième trimestre 2007, s'est poursuivie au cours de 2008. On assiste à un *repricing* des taux de rendements locatifs allant jusqu'à 200 points de base pour le *prime* bureaux sur les meilleurs actifs. Ils s'établissent au 1^{er} janvier 2009, pour Paris QCA entre 5,75 % et 6,25 %, pour la Défense entre 6,00 % et 6,75 %, pour le Croissant Ouest entre 5,85 % et 8,00 %, pour la première couronne entre 6,75 % et 9,00 %, pour la deuxième couronne entre 7,00 % et 10,00 % et en régions entre 6,85 % et 8,25 % (Source : CB Richard Ellis).

Demande placée et offre immédiate en Île-de-France – Évolution du PIB (France)



Le volume de la demande placée de bureaux en Île-de-France totalise 2,4 millions de m² en 2008, soit une baisse de 14 % par rapport à 2007. On constate un moindre intérêt pour Paris intra-muros au profit de la première périphérie (la demande placée a chuté de 32 % dans Paris intra-muros entre 2007 et 2008). Cette observation est accentuée dans Paris centre Ouest où la demande placée a diminué de 40 % par rapport à 2007. En revanche, l'activité en première couronne Est a été multipliée par quatre grâce à quelques grandes transactions (Source : CB Richard Ellis).

Évolution de la demande placée annuelle en Île-de-France



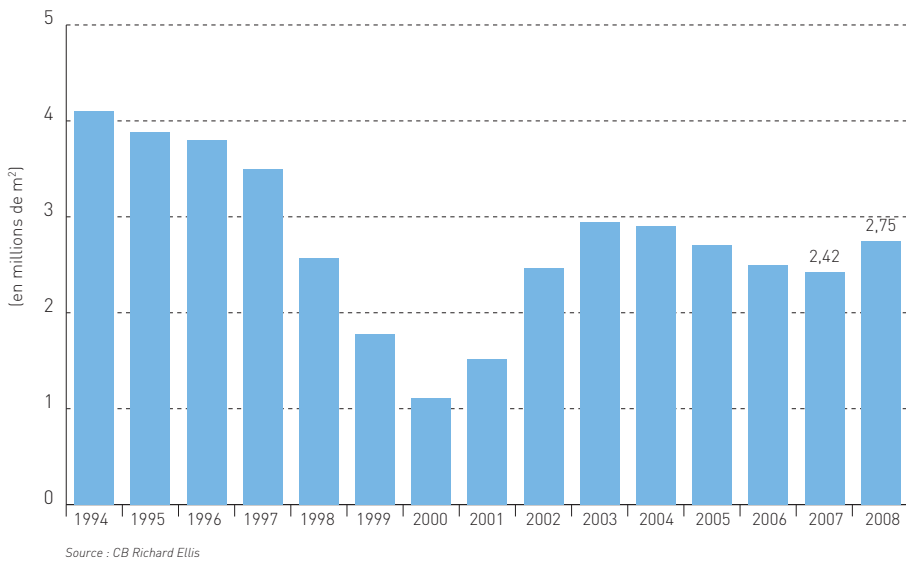
Les entreprises du secteur bancaire et financier ont occupé une place prépondérante sur le marché francilien cette année (34 % de la demande placée). Elles sont suivies par les groupes industriels (19 %).

La part du neuf/restructuré atteint 44 % des surfaces transactées. L'intérêt des utilisateurs pour les surfaces de bonne qualité ne se dément pas, en particulier dans une période où la recherche d'économies est omniprésente pour une optimisation du ratio mètres carrés par poste de travail (Source : CB Richard Ellis).

L'offre globale de bureaux immédiatement disponible en Île-de-France, atteint 2,7 millions de m² à fin 2008, soit une progression de 13 % en un an. Cette offre immédiate, rapportée à un parc de bureaux de près de 50 millions de m², représente un taux de vacance de 5,4 % qui oscille autour de cette valeur depuis 2006 (Source : CB Richard Ellis). Ce volume d'offre, structurellement faible, demeure en adéquation avec la demande exprimée en 2008. Cette situation permet de repousser le spectre de la suroffre, qui avait nourri la crise des années 1991-1997 (Source : Jones Lang LaSalle).

La capitale et le croissant Ouest concentrent respectivement 22 % et 20 % de l'offre immédiate. La Défense a vu son stock fondre en début d'année et ne représente plus que 4 % du volume francilien. La deuxième couronne continue de peser lourd dans le stock immédiat francilien (38 %) (Source : CB Richard Ellis).

Évolution de l'offre immédiate en Île-de-France en fin de période



L'offre future certaine de plus de 5 000 m² à 1,6 million de m² au quatrième trimestre 2008 enregistre une baisse de 15 % par rapport au trimestre précédent et de 4 % par rapport au 1^{er} janvier 2008 (Source : CB Richard Ellis).

Un taux de vacance structurellement faible pour l'Île-de-France à près de 5 % depuis 2007 s'accompagne toutefois de grandes disparités en fonction des secteurs. Le taux de vacance parisien a, quant à lui, augmenté de près de un point approchant les 4 %, de même pour celui de Paris centre ouest avec 4,1 % (Source : CB Richard Ellis).

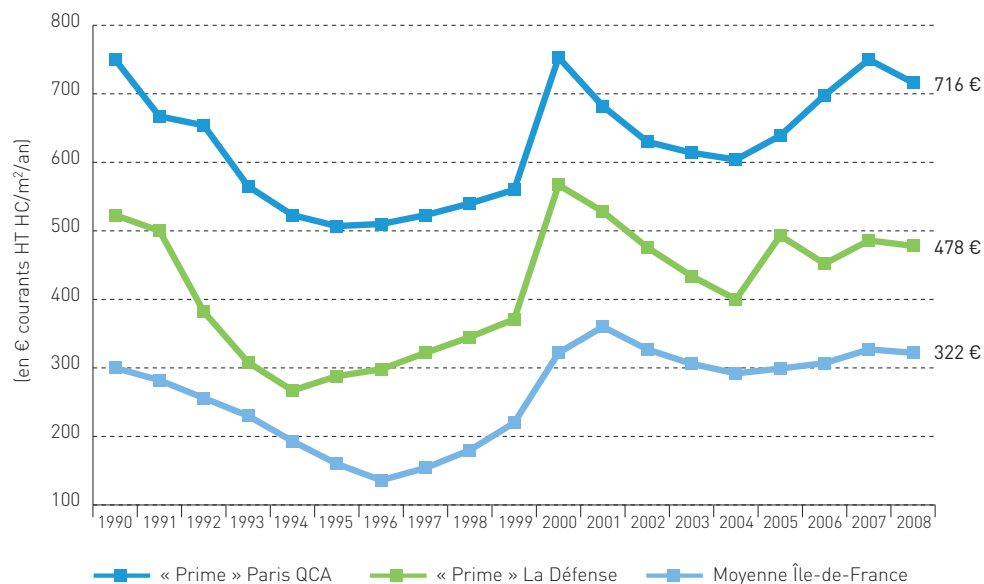
Évolution des taux de vacance en Île-de-France au 1^{er} janvier

(en %)	2008	2007	2006
Paris Centre Ouest	4,1	3,3	4,4
Paris Sud (5 ^e , 6 ^e , 7 ^e , 12 ^e , 13 ^e , 14 ^e et 15 ^e)	3,1	2,5	2,2
Paris Nord-Est (3 ^e , 4 ^e , 10 ^e , 11 ^e , 18 ^e , 19 ^e et 20 ^e)	4,0	3,6	2,7
Moyenne Paris	3,8	3,9	3,4
La Défense	3,6	4,6	5,7
Croissant Ouest	8,2	7,2	8,0
Première périphérie Nord	7,9	9,0	11,9
Première périphérie Est	4,3	4,2	6,8
Première couronne Sud	11,6	8,0	9,1
Deuxième couronne	5,4	5,0	4,5
Moyenne Île-de-France	5,4	4,8	5,2

Source : CB Richard Ellis

Du côté des **valeurs locatives**, les conditions de l'offre et de la demande trouvent naturellement leurs répercussions sur les loyers *prime* (Source : Jones Lang LaSalle).

Évolution des valeurs locatives en Île-de-France sur la période 1990-2008



Source : CB Richard Ellis

Pour les immeubles neufs, restructurés ou rénovés, le loyer moyen en Île-de-France s'établit au 1^{er} janvier 2009 à 322 euros HT HC/m²/an, soit une diminution de 2% en trois mois et de 1,3% sur l'année. Pour les immeubles de seconde main, l'évolution est plus mesurée, avec un loyer tout juste inférieur à 242 euros HT HC/m²/an (-0,3% en trois mois et +1,3% sur l'année) [242 euros HT HC/m²/an au premier trimestre 2008, 243 euros HT HC/m²/an au deuxième trimestre 2008 et 240 euros HT HC/m²/an au premier trimestre 2008] (Source : CB Richard Ellis).

Les sous-marchés franciliens ne subissent pas tous les mêmes ajustements. Les aléas du marché se répercutent dans un premier temps et de manière plus prononcée à la Défense et dans le croissant Ouest. Ainsi, le loyer moyen *prime* s'établit respectivement à 478 euros et 445 euros HT HC/m²/an, en baisse de 12% et 2% par rapport au trimestre précédent et de 2% par rapport à 2007.

En revanche, le loyer *prime* de Paris centre Ouest a bien résisté au cours du second semestre 2008 (+3% sur le dernier trimestre et -5% par rapport au 1^{er} janvier 2008) en raison de quelques transactions signées à des loyers supérieurs à 800 euros sur des petites surfaces (liées notamment à des extensions de proximité). Il atteint ainsi 716 euros HT HC/m²/an au 1^{er} janvier 2009. Ce loyer enregistre néanmoins une baisse de 5% sur un an (Source : CB Richard Ellis).

2.4.1.3 Focus sur le marché immobilier des bureaux commerciaux en périphérie Nord

À fin 2008, le parc tertiaire de la périphérie Nord représente toujours 3,8% des bureaux construits en Île-de-France (avec 1,9 million de m² pour un parc total francilien de 50,2 millions de m²). C'est l'une des zones les plus dynamiques en termes de construction tertiaire (croissance de 44% du parc depuis 2000) grâce aux développements récents sur Saint-Denis et Saint-Ouen (près de deux tiers des bureaux de la zone) (Source : CB Richard Ellis).

Concernant le marché de l'investissement, quelques belles transactions sur des immeubles neufs ou récents à Saint-Denis permettent à la périphérie Nord d'enregistrer 536 millions d'euros d'engagements sur neuf mois. Toutefois, le montant des engagements est en fort recul par rapport à la même période de 2007 à 1,1 milliard d'euros au 1^{er} octobre 2007 (Source : CB Richard Ellis).

Au terme du troisième trimestre 2008, les taux de rendement net immédiat s'échelonnent entre 6,5% et 9%, pour les meilleurs actifs, selon leur localisation (contre 5,25% et 8,75% en début d'année 2008) (Source : CB Richard Ellis).

La demande placée atteint 98 500 m² au troisième trimestre 2008, contre 104 100 m² au troisième trimestre 2007 (soit en diminution de 6% sur un an). La commercialisation faite au cours de ces neuf premiers mois de 2008 confirme que la périphérie Nord est une zone où la demande se place à plus de 50% dans les grandes surfaces neuves. Ainsi, sur les six transactions supérieures à 5 000 m² enregistrées depuis le début de l'année 2008, cinq portent sur des immeubles neufs (Source : CB Richard Ellis).

Sur les surfaces neuves, la qualité des programmes proposés et la persistance d'une demande soutenue permettent aux valeurs locatives de s'échelonner entre 160 euros et 350 euros HT HC/m²/an (notamment sur les communes de Saint-Denis et de Saint-Ouen). En revanche, pour les surfaces de seconde main, où l'offre est abondante, les loyers sont compris entre 80 euros et 220 euros HT HC/m²/an (Source : CB Richard Ellis).

Le taux de vacance de la périphérie Nord atteint 8,5% au 1^{er} octobre 2008 soit un niveau historiquement faible pour la zone (Source : CB Richard Ellis).

L'offre immédiate est en recul continu et s'élève au 1^{er} octobre 2008 à 163 000 m² (contre 206 000 m² au 1^{er} octobre 2007). Cette érosion du stock touche principalement les surfaces supérieures à 1 000 m², et notamment les offres supérieures à 5 000 m² qui ne représentent plus que 29% des disponibilités, avec six programmes (trois à Saint-Denis, un à Aubervilliers, Bobigny et au Pré-Saint-Gervais). La qualité du stock global s'en ressent puisque le poids des surfaces vacantes neuves ou restructurées est redescendu à 35% (Source : CB Richard Ellis).

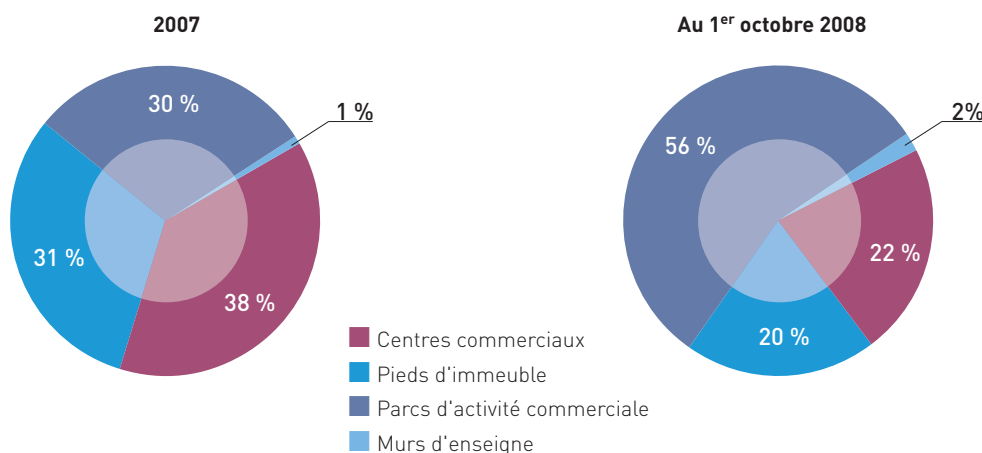
À l'inverse, l'offre future certaine poursuit sa progression pour s'établir au 1^{er} octobre 2008 à 183 000 m² contre 154 000 m² au 1^{er} octobre 2007. Les trois quarts des 183 000 m² sont quasi exclusivement des surfaces neuves supérieures à 5 000 m², disponibles sous douze mois et localisées sur Saint-Denis. L'offre future probable, à 136 000 m² au 1^{er} octobre 2008, affiche un recul de 36% par rapport au 1^{er} octobre 2007 (Source : CB Richard Ellis).

L'absence de lancement de nouveau projet atteste de la volonté des opérateurs de limiter le risque de suroffre sur la zone et pourrait s'accompagner d'un rééchelonnement dans le temps des disponibilités probables (Source : CB Richard Ellis).

2.4.1.4 Les commerces en France

Avec 1,1 milliard d'euros investis au cours de 2008, les engagements en immobilier de commerce accusent une forte diminution de - 71% par rapport à 2007 (3,8 milliards d'euros) (Source : CB Richard Ellis).

Répartition des montants investis par typologie d'actifs



Source : Jones Lang LaSalle

Un nouvel indice de référence pour les baux commerciaux a été mis en place pour le troisième trimestre 2008. Il s'agit de l'indice des loyers du commerce (ILC) calculé grâce à la pondération de trois indices : l'indice des prix à la consommation (50%), l'indice des coûts de la construction (25%) et indice du chiffre du commerce de détail en valeur (25%). Pour le troisième trimestre 2008, l'ICL s'établit, en glissement annuel, à 4,48% contre 3,85% au deuxième trimestre 2008. Précédemment, les loyers étaient indexés sur le coût de la construction (ICC) qui atteint 10,46% au troisième trimestre 2008 (8,85% au deuxième trimestre 2008). Ce nouvel indice s'applique aux nouveaux baux commerciaux devant être conclus et par avenant d'un commun accord entre les parties pour les baux en cours.

La correction des taux de rendement, qui ont connu une augmentation de + 150 points de base en moyenne par rapport à fin 2007, se poursuit. La pression haussière est plus ou moins accentuée selon la qualité et la localisation des actifs, avec le retour d'une prime de risque pour les actifs moins bien placés ou de moins bonne qualité.

Les taux de rendement *prime* oscillent au 1^{er} janvier 2009 entre :

- 5,25 % et 9,50 % pour les magasins France ;
- 5,00 % et 7,00 % pour les centres commerciaux ;
- 6,15 % et 9,00 % pour les parcs d'activités commerciales.

(Source : CB Richard Ellis).

2.4.2 Marché du logement en France

Après un cycle de forte activité lors de la dernière décennie, le marché immobilier résidentiel a nettement ralenti en 2008. Au cours du second semestre 2008, le ralentissement engagé, en France, bien avant la crise des *subprimes*, s'est accéléré avec un important repli des volumes de l'ordre de 30 % sur un an dans le neuf/promoteurs et 15 % à 20 % dans l'ancien et un recul significatif des prix notamment dans l'ancien (Source : Crédit Agricole Eco Immobilier).

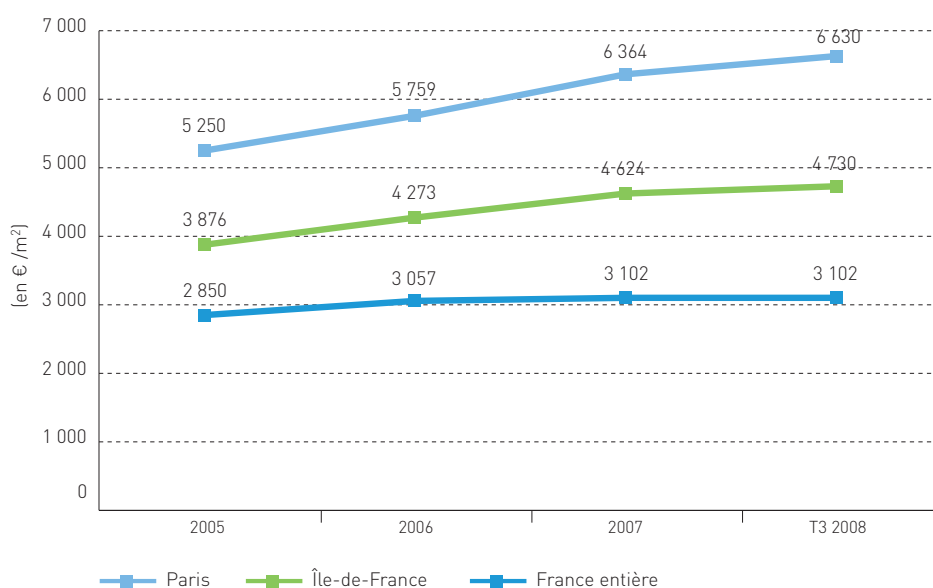
Malgré le retournement du cycle immobilier, les fondamentaux de ce marché restent bons, soutenus par une demande réelle (portée par les mutations démographiques et structurelles, ainsi que des mesures incitatives) et par un taux de propriétaires bas (57 %, contre 67 % en zone euro) (Source : CB Richard Ellis).

2.4.2.1 Marché de l'ancien

En France, le prix annuel moyen au troisième trimestre 2008 d'un appartement ancien atteint 3 102 euros par mètre carré, soit une croissance annuelle de + 1,4 %. Sur un an, les prix restent en légère hausse, mais la tendance est à la baisse comparée au premier trimestre 2008 (3 128 euros par mètre carré) (Source : FNAIM). Le volume de transactions dans l'ancien à environ 605 000 unités affiche, quant à lui, un net recul, de l'ordre de 15 % sur un an, au premier semestre 2008 (Source : Crédit Agricole Eco Immobilier).

Sur l'ensemble de l'Île-de-France, le prix annuel moyen d'un appartement ancien ressort à 4 700 euros par mètre carré au deuxième trimestre 2008 contre 4 410 euros par mètre carré au deuxième trimestre 2007, soit une croissance annuelle de + 6,6 %, contre + 7,6 % l'année précédente. Au deuxième trimestre 2008, la variation trimestrielle est de 1,2 %, contre 0,5 % au trimestre précédent (4 650 euros par mètre carré premier trimestre 2008, 4 620 euros par mètre carré quatrième trimestre 2007) (Source : Notaires Paris - Île-de-France).

Évolution du prix d'un appartement ancien (en €/m²)



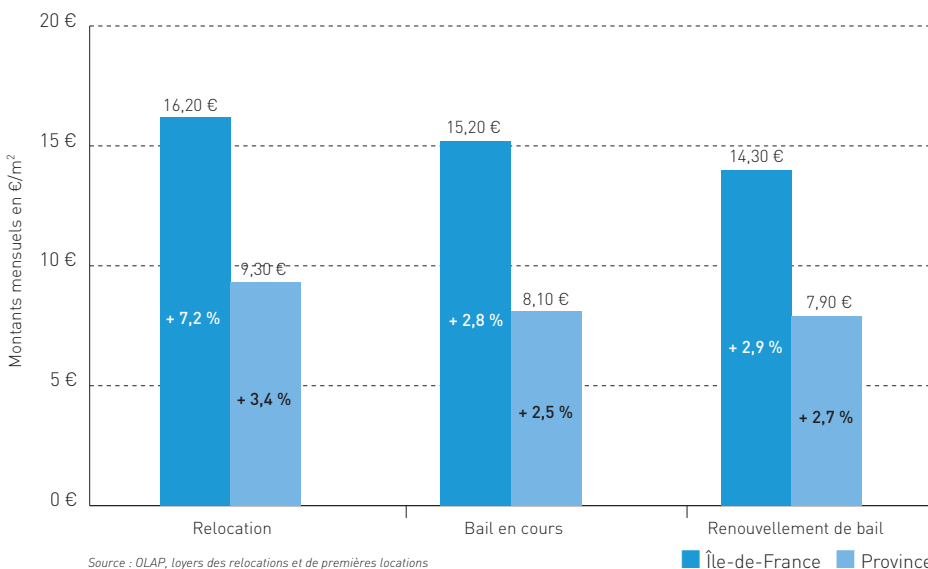
La baisse du nombre de transactions de logements anciens ne s'est pas accompagnée d'un effondrement des valeurs immobilières, mais les négociations conduisent à des reprises (durée de vente et rabais) de plus en plus importantes (Source : CB Richard Ellis).

À fin décembre 2008, les agences immobilières constatent un décrochage réel entre les prix des biens mis en vente et les offres. Les experts s'accordent sur des prévisions de baisse des prix sur le plan national (y compris dans la capitale) de l'ordre de 5 % à 10 % en 2009 (Source : FNAIM).

Au cours des huit premiers mois de 2008, la valeur des loyers a crû de 2,1 %, donc en léger tassement par rapport aux huit premiers mois 2007. Ce ralentissement n'est pas le fait de toutes les villes. En effet, les marchés historiquement tendus, tels que l'Île-de-France ou les grandes métropoles de province, devraient être moins affectés, ceux-ci bénéficiant toujours de hausses de loyers et de délais de relocation courts (Source : CB Richard Ellis).

Le loyer moyen de relocation en Île-de-France en janvier 2008 ressort à 16,20 euros/m² (Source : OLAP, loyers des relocations et de premières locations).

Loyers moyens et hausses intervenues au 1^{er} janvier 2008 (en %)



Un nouvel indice de référence des loyers a été créé par la loi du 8 février 2008 pour le pouvoir d'achat, pour la revalorisation du montant des loyers des nouvelles locations et baux en cours. Ce nouvel indice correspond à la moyenne, sur les douze derniers mois, de l'indice des prix à la consommation (IPC) hors tabac et hors loyer. Ce changement de mode de calcul représente la seconde modification des mécanismes de révision des loyers en deux ans. La variation annuelle de l'indice de référence des loyers parue **en octobre 2008 ressort à + 2,95 %** (contre + 2,38% au deuxième trimestre 2008 et + 1,81% au premier trimestre 2008) (Source : CB Richard Ellis/Insee).

Le volet logement de cette même loi, qui confère un certain nombre d'avantages aux locataires, **prévoit désormais une limitation du dépôt de garantie versé par le locataire à un mois au lieu de deux mois auparavant.**

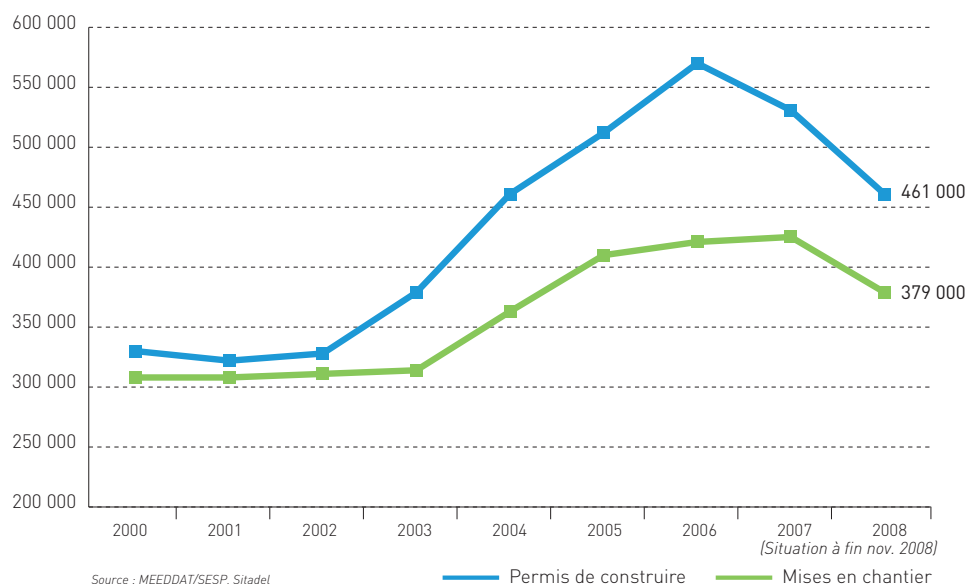
2.4.2.2 Marché du neuf

Les mises en chantiers s'établissent pour les douze derniers mois (entre décembre 2007 et novembre 2008) à 379 000 unités (soit en repli annuel de - 12,7%). Ces mises en chantier se répartissent entre 162 000 logements collectifs, 201 000 logements individuels (dont 156 000 individuels purs et 45 000 individuels groupés) et 16 000 logements en résidence. La construction neuve, orientée à la baisse depuis mi-2007, continue de s'éroder (Source : MEEDDA/SESP).

Les permis de construire en France entière s'établissent pour les douze derniers mois (entre décembre 2007 et novembre 2008) à 461 000 unités réparties entre 202 000 logements collectifs, 229 000 logements individuels et 30 000 logements en résidence (soit un repli annuel, encore plus marqué que dans les mises en chantier, de - 17,1%) (Source : MEEDDAT/SESP).

Cette contraction résulte presque directement de la baisse des commercialisations. En effet, les mises en chantier et les stocks restent sous contrôle des opérateurs, qui s'imposent de précommercialiser les opérations à des niveaux très élevés. Dans la crainte de voir leurs stocks de logements neufs augmenter sans trouver preneurs, les promoteurs ont anticipé l'évolution négative du marché en réduisant fortement leurs programmes (Source : CB Richard Ellis).

Évolution des mises en chantier et des permis de construire dans la France entière (y compris départements et régions d'outre-mer)



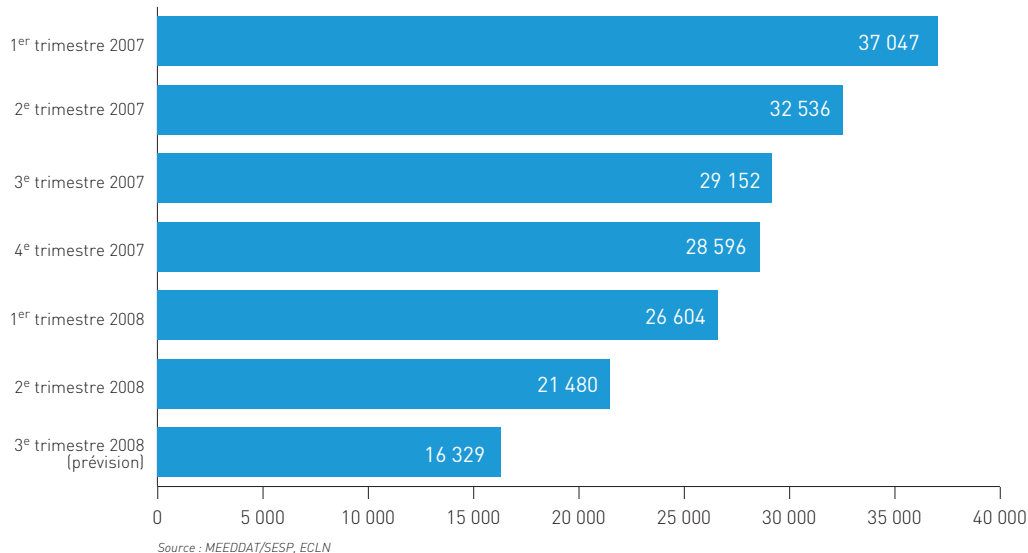
Pour les Départements et Régions d'Outre-Mer le nombre de permis de construire et de mises en chantier est respectivement de 19 015 et 10 582.

(Source : MEEDDAT/SESP)

Au troisième trimestre 2008, seuls 16 300 logements ont été vendus, soit 44,0% de moins qu'au troisième trimestre 2007. Du quatrième trimestre 2007 au troisième trimestre 2008, le nombre de ventes s'élève à près de 93 000, soit un recul de 29,2% par rapport aux quatre trimestres précédents. La décélération des ventes est un peu plus perceptible sur le marché des appartements (- 44,9 % entre les troisièmes trimestres 2007 et 2008) que celui des maisons individuelles (- 38,4 %) (Source : MEEDDAT/SESP).

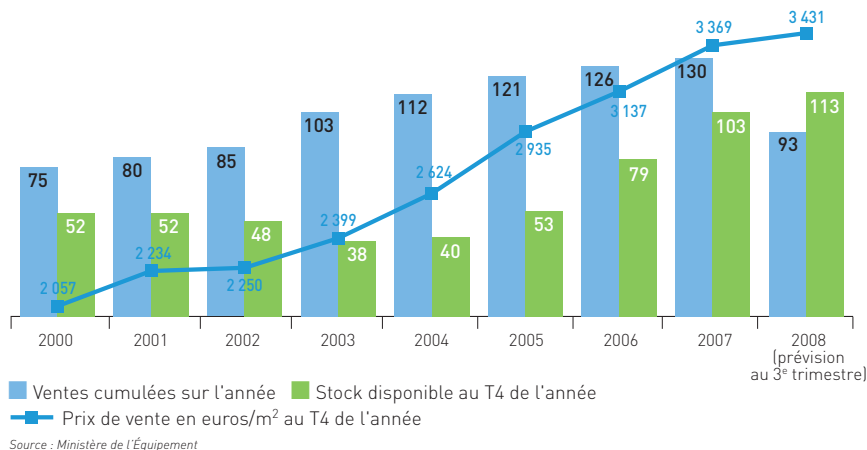
Le taux de désistement avoisine les 45 % au troisième trimestre 2008 (contre 30 % au premier semestre 2008 et 25 % au quatrième trimestre 2007) **alors que le seuil incompressible est de 15 %** (Source : FPC).

Nombre de logements vendus en France métropolitaine



Les mises en vente s'ajustent face au repli des ventes, mais demeurent plus nombreuses. Aussi, **l'encours de logements proposés à la vente continue de progresser**. Installé sur une tendance haussière initiée en 2004, il **dépasse désormais les maxima historiques**. À **113 400 logements au 30 septembre 2008**, il est plus de cinq fois supérieur au nombre de mises en vente et **son délai d'écoulement progresse fortement depuis un an**. En effet, ce dernier passe de neuf mois à **dix-huit mois pour le collectif** et de plus de neuf mois et demi à dix-huit mois pour l'individuel. **Le taux d'écoulement retrouve ainsi le niveau historique des années 1992-1993** (Source : Observatoire National des Marchés de l'Immobilier/SESP).

Promotion privée : ventes, stocks disponibles (en milliers de logements) et prix des logements neufs en France



Le prix moyen au mètre carré des appartements neufs vendus en France conserve sa tendance haussière sur l'année. Il a **crû de 2% en un an, pour s'établir à 3 431 euros par mètre carré au troisième trimestre 2008** (contre 3 440 euros par mètre carré au deuxième trimestre 2008 et 3 267 euros par mètre carré au premier trimestre 2008). **En Île-de-France, le prix moyen au mètre carré des appartements neufs ressort au troisième trimestre 2008 à 4 024 euros par mètre carré** (contre 4 311 euros par mètre carré au deuxième trimestre 2008 et 4 180 euros par mètre carré au premier trimestre 2008) (Source : Observatoire National des Marchés de l'Immobilier/SESP).

L'environnement institutionnel et fiscal a, quant à lui, évolué aux derniers mois de l'année 2008.

Parmi les mesures de relance de la production, on note :

- le relèvement des plafonds du prêt d'accèsion sociale (PAS) (60% des ménages seraient éligibles à ces prêts contre 20% précédemment) et l'extension du Pass-foncier à l'achat d'un appartement (**ces deux mesures devraient faciliter l'accèsion à la propriété des catégories moyennes et modestes**);
- la pérennisation du taux de TVA à 5,5% sur les travaux de rénovation, crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunts immobiliers;
- la vente en l'état futur d'achèvement de 30 000 logements à des organismes de l'habitat social (**cette mesure devrait permettre aux promoteurs de lancer des programmes dont la conjoncture actuelle ne permet plus la construction**);
- un nouveau dispositif en faveur de l'investissement locatif : pour toute personne achetant un logement neuf destiné à la location, une réduction d'impôt égale à 25% du montant de l'acquisition, le tout dans la limite de 300 000 euros. Quelle que soit la tranche d'imposition des bénéficiaires, la réduction d'impôt sera étalée sur neuf ans : 5% dès la première année, c'est-à-dire en 2010, et 2,5% les années suivantes. **Cette nouveauté semble être plus intéressante que les dispositifs Robien ou Borloo (le premier permet de déduire de son revenu imposable 6% du prix d'acquisition les sept premières années et 4% les deux dernières années; pour le second, les avantages sont à peu près les mêmes à ceci près que les loyers sont plafonnés).**

(Source : Observatoire National des Marchés de l'Immobilier).

2.5 Activités et résultats 2008

2.5.1 Foncière

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	409,4	358,4	51,0
Logement	197,5	201,0	- 3,5
Bureaux en France	62,9	51,3	11,6
SIICInvest	10,2	5,6	4,6
Bureaux en Allemagne	15,7	14,7	1,0
Parcs Tertiaires	81,3	70,0	11,3
Équipements	34,2	16,0	18,2
Commerces et Centres commerciaux	8,1	0,0	8,1
Intra-métier Foncière	- 0,5	- 0,3	- 0,2
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	273,2	216,0	57,2
Logement	95,5	88,8	6,7
Bureaux en France	57,5	46,8	10,7
SIICInvest	7,4	3,7	3,7
Bureaux en Allemagne	11,4	10,3	1,1
Parcs Tertiaires	64,7	53,6	11,1
Équipements	29,6	12,7	16,9
Commerces et Centres commerciaux	7,0	0,0	7,0
Intra-métier Foncière	0,0	0,0	0,0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	443,4	282,1	161,3
Logement	328,6	198,1	130,5
Bureaux en France	48,9	39,2	9,7
SIICInvest	4,5	2,7	1,8
Bureaux en Allemagne	4,6	4,6	0,0
Parcs Tertiaires	33,1	25,9	7,2
Équipements	20,8	11,6	9,2
Commerces et Centres commerciaux	2,9	0,0	2,9
Intra-métier Foncière	0,0	0,0	0,0

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007	Variation
REVENUS LOCATIFS	406,8	355,5	51,3
Logement	195,4	198,7	- 3,3
Bureaux en France	63,0	51,3	11,7
SIICInvest	10,2	5,6	4,6
Bureaux en Allemagne	15,7	14,7	1,0
Parcs Tertiaires	81,2	69,5	11,7
Équipements	33,3	16,0	17,3
Commerces et Centres commerciaux	8,1	0,0	8,1
Intra-métier Foncière	0,0	- 0,3	0,3
LOYERS NETS	311,8	255,4	56,4
Logement	115,3	111,0	4,3
Bureaux en France	60,6	49,3	11,3
SIICInvest	9,2	5,4	3,8
Bureaux en Allemagne	14,5	13,7	0,8
Parcs Tertiaires	72,0	60,9	11,1
Équipements	32,6	15,4	17,2
Commerces et Centres Commerciaux	7,6	0,0	7,6
Intra-métier Foncière	0,0	- 0,3	0,3

2.5.1.1 Pôle Foncière Logement

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	197,5	201,0	- 3,5
Excédent brut opérationnel	95,5	88,8	6,7
Résultat opérationnel	328,6	198,1	130,5

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Revenus locatifs	195,4	198,7	- 3,3
Charges locatives non refacturées	0,4	- 1,6	2,0
Charges sur immeubles	- 80,5	- 86,1	5,6
Loyers nets	115,3	111,0	4,3
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>59,0 %</i>	<i>55,9 %</i>	
Autres revenus	1,8	2,3	- 0,5
Charges d'amortissements nettes de subventions	- 31,4	- 32,5	1,1
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	2,0	1,1	0,9
Résultat sur cessions	262,5	140,8	121,7
Autres charges et produits	- 21,6	- 24,5	2,9
Résultat opérationnel	328,6	198,1	130,5

Avec 35 651 logements au 31 décembre 2008, soit plus de 2,1 millions de m², le **chiffre d'affaires** de l'activité Foncière Logement atteint 197,5 millions d'euros, contre 201,0 millions d'euros au 31 décembre 2007 soit une baisse de 1,8 % compte tenu des cessions réalisées et une augmentation de + 2,3 % à périmètre constant.

Les principales évolutions portent sur :

- la diminution de revenus locatifs liée aux cessions de logements en bloc ou à l'unité pour 8,7 millions d'euros ;
- l'impact de l'indexation des loyers sur la base de l'IRL (3,23 % en juillet 2007 produisant son effet en année pleine en 2008 et 1,36 % en juillet 2008) qui atteint 4,3 millions d'euros en 2008 ;
- l'effet de la politique tarifaire lors de la relocation à un nouveau loyer ou bien de l'application de l'article 17C (hausse de loyer étalée sur la durée du bail pour combler la moitié de l'écart entre loyer pratiqué et loyer de marché) net de la vacance financière a produit 0,9 million d'euros de revenus locatifs supplémentaires.

Le **taux d'occupation financière** sur les logements louables atteint 97,1 % au 31 décembre 2008. Il est de 95,5 % pour le taux d'occupation financière global. Le taux de rotation se fixe à 8,4 % en légère hausse de 0,4 point par rapport au 31 décembre 2007.

Le loyer mensuel moyen par mètre carré habitable (hors charges et hors vacances) s'établit, au 31 décembre 2008 à 7,41 euros (contre 6,65 euros en 2007) avec 5,80 euros (contre 5,53 euros en 2007) pour les baux dits conventionnés qui ne représentent plus, au 31 décembre 2008, que 9,1 % des logements en portefeuille et 7,65 euros (contre 6,93 euros en 2007) pour les baux de droit commun.

Le loyer mensuel moyen par mètre carré habitable (hors charges y compris vacances) s'établit, au 31 décembre 2008 à 7,03 euros (contre 6,30 euros en 2007) avec 5,69 euros (contre 5,31 euros en 2007) pour les baux dits conventionnés qui ne représentent plus, au 31 décembre 2008, que 9,1 % des logements en portefeuille et 7,22 euros (contre 6,57 euros en 2007) pour les baux de droit commun.

Le loyer moyen de relocation d'un logement du secteur libre d'Icade s'est élevé à 10,16 euros par mètre carré avec une surface moyenne de près de 55 m².

Pour la valorisation de son patrimoine résidentiel, Icade a consacré 91,2 millions d'euros à la maintenance et à la rénovation en 2008.

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Maintenance	23,8	25,7
Rénovation - Immobilisation	67,4	57,6
Développement - Immobilisation	33,1	30,0

À noter que 90 % du parc est d'ores et déjà éligible au volet du Grenelle applicable en 2012.

Après affectation des charges sur immeubles, les **loyers nets** de l'activité Foncière Logement d'Icade atteignent 115,3 millions d'euros au 31 décembre 2008. La marge locative est en augmentation au 31 décembre 2008 (59,0%) par rapport à celle du 31 décembre 2007 (55,9%).

Le **résultat opérationnel** s'élève à 328,6 millions d'euros au 31 décembre 2008 et bénéficie des résultats sur cessions opérées au cours de l'année 2008, qui s'élèvent à 262,5 millions d'euros, contre 140,8 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Ces cessions sont le fruit d'une politique intense d'arbitrage d'actifs avec 300 logements vendus à l'unité (pour un prix de vente moyen par mètre carré en Île-de-France de 2 058 euros) et 4 864 logements vendus en bloc (Villejuif : 605 logements, Poissy : 416 logements, Blanc-Mesnil : 1 138 logements, Créteil : 928 logements, Épinay-sous-Sénart : 442 logements, Rueil-Les Godardes : 168 logements et Sarcelles : 1 167 logements) (pour un prix de vente moyen par mètre carré de 964 euros). Les cessions engagées dont la réalisation effective interviendra en 2009 portent sur 3 076 logements.

La sélection des logements à vendre s'effectue sur la base de critères tels que la localisation, le taux de marge d'exploitation, la constructibilité et le niveau de revenus des habitants. Ces actifs ne sont cédés qu'à des organismes de logement social qui bénéficient de financement favorable et qui, malgré le contexte économique général, demeurent des acquéreurs significatifs des logements de notre portefeuille.

À noter également que des cessions de commerces et de parcelles de terrain attachés à ces logements ont été réalisées.

Les cessions en bloc réalisées en 2008 portent pour 68% sur des logements conventionnés pour lesquels les loyers sont soumis à des plafonds réglementés et dont le tableau ci-dessous présente les futures dates d'échéance des conventions.

Calendrier d'échéance des baux

Année	Nombre de baux de droit commun*	Nombre de baux conventionnés**
2009	2 462	48
2010	2 866	2 686
2011	5 163	215
2012	4 785	-
2013	4 284	13
2014	8 848	210
2015 et suivantes	155	74
Total	28 563	3 246

* Hors incidences liées à d'éventuels cessions et changements de locataires.

** Sortie de conventionnement effective au 1^{er} juillet de l'année (n+1).

Tout en poursuivant sa politique d'arbitrage, Icade construit actuellement avec le pôle Promotion Logement, 684 logements afin de diversifier ses sites et optimiser les fonciers disponibles pour un montant global prévisionnel de 103 millions d'euros.

2.5.1.2 Pôle Foncière Tertiaire – Activités Bureaux

> Activité Bureaux en France

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	62,9	51,3	11,6
Excédent brut opérationnel	57,5	46,8	10,7
Résultat opérationnel	48,9	39,2	9,7

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Revenus locatifs	63,0	51,3	11,7
Charges locatives non refacturées	0,0	- 0,5	0,5
Charges sur immeubles	- 2,4	- 1,5	- 0,9
Loyers nets	60,6	49,3	11,3
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>96,3%</i>	<i>96,1%</i>	
Autres revenus	0,0	0,0	0,0
Charges d'amortissements nettes de subventions	- 14,3	- 11,5	- 2,8
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	- 14,7	0,5	- 15,2
Résultat sur cessions	20,5	3,5	17,0
Autres charges et produits	- 3,1	- 2,6	- 0,5
Résultat opérationnel	48,9	39,2	9,7

Le **chiffre d'affaires** de l'activité Bureaux en France s'élève à 62,9 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 51,3 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 22,5% et 2,9% à périmètre constant. Cette évolution est la combinaison de plusieurs éléments :

- 9,1 millions d'euros de loyers supplémentaires provenant de l'acquisition de la Tour Descartes (sur les deux tiers acquis le 3 juillet 2007) ;
- 0,9 million d'euros de loyers supplémentaires provenant de la mise en service et de la commercialisation à LCL de l'immeuble Opéra à Villejuif au dernier trimestre 2008 ;
- Le solde, soit 1,6 million d'euros, correspond essentiellement à l'indexation des loyers pour 1,5 million d'euros et à la relocation de l'intégralité de l'immeuble Morizet (1,7 million d'euros). Les impacts positifs sont compensés par le départ du locataire Esso sur l'immeuble de Rueil-Malmaison en mai 2008 (2,0 millions d'euros de perte de loyer).

Les surfaces louées représentent 152 366 m² de locaux (contre 154 838 m² au 31 décembre 2007), soit un **taux d'occupation financière** de 99,1% au 31 décembre 2008 (contre 96,8% au 31 décembre 2007).

Au 31 décembre 2008, le loyer moyen atteint 410 euros par mètre carré.

Les **loyers nets** de l'activité Bureaux en France ressortent au 31 décembre 2008 à 60,6 millions d'euros, soit un taux de marge locative de 96,3% qui s'améliore légèrement par rapport au taux du 31 décembre 2007 (96,1%). Cette évolution s'explique principalement par la relocation au 1^{er} février 2008 de l'intégralité de l'immeuble Morizet.

Le **résultat opérationnel** de l'activité Bureaux en France s'élève à 48,9 millions d'euros au 31 décembre 2008. Il s'établissait à 39,2 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Cette augmentation nette est la conjugaison de :

- un résultat sur cessions lié à la vente de l'immeuble Mogador (20,5 millions d'euros) ;
- une provision pour dépréciation d'actif de 14,7 millions d'euros sur l'immeuble de Rueil-Malmaison.

Le tableau ci-après indique les montants de maintenance, rénovation et développement réalisés par l'activité Bureaux en France au 31 décembre 2007 et 2008.

Montant HT (en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Entretien – Maintenance	0,1	0,2
Rénovation – Immobilisation	1,4	2,6
Développement – Immobilisation	106,0	393,7

Icade a ainsi réalisé 47,4 millions d'euros d'investissements nets de cessions au cours de l'exercice 2008.

Les investissements les plus significatifs sont :

- 11,4 millions d'euros de travaux réalisés sur l'immeuble de Rueil-Malmaison acheté en mai 2007. Les travaux de réhabilitation ont débuté en mai 2008 suite au départ attendu du locataire (livraison prévue en septembre 2009, budget total de 34,6 millions d'euros) ;
- 65,2 millions d'euros dans le cadre du projet Metropolitan. Icade va construire et louer à LCL son futur siège opérationnel. Ce programme, qui représente 61 700 m² de bureaux sur quatre bâtiments à Villejuif, le long de la nationale 7, se situe au pied de la station de métro Léo-Lagrange. Ce programme s'intègre complètement dans la stratégie de foncière-développeur d'Icade puisque, dans cette opération, Icade a le rôle de promoteur et d'investisseur. La livraison des bâtiments sera progressive puisque 14 000 m² de bureaux ont été livrés en octobre 2008 et le solde s'étalera entre le 1^{er} mars 2010 et le 1^{er} octobre 2011 ;

l'investissement 2008 se décompose ainsi :

- 28,4 millions d'euros pour l'acquisition de trois terrains à Villejuif,
- 36,8 millions d'euros sur 2008 représentant les appels de fonds du promoteur.
- Le 30 septembre 2008, Icade a acquis le 31 avenue des Champs-Élysées pour un montant de 29,5 millions d'euros droits inclus. Le 31 avenue des Champs-Élysées s'intègre dans un ensemble immobilier composé du 27, du 29, et du 31. Icade envisage d'acquérir en 2009 le 27 avenue des Champs-Élysées et ainsi de devenir propriétaire de tout l'ensemble immobilier afin d'y effectuer une restructuration lourde à horizon 2012.

Les cessions réalisées en 2008 sont :

- 10,8 millions d'euros correspondant à la cession des titres non consolidés de la SCS Atrium qui porte l'immeuble l'Atrium, 6 place Abel-Gance à Boulogne. Cette opération s'effectuait dans le cadre d'un partenariat à 50/50 avec un tiers, qui prévoyait des clauses de sortie. Les deux associés avaient donc négocié des promesses de vente et d'achat des titres de la SCS détenus par Icade, dont le débouclage est intervenu au cours de l'exercice 2008 ;
- 51,0 millions d'euros correspondant à la cession de l'actif du 31 rue de Mogador à Paris en novembre 2008.

Clients et baux

L'activité de commercialisation a été dynamique sur l'exercice 2008.

Un bail a été signé avec la société Omnicom sur la totalité de l'immeuble de la rue Morizet à Boulogne-Billancourt pour un loyer hors taxes et hors charges de 1,9 million d'euros.

Cette transaction a contribué à ramener le taux de vacance physique proche de 0% au 31 décembre 2008.

Le 30 avril 2008, Icade a enregistré comme prévu le départ de la société Esso, locataire unique de l'immeuble de la rue des Martinets à Rueil-Malmaison. À partir du 1^{er} mai, l'actif a été reclassé en immeuble en développement et fait l'objet d'une restructuration lourde. Il ne rentre donc pas dans les différents calculs des indicateurs (surfaces louées, loyers moyens, taux d'occupation financière).

Sur l'ensemble de ses actifs loués, Icade compte environ 10 locataires significatifs, représentant en cumulé un montant de loyers annuels de 52,5 millions d'euros en 2008, soit près de 83% du montant total des revenus locatifs.

Le tableau ci-après indique, sur une base annuelle, le nombre de baux arrivant à échéance et le montant des loyers (en quote-part du Groupe) comptabilisés en 2008 pour chaque catégorie de bail concerné.

Année	Nombre de baux concernés	Montant des loyers comptabilisés en 2008 (en M€)
2008	30	7,5*
2009	32	30,4**
2010	14	4,5
2011	7	11,3***
2012 et suivantes	13	9,3

* Dont Esso dans l'immeuble de Rueil-Malmaison pour 2,4 millions d'euros.

** Dont IBM dans la Tour Descartes pour 27,5 millions d'euros.

*** Dont Deutsche Bank dans l'immeuble de l'avenue de Friedland pour 5,2 millions d'euros.

> SIICInvest

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	10,2	5,6	4,6
Excédent brut opérationnel	7,4	3,7	3,7
Résultat opérationnel	4,5	2,7	1,8

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Revenus locatifs	10,2	5,6	4,6
Charges locatives non refacturées	- 0,1	0,0	- 0,1
Charges sur immeubles	- 0,9	- 0,2	- 0,7
Loyers nets	9,2	5,4	3,8
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>89,9%</i>	<i>95,7%</i>	
Autres revenus	0,0	0,0	0,0
Charges d'amortissements nettes de subventions	- 2,9	- 1,6	- 1,3
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	0,0	0,5	- 0,5
Résultat sur cessions	0,0	0,0	0,0
Autres charges et produits	- 1,8	- 1,6	- 0,2
Résultat opérationnel	4,5	2,7	1,8

Dotée du régime SIIC (mais pas soumise au régime SIIC 4 du fait de sa détention par une autre SIIC), SIICInvest est spécialisée dans la détention d'actifs immobiliers de bureaux et de locaux d'activité. SIICInvest est détenue à 89,65% par Icade au 31 décembre 2008.

Le **chiffre d'affaires** de SIICInvest s'élève à 10,2 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 5,6 millions d'euros au 31 décembre 2007. Cette évolution de 4,6 millions d'euros est la combinaison de plusieurs éléments :

- 4,1 millions d'euros liés à l'entrée de SIICInvest chez Icade le 30 avril 2007 ;
- le solde, soit 0,5 million d'euros, correspond à l'indexation des loyers pour 0,3 million d'euros et à un impact de relocation de 0,1 million d'euros.

Les **loyers nets** atteignent 9,2 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Les surfaces louées au 31 décembre 2008 représentent 100 470 m² de bureaux et de locaux d'activités, soit un **taux d'occupation financière** de 82,5%.

SIICInvest contribue au **résultat opérationnel** à hauteur de 4,5 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 2,7 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Les **investissements** de SIICInvest en 2008 se sont élevés à 18,0 millions d'euros dont :

- acquisition des titres de la SCI Marignane pour 3,9 millions d'euros ;
- travaux sur Strasbourg, Sennecé-lès-Mâcons, et Saint-Quentin-Fallavier pour 14,1 millions d'euros.

> Activité Bureaux en Allemagne

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	15,7	14,7	1,0
Excédent brut opérationnel	11,4	10,3	1,1
Résultat opérationnel	4,6	4,6	0,0

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Revenus locatifs	15,7	14,7	1,0
Charges locatives non refacturées	- 0,7	- 0,3	- 0,4
Charges sur immeubles	- 0,5	- 0,7	0,2
Loyers nets	14,5	13,7	0,8
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>92,5 %</i>	<i>93,1 %</i>	
Autres revenus	0,2	0,0	0,2
Charges d'amortissements nettes de subventions	- 6,8	- 6,4	- 0,4
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	0,0	0,0	0,0
Résultat sur cessions	0,0	0,7	- 0,7
Autres charges et produits	- 3,3	- 3,4	0,1
Résultat opérationnel	4,6	4,6	0,0

Le **chiffre d'affaires** des actifs tertiaires en Allemagne s'élève à 15,7 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 14,7 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une progression de 6,7%.

Cette évolution est essentiellement due aux éléments suivants :

- l'impact en année pleine des contrats conclus au cours de l'exercice 2007 pour 0,1 million d'euros (MAN à Munich et AXA à Hambourg) ;
- la conclusion de nouveaux baux pour 0,8 million d'euros au cours de l'exercice 2008 (Berliner Häuser, INSE, Stoebe Menhert...) ;
- l'effet, sur six mois en 2008, de l'indexation par palier des loyers, spécifique en Allemagne, pour 0,4 million d'euros ;
- la réduction des surfaces occupées par Deutsche Post et le départ simultané du locataire PSI à Berlin-Hohenzollerndamm entraînant une baisse du chiffre d'affaires de 0,3 million d'euros.

Au 31 décembre 2008, les surfaces louées représentent 112073 m² et permettent d'atteindre un **taux d'occupation financière** global de 83,4%.

Icade poursuit sa stratégie de remplissage de la vacance des immeubles en exploitation et de valorisation des réserves foncières avec des preneurs potentiels.

Ainsi, l'activité soutenue de commercialisation sur Berlin et Hambourg a permis la location de 12112 m² de bureaux. L'année 2008 a vu l'arrivée de locataires tels que le fournisseur d'articles de bureau Mac Paper, le *property manager* Berliner Häuser, l'entreprise d'événementiel Sarah Wiener, l'institut de formation INSE... à Berlin et à Hambourg et les extensions de surface à Munich de nos locataires, le constructeur de véhicules industriels MAN et le bureau d'ingénierie aéronautique Atena, sous-traitant de notre autre locataire MTU, pour des durées minimales de bail de cinq ans.

L'impact de ces nouveaux baux vient compenser partiellement la restitution d'une partie des surfaces qu'occupe Deutsche Post et le départ du logisticien PSI, tous deux locataires du parc tertiaire de Hohenzollerndamm à Berlin.

Les **loyers nets** au 31 décembre 2008 atteignent 14,5 millions d'euros, contre 13,7 millions d'euros au 31 décembre 2007 (+ 6,6%).

L'accroissement significatif des revenus locatifs génère un **excédent brut opérationnel** en nette amélioration (+10,6%) à 11,4 millions d'euros, contre 10,3 millions d'euros en 2007. Ceci concourt à un **résultat opérationnel** de 4,6 millions d'euros au 31 décembre 2008, niveau identique à 2007 qui intégrait la plus-value de cession d'une réserve foncière à Berlin pour un montant de 0,7 million d'euros.

Parallèlement à cette activité soutenue, la valorisation des réserves foncières démarre avec le développement d'un bâtiment de 19600 m² à Munich. La livraison est prévue fin 2010 et 80% sont d'ores et déjà pré loués à Ernst & Young. Le permis de construire a été délivré en septembre 2008 et les travaux ont immédiatement commencé.

Les **investissements** de l'activité Bureaux en Allemagne au cours de l'exercice 2008 se sont élevés à 12,4 millions d'euros correspondant à l'en-cours de construction du projet de développement Ernst & Young (8,4 millions d'euros), aux travaux destinés aux nouveaux locataires (1,0 million d'euros) et à l'acquisition des terrains (3 millions d'euros) d'une superficie de 2 ha à Bad Homburg telle que prévue au protocole initial conclu avec Daimler.

2.5.1.3 Pôle Foncière Tertiaire – Activités Parcs Tertiaires

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	81,3	70,0	11,3
Excédent brut opérationnel	64,7	53,6	11,1
Résultat opérationnel	33,1	25,9	7,2

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Revenus locatifs	81,2	69,5	11,7
Charges locatives non refacturées	- 2,1	- 7,2	5,1
Charges sur immeubles	- 7,0	- 1,4	- 5,6
Loyers nets	72,0	60,9	11,1
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>88,7%</i>	<i>87,6%</i>	
Autres revenus	0,1	0,5	- 0,4
Charges d'amortissements nettes de subventions	- 30,2	- 27,8	- 2,4
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	- 0,4	0,2	- 0,6
Résultat sur cessions	- 1,2	- 0,1	- 1,1
Autres charges et produits	- 7,4	- 7,7	0,3
Résultat opérationnel	33,1	25,9	7,2

Le **chiffre d'affaires** de l'activité Parcs Tertiaires s'élève à 81,3 millions d'euros au 31 décembre 2008, à comparer à 70,0 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 16,1% dont 7,4% à périmètre constant.

Cette évolution est la combinaison de plusieurs éléments :

- effet des variations de périmètre : 6,5 millions d'euros
 - acquisition en début d'année 2008 de terrains proches du futur métro Proudhon-Gardinoux pour 26,4 millions d'euros. Les revenus locatifs sur 2008 représentent 0,4 million d'euros,
 - Millénaire 1 : commercialisation en juillet et octobre 2007 à ICADE et Oddo de l'intégralité de l'immeuble. L'impact représente 5,4 millions d'euros,
 - mise en service au second semestre 2007 du Millénaire 2 et commercialisation de 2 600 m² à la société Nokia au 1^{er} décembre 2007. L'impact sur 2008 est de 0,7 million d'euros ;
- effet des relocations/départs : 2,0 millions d'euros. Les plus significatifs sont :
 - Portes de Paris (Aubervilliers) : commercialisation du bâtiment 520 à Télécité Redbus en 2008 (impact 2008 de 0,6 million d'euros),
 - Portes de Paris (Saint-Denis) : commercialisation du bâtiment 134 à Générale de Téléphone en septembre 2007 (impact 2008 de 0,6 million d'euros),
 - Parc du Pont de Flandre : mise en place du groupement RIE en 2008 (impact 2008 de 0,4 million d'euros) ;
- effet de l'indexation : 3,2 millions d'euros soit une moyenne à périmètre constant de 5,0%.

Les surfaces louées représentent 416 867 m² de locaux (contre 395 226 m² au 31 décembre 2007) et le **taux d'occupation financière** atteint 85,3% au 31 décembre 2008 contre 86,5% au 31 décembre 2007. La baisse du taux d'occupation résulte essentiellement de la livraison du bâtiment 521 en juillet 2008, actuellement en cours de commercialisation.

Au 31 décembre 2008, le loyer moyen des bureaux atteint 275 euros par mètre carré. À la même date, le loyer moyen des locaux d'activité et des entrepôts atteint respectivement 151 euros par mètre carré et 129 euros par mètre carré.

Les **loyers nets** s'élèvent à 72,0 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Le tableau suivant indique, au 31 décembre 2008, la surface du terrain, la surface bâtie louable et le taux d'occupation financière pour chacun des sept principaux parcs tertiaires.

	Surface du terrain (en ha)	Surface bâtie louable (en m²)	Taux d'occupation financière (31/12/2008)
Parc Pont des Flandres	5,2	75 220	99,8%
Parc des Portes de Paris (Saint-Denis)	16,3	68 119	89,7%
Parc des Portes de Paris (Aubervilliers)	32,5	240 285	86,8%
Quartier du Canal – Pôle tertiaire	6,7	10 827	100,0%
Parc du Mauvin	3,7	21 916	100,0%
Quartier du Canal – Pôle commercial (en projet)	7,2		N/A
Parc du Millénaire (lots 1 & 2)	7,2	58 408	55,8%
Total	78,8	474 775	85,3%

Le **résultat opérationnel** de l'activité Parcs Tertiaires atteint 33,1 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 25,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 soit une augmentation de 27,8%.

Le tableau ci-après indique les montants investis dans la maintenance, la réhabilitation et le développement de son patrimoine au 31 décembre 2007 et 2008.

Montant HT (en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Maintenance	2,9	6,4
Rénovation – Immobilisation	8,1	13,2
Développement – Immobilisation	51,2	74,6

Les **investissements** de l'activité Parcs Tertiaires au cours de l'exercice 2008 se sont élevés à 59,2 millions d'euros.

Les principaux investissements sont :

- 26,4 millions d'euros pour l'acquisition de terrains proches du futur métro Proudhon-Gardinoux ;
- 12,2 millions d'euros pour le bâtiment 521 ;
- 8,0 millions d'euros pour des travaux sur le Millénaire 2 ;
- 0,9 million d'euros pour des travaux sur le Millénaire 1 ;
- 1,2 million d'euros pour des travaux sur le bâtiment 291 ;
- 0,6 million d'euros pour l'achat de la première tranche des terrains des anciennes gares militaires ;
- 0,9 million d'euros pour des travaux sur le bâtiment 028 ;
- 1,2 million d'euros pour le bâtiment 114 ;
- le solde, soit 8,1 millions d'euros, correspondant aux travaux de rénovation sur les parcs.

Clients et baux

38 baux ont été signés sur l'exercice 2008 portant sur 38 600 m² (soit 6,7 millions d'euros de loyer en année pleine). Les opérations de commercialisation les plus significatives ont porté sur les immeubles suivants :

- location du bâtiment 520 (6 532 m²) à Telecty-Redbus : 0,7 million d'euros par an ;
- location du bâtiment 210 (4 117 m²) à Visual TV : 0,7 million d'euros par an ;
- location de 2 607 m² au premier étage du Millénaire 2 à Nokia France : 0,8 million d'euros par an.

Des négociations sont actuellement en cours pour la commercialisation de 2 500 m² sur l'immeuble du Millénaire 2.

Des réflexions sont en cours pour mettre en œuvre une stratégie de cession plutôt qu'une stratégie de location de l'immeuble 521.

34 départs ou résiliations ont été enregistrés portant sur 18 700 m² sur un total de 460 baux au 31 décembre 2008. Ils représentent une perte de loyer brut de 3,3 millions d'euros en année pleine. À noter, que sur les 34 départs ou résiliations, 15 baux ont été reloués en 2008 soit 9 776 m².

Les principaux clients des parcs tertiaires exercent des activités très variées, ce qui garantit une saine dispersion du risque locatif : audiovisuel (Euromédia Group, AMP), *e-business* (Interxion, Telecty-Redbus), mode et distribution (Afflelou, Kookai), loisirs (Club Med et Pierre et Vacances), Industrie et recherche (Rhodia), public (ministère de la Justice), autres (Oddo Finance, Publicis Events).

En outre, Icade maintient également une certaine mixité au sein de ses parcs entre les bureaux, les locaux d'activité et les commerces de gros.

Les baux consentis par l'activité Parcs Tertiaires d'Icade incluent depuis 2003 une indexation annuelle des loyers en fonction des variations de l'indice du coût de la construction publié par l'INSEE.

Sur l'ensemble de ses actifs loués, Icade compte environ 10 locataires significatifs, représentant en cumulé un montant de loyers annuels de 41,9 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit près de 50 % du montant total des revenus locatifs.

Le tableau ci-après indique, sur une base annuelle, le nombre de baux arrivant à échéance et le montant des loyers (en quote-part du Groupe) comptabilisés en 2008 pour chaque catégorie de bail concerné. Ce tableau nous montre le caractère atomisé du risque locatif sur les parcs tertiaires.

Année	Nombre de baux concernés	Montant des loyers comptabilisés en 2008 [M€]
2008	168	7,6
2009	106	21,7
2010	88	22,8
2011	74	14,9
2012 et suivantes	24	14,2

2.5.1.4 Pôle Foncière Tertiaire – Activités Équipements

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	34,2	16,0	18,2
Excédent brut opérationnel	29,6	12,7	16,9
Résultat opérationnel	20,8	11,6	9,2

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Revenus locatifs	33,3	16,0	17,3
Charges locatives non refacturées	0,2	0,0	0,2
Charges sur immeubles	- 0,9	- 0,6	- 0,3
Loyers nets	32,6	15,4	17,2
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>97,9 %</i>	<i>96,3 %</i>	
Autres revenus	0,8	0,0	0,8
Charges d'amortissements nettes de subventions	- 8,8	- 1,4	- 7,4
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	0,0	0,3	- 0,3
Résultat sur cessions	0,0	0,0	0,0
Autres charges et produits	- 3,8	- 2,8	- 1,0
Résultat opérationnel	20,8	11,6	9,2

Le **chiffre d'affaires** de l'activité Équipements atteint 34,2 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 16,0 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Cette évolution de 18,2 millions d'euros est la combinaison de plusieurs éléments :

- effet des variations de périmètre : 17,4 millions d'euros
 - des revenus des cliniques acquises en 2007 pour 5,7 millions d'euros,
 - des revenus des cliniques acquises en 2008 pour 10,6 millions d'euros,
 - de la livraison du commissariat de Meaux en 2008 pour 1,0 million d'euros,
 - de la livraison de la crèche de Blagnac pour 0,1 million d'euros ;
- effet des relocations/départs : 0,4 million d'euros. Il s'agit de la prise en compte en année pleine de la commercialisation de l'immeuble de Périgueux fin 2007 ;
- effet de l'indexation : 0,4 million d'euros soit une moyenne à périmètre constant de 2,6 % ;
- divers : 0,4 million d'euros lié à des refacturations de prestations de services.

Les surfaces louées représentent 286 625 m² de locaux au 31 décembre 2008. Le **taux d'occupation financière** est proche de 100%.

Les **loyers nets** de l'activité Équipements ressortent au 31 décembre 2008 à 32,6 millions d'euros. Il est à noter le caractère très favorable de l'essentiel des baux de cette activité où les charges et les dépenses de gros entretien/renouvellement sont contractuellement à la charge du locataire (loyer triple net).

Le **résultat opérationnel** de l'activité Équipements atteint 20,8 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 11,6 millions d'euros au 31 décembre 2007.

lcade a ainsi réalisé 441,8 millions d'euros d'**investissements** nets de cessions au cours de l'exercice 2008 :

- 63,8 millions d'euros dans le cadre de l'acquisition au groupe Vedici de la polyclinique de Nantes en avril 2008 (32 506 m²);
- 9,3 millions d'euros pour l'acquisition au groupe Vedici du centre de convalescence de Roz Arvor en avril 2008 (4 124 m²);
- 1,1 million d'euros pour l'acquisition d'un terrain et droit à construire de 31 000 m² à Olivet en mai 2008;
- 18,8 millions d'euros pour l'acquisition au groupe 3H de la clinique Saint-Charles à La Roche-sur-Yon en juin 2008 (17 773 m²);
- 20,3 millions d'euros pour l'acquisition au groupe 3H de la polyclinique du Maine à Laval en juin 2008 (10 261 m²);
- 1,8 million d'euros pour l'acquisition au groupe 3H du centre de convalescence des Essarts en juin 2008 (1 916 m²);
- 37,3 millions d'euros pour l'acquisition au groupe Vedici de la clinique de l'Occitanie à Muret en juillet 2008 (12 707 m²);
- 70,9 millions d'euros pour l'acquisition au groupe Générale de Santé de la clinique CMC Parly II au Chesnay en septembre 2008 (18 500 m²);
- 54,9 millions d'euros pour l'acquisition au groupe Générale de Santé de l'hôpital privé de l'Ouest Parisien à Trappes en septembre 2008 (16 360 m²);
- 38,5 millions d'euros pour l'acquisition au groupe Générale de Santé de l'hôpital privé Paul-d'Egine à Champigny-sur-Marne en septembre 2008 (12 800 m²);
- 37,6 millions d'euros pour l'acquisition au groupe Générale de Santé de l'hôpital privé Armand-Brillard à Nogent-sur-Marne en septembre 2008 (11 450 m²);
- 32,6 millions d'euros pour l'acquisition au groupe Vedici de la polyclinique de Poitiers en septembre 2008 (19 378 m²);
- 5,3 millions d'euros pour l'acquisition au groupe Vedici de la clinique Saint-Charles à Poitiers en septembre 2008 (4 110 m²);
- 14,0 millions d'euros pour l'acquisition au groupe C2S de la clinique du Parc à Saint-Priest-en-Jarez en octobre 2008 (10 477 m²);
- 26,0 millions d'euros d'investissements liés à l'activité de PPP;
- 4,2 millions d'euros d'immobilisations en cours dans le cadre de la construction du pôle de santé Les Olonnes à Olonnes-sur-Mer (livraison prévue en janvier 2010);
- 1,2 million d'euros pour la construction d'une crèche située à Blagnac et livrée en mai 2008;
- le solde, soit 5,5 millions d'euros, correspond à des travaux réalisés sur le patrimoine.

Ces nouvelles acquisitions s'inscrivent dans la stratégie d'investissement qu'lcade mène dans la santé (stratégie de constitution d'un portefeuille attractif sur le plan du rendement net avec plusieurs opérateurs, donc avec un risque locatif satisfaisant) et complètent sa couverture nationale, avec un portefeuille total de 3 226 lits et places pour une surface de 270 000 m² environ.

2.5.1.5 Pôle Foncière Tertiaire – Activités Commerces et Centres commerciaux

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	8,1	N/A	N/A
Excédent brut opérationnel	7,0	N/A	N/A
Résultat opérationnel	2,9	N/A	N/A

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Revenus locatifs	8,1	N/A	N/A
Charges locatives non refacturées		N/A	N/A
Charges sur immeubles	- 0,5	N/A	N/A
Loyers nets	7,6	N/A	N/A
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>94,5 %</i>	<i>N/A</i>	
Autres revenus	0	N/A	N/A
Charges d'amortissements nettes de subventions	- 4,1	N/A	N/A
Charges et reprises liées aux pertes de valeur		N/A	N/A
Résultat sur cessions		N/A	N/A
Autres charges et produits	- 0,6	N/A	N/A
Résultat opérationnel	2,9	N/A	N/A

Le **chiffre d'affaires** de l'activité Commerces et Centres commerciaux s'élève à 8,1 millions d'euros au 31 décembre 2008. Il concerne 35 actifs immobiliers achetés le 1^{er} janvier 2008 au groupe Mr. Bricolage, qui en reste exploitant dans le cadre d'un accord datant de 2006.

Les surfaces louées représentent 135 976 m² de locaux commerciaux et le **taux d'occupation financière** est de 100 % au 31 décembre 2008.

Icade a réalisé 64,3 millions d'euros d'**investissements** nets de cessions au cours de l'exercice 2008 :

- 31,8 millions d'euros pour la construction en VEFA d'un centre commercial à Montpellier (partenariat avec la société Klépierre). Le contrat de VEFA a été signé en février 2007 ;
- 30,3 millions d'euros pour la construction du centre commercial d'Aubervilliers (partenariat avec la société Klépierre) ;
- 2,2 millions d'euros correspondant aux frais d'acquisitions des titres d'Icade-Bricolage.

2.5.2 Promotion

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 142,3	998,5	143,8
Promotion Logement	604,2	641,8	- 37,6
Promotion Tertiaire et Publique	548,3	363,3	185,0
Intra-métier Promotion	- 10,2	- 6,6	- 3,6
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	87,9	105,3	- 17,4
Promotion Logement	27,3	79,3	- 52,0
Promotion Tertiaire et Publique	60,6	26,2	34,4
Intra-métier Promotion	0,0	- 0,2	0,2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	26,4	93,1	- 66,7
Promotion Logement	- 30,6	69,5	- 100,1
Promotion Tertiaire et Publique	57,0	23,8	33,2
Intra-métier Promotion	0,0	- 0,2	0,2

2.5.2.1 Promotion Logement

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	604,2	641,8	- 37,6
Excédent brut opérationnel	27,3	79,3	- 52,0
Taux de marge (EBO/CA)	4,5%	12,4%	
Résultat opérationnel	- 30,6	69,5	- 100,1

L'année 2008 a été marquée par une rupture brutale et violente de l'activité économique et financière. Celle-ci a immédiatement eu des conséquences sur la promotion résidentielle pour laquelle nous avons pris dès octobre 2008 les mesures suivantes :

- abandon de 50 opérations dont le potentiel commercial ne remplissait pas les critères de rentabilité et de développement attendus (soit 3 072 logements). L'impact de ces abandons dans l'EBO s'élève à 9,1 millions d'euros ;
- précaution prise pour assurer le développement de l'offre future en constituant une provision de 45,7 millions d'euros portant sur les projets dont les ordres de services ne sont pas encore lancés. Le nombre de projets concerné est de 102 sur un total de 247. Les coûts provisionnés correspondent soit à des frais d'études engagés soit à des indemnités d'immobilisation à verser en cas de promesses d'acquisition de foncier non levées ;
- adaptation du portefeuille foncier aux nouvelles conditions de marché en négociant les engagements d'acquisition du terrain (prix et délai) ;
- autorisation du comité d'engagement pour acquérir les terrains ;
- lancement des programmes en travaux si la précommercialisation est supérieure à 50 % ;
- cession d'opération aux organismes sociaux dans le cadre du plan de relance gouvernemental ;
- réduction des charges opérationnelles, notamment de la masse salariale et des achats.

L'activité de Promotion Logement réalise un **chiffre d'affaires** de 604,2 millions d'euros et un **excédent brut opérationnel** de 27,3 millions d'euros au 31 décembre 2008. Hormis l'intégration d'Opéra Construction sur le deuxième semestre 2007, l'écart de chiffre d'affaires avec le 31 décembre 2007 s'explique essentiellement par la baisse du taux d'écoulement des opérations (le taux d'écoulement moyen mensuel est de 5,36 %) et par le report des mises en chantier au cours de l'année 2008 liés au contexte économique et financier général. L'écart sur l'EBO est lié à une prise en compte volontariste des risques de marché (abandon d'opérations, baisse des grilles de prix) qui a pour but de limiter les risques de portage de stocks invendus pour les mois à venir.

Des provisions d'un montant de 45,7 millions d'euros ont été constituées afin d'appréhender les risques et engagements liés au portefeuille foncier et aux opérations en précommercialisation.

Les ventes notariées de l'année 2008 s'élèvent à 726 millions d'euros pour 3 533 logements (852 millions d'euros pour 4 196 logements en 2007) auxquels s'ajoutent 25 millions d'euros pour 306 lots de lotissement-aménagement (45 millions d'euros pour 465 lots en 2007). La répartition géographique des ventes est équilibrée, avec 38 % des ventes réalisées en Île-de-France. Afin de compenser une baisse d'activité sur le segment des particuliers, l'cade a

engagé une stratégie alternative de vente en bloc auprès d'institutionnels qui a permis la vente de 840 logements au cours de l'année 2008. En 2008, le prix de vente moyen par mètre carré d'un logement lancé par Icade s'établit à 3 154 euros.

L'intégration au chiffre d'affaires de ces ventes de logements est constatée au fur et à mesure de l'avancement des travaux de construction pour les logements et à la signature de l'acte notarié de vente pour les lots de terrains dans le cadre d'une permanence des méthodes.

En amont des ventes notariées, les réservations (promesses d'achat signées pour lesquelles un dépôt de garantie a été encaissé et le délai de rétractation de sept jours est expiré) atteignent 3 052 logements et 328 lots, contre 4 120 logements et 431 lots en 2007. Celles-ci généreront un chiffre d'affaires de 619 millions d'euros contre 901 millions d'euros pour celles signées en 2007.

Dans le cadre du plan de relance du gouvernement, les organismes de logement social ont été sollicités pour acquérir des opérations prêtes à être mises en construction. Dans ce contexte, au 31 décembre 2008, un accord a été finalisé par Icade pour vendre 1 000 logements qui feront l'objet d'une réservation et d'une mise en construction au cours de l'année 2009.

Au cours de l'année 2008, le taux de désistement annuel net moyen (après le délai légal de rétractation de sept jours) s'est élevé à 26 % sur les réservations. Au 31 décembre 2008, 171 lots livrés restent invendus pour un total de chiffre d'affaires de 36,3 millions d'euros. Il est à noter que le taux de désistement a fortement augmenté au cours du quatrième trimestre 2008 (36 %).

Le *backlog* (carnet de commandes) représente le chiffre d'affaires (hors taxes) non encore comptabilisé compte tenu de l'avancement du projet sur les logements et les lots réservés. Au 31 décembre 2008, il atteint un montant total de 519 millions d'euros en intégrant celui d'Opéra Construction. Le *backlog* ne comprend pas les 1 000 logements qui feront l'objet d'une réservation par les organismes de logement social.

Le portefeuille foncier maîtrisé (ou maîtrise foncière) correspond aux terrains sous promesses de vente qui permettent à Icade, sous réserve de la levée des conditions suspensives, de disposer d'une visibilité sur son activité future. Ce portefeuille est notamment mesuré en nombre de logements et de lots à bâtir qu'Icade pourrait produire si toutes les conditions suspensives de réalisation et de commercialisation étaient levées en estimant le chiffre d'affaires potentiel. Au 31 décembre 2008, il représente un chiffre d'affaires potentiel de 1 842 millions d'euros.

Enfin, pour le compte de la Foncière Logement, la Promotion Logement construit des logements situés à Fresnes, l'Haÿ-les-Roses, Châtenay-Malabry, Massy, Juvisy et Saint-Fargeau pour un chiffre d'affaires comptabilisé au 31 décembre 2008 de 32,1 millions d'euros.

Les objectifs pour l'année 2009 sont de :

- maintenir un outil de production pour être prêt lors de la reprise de l'activité ;
- préparer une offre adaptée aux nouvelles conditions de marché pour l'accession à la propriété et à l'investissement locatif ;
- limiter la constitution de stocks achevés invendus ;
- vendre à prix déterminé des programmes aux investisseurs sociaux et institutionnels.

2.5.2.2 Promotion Tertiaire et Publique

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	548,3	363,3	185,0
Excédent brut opérationnel	60,6	26,2	34,4
Taux de marge (EBO/CA)	11,1%	7,2%	
Résultat opérationnel	57,0	23,8	33,2

Le **chiffre d'affaires** de l'activité Promotion Tertiaire et Publique atteint 548,3 millions d'euros au 31 décembre 2008, en augmentation de 51 % par rapport au 31 décembre 2007 (363,3 millions d'euros), reflétant la bonne tenue de l'activité commerciale ; ceci assure une bonne visibilité du chiffre d'affaires de la Promotion Tertiaire pour les années à venir et un relais de croissance face au ralentissement de l'activité Promotion Logement.

[Éléments d'activités

CHAPITRE 1

Au 31 décembre 2008, Icade dispose d'un **portefeuille de projets** dans le domaine de la **Promotion Tertiaire Bureaux et Centres commerciaux** d'environ 595 000 m² qui se décompose en projets en cours de réalisation pour 209 000 m², soit un chiffre d'affaires restant à appréhender de 212 millions d'euros (dont 35% pour la Foncière) et en projets en cours de montage pour 386 000 m², soit un chiffre d'affaires de 784 millions d'euros. Ces derniers consistent en des projets non encore livrés pour lesquels ont été signés soit une promesse de vente du terrain d'assiette de l'immeuble à bâtir (s'il s'agit d'un projet sous forme de VEFA), soit un avant-contrat avec le client investisseur ou utilisateur (s'il s'agit d'un projet sous forme de CPI), soit un protocole de partenariat pour une opération en commun. Certains peuvent avoir un permis de construire, instruit ou obtenu (purgé ou non d'éventuels recours) et les autres non.

Les principaux projets en cours de réalisation sont résumés dans le tableau ci-après.

	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces, etc.)	Localisation	Type d'opération	Acquéreurs	Date prévue de livraison
Toulouse AZF (50 %)	41 416	Laboratoires	Toulouse	CPI	Pierre Fabre	2009
Odysseum (77 %)	44 350	Centre co.	Montpellier	VEFA	Icade / Casino	2009
Clichy (50 %)	17 500	Bureaux	Clichy	VEFA	Mines de la Lucette	2009
Villejuif îlot 3	21 201	Bureaux	Villejuif	CPI	Icade	2010
Villejuif îlot 4	8 555	Bureaux	Villejuif	CPI	Icade	2010
Lyon Pixel	13 385	Bureaux	Lyon	VEFA	LB Immo Invest	2009
Lyon Thiers	15 833	Bureaux	Lyon	VEFA	Generali	2009
Toulouse Cap Constellation	12 998	Bureaux	Toulouse	VEFA	UBS	2009
Lyon Valeo	14 769	Bureaux	Lyon	VEFA	Crédit Suisse	2009
Colomiers Colombe Parc	8 574	Bureaux	Colomiers	VEFA	UBS	2009
Nice Méridia Tranche 1 (50 %)	10 200	Bureaux	Nice	CPI	Cogedim Office Partners	2010
Total	208 781					

Les principaux projets en cours de montage, avec un foncier maîtrisé et un permis de construire instruit ou obtenu sont résumés dans le tableau ci-après.

	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces, etc.)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Le Perreux* (72,5 %)	11 000	Bureaux	Le Perreux	VEFA	2011
Villejuif îlot 1*	10 839	Bureaux	Villejuif	CPI	2011
Pyrénées*	29 840	Bureaux	Paris	VEFA / CPI	2013
Saint-Denis (50 %)	22 000	Bureaux	Saint-Denis	VEFA	2011
Capelette* (50 %)	51 592	Centre co.	Marseille	VEFA	2013
Villejuif îlot 6	22 000	Bureaux	Villejuif	CPI	2011-2012
Claude Bernard (50 %)	40 990	Bureaux	Paris	CPI	2012 à 2014
Bordeaux Ravésies*	3 250	Bureaux	Bordeaux	VEFA	2010
Lyon Nexans bât. M (50 %)	12 150	Bureaux	Lyon	VEFA	2011
Lyon Nexans bât. L (50 %)	12 620	Bureaux	Lyon	VEFA	2013
Toulouse Blagnac Daurat	16 930	Bureaux	Toulouse	CPI	2012
Total	233 211				

* Opérations en blanc avec engagement irréversible.

Les principaux projets en cours de montage, avec un foncier maîtrisé mais sans permis de construire, sont résumés dans le tableau ci-après.

	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces, etc.)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Toulouse Zone Nord (50 %)	40 000	Bureaux	Toulouse	VEFA	2013
ZAC de Rungis	19 000	Bureaux	Paris	CPI	2013
Choisy-le-Roi (2 tranches)*	29 210	Bureaux	Choisy-le-Roi	CPI	2012-2013
McDonald's – Passage du Nord	26 029	Centre co.	Paris	CPI	2013
Nîmes Retail Parc (50 %)	26 840	Centre co.	Nîmes	CPI	2012
Borderouge	8 842	Bureaux	Toulouse	VEFA	2011
Montpellier Hôtel de Ville	2 500	Bureaux	Montpellier	VEFA	2011
Total	152 421				

* Opérations en blanc avec engagement irréversible.

Au 31 décembre 2008, toutes les surfaces en cours de réalisation sont vendues. 35 % des surfaces en cours de montage sont en blanc avec un engagement irréversible de 78,8 millions d'euros.

À noter pour l'année 2008 :

- la location au LCL de la totalité de l'opération de Villejuif (60 000 m²), le LCL installera progressivement son siège social sur cette nouvelle zone tertiaire ;
- la livraison de deux opérations de promotion immobilière : Montrouge (13 000 m², investisseur : IVG) et, pour la Foncière Bureaux, l'opération de Villejuif 5 (15 000 m² loués à LCL) ;
- la vente de l'opération Claude Bernard à Paris à IVG ;
- la signature de la VEFA de l'opération Colombe Parc (Toulouse) à UBS ;
- la signature du CPI de l'opération Mérida à Nice ;
- la location du bâtiment le Carat (opération Thiers à Lyon) à Egis ;
- le lancement du centre commercial Les Portes de Paris à Aubervilliers (54 000 m² de commerces) réalisé en MOD en partie pour le compte de la foncière Icade.

Au 31 décembre 2008, le **portefeuille de projets** d'Icade dans le domaine de la **Promotion Tertiaire Publique et Santé** correspond à 271 286 m² de projets en cours de réalisation (dont 199 613 m² pour les PPP) et à 89 922 m² de projets en cours de montage (dont 25 659 m² pour les PPP).

Au 31 décembre 2008, les principales opérations en cours de réalisation sont les suivantes.

	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces, etc.)	Montage	Localisation	Date prévue de livraison
Centre Hospitalier de Saint-Nazaire	92 000	Équipements	CPI	Saint-Nazaire	2012
Centre Hospitalier de Nancy	30 748	Hôpital	CPI	Nancy	2010
Archives du MAE	27 233	Équipements	CPI	La Courneuve	2009
Centre Hospitalier de Pontoise	7 844	Hôpital	CPI	Pontoise	2009
Lycées de Guyane (3)	21 500	Équipements	CPI	Guyane	2009
Général-Lasalle (Paris 19 ^e)	7 783	Équipements	CPI	Paris	2010

À noter la livraison en 2008 de 14 opérations de promotion (soit 83 602 m²) dont Institut de la Vision (11 426 m²), Docks en Seine (16 150 m²), Bureaux Saint-Martin-du-Touch (20 000 m²), CRS de Meaux (8 600 m²), Commissariat de Nice (5 507 m²).

L'**excédent brut opérationnel** de l'activité Promotion Tertiaire et Publique atteint 60,6 millions d'euros au 31 décembre 2008 (soit 11,1 % du chiffre d'affaires) contre 26,2 millions d'euros au 31 décembre 2007 (soit 7,2 % du chiffre d'affaires), soit une hausse de 34,4 millions d'euros due aux opérations livrées en 2008 et également au développement de l'activité Centres commerciaux.

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat opérationnel** atteint 57,0 millions d'euros au 31 décembre 2008 (contre 23,8 millions d'euros au 31 décembre 2007).

2.5.3 Services

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	204,1	210,7	- 6,6
Logement	98,6	96,8	1,8
Tertiaire	106,3	114,6	- 8,3
Intra-métier Services	- 0,8	- 0,7	0,1
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	11,9	12,7	- 0,8
Logement	9,3	6,1	3,2
Tertiaire	2,6	6,6	- 4,0
Intra-métier Services	0,0	0,0	0,0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	9,2	10,8	- 1,6
Logement	6,3	4,7	1,6
Tertiaire	2,9	6,1	- 3,2
Intra-métier Services	0,0	0,0	0,0

2.5.3.1 Les activités de Services au Logement

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	98,6	96,8	1,8
Excédent brut opérationnel	9,3	6,1	3,2
Taux de marge (EBO/CA)	9,4%	6,3%	
Résultat opérationnel	6,3	4,7	1,6

Généré par les activités d'administration de biens d'institutionnels ou de particuliers et de la gestion de résidences étudiantes, le **chiffre d'affaires** des Services au Logement progresse de 1,9% par les effets opposés :

- d'une croissance sur l'activité de gestion de résidences étudiantes avec un écart positif de 8,4 millions d'euros essentiellement dû aux nouvelles résidences livrées fin 2008, dont sept en France pour 998 lots, ainsi que l'impact en année pleine des cinq résidences livrées fin 2007. Avec ses 12 000 lots, l'activité génère en France un chiffre d'affaires de 33,7 millions d'euros ;
- d'une baisse du chiffre d'affaires de l'activité Administration de biens de 6,7 millions d'euros qui est essentiellement générée par le transfert vers Icade Property Management (ex-IGT) de la gestion des biens d'institutionnels de renom comme la CNP ou la CDC. En 2007 et 2008, ce transfert a porté sur près de 1 170 000 m² de bureau.

L'**excédent brut opérationnel**, en progression de 3,2 millions d'euros, atteint 9,3 millions d'euros fin 2008 (soit 9,4% du chiffre d'affaires) dont 2,4 millions imputables à la gestion de résidences étudiantes en France.

Après dotations aux amortissements, le **résultat opérationnel** des activités Services au Logement atteint 6,3 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 4,7 millions d'euros au 31 décembre 2007.

2.5.3.2 Les activités de Services au Tertiaire

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Chiffre d'affaires	106,3	114,6	- 8,3
Excédent brut opérationnel	2,6	6,6	- 4,0
Taux de marge (EBO/CA)	2,4%	5,8%	
Résultat opérationnel	2,9	6,1	- 3,2

Le **chiffre d'affaires** des Services au Tertiaire composés d'activités de *property management*, *facility management* et de conseil, atteint 106,3 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 114,6 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Cette évolution provient principalement :

- d'une croissance de 7,3 millions d'euros de l'activité de *property management* pour atteindre un chiffre d'affaires de 18,2 millions d'euros fin 2008. Grâce à l'intégration de l'activité Administration de biens pour institutionnels, en provenance d'Icade ADB, Icade se dote d'un acteur essentiel sur le marché du *property management* ;
- d'une contraction de l'activité pour les filiales françaises de *facility management* du périmètre d'Icade Eurogem pour 4,6 millions d'euros ;
- de la cession des activités de chauffe en 2007 et 2008 pour un impact global sur le chiffre d'affaires 2008 de -9,8 millions d'euros ;
- d'une baisse d'activité sur les filiales étrangères pour 1 million d'euros ;
- d'une stabilité des activités de conseil et d'expertise cédant seulement 0,2 million d'euros sur le chiffre d'affaires 2007 pour atteindre 23,4 millions d'euros à fin 2008.

Associés à ces activités, les montants d'**excédent brut opérationnel** s'élèvent à 2,2 millions d'euros pour le *property management*, -1,2 millions d'euros pour les filiales étrangères, -2,3 millions d'euros pour les autres entités de *facility management* et 3,8 millions d'euros pour les activités de conseil et d'expertise pour un total global de 2,6 millions d'euros.

Tiré à la baisse par les activités de *facility management*, cela induit une diminution du taux de marge (EBO/CA) qui s'élève à 2,4% au 31 décembre 2008 (contre 5,8% au 31 décembre 2007).

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat opérationnel** des activités Services au Tertiaire atteint 2,9 millions d'euros au 31 décembre 2008 (contre 6,1 millions d'euros au 31 décembre 2007).

Comme indiqué dans son communiqué de presse du 9 octobre 2008, Icade a lancé un projet de réorganisation de ses activités de services aux fins de recentrer son pôle de services immobiliers sur ses activités pour lesquelles les synergies sont réelles avec la foncière-développeur (c'est-à-dire le conseil, la gestion de résidences étudiantes) et le *property management* aux institutionnels et d'adosser ses activités d'administration de biens pour particuliers et de *facility management* à des partenaires externes présentant une alternative industrielle crédible.

En conséquence et conformément à l'autorisation qui a été consentie par son conseil d'administration, le management d'Icade, conjointement avec les équipes des entités concernées du pôle Services, a engagé le processus de recherche d'un partenaire stratégique en vue de mettre en œuvre le projet de réorganisation susvisée.

2.5.4 Autres

L'activité « Autres » est constituée par les charges dites « de siège » du Groupe Icade et par les éliminations des opérations intra-groupes d'Icade.

Le **chiffre d'affaires** « Autres » atteint -157,0 millions d'euros au 31 décembre 2008 et correspond essentiellement à l'élimination du chiffre d'affaires lié aux opérations intra-groupes.

La foncière achète :

- en tertiaire : des VEFA au pôle Promotion Tertiaire : Villejuif, centre commercial Odysseum à Montpellier. Impact sur le chiffre d'affaires de -90,9 millions d'euros en 2008 ;
- en résidentiel : des VEFA et CPI au pôle Promotion Logement : L'Hajj-les-Roses, Fresnes, Châtenay-Malabry, Massy, Juvisy, Saint-Fargeau, Le Plessis-Tréville et Châtillon. Impact sur le chiffre d'affaires de -32,1 millions d'euros en 2008.

Le **résultat opérationnel** « Autres » atteint -32,2 millions d'euros au 31 décembre 2008. Il se compose d'une part des éliminations de marge sur les opérations intra-groupes d'Icade, soit -20,5 millions d'euros, et d'autre part de la contribution négative des charges « siège » d'Icade soit -11,7 millions d'euros. À noter la forte baisse des charges de structure entre 2007 et 2008 qui est le fruit d'un ensemble de mesures prises au cours de l'année 2008 concernant notamment les domaines des ressources humaines et des frais généraux.

2.5.5 Résultat 2008

2.5.5.1 Résultat financier

Le résultat financier d'Icade au 31 décembre 2008 s'élève à -99,1 millions d'euros contre -40,7 millions d'euros au 31 décembre 2007. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse des charges financières de la dette brute liée :

- essentiellement à l'augmentation de la dette : levée de l'emprunt syndiqué de 800 millions d'euros en juillet 2007 et tirage de 961,7 millions d'euros supplémentaires en 2008 ;
- de manière plus marginale à une hausse des taux : l'Euribor trois mois moyen 2008 se situe à 4,63%, à comparer à 4,28% en 2007. La politique de couverture prudentielle d'Icade a en effet permis de limiter très nettement la hausse des taux sur le coût moyen de la dette.

2.5.5.2 Charge d'impôt

Compte tenu de l'extension du régime SIIC au sein d'Icade à compter du 1^{er} janvier 2007, la charge d'impôt de l'exercice 2008 ne peut être directement comparable à celle de l'exercice 2007. La charge d'impôt au titre de l'exercice 2007 s'élève à -247,4 millions d'euros compte tenu d'une charge d'*exit tax* actualisée de -228,7 millions d'euros.

La charge d'impôt de 2008 s'élève à -31,2 millions d'euros et inclut 12,3 millions d'euros de charges non récurrentes qui s'analysent comme suit :

- l'apport des crédits-bails du pôle Parcs Tertiaires et des crédits-bails détenus par Icade Bricolage à des sociétés dédiées ayant opté pour le régime SIIC, a eu comme impact une charge d'impôt supplémentaire de 10,1 millions d'euros, correspondant au montant de l'impôt sur les plus-values d'apport (19,7 millions d'euros) diminué de la reprise de l'impôt différé calculé au taux de droit commun au 31 décembre 2007 (9,6 millions d'euros) ;
- l'option pour le régime SIIC par la société Icade Santé a eu comme conséquence une charge d'impôt supplémentaire de 2,2 millions d'euros, correspondant à la charge d'*exit tax* (4,6 millions d'euros) diminuée de la reprise de l'impôt différé calculé au taux de droit commun au 31 décembre 2007 (2,4 millions d'euros).

2.5.5.3 Résultat net part du Groupe

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net part du Groupe** atteint 312,5 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 36,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 (265,6 millions d'euros hors *exit tax*).

2.5.6 Obligations du régime SIIC et distribution

Le ratio d'activités non éligibles au régime SIIC dans le bilan de la société mère s'élève à 15,5% au 31 décembre 2008.

Le résultat comptable 2008 d'Icade s'élève à 367,4 millions d'euros, correspondant à un résultat fiscal de 184,6 millions d'euros.

Cette base fiscale se décompose sur les différents secteurs de la façon suivante :

- 23,8 millions d'euros de résultat courant de l'activité SIIC exonéré et soumis à une obligation de distribution à 85% ;
- aucune obligation de distribution au titre des dividendes de filiales SIIC ;
- 164,2 millions d'euros de résultat des cessions, soumis à une obligation de distribution de 50% dans les deux années à venir ;
- le résultat taxable qui s'élève à 17,9 millions d'euros.

L'obligation de distribution s'élève à 102,3 millions d'euros en 2008 dont :

- 20,2 millions d'euros au titre de l'activité locative (obligation de 85%) ;
- 82,1 millions d'euros au titre des cessions (obligation de 50% sur deux ans maximum) dont Icade a décidé de s'acquitter en une seule fois.

L'obligation 2008 sera donc respectée au travers de 3,25 euros par action, soit un dividende d'un montant de 159,9 millions d'euros, proposé au vote de l'assemblée générale.

2.5.7 Charges non déductibles fiscalement

Les charges de l'exercice ne comprennent pas de dépenses non admises en déduction par l'administration fiscale telles que définies par les dispositions des articles 39-4 et 223 quater du Code général des impôts.

3. ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2008

Au 31 décembre 2008, l'actif net réévalué en valeur de remplacement s'élève à 5 351,7 millions d'euros, soit 109,80 euros par action, totalement dilué et à 4 954,1 millions d'euros en valeur de liquidation, soit 101,60 euros par action, totalement dilué.

3.1 Évaluation du patrimoine immobilier

3.1.1 Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade

Le patrimoine du Groupe ressort à 6 952,3 millions d'euros en valeur hors droits contre 6 231,0 millions d'euros à fin 2007, soit une variation de 721,3 millions d'euros sur l'année 2008 (+ 11,6 %). À périmètre constant, c'est-à-dire après neutralisation des investissements et des cessions de l'exercice, la variation annuelle de la valeur du patrimoine s'établit à 141,0 millions d'euros, soit une progression de + 2,4 % par rapport au 31 décembre 2007. Cette évolution traduit la bonne résistance du portefeuille d'actifs immobiliers d'Icade, compte tenu de l'évolution récente des marchés financiers et immobiliers.

Valeur du patrimoine immobilier hors droits ⁽¹⁾ (en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant ⁽²⁾ (en M€)	Variation pér. constant ⁽²⁾ (en %)
Pôle Foncière Logement	2 935,3	2 581,5	+ 353,8	+ 13,7	+ 459,3	+ 19,3
Pôle Foncière Tertiaire	4 017,0	3 649,5	+ 367,6	+ 10,1	- 318,3	- 8,8
Total	6 952,3	6 231,0	721,3	+ 11,6	141,0	+ 2,4

(1) Selon périmètre de consolidation au 31 décembre 2008 (intégration à 100 % des actifs consolidés par intégration globale et à hauteur du pourcentage de participation pour les autres actifs consolidés).

(2) Variation nette des cessions et investissements de l'exercice.

Le patrimoine immobilier d'Icade a fait l'objet d'une évaluation par des experts immobiliers indépendants. Les missions d'expertises immobilières ont été confiées à CB Richard Ellis Valuation pour l'ensemble des actifs immobiliers du Groupe, à l'exception du pôle Foncière Logement pour lequel les immeubles sont expertisés par CB Richard Ellis Valuation et Foncier Expertise, des immeubles du pôle Foncière Bureaux qui sont expertisés par CB Richard Ellis Valuation et Jones Lang LaSalle et des actifs d'Icade Bricolage acquis en 2008 qui sont expertisés par Jones Lang LaSalle.

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*, troisième édition, publiée en juin 2006 ;
- 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' Associations*) publiées en 2000 en langue anglaise et traduites en français en 2005, ainsi que les standards du *Red Book* de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Ces différents textes prévoient 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).

Les valeurs sont établies en valeur droits inclus et en valeur hors droits, les valeurs hors droits étant déterminées après déduction des droits et frais d'acte calculés forfaitairement par les experts. En cas d'immeubles évalués par deux experts, la valorisation retenue correspond à la moyenne des deux valeurs d'expertise.

Selon les procédures en vigueur au sein du Groupe, la quasi-totalité de la valeur du patrimoine d'Icade a fait l'objet d'une expertise au 31 décembre 2008, à l'exception néanmoins :

- des immeubles en cours d'arbitrage, dont ceux qui sont sous promesse de vente au moment de la clôture des comptes qui sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé. Au 31 décembre 2008, cette classe d'actifs concerne exclusivement les ventes de logements en bloc ou à l'unité du pôle Foncière Logement ;
- des immeubles sous-jacents à une opération de financement (*i.e.* crédit-bail ou location avec option d'achat lorsque Icade est crédit bailleur à titre exceptionnel), qui sont maintenus à leur coût de revient ou le cas échéant au prix de l'option d'achat figurant au contrat. L'immeuble de bureaux loué par Icade au ministère de l'Intérieur sur une durée de vingt ans avec une option d'achat (LOA) constitue le seul immeuble relevant de cette catégorie au 31 décembre 2008 ;

- des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de PPP (partenariat public-privé) qui ne font pas l'objet d'une expertise, leur propriété revenant *in fine* à l'État à l'issue des concessions. Ces actifs restent maintenus à leur valeur nette comptable et ne sont par ailleurs pas inscrits dans le patrimoine immobilier actuellement publié par Icade ;
- des immeubles acquis en VEFA et/ou auprès de promoteurs du Groupe, qui sont également valorisés à leur coût de revient jusqu'à leur date de livraison, à l'instar des immeubles de bureaux de Villejuif et du centre commercial Odysseum acquis par l'ex-Icade Foncière des Pimonts. Ces actifs sont maintenus à leur coût de revient décaissé au 31 décembre 2008 ;
- des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture semestrielle ou annuelle qui sont maintenus à leur valeur nette comptable.

3.1.2 Le pôle Foncière Logement

3.1.2.1 Méthodologie retenue par les experts

> Immeubles résidentiels d'investissement (en exploitation)

De façon générale, l'approche privilégiée par des experts immobiliers pour évaluer des immeubles de logements est la capitalisation du loyer brut ou l'actualisation des flux sur dix ans (DCF), cette dernière technique étant plus adaptée lorsqu'il existe des plans de travaux à long terme, des loyers conventionnés ou plafonnés avec des fenêtres de sortie échelonnées dans le futur.

La méthode par capitalisation du loyer brut consiste à appliquer aux loyers bruts un taux de rendement par catégorie de baux homogènes.

La méthode des DCF 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 théorique, différent selon les sites, 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. Il est à noter que le taux d'actualisation retenu est assis sur trois critères : le taux de l'argent à faible risque, une prime relative au marché immobilier et une prime relative à l'immeuble, tenant compte de ses qualités (emplacement, construction, sécurité des revenus).

Cette évaluation est recoupée par une approche par comparaison établie par rapport à des valeurs de marché au mètre carré de logement à l'unité, libre et vacant, affectée de deux abattements : le premier pour occupation en fonction de la nature du bail et des conditions de celui-ci, le deuxième pour tenir compte du passage entre une valeur à l'unité et une valeur de l'immeuble « en bloc ».

S'agissant du cas spécifique des logements d'Icade constitués aujourd'hui du portefeuille de l'ex-Icade Patrimoine, les experts immobiliers ont retenu la méthode par actualisation des revenus afin de pouvoir prendre en compte les investissements prévus de réhabilitation et la progression attendue des loyers dans le cadre de l'indexation et de la politique tarifaire (relocation et article 17c). En outre, ces résultats sont ajustés via le taux d'actualisation pour tenir compte des transactions connues et analysables et présentant des caractéristiques semblables.

> Immeubles résidentiels destinés à être vendus

Immeubles résidentiels destinés à être vendus en bloc, à l'unité ou aux occupants

Icade communique à l'expert, lors de chaque campagne d'expertise, la ventilation de son portefeuille, les caractéristiques de son plan de cession, les dates et conditions de mises en vente de ses logements, en bloc ou aux occupants, de telle sorte que soit établie par ce dernier une valeur nette de frais (mise en copropriété, travaux éventuels, délais de cession, frais de commercialisation et, le cas échéant, marge) à partir d'une somme de valeurs de sortie. Le portefeuille de logements destinés à la vente aux occupants est qualifié comme tel par le comité d'engagement de la Foncière Logement statuant après la tenue d'une première réunion avec les locataires.

Sur la base des éléments communiqués et de la ventilation du portefeuille retenue, les logements destinés à la vente en bloc sont évalués par les experts selon la même méthode que les immeubles en exploitation. Les logements destinés à la vente aux occupants sont quant à eux évalués selon la méthode dite « de comparaison » décrite supra.

Cas particulier d'une cession en bloc de la totalité du portefeuille d'immeubles résidentiels à un seul acquéreur

Les méthodes d'évaluation décrites au paragraphe précédent sont applicables sur des ensembles de propriétés ou de droits immobiliers estimés de façon unitaire, constitués selon les cas par des immeubles ou par des lots. En cas de cession, il convient de bien distinguer la valeur du portefeuille tirée d'une cession en bloc à un seul acquéreur de celle résultant de la cession séparée par unités. La différence entre les deux représente ce qu'il est convenu d'appeler un abattement pour « effet de portefeuille ». Celui-ci est généralement négatif (*portfolio discount*), plus le volume à l'acquisition étant élevé, plus le nombre d'acquéreurs étant réduit. Cet effet de portefeuille peut également constituer une survalueur (*portfolio premium*) liée à des considérations stratégiques ou d'économie réalisée lors de l'acquisition par l'acheteur. Il s'exprime en général sur des valeurs de portefeuille plus faibles et lorsque les marchés immobiliers sont très porteurs.

Le Président-directeur général d'Icade ayant été mandaté par le conseil d'administration du 12 décembre 2008 pour explorer la cession de l'ensemble du pôle Logement à un ou plusieurs investisseurs, les experts immobiliers ont estimés qu'un abattement pour portefeuille devrait être appliqué pour déterminer la valeur en bloc de l'ensemble en cas de cession à un acquéreur unique.

La valeur du pôle Foncière Logement publiée au 31 décembre 2008 et détaillée infra s'entend comme étant établie sur la base des mêmes méthodes que l'année précédente, c'est-à-dire avant prise en compte de l'abattement potentiel mentionné plus haut.

3.1.2.2 Évolution du patrimoine résidentiel

Le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué des actifs immobiliers anciennement détenus par Icade Patrimoine. À méthodologie d'expertise constante, la valeur moyenne de ce portefeuille ressort à 2 935,3 millions d'euros hors droits à fin décembre 2008 contre 2 581,5 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une variation de + 353,8 millions d'euros (+ 13,7 %). Ces valeurs s'entendent hors impact de l'abattement pour portefeuille évoqué précédemment.

Valeur du patrimoine hors droits (en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Pôle Foncière Logement	2 935,3	2 581,5	+ 353,8	+ 13,7	+ 459,3	+ 19,3

Les cessions d'actifs réalisées par le pôle Foncière Logement en 2008, en bloc et à l'occupant, ont porté sur un total de 5 164 logements et ont généré une plus-value brute de 269,7 millions d'euros sur la base d'un prix de 309,4 millions d'euros. Les cessions en bloc ont été réalisées à un niveau supérieur de 62 % par rapport à la valeur moyenne expertisée à fin 2007 desdits actifs. Les investissements (acquisitions en VEFA et investissements de maintenance) ont représenté un volume total de 93,8 millions d'euros.

À périmètre constant, c'est-à-dire après neutralisation des cessions et investissements, la variation de la valeur du patrimoine du pôle résidentiel ressort à + 459,8 millions d'euros (+ 19,3 %). Cette variation s'explique principalement par l'impact du *business plan* des immeubles à hauteur de + 417,7 millions d'euros. Le solde de la variation s'explique par la poursuite de la révision à la baisse des taux retenus par les experts.

Répartition géographique des actifs du pôle Foncière Logement

Évaluation du patrimoine immobilier résidentiel par secteur géographique	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris (75)	80	2,7
Seine-et-Marne (77)	10	0,4
Yvelines (78)	130	4,4
Essonne (91)	312	10,6
Hauts-de-Seine (92)	884	30,1
Seine-Saint-Denis (93)	560	19,1
Val-de-Marne (94)	611	20,8
Val-d'Oise (95)	343	11,7
Total Île-de-France	2 930	99,8
Province	5	0,2
Total	2 935	100,0

Le patrimoine immobilier du pôle Foncière Logement est constitué de logements quasi exclusivement localisés en Île-de-France, avec, en valeur, une prédominance dans les Hauts-de-Seine (92), en Val-de-Marne (94) et en Seine-Saint-Denis (93).

Répartition par destination des actifs du pôle Foncière Logement

Évaluation du patrimoine immobilier logement par catégorie	Valorisation hors droits		Prix €/m ² moyen	Prix €/logement moyen
	(en M€)	(en %)		
Logements en exploitation	1 357	46,2	1 612	93 143
Logements en exploitation destinés à la vente en bloc	1 206	41,1	1 054	62 829
Total logements en exploitation	2 563	87,3	1 290	75 912
Logements en vente aux occupants	206	7,0	1 761	109 648
Total logements	2 769	94,3	1 317	77 688
Autres (foyers, résidences pour personnes âgées, terrains et projets en développement)	166	5,7	N/A	N/A
Total	2 935	100,0		

Au 31 décembre 2008, le portefeuille de logements en exploitation, incluant les logements destinés à la vente en bloc sans prise en compte de l'hypothèse d'une vente de la totalité du portefeuille à un seul acquéreur, représente 87,3% de la valeur de ce pôle (voir tableau supra). Le prix moyen par mètre carré de ces logements est expertisé à 1 290 euros selon les valeurs obtenues par les experts immobiliers après application de la méthode des DCF. Le prix des logements destinés à être vendus aux occupants, c'est-à-dire ceux qui ont été considérés comme tels par le comité d'engagement du pôle Foncière Logement statuant après la tenue d'une première réunion avec les locataires, est quant à lui estimé à 1 761 euros par mètre carré en moyenne, sur la base de la méthode par comparaison.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Évaluation du patrimoine immobilier de Logement (en M€)	Valorisation droits inclus (1)	Valorisation hors droits (2)	Taux de rendement net hors droits (en %)(3)	Potentiel de réversion (en %) (4)	Prix €/m ² moyen (5)
Paris (75)	82	77	3,2	61,4	2787
Yvelines (78)	103	97	4,7	29,0	1295
Essonne (91)	240	226	4,2	31,6	1212
Hauts-de-Seine (92)	877	826	3,4	26,9	1723
Seine-Saint-Denis (93)	532	501	4,1	29,4	1076
Val-de-Marne (94)	601	566	3,5	33,9	1304
Val-d'Oise (95)	287	270	3,9	18,2	849
Total	2722	2563	3,7	29,1	1290
Patrimoine en vente et autres actifs (6)	392	372	N/A	N/A	N/A
Total	3114	2935			

(1) Valorisation droits inclus du patrimoine de Logement établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2008.

(2) Valorisation hors droits du patrimoine de Logement établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2008 (après déduction des droits et frais d'actes calculés forfaitairement par les experts).

(3) Loyers annualisés nets des actifs en exploitation rapportés à leur valeur d'expertise hors droits.

(4) Écart constaté entre le loyer brut de marché des surfaces occupées et le loyer brut annuel des mêmes surfaces (exprimé en pourcentage du loyer annuel). Le potentiel de réversion tel que calculé ci-dessus est établi sans considération de l'échéancier des baux et ne fait pas l'objet d'une actualisation.

(5) Établi par rapport à la valeur d'expertise hors droits.

(6) Comprend principalement les logements en vente à l'unité, les commerces, les résidences pour personnes âgées et les projets de développement sur sol propre.

Rapportés à leur valeur hors droits, le rendement net des logements s'élève à 3,7 % en moyenne à fin 2008 et le potentiel de réversion des logements non conventionnés, calculé à partir des valeurs locatives de marché, ressort à + 29,1 %.

3.1.3 Le pôle Foncière Tertiaire

La valeur globale du portefeuille du pôle Foncière Tertiaire s'établit à 4 017,0 millions d'euros hors droits à fin décembre 2008, contre 3 649,5 millions d'euros à fin 2007, soit une hausse de 367,6 millions d'euros (+ 10,1 %).

Valeur du patrimoine de Tertiaire (en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Pôle Bureaux	1 653,7	1 748,9	- 95,2	- 5,4	- 189,3	- 11,1
Pôle Parcs Tertiaires	1 423,2	1 503,1	- 79,9	- 5,3	- 136,6	- 9,1
Pôle Équipements	734,0	307,6	+ 426,4	+ 138,6	+ 2,9	+ 0,9
Pôle Commerces et Centres commerciaux	206,1	89,9	+ 116,3	+ 129,3	+ 4,7	+ 5,2
Total	4 017,0	3 649,5	+ 367,6	+ 10,1	- 318,3	- 8,8

En neutralisant l'impact des acquisitions et cessions réalisées en 2008, la variation de la valeur du patrimoine de Tertiaire est de - 8,8 % à périmètre constant.

En valeur, ce portefeuille est essentiellement localisé en Île-de-France qui représente 76,2 % du portefeuille, avec une prédominance pour Paris et la première couronne, les immeubles situés à Paris et la Défense représentant à eux seuls 39 % de l'ensemble. Les actifs situés en Allemagne représentent 9,1 % du portefeuille.

Évaluation du patrimoine immobilier de Tertiaire par secteur géographique	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris QCA	380	9,5
Paris (hors QCA)	704	17,5
La Défense	472	11,7
Croissant Ouest	374	9,3
Première couronne	999	24,9
Deuxième couronne	134	3,3
Sous-total Île-de-France	3063	76,2
Province	588	14,7
Allemagne	366	9,1
Total	4 017	100,0

Sont reprises ci-après les principales méthodes d'évaluation retenues par les experts immobiliers et les valeurs au 31 décembre 2008 pour chacun des portefeuilles immobiliers constitutifs du pôle Foncière Tertiaire : Bureaux, Parcs Tertiaires, Commerces et Centres commerciaux et Équipements.

3.1.3.1 Le pôle Foncière Tertiaire – Bureaux

> Méthodologie retenue par les experts

Les immeubles de bureaux de placement sont évalués par les experts par le croisement de deux méthodes : la méthode par le revenu (l'expert retenant la méthode la plus adaptée entre la capitalisation du loyer net et l'actualisation des cash-flows) avec un recoupement avec la méthode par comparaison directe avec les prix des transactions constatés sur le marché sur des biens équivalents en nature et en localisation (prix à l'unité, en bloc, par immeuble).

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 cash-flows est la même que celle décrite supra. Qu'il s'agisse de capitalisation ou d'actualisation, les calculs d'évaluation sont effectués, sauf cas particulier et exception justifiée, bail par bail.

Pour les immeubles d'exploitation (siège notamment), ceux-ci sont évalués sur la valeur d'un immeuble en service loué aux conditions de marché à la date d'expertise (en d'autres termes, les immeubles d'exploitation notamment à usage de bureaux, ne sont pas considérés comme vacants et les baux internes ne sont pas pris en compte).

> Évolution du patrimoine Bureaux

Cette activité comprend principalement les immeubles de la Foncière Bureaux (ex-Icade Foncière des Pimonts et ex-Icade SA) ainsi que de la totalité des actifs immobiliers de SIICInvest et d'Icade REIT en Allemagne. Après application des méthodes d'expertise décrites au paragraphe précédent, la valeur globale de ce portefeuille s'établit à 1 653,7 millions d'euros hors droits à fin décembre 2008 contre 1 748,9 millions d'euros à fin 2007, soit une baisse de 95,2 millions d'euros (- 5,4 %).

Valeur du patrimoine de Bureaux (en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation	Variation (en %)	Variation pér. constant	Variation pér. constant (en %)
Foncière Bureaux (hors centre commercial)	1 135,9	1 226,2	- 90,2	- 7,4	- 148,1	- 12,6
SIICInvest	151,3	136,5	+ 14,8	+ 10,9	- 8,5	- 6,2
Icade REIT	366,5	386,3	- 19,8	- 5,1	- 32,7	- 8,5
Total	1 653,7	1 748,9	- 95,2	- 5,4	- 189,3	- 11,1

Au cours de l'année 2008, Icade a réalisé les acquisitions suivantes :

- acquisition sur le second semestre 2008 de quatre terrains à Villejuif, maintenus à leur coût de revient au 31 décembre 2008, soit 58,9 millions d'euros ;
- acquisition sur le second semestre 2008 du 31 avenue des Champs-Élysées pour 29 millions d'euros ;

- acquisition par la société SIICInvest au cours du premier semestre 2008 d'un entrepôt d'une surface de 12 500 m² situé à Marignane (13) expertisé pour 7,3 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2008 ;
- acquisition par Icade REIT en avril 2008 de 4 terrains situés à Bad Hombourg expertisés pour un total de 4,6 millions d'euros hors droits.

En neutralisant l'impact de ces acquisitions, la variation de la valeur du patrimoine de Bureaux sur 2008 s'élève à - 189,3 millions d'euros à périmètre constant, soit - 11,1%. Cette variation s'explique, à hauteur de - 303 millions d'euros environ, par la hausse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts compte tenu de l'évolution du marché immobilier sur l'année. Cette baisse est néanmoins en partie compensée par une amélioration du *business plan* des actifs à hauteur de 113 millions d'euros (e.g. indexation des loyers, renégociation des baux à échéance, etc.).

Répartition géographique des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier de Bureaux par secteur géographique	Valorisation hors droits	
	[en M€]	[en %]
Paris - QCA	379	22,9
Paris (hors QCA)	17	1,0
Paris - La Défense	472	28,5
Croissant Ouest (Hauts-de-Seine)	200	12,1
Première couronne (hors Hauts-de-Seine)	126	7,6
Deuxième Couronne	8	0,5
Total Île-de-France	1 202	72,6
Province	86	5,2
Allemagne	366	22,2
Total	1 654	100,0

En valeur, le portefeuille immobilier de Bureaux est essentiellement localisé en Île-de-France qui représente 72,6% du portefeuille, les immeubles situés à Paris et La Défense représentant à eux seuls 52,4% de l'ensemble. 22,2% des actifs sont situés en Allemagne et détenus par Icade REIT.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Évaluation du patrimoine immobilier de Bureaux	Valorisation droits inclus [en M€] ⁽¹⁾	Valorisation hors droits [en M€] ⁽²⁾	Taux de rendement net hors droits [en %] ⁽³⁾	Potentiel de réversion [en %] ⁽⁴⁾	Prix €/m ² moyen ⁽⁵⁾
Paris QCA	403	379	5,4	+ 7,6	11 020
Paris (hors QCA)	18	17	7,6	- 3,9	4 178
La Défense	501	472	7,2	- 7,3	5 114
Croissant Ouest	105	99	7,3	- 7,7	6 098
Première Couronne	68	67	6,1	+ 0,5	4 670
Deuxième Couronne	9	8	9,4	- 4,4	677
Total Île-de-France	1 104	1 042	6,5	+ 0,6	6 042
Province	72	68	9,5	+ 4,9	753
Allemagne	293	282	7,1	- 8,6	1 958
Total	1 468	1 392	6,8	- 0,8	3 419
Réserves foncières et projets en développement ⁽⁶⁾	271	262	N/A	N/A	N/A
Total	1 739	1 654			

(1) Valorisation droits inclus du patrimoine de Bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2008.

(2) Valorisation hors droits du patrimoine de Bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2008 (après déduction des droits et frais d'actes calculés forfaitairement par les experts).

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

(4) Écart constaté lors de la campagne d'expertise entre la valeur locative de marché des surfaces louées, estimée par CB Richard Ellis Valuation, et les loyers annualisés nets des charges non récupérables des mêmes surfaces (exprimé en pourcentage des loyers nets). Le potentiel de réversion tel que calculé ci-dessus par CB Richard Ellis Valuation est établi sans considération de l'échéancier des baux et ne fait pas l'objet d'une actualisation.

(5) Établi par rapport à la valeur d'expertise hors droits.

(6) Comprend principalement les terrains et les projets de développement en Allemagne (Arnulfstrasse 61 à Munich, Goldsteinstrasse à Francfort, Mercedesstrasse à Düsseldorf, Hohenzollerndamm et Salzuffer à Berlin et Ahrensdorf à Ludwigsfelde), de SIICInvest (Strasbourg Zone Eurofret) ainsi que les acquisitions de bureaux à Villejuif (avenue de Paris).

Le rendement des immeubles du pôle Bureaux est de 6,8% à fin 2008 pour un potentiel de réversion valorisé à - 0,8% d'après les valeurs locatives de marché estimées par CB Richard Ellis Valuation.

3.1.3.2 Le pôle Foncière Tertiaire – Parcs Tertiaires

> Méthodologie retenue par les experts

Les actifs immobiliers des Parcs Tertiaires sont constitués d'un patrimoine bâti en exploitation mais également de réserves foncières et de droits à construire pour lesquels des projets immobiliers ont été identifiés et/ou sont en cours de développement.

Le patrimoine bâti en exploitation des Parcs Tertiaires est évalué par les experts selon les mêmes méthodes que celles retenues pour les Bureaux (voir supra § 3.1). S'agissant des réserves foncières et des immeubles en développement, les principes de valorisation de ces actifs sont détaillés ci-dessous. Il est à noter que leur champ d'application s'étend à l'ensemble des actifs immobiliers d'Icade, et non pas exclusivement aux seuls immeubles des Parcs Tertiaires, même si ces derniers comptent une part significative de projets immobiliers en développement dans le patrimoine d'Icade.

Cas particulier des immeubles en développement sur terrain propre

La notion d'immeubles en développement recouvre une très vaste diversité de situations et la question n'est actuellement que très peu traitée dans les textes réglementaires ou professionnels. Seul le traitement comptable de cette classe d'actifs fait l'objet, en fonction du régime applicable, d'une affectation déterminée. Avant d'exposer les principales méthodes utilisées pour valoriser ces actifs, sont recensées en préambule les principales catégories d'immeubles en développement, sachant que chaque catégorie peut elle-même recouvrir plusieurs variantes :

Principales catégories d'immeubles en développement

Les réserves foncières

Cette catégorie d'actifs regroupe les grandes unités foncières qui ne sont que partiellement viabilisées, dont la constructibilité est parfois soumise à des compléments d'aménagement et dont la constructibilité ne peut pas être mise en œuvre globalement et immédiatement (question de délai pour obtenir les autorisations, nécessité d'effectuer les travaux d'aménagement, problématique d'absorption par le marché). Ces réserves peuvent être évaluées puisqu'elles constituent un actif mais avec une certaine prudence liée aux conditions décrites plus haut.

Les terrains à bâtir ou les droits à construire

Cette deuxième classification concerne les unités foncières individualisées correspondant à une taille moyenne commercialisable telle quelle sur le marché en milieu urbain ou périurbain, viabilisée et disposant d'une constructibilité qui peut être exercée à moyen terme.

Les constructibilités résiduelles

Les constructibilités résiduelles sont des constructibilités non consommées sur des parcelles individualisées accueillant d'ores et déjà des constructions. La constructibilité résiduelle peut également être évaluée à partir du moment où elle peut juridiquement et techniquement être mise en œuvre, sous réserve des droits d'éventuels locataires implantés dans les constructions et des contraintes d'urbanisme attachées.

Immeubles en développement

Les immeubles en développement recouvrent les terrains à bâtir disposant des autorisations telles que permis de démolir, permis de construire, autorisation CDEC, où l'horizon de sortie se situe généralement dans une période de deux à quatre ans avec un degré de risque et de revalorisation qui évolue au fil du temps jusqu'à la livraison de l'immeuble, sa commercialisation et sa mise en service.

Immeubles en redéveloppement

Les immeubles en redéveloppement concernent les parcelles individualisées accueillant des constructions, occupées ou non, qui ont été considérées initialement comme immeubles de placement mais qui du fait, soit d'une décision d'urbanisme, soit d'une décision stratégique du propriétaire, passent dans la catégorie « redéveloppement » (locataire partant ou évincé, travaux de démolition et redéveloppement).

Méthodes d'évaluation retenues par les experts pour les immeubles en développement

Pour les besoins du calcul de l'ANR, 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. Les immeubles dits « en redéveloppement » ou « en restructuration », dans la mesure où ils ont été initialement expertisés comme immeuble de placement, peuvent être expertisés en considération de leurs projets dès leur approbation par le comité d'engagement d'Icade.

Les méthodes retenues par les experts pour évaluer les projets en développement comprennent principalement la méthode établie sur la base d'un bilan promoteur et/ou l'actualisation des cash-flows complétés le cas échéant par la méthode par comparaison (voir supra le détail des deux dernières méthodes).

La méthode établie sur la base d'un 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 en 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.

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

> Évolution du patrimoine des Parcs Tertiaires

La valeur vénale des actifs des Parcs Tertiaires telle que découlant des méthodes décrites supra est évaluée à 1 423,2 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2008, contre 1 503,1 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une variation à la baisse de - 79,9 millions d'euros (- 5,3 %).

Valeur du patrimoine immobilier des Parcs Tertiaires (en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation	Variation (en %)	Variation pér. constant	Variation pér. constant (en %)
Parc du Pont de Flandres	385,8	425,9	- 40,1	- 9,4	- 41,4	- 9,7
Parc des Portes de Paris	478,2	509,4	- 31,2	- 6,1	- 38,9	- 7,6
Parc du Millénaire	294,1	323,5	- 29,4	- 9,1	- 30,2	- 9,3
Parc le Mauvin	38,2	41,4	- 3,2	- 7,8	- 3,2	- 7,8
Parc Pilier Sud	26,7	27,6	- 1,0	- 3,4	- 1,0	- 3,4
Parc CFI	130,5	134,2	- 3,7	- 2,7	- 17,3	- 12,9
Autres	69,7	41,1	+ 28,7	+ 69,9	- 4,7	- 11,4
Total	1 423,2	1 503,1	- 79,9	- 5,3	- 136,6	- 9,1

Au cours du premier semestre 2008, Icade a réalisé l'acquisition de terrains, proches du futur métro Proudhon-Gardinox et sur les anciennes gares militaires, valorisés au 31 décembre 2008 à 29,9 millions d'euros hors droits.

À périmètre constant, après neutralisation des investissements de l'année, la valeur du patrimoine d'Icade Parcs Tertiaires diminue de - 136,6 millions d'euros sur l'année 2008, soit - 9,1%. Cette variation s'explique à hauteur de - 183 millions d'euros environ par l'augmentation des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts immobiliers compte tenu de l'évolution du marché immobilier sur l'année. Cette baisse est néanmoins compensée en partie par une amélioration du *business plan* des immeubles pour + 46 millions d'euros (e.g. plans de travaux, évolution des loyers, etc.).

Ventilation géographique des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier des Parcs Tertiaires	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris (75)	680	47,8
Saint-Denis (93)	138	9,7
Aubervilliers (93)	605	42,5
Total	1 423	100,0

La valeur des parcs localisés en Seine-Saint-Denis (93) représente environ 52 % de la valeur totale des parcs tertiaires, les parcs situés dans Paris représentant les 48 % restants (Parc du Pont de Flandres et Parc du Millénaire).

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Évaluation du patrimoine immobilier de Parcs Tertiaires (en M€)	Valorisation droits inclus (1)	Valorisation hors droits (2)	Taux de rendement net hors droits (en %) (3)	Potentiel de réversion (en %) (4)	Prix €/m ² moyen (5)
Parc du Pont de Flandre	365	346	6,6	+ 4,6	4 599
Parc des Portes de Paris	491	466	7,9	+ 10,9	2 147
Parc Pilier du Sud	28	27	7,4	+ 22,4	1 254
Parc CFI	135	130	7,4	- 7,6	2 089
Parc du Millénaire	252	247	7,5	- 5,6	4 232
Parc du Quartier du Canal	15	14	8,8	+ 5,8	1 330
Parc le Mauvin	41	38	7,9	+ 4,4	1 742
TOTAL	1 327	1 268	7,4	+ 5,3	2 716
Réserves foncières et projets en développement (6)	159	155	N/A	N/A	N/A
Total	1 486	1 423			

(1) Valeur d'expertises droits inclus du patrimoine de Parcs Tertiaires au 31 décembre 2008.

(2) Valeur d'expertises hors droits du patrimoine de Parcs Tertiaires au 31 décembre 2008 (après déduction des droits et frais d'actes calculés forfaitairement par les experts).

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

(4) Écart constaté lors de la campagne d'expertise entre la valeur locative de marché des surfaces louées, estimée par CB Richard Ellis Valuation, et les loyers annualisés nets des charges non récupérables des mêmes surfaces (exprimé en pourcentage des loyers nets). Le potentiel de réversion tel que calculé ci-dessus par CB Richard Ellis Valuation est établi sans considération de l'échéancier des baux et ne fait pas l'objet d'une actualisation.

(5) Établi par rapport à la valeur d'expertise hors droits.

(6) Comprend principalement les bâtiments en restructuration (Parc du Pont de Flandre : bâtiment E028, Parc des Portes de Paris : bâtiments E114, E262, E286 et E287, Parc du Quartier du Canal : bâtiments 323 et 324), les projets de développement (Parc CFI : bâtiment C521, Parc du Millénaire : bâtiments 3 et 4) et les terrains acquis en 2008.

Sur la base des loyers à fin 2008, le rendement des actifs des Parcs Tertiaires ressort à 7,4 %, le potentiel de réversion du portefeuille étant estimé à 5,3 % d'après les valeurs locatives de marché retenues par CB Richard Ellis Valuation.

3.1.3.3 Le pôle Foncière Tertiaire – Commerces et Centres commerciaux

> Méthodologie retenue par l'expert

De façon générale, l'approche retenue par les experts immobiliers pour évaluer les centres commerciaux est identique à celles retenues pour les Bureaux (voir supra), sauf cas particuliers (e.g. centres commerciaux de proximité). À fin 2008, les centres commerciaux d'Icade sont constitués de deux projets en développement situés l'un à Aubervilliers et anciennement détenu par Icade Emgp, l'autre à Montpellier (Odysseum) et acquis en VEFA auprès d'Icade Tertiaire (livraison prévue début 2010). Ces deux projets sont développés en partenariat avec Klépierre à 50/50 et leur valorisation suit les principes retenus pour les projets en développement et les acquisitions en VEFA décrits plus haut. Cette classe d'actifs comprend également le portefeuille de murs des magasins de Mr. Bricolage acquis au 1^{er} janvier 2008. Ces derniers sont évalués par la méthode de la capitalisation du revenu net recoupé par la méthode de l'actualisation des cash-flows.

> Évolution du patrimoine de Commerces et Centres commerciaux.

Au 31 décembre 2008, la valeur globale des actifs de Commerces et Centres commerciaux ressort à 206,1 millions d'euros hors droits contre 89,9 millions d'euros à fin 2007, soit une hausse de 116,3 millions d'euros.

Après retraitement des coûts de développement engagés pendant l'année sur les deux projets de centres commerciaux et neutralisation de l'investissement Mr. Bricolage, la variation de valeur annuelle de Commerces et Centres commerciaux s'élève à + 4,7 millions d'euros.

Ventilation géographique des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier de Commerces	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris (75)	7	3,4
Première couronne	55	26,7
Total Île-de-France	62	30,1
Province	144	69,9
Total	206	100,0

Rendement des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier de Commerces (en M€)	Valorisation droits inclus ⁽¹⁾	Valorisation hors droits ⁽²⁾	Taux de rendement net hors droits (en %) ⁽³⁾	Prix €/m ² moyen ⁽⁴⁾
Paris	8	7	6,5	2879
Province	97	92	7,9	691
Total	105	99	7,8	731
Projets en développement ⁽⁵⁾	110	107	N/A	N/A
Total	215	206		

(1) Valeur d'expertise droits inclus du patrimoine de Centres commerciaux au 31 décembre 2008.

(2) Valeur d'expertise hors droits du patrimoine de Centres commerciaux au 31 décembre 2008 (après déduction des droits et frais d'acte calculés forfaitairement par les experts).

(3) Loyers annualisés nets des charges non récupérables des actifs rapportés à leur valeur d'expertise hors droits.

(4) Établi par rapport à la valeur d'expertise hors droits.

(5) Centres commerciaux d'Aubervilliers et Odysseum.

Le rendement net du portefeuille de commerces ressort à 7,8% au 31 décembre 2008.

3.1.3.4 Le pôle Foncière Tertiaire – Équipements

> Méthodologie retenue par les experts

Le portefeuille immobilier d'Équipements est principalement constitué des murs de cliniques et d'établissements de santé et d'un immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret (92).

Les murs des cliniques ou des établissements de santé qui sont considérés comme des actifs immobiliers monovalents sont estimés par les experts immobiliers par capitalisation du loyer (ou de la valeur locative) ou par actualisation des flux futurs.

Il est à noter que la valeur marchande d'un établissement hospitalier dépend essentiellement de l'exploitation et de sa capacité à générer un chiffre d'affaires suffisant permettant d'assurer la rémunération normale de l'investissement immobilier. Ces immeubles relèvent de la catégorie des immeubles monovalents et la valeur retenue par l'expert reste néanmoins totalement liée au fonctionnement de l'exploitation et par voie de conséquence à la valeur du fonds de commerce. Inadaptés à l'exercice d'une activité différente sans des travaux de transformation importants, ces locaux ne sont par ailleurs soumis ni au plafonnement du loyer de renouvellement ou de révision, ni aux règles traditionnelles de détermination de la valeur locative, car la configuration et la spécialisation de l'immeuble imposent à l'exploitant, quelles que soient ses qualités, des limites matérielles objectives (nombre de lits ou de chambres, etc.).

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

Icade est également propriétaire d'un immeuble de bureaux d'environ 30 000 m² SHON situé à Levallois-Perret (92) et accueillant les services du ministère de l'Intérieur. Cet immeuble acquis en 2006 pour 179,2 millions d'euros frais et travaux inclus a été loué au ministère de l'Intérieur sur une durée de 20 ans avec une option d'achat (LOA). Au regard des dispositions retenues dans le contrat de location qui assimilent cette opération à un financement immobilier, l'immeuble n'a pas fait l'objet d'une expertise immobilière au 31 décembre 2008 comme au 31 décembre 2007. Ce contrat de location, dont l'encours financier net ressort à 174,2 millions d'euros au 31 décembre 2008, a été retenu dans le calcul d'ANR pour une valeur correspondant au prix de l'option d'achat prévu contractuellement.

Comme indiqué précédemment, les immeubles et ouvrages publics détenus par les entités porteuses de projets en partenariat public-privé (PPP) ne sont pas inscrits dans le patrimoine immobilier publié par Icade ; ceux-ci ne font pas l'objet d'une évaluation en valeur de marché et sont maintenus à leur valeur nette comptable dans le calcul de l'ANR.

> Évolution du patrimoine d'Équipements

La valeur globale de ce portefeuille qui correspond à celui anciennement détenu par Icade Foncière Publique est estimée à 734,0 millions d'euros hors droits à fin décembre 2008 contre 307,6 millions d'euros à fin 2007, soit une hausse de 426,4 millions d'euros.

Valeur du patrimoine immobilier d'Équipements (en M€)	31/12/2008	31/12/2007	Variation	Variation (en %)	Variation pér. constant	Variation pér. constant (en %)
Cliniques et établissements de santé	550,9	124,2	+ 426,7	+ 343,6	+ 5,4	4,4
Immeuble de Levallois	174,2	177,1	- 3,0	- 1,7	- 3,0	- 1,7
Autres	8,9	6,3	+ 2,6	+ 41,1	+ 0,5	7,4
Total	734,0	307,6	+ 426,4	+ 138,6	+ 2,9	0,9

Cette évolution de la valeur est principalement attribuable aux acquisitions réalisées au cours de l'année :

- acquisition en avril 2008 des murs d'une clinique et d'un centre de convalescence situés à Saint-Herblain (44) et Nantes (44) auprès du groupe-exploitant Vedici ; ces murs sont valorisés au 31 décembre 2008 à 75,1 millions d'euros ;
- acquisition en juin 2008 de l'immobilier de deux cliniques situées à la Roche-sur-Yon (85) et aux Essarts (85) et d'un centre de convalescence situé à Laval (53), auprès du groupe-exploitant 3H ; ces murs sont valorisés au 31 décembre 2008 à 41,7 millions d'euros ;
- acquisition en juillet 2008 de l'immobilier de la clinique d'Occitanie située à Muret, auprès du groupe-exploitant Vedici ; ces murs sont valorisés au 31 décembre 2008 à 38 millions d'euros.
- acquisition en septembre 2008 de l'immobilier de quatre cliniques situées à Nogent, Champigny, Trappes et Le Chesnay, auprès du groupe-exploitant Générale de Santé, valorisé au 31 décembre 2008 à 201,9 millions d'euros ainsi que de l'immobilier de deux cliniques situées à Poitiers, auprès du groupe-exploitant Vedici, valorisé au 31 décembre 2008 à 39,1 millions d'euros ;
- acquisition en octobre 2008 de l'immobilier de la clinique du Parc située à Saint-Priest-en-Jarez auprès du groupe C2S ; ces murs sont maintenus à leur coût de revient au 31 décembre 2008, compte tenu de leur acquisition moins de trois avant la clôture des comptes.

À périmètre constant, la valeur du portefeuille varie de + 2,9 millions d'euros sur l'année 2008, soit + 0,9 %. Cette variation s'explique par une amélioration du *business plan* des cliniques à hauteur de + 5,8 millions d'euros (plan de travaux, loyers, etc.), principalement sur les établissements d'Agen, de Pau et d'Orléans. Cette hausse est partiellement atténuée par l'augmentation des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts, ce qui souligne le caractère très résistant des murs de cliniques et de leur moindre corrélation avec l'évolution du marché et des autres classes d'actifs immobiliers.

Ventilation géographique des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier des équipements	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Croissant Ouest	174	23,7
Première couronne (hors Hauts-de-Seine)	76	10,3
Deuxième couronne	126	17,2
Total Île-de-France	376	51,2
Province	358	48,8
Total	734	100

Rendement des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier d'Équipements (en M€)	Valorisation droits inclus ⁽¹⁾	Valorisation hors droits ⁽²⁾	Taux de rendement net hors droits (en %) ⁽³⁾	Prix €/m ² moyen ⁽⁴⁾
Cliniques et établissements de santé	579	546	6,9	2 146
Autres ⁽⁵⁾	188	188	N/A	N/A
Total	767	734		

(1) Valeur d'expertise droits inclus du patrimoine d'Équipements au 31 décembre 2008.

(2) Valeur d'expertise hors droits du patrimoine d'Équipements au 31 décembre 2008.

(3) Loyers annualisés nets des charges non récupérables des actifs rapportés à leur valeur d'expertise hors droits.

(4) Établi par rapport à la valeur d'expertise hors droits.

(5) Immeubles de Levallois et Périgueux, crèche de Toulouse-Blagnac et projets en développement.

Le rendement net du portefeuille de cliniques ressort à 6,9% au 31 décembre 2008.

3.2 Évaluation des activités de services et de promotion

Les sociétés de services et de promotion d'Icade ont fait l'objet d'une évaluation par un cabinet indépendant pour les besoins du calcul de l'actif net réévalué. Comme au 31 décembre 2007, la méthode retenue par l'évaluateur repose essentiellement sur une actualisation des flux de trésorerie (DCF) sur la période du *business plan* de chaque société, assortie d'une valeur terminale fondée sur un cash-flow normatif croissant à l'infini. Cette approche de valeur est ensuite recoupée avec une méthode de valorisation par les comparables.

Sur ces bases, au 31 décembre 2008, la valeur des sociétés de services et de promotion s'établit à 484,1 millions d'euros, contre 962,6 millions d'euros au 1^{er} janvier 2008, soit une diminution annuelle de 50%. La valeur de ces sociétés au 31 décembre 2008 se répartit à hauteur de 75% pour les sociétés de promotion et de 25% pour les sociétés de service.

Parmi les paramètres financiers retenus, l'expert a utilisé un coût moyen pondéré du capital en hausse par rapport à l'évaluation réalisée à fin 2007, s'établissant à 10,2% pour l'ensemble des sociétés de services et compris entre 10,2% et 15,5% pour les sociétés de promotion pour tenir compte de l'évolution de l'environnement. Selon les sociétés, le coût moyen pondéré du capital a progressé de 200 bp à 400 bp par rapport à l'exercice précédent, soit de 25% à 40%.

La variation de valeur des sociétés de services et de promotion sur l'année s'explique par cette augmentation des taux d'actualisation retenus par l'expert et par la mise à jour prudentielle des *business plans* des sociétés de promotion et de services sur la période 2009-2013 en raison de l'évolution récente des marchés financiers et immobiliers et de leurs perspectives à moyen terme.

3.3 Méthodologie de calcul de l'actif net réévalué

L'actif net réévalué (ANR) a été calculé en valeur de remplacement et en valeur de liquidation. L'ANR en valeur de remplacement correspond aux fonds propres consolidés établis selon les normes IFRS auxquels sont ajoutés ou retraités les éléments suivants :

- (+) la plus-value latente sur les actifs immobiliers établie sur la base des expertises immobilières, droits de mutation et coûts de cession des actifs inclus. Pour les actifs sous promesse de vente signée sur l'exercice, la valeur de référence est celle figurant dans la promesse ;
- (+) la plus-value latente sur les valeurs des sociétés de promotion et de services établies sur la base de l'évaluation indépendante réalisée ;
- (+/-) les effets positifs ou négatifs de la mise en valeur de marché des dettes financières non pris en compte en principes IFRS (en application des normes IFRS, seuls les instruments financiers dérivés apparaissent à leur juste valeur au bilan).

L'ANR en valeur de liquidation correspond à l'ANR de remplacement retraité des éléments suivants :

- (-) les droits de mutation et les coûts de cession des actifs immobiliers estimés par les experts immobiliers ;
- (-) la fiscalité sur les plus-values latentes des immeubles (cette fiscalité étant limitée aux plus-values latentes des actifs non éligibles au régime SIIC) et sur les plus-values latentes des participations dans les sociétés de promotion et de services.

Les capitaux propres servant de référence au calcul de l'ANR incluent le résultat net de la période de référence. L'ANR est calculé en part du Groupe et par action diluée, après annulation des éventuelles actions autodétenues et prise en compte de l'impact dilutif des stocks options.

3.4 Calcul de l'actif net réévalué en valeur de liquidation

3.4.1 Capitaux propres consolidés

Au 31 décembre 2008, les capitaux propres consolidés part du Groupe s'élèvent à 1 468,9 millions d'euros incluant un résultat net part du Groupe de 312,5 millions d'euros ainsi qu'un impact négatif de 94,8 millions d'euros de la mise en valeur de marché des instruments financiers de couverture de flux de trésorerie et des titres disponibles à la vente.

3.4.2 Plus-values latentes sur le patrimoine immobilier

Les plus-values latentes à prendre en compte résultent de l'évaluation des actifs immobiliers dont la comptabilisation reste au coût au bilan. Au 31 décembre 2008, les plus-values latentes hors droits et frais s'élèvent à 3 280,8 millions d'euros.

3.4.3 Plus-values latentes sur actifs incorporels

L'évaluation des sociétés de promotion et de services a été effectuée au 31 décembre 2008 par un expert indépendant. Il en résulte une plus-value latente de 234,5 millions d'euros qui a été prise en compte dans le calcul de l'ANR au 31 décembre 2008.

3.4.4 Valeur de marché de la dette

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan consolidé d'Icade. La mise à la juste valeur de la dette à taux fixe a un impact négatif de - 0,3 million d'euros pris en compte dans le calcul de l'actif net réévalué.

3.4.5 Calcul des impôts latents

La fiscalité sur les plus-values latentes des immeubles non éligibles au régime SIIC est calculée au taux de 34,43 % sur l'écart entre la juste valeur des actifs et leur VNC. Elle s'élève à 22,5 millions d'euros au 31 décembre 2008. Cette fiscalité s'applique principalement aux actifs portés par Icade Commerces et aux actifs d'Icade REIT en Allemagne fiscalisés à 15,8 %.

La fiscalité sur les plus-values latentes des participations dans les sociétés de promotion et de services est calculée au taux de 34,43% pour les titres détenus depuis moins de deux ans et au taux de 1,72% pour les titres détenus depuis plus de deux ans. Elle s'élève à 7,3 millions d'euros à fin décembre 2008.

3.4.6 Actions autodétenues et titres donnant accès au capital

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'actif net réévalué au 31 décembre 2008 s'élève à 48 756 762, après annulation des actions autodétenues. L'impact de la dilution lié aux stocks-options, calculé selon la méthode du rachat d'action, est nul au 31 décembre 2008.

L'actif net réévalué en valeur de remplacement part du Groupe ressort donc à 5 351,7 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit 109,80 euros par action totalement dilué, contre 5 709,3 millions d'euros à fin 2007, soit 116,40 euros par action.

L'actif net réévalué en valeur de liquidation part du Groupe ressort à 4 954,1 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit 101,60 euros par action totalement dilué, contre 5 316,9 millions d'euros à fin 2007, soit 108,40 euros par action totalement dilué.

Détermination de l'Actif Net Réévalué part du Groupe en valeur de liquidation

(en M€)		Réel 31/12/2008	Réel 31/12/2007
Capitaux propres consolidés en part du Groupe	(1)	1 468,9	1 419,8
Plus-values latentes brutes sur actifs immobiliers (droits inclus)	(2)	3 648,5	3 550,7
Plus-values latentes sur les sociétés de promotion	(3)	164,8	585,6
Plus-values latentes sur les sociétés de services	(4)	69,7	151,7
Plus-values latentes sur la dette à taux fixe	(5)	- 0,3	1,5
ANR de remplacement en part du Groupe	(6)=(1)+(2)+(3)+(4)+/(5)	5 351,7	5 709,3
Nombre d'actions totalement dilué en millions	n	48,8	49,0
ANR de remplacement par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)	(6)/n	109,8	116,4
Droits et frais de cession des actifs immobiliers	(7)	367,8	307,5
Fiscalité sur plus-values latentes des actifs immobiliers (hors droits)	(8)	22,5	60,9
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de promotion	(9)	3,9	21,4
Fiscalité sur plus-values latentes des titres des sociétés de service	(10)	3,4	2,6
ANR de liquidation en part du Groupe	(11)=(6)-(7)-(8)-(9)-(10)	4 954,1	5 316,9
Nombre d'actions totalement dilué en millions	n	48,8	49,0
ANR de liquidation par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)	(12)=(11)/n	101,6	108,4
<i>Progression annuelle</i>			- 6,3%

Les plus-values latentes nettes d'IS prises en compte dans le calcul de l'ANR de liquidation comprennent les plus-values relatives aux activités Promotion et Services à hauteur de 7% au 31 décembre 2008, à comparer à 18% à fin 2007.

Variation de l'ANR de liquidation en euros par action

L'ANR de liquidation ressort *in fine* en baisse de 6,3% sur l'année 2008 soit - 6,80 euros par action, compte tenu principalement de l'impact de la variation de la valeur des sociétés de promotion et de services à hauteur de - 10,30 euros par action. Comme le montre le tableau suivant, cette variation est compensée pour partie par la bonne tenue des valeurs du portefeuille immobilier de la Foncière qui progresse de 0,80 euro par action et pour partie par la variation des capitaux propres consolidés à près de 1 euro par action. Il est à noter que cette même variation des capitaux propres consolidés est impactée négativement pour 1,90 euro par action par l'effet de la mise en valeur marché des instruments financiers de couverture qualifiés en *cash-flow hedge* selon les normes IFRS.

ANR de liquidation au 31/12/2007 (en part du groupe, dilué en euros par action)	108,4
Variation des capitaux propres consolidés 31/12/2007 – 31/12/2008 (part du Groupe)	1,0
– dont dividende versé en 2008	– 3,3
– dont résultat consolidé en part du Groupe au 31/12/2008	6,4
– dont variation de la juste valeur des instruments de couverture et des titres disponibles à la vente	– 1,9
– dont « Autres »	– 0,2
Variation de la plus-value sur actifs immobiliers	0,8
Variation de la plus-value sur sociétés de promotion et de services	– 10,3
Variation de l'imposition latente sur plus values	1,1
Impact de la réévaluation de la dette à taux fixe non prise en compte en IFRS	0,0
Impact du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	0,6
ANR de liquidation au 31/12/2008 (en part du groupe, dilué en euros par action)	101,6

Impact potentiel de la cession de la totalité du portefeuille d'immeubles résidentiels sur l'ANR de liquidation au 31/12/2008

En cas de cession en bloc auprès d'un acquéreur unique de l'ensemble des actifs constitutifs du pôle Foncière Logements, un abattement pour portefeuille devrait potentiellement s'appliquer sur la valeur du patrimoine publiée au 31 décembre 2008 (voir paragraphe 2.1 supra relatif aux méthodes retenues par les experts immobiliers).

4. RESSOURCES FINANCIÈRES

4.1 Liquidités

Les ressources financières ont été obtenues au cours de l'exercice 2008 par le renouvellement et/ou la mise en place de nouvelles lignes de crédit confirmées.

Les principales opérations de financement sur l'année 2008 ont été les suivantes :

- renouvellement et/ou mise en place de 141 millions d'euros de lignes de crédit court terme ;
- renouvellement et/ou mise en place de plusieurs lignes de crédit bilatérales bancaires pour un montant total de 742 millions d'euros ;

Ces lignes sont assorties d'un *spread* moyen de 70 points de base.

Ces financements ont permis de faire face aux remboursements des tombées d'emprunts bancaires pour environ 120 millions d'euros en 2008, et aux besoins liés aux investissements et aux acquisitions à hauteur d'environ 800 millions d'euros.

4.2 Structure de l'endettement au 31 décembre 2008

4.2.1 Dette par nature

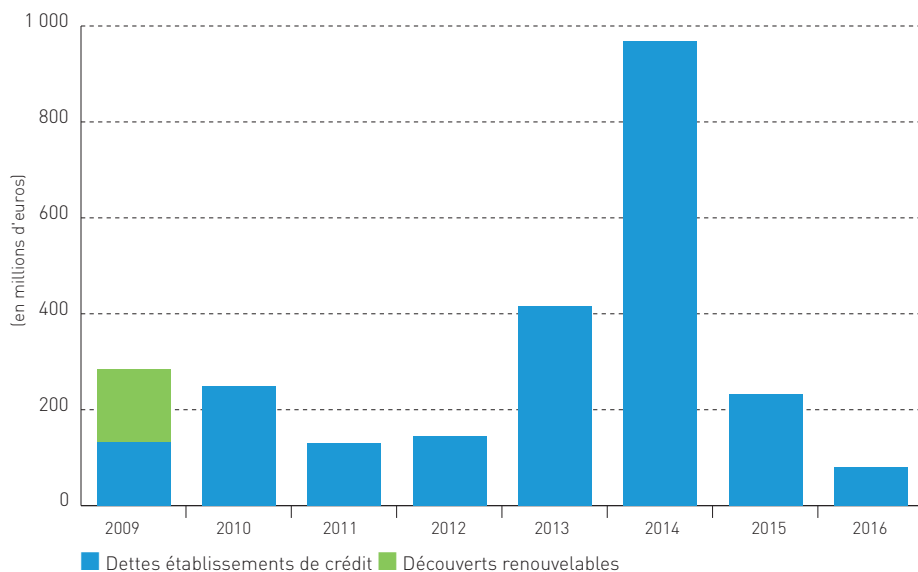
La dette financière brute de 3 144,2 millions d'euros est constituée au 31 décembre 2008 de :

- 0,3 million d'euros d'obligations remboursables en actions (ORA) ;
- 2 541,9 millions d'euros d'emprunts *corporate* ;
- 42,5 millions d'euros de crédits hypothécaires et PPD ;
- 97,7 millions d'euros de locations-financement ;
- 51,9 millions d'euros d'autres dettes (prêts collecteurs...) ;
- 409,9 millions d'euros de découverts bancaires (dont plus de la moitié couverts par des soldes bancaires positifs).

La dette financière nette s'élève à 2 458,8 millions d'euros au 31 décembre 2008, en augmentation de 884,8 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- les flux de remboursements de la période pour Icade : environ 120 millions d'euros ;
- le tirage de 680 millions d'euros de lignes bilatérales bancaires, de 42,5 millions d'euros de ligne hypothécaire Icade Santé, et 80 millions d'euros de ligne court terme ;
- un accroissement des locations-financement (dont acquisition Icade Bricolage) et de l'assiette des financements PPP pour 45 millions d'euros ;
- le tirage de la tranche B du crédit syndiqué de 2007, pour 100 millions d'euros.

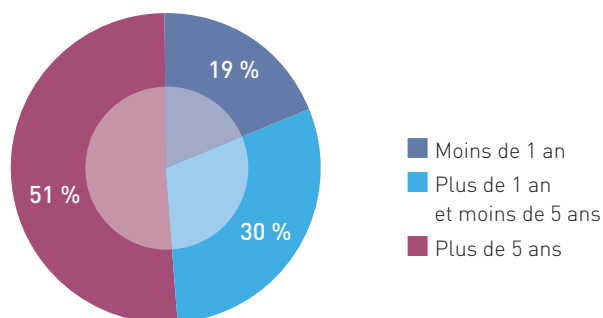
Échéancier de la dette



4.2.2 Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré d'Icade au 31 décembre 2008 est représenté ci-dessous.

Répartition par échéance au 31 décembre 2008



Environ deux tiers de la dette à moins d'un an sont constitués de découverts bancaires renouvelables.

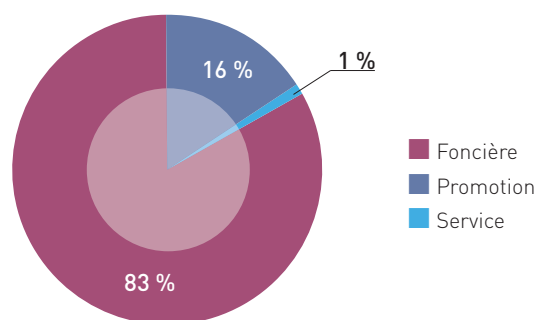
La proportion de dette à moins de cinq ans est en augmentation compte tenu de l'accès plus difficile dans les marchés financiers à des maturités longues. Malgré ces conditions difficiles, plus de la moitié de l'endettement demeure à plus de cinq ans, en adéquation avec l'actif du bilan.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 4,9 ans. Celle des couvertures associées avoisine elle aussi les 4,9 ans, en très bonne corrélation.

4.2.3 Dette par métiers

Après affectation des refinancements intragroupe, près de 83 % des dettes bancaires du Groupe concernent le métier de Foncière et 16 % sur le métier de la Promotion.

Analyse de la dette brute par métiers (hors découverts bancaires), au 31 décembre 2008



4.2.4 Coût moyen de la dette

Le coût de financement moyen s'élève en 2008 à 5,07 % avant couverture et 4,80 % après couverture, contre respectivement 4,46 % et 4,47 % en 2007.

Malgré une augmentation très significative des taux d'intérêt court terme moyens sur la période (Euribor 3 mois moyen à 4,63 % en 2008 contre 4,28 % en 2007) qui ont pesé sur le coût global des lignes de financement à taux variable et l'augmentation des niveaux de marges sur les nouveaux emprunts, la dégradation du coût de financement a été limitée.

La poursuite d'une couverture du risque de taux d'intérêt toujours plus prudente a permis de réduire la marge moyenne par rapport à l'Euribor 3 mois et de maintenir un coût de financement après couverture faible.

4.3 Gestion des risques de marché

Le suivi et la gestion des risques financiers sont centralisés au sein du pôle Trésorerie et Dettes de la direction financière.

Celui-ci reporte de manière mensuelle au comité des risques, taux, trésorerie et financements d'Icade sur l'ensemble des sujets liés aux problématiques de politiques de financements, de placements, de gestion du risque de taux et de liquidité.

4.3.1 Risque de liquidité

Icade dispose de lignes de *backup* court terme à hauteur de près de 210 millions d'euros, dont moins de la moitié est utilisée. Compte tenu du profil d'amortissement et du report sur des maturités plus longues d'un certain nombre de dettes, ces lignes de *backup* permettent de couvrir près de deux années de remboursement en capital et intérêts.

4.3.2 Risque de contrepartie

Icade travaille exclusivement avec des établissements financiers de premier plan afin de limiter le risque de contrepartie et donc toute défaillance éventuelle d'un émetteur, tant sur les opérations de crédit et de dérivés que sur les placements.

4.3.3 Risque de taux

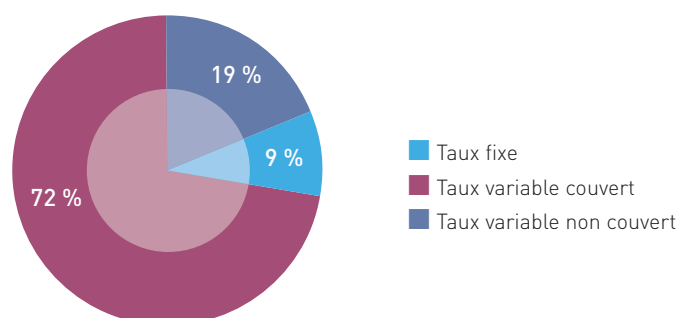
L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt se traduisant le cas échéant par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, Icade privilégie le recours à l'endettement à taux variable, afin d'être en mesure de rembourser par anticipation sans pénalités : celui-ci représente, avant couverture, près de 91 % de sa dette au 31 décembre 2008 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi en 2008 sa politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux par la mise en place de contrats de couverture appropriés (*swaps* vanille exclusivement sur l'exercice).

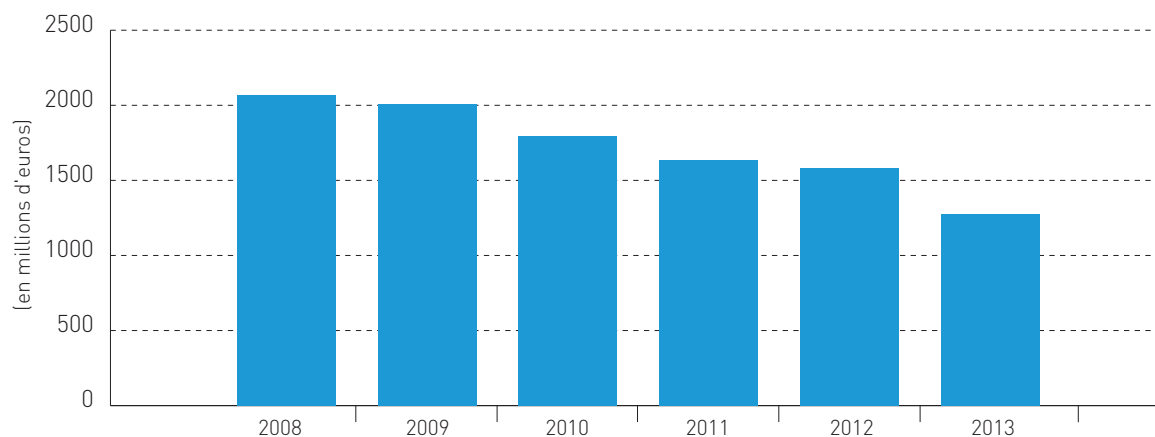
Ainsi, en février et en mars 2008, des *swaps* vanille échéance 2014, à hauteur de 100 millions d'euros, ont été mis en place pour couvrir la tranche B du crédit syndiqué de 2007 sur un niveau moyen de 3,77 %. En mai 2008, d'autres *swaps* vanille, à hauteur de 400 millions d'euros ont été conclus pour couvrir les différentes levées de dette effectuées, sur des niveaux de taux inférieurs à 4,50 %. Enfin, lors du dernier trimestre de l'exercice, 300 millions d'euros de *swaps* vanille ont été mis en place pour couvrir les tirages du dernier semestre sur des niveaux de taux allant de 3,59 % à 4,28 % suivant les maturités.

Au total, la majeure partie de la dette à taux variable (87 %) est protégée contre une remontée des taux d'intérêt via des *caps* et des *swaps* : après retraitement des couvertures, la structure de la dette d'Icade (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires) privilégie les taux fixes ; l'endettement à taux variable non couvert ne représente plus que 13 % de la dette au sens économique du terme (et 19 % si l'on ne tient compte que des couvertures qualifiées de couvertures de flux de trésorerie selon les IFRS).

Répartition taux fixe/taux variable (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires), au 31 décembre 2008



Les encours notionnels de couverture sur les années futures sont les suivants (en millions d'euros) :



Compte tenu des actifs financiers et des nouvelles couvertures mises en place, la position nette est détaillée dans le tableau suivant.

[en M€]	JJ à 1 an ***	1 an à 5 ans	Au-delà	31-déc-08
Dette financière brute	2 914,2	62,1	167,9	3 144,2
Actifs financiers*	(758,6)			(758,6)
Position nette avant gestion	2 155,6	62,1	167,9	
Hors bilan**	(2 268,3)	-	-	(2 268,3)
Position nette après gestion	(112,7)			

* Hors titres de participation, titres immobilisés, provisions sur titres pour 51 M€

** Notionnel des contrats de couverture (swap, cap ...)

*** Y compris actifs et dettes à taux variables

Enfin, Icade privilégie la qualification en *cash-flow hedge* selon les normes IFRS, de ses instruments de couverture, ce qui a pour effet de constater les variations de juste valeur de ses instruments en capitaux propres, et non en résultat.

Au cours de l'exercice 2008, l'Euribor 3 mois et le *swap* cinq ans ont évolué respectivement de 4,68 % et 4,55 % à 2,89 % et 3,22 %.

Au cours de ce même exercice, et conformément à la politique prudente de couverture du risque de taux d'Icade, le notionnel des couvertures *cash-flow hedge* a augmenté de 758 millions d'euros. Compte tenu du profil de l'exercice, nous constatons un impact significatif des fonds propres de -94,2 millions d'euros.

4.4 Structure financière

4.4.1 Ratio de structure financière

Le ratio LTV (*Loan to Value* : Dette financière nette/patrimoine réévalué) ressort à 35,4 % au 31 décembre 2008 (contre 25,3 % au 31 décembre 2007). Cette augmentation s'explique par la poursuite du financement de la croissance par endettement en 2008.

Ce ratio reste cependant très inférieur aux niveaux plafond à respecter dans le cadre des *covenants* financiers liés à la dette (50 % dans la majorité des cas où ce ratio est mentionné en tant que *covenant*).

Par ailleurs, ce chiffre est le résultat d'un calcul prudentiel puisqu'il intègre l'ensemble des dettes d'Icade (dettes liées aux activités de promotion, des services...) sans prendre en contrepartie la valeur de ces actifs ou de ces sociétés, puisqu'il est calculé sur la seule valeur du patrimoine de la foncière.

4.4.2 Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (corrige des amortissements) ressort à 5,73 sur 2008. Ce ratio est en diminution par rapport aux niveaux des années précédentes (8,11 en 2007), compte tenu de l'accroissement de la dette. Ramené à l'excédent brut opérationnel, c'est-à-dire avant plus-values de cessions, et non au résultat opérationnel, ce ratio ressort à 4,58.

Ratios financiers	31/12/2007	31/12/2008
Dette financière nette/patrimoine réévalué (LTV)	25,3 %	35,4 %
Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (ICR)	8,11	5,73

4.4.3 Tableau de suivi des *covenants*

		Covenants	31/12/2008
LTV	Maximum	< 45 %	35,4 %
ICR	Minimum	> 2	5,73
Détention CDC	Minimum	50,1 %	61,58 %
Valeur du patrimoine foncier	Minimum	> 3 milliards d'euros	6,952 milliards d'euros
Sûreté sur actifs	Maximum	< 20 % du patrimoine foncier	0,64 %

[Informations financières historiques

CHAPITRE 2

Les comptes consolidés et les comptes annuels d'Icade ainsi que les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés et sur les comptes annuels au titre de l'exercice 2008 figurent respectivement aux chapitres 3, 4, 5 et 6 du présent rapport.

En application de l'article 28 du règlement CE n° 809/2004 relatif au prospectus, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 établis en normes comptables internationales et le rapport des commissaires aux comptes sur ces comptes, tels qu'ils sont présentés aux pages 116 à 193 du document de référence enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 31 mars 2008 sous le numéro R. 08-016 ;
- les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006 établis en normes comptables internationales et le rapport des commissaires aux comptes sur ces comptes, tels qu'ils sont présentés aux pages 192 à 262 du document de référence enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 4 avril 2007 sous le numéro R. 07-029.

Les comptes annuels et consolidés d'Icade Emgp au 31 décembre 2006 ainsi que les rapports des commissaires aux comptes sont présentés au chapitre 9 de l'annexe « E » du document de fusion enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 30 octobre 2007 sous le numéro E. 07-156.

Les documents de référence sont disponibles sur le site Internet d'Icade (www.icade.fr) et de l'autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Le tableau des honoraires des commissaires aux comptes figure au chapitre 9 paragraphe 10.4.

[Comptes consolidés

CHAPITRE 3

[Sommaire

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ.....	115	19. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS.....	158
BILAN CONSOLIDÉ.....	116	20. CAPITAUX PROPRES.....	159
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS.....	118	21. INTÉRÊTS MINORITAIRES.....	161
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS.....	119	22. PROVISIONS.....	161
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS... 121		23. DETTES FINANCIÈRES.....	163
1. PRINCIPES COMPTABLES.....	121	24. DETTES DIVERSES.....	166
2. VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE ET OPÉRATIONS DE REGROUPEMENTS INTERNES.....	132	25. AUTRES PASSIFS FINANCIERS ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS.....	166
3. INFORMATION SECTORIELLE.....	138	26. GESTION DES RISQUES.....	168
4. ÉLÉMENTS DE L'EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL.....	140	27. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS.....	171
5. RÉSULTAT SUR CESSIONS.....	143	28. RÉSULTAT PAR ACTION.....	173
6. RÉSULTAT FINANCIER.....	143	29. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL.....	174
7. IMPÔTS.....	144	30. EFFECTIFS.....	176
8. ÉCARTS D'ACQUISITION.....	145	31. DESCRIPTIF DES PLANS DE STOCK-OPTIONS EN COURS.....	177
9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	147	32. ENGAGEMENTS HORS BILAN.....	179
10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	149	33. PARTIES LIÉES.....	179
11. TITRES DISPONIBLES À LA VENTE.....	152	34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE.....	180
12. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS.....	153	35. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES.....	180
13. STOCKS ET EN-COURS.....	154	36. TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE.....	181
14. CRÉANCES CLIENTS.....	155	37. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION.....	182
15. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA.....	156	38. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	186
16. CRÉANCES DIVERSES.....	156	39. LISTE DES NORMES ET INTERPRÉTATIONS NON APPLIQUÉES.....	186
17. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS.....	157		
18. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE.....	158		

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en M€)	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Chiffres d'affaires	3-4	1 598,7	1 481,8
Autres produits liés à l'activité		7,3	9,4
Produits financiers liés à l'activité		9,2	7,7
Produits des activités opérationnelles		1 615,2	1 498,9
Achats consommés		(759,8)	(659,2)
Services extérieurs		(227,9)	(262,0)
Impôts, taxes et versements assimilés		(47,2)	(48,9)
Charges de personnel, intéressement et participation		(232,7)	(226,8)
Autres charges liées à l'activité		(12,4)	(11,1)
Charges des activités opérationnelles		(1 280,0)	(1 208,0)
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	3	335,2	290,9
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement		(123,5)	(97,0)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	3	(61,2)	(0,3)
Résultats sur cessions	5	296,2	139,3
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles		0,1	0,7
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		446,8	333,6
Coût de l'endettement brut		(104,1)	(61,8)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		4,0	8,7
Coût de l'endettement net		(100,1)	(53,1)
Autres produits et charges financiers		1,0	12,4
RÉSULTAT FINANCIER	6	(99,1)	(40,7)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	36	1,1	0,3
Impôts sur les résultats	7	(31,2)	(247,5)
Résultats des activités abandonnées		-	-
RÉSULTAT NET		317,6	45,7
Résultat part des minoritaires		5,1	8,8
Résultat net part groupe		312,5	36,9
Résultat net part du groupe par action (en €)	28	6,41	0,78
dont résultat net part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		48 739 684	47 110 641
Résultat net part du groupe par action après dilution (en €)	28	6,41	0,78
dont résultat net part du groupe des activités abandonnées par action		-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		48 744 985	47 248 593

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF (en M€)	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Écarts d'acquisition nets	8	141,4	140,7
Immobilisations incorporelles, nettes	9	32,4	46,6
Immobilisations corporelles, nettes	10	463,3	243,3
Immeubles de placements, nets	10	3 027,7	2 549,5
Titres disponibles à la vente non courants	11	19,9	61,9
Titres mis en équivalence	36	0,7	(0,1)
Autres actifs financiers non courants	12-25	58,5	79,4
Actifs d'impôts différés	7	19,6	23,0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		3 763,5	3 144,3
Stocks et en-cours	13	391,0	345,8
Créances clients	14	399,6	370,6
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	15	186,9	124,6
Créances d'impôts		27,5	24,0
Créances diverses	16	646,3	689,4
Titres disponibles à la vente courants	11	0,7	21,5
Autres actifs financiers courants	17-25	61,6	58,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	656,1	585,8
Actifs destinés à être cédés	19	25,5	10,1
TOTAL ACTIFS COURANTS		2 395,2	2 230,1
TOTAL DE L'ACTIF		6 158,7	5 374,4

PASSIF (en M€)	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Capital		75,0	75,0
Primes		1 109,5	1 139,7
Actions propres		(33,6)	(38,2)
Réserves de réévaluation		(94,8)	(0,4)
Autres réserves		100,3	206,8
Résultat net part du groupe		312,5	36,9
Capitaux propres part du groupe	20	1 468,9	1 419,8
Intérêts minoritaires	21	10,1	8,2
CAPITAUX PROPRES		1 479,0	1 428,0
Provisions non courantes	22-29	53,7	53,2
Dettes financières non courantes	23	2 539,1	1 765,1
Dettes d'impôts		57,5	122,0
Passifs d'impôts différés	7	26,9	30,9
Autres passifs financiers non courants et dérivés	25	140,5	55,2
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 817,7	2 026,4
Provisions courantes	22	41,8	42,6
Dettes financières courantes	23	605,1	595,5
Dettes d'impôts		81,9	132,0
Dettes fournisseurs		434,4	433,3
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	15	63,7	81,6
Dettes diverses courantes	24	628,9	630,9
Autres passifs financiers courants	25	6,2	4,1
TOTAL PASSIFS COURANTS		1 862,0	1 920,0
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		6 158,7	5 374,4

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
I – OPÉRATIONS LIÉES À L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE		
Résultat net global	317,6	45,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	167,9	91,1
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur	(6,9)	(6,3)
Autres produits et charges calculés	12,7	4,3
Plus et moins-values de cession d'actifs	(295,7)	(138,6)
Plus et moins-values de dilution	2,6	5,8
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(0,7)	(0,3)
Dividendes reçus	(2,2)	(1,0)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	195,3	0,7
Coût de la dette financière nette	126,9	53,1
Charge d'impôt	31,7	252,5
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	353,9	306,3
Intérêts payés	(119,2)	(68,7)
Impôt payé	(173,2)	(76,3)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité opérationnelle ⁽¹⁾	(146,0)	(8,9)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE	(84,5)	152,4
II – OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement		
– acquisitions	(777,9)	(646,9)
– cessions	349,7	167,8
Subventions d'investissement reçues	1,7	–
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	–	(0,5)
Variation des créances financières clients	(33,4)	(20,4)
Investissements opérationnels	(459,9)	(500,0)
Titres disponibles à la vente		
– acquisitions	(28,3)	(82,4)
– cessions	40,8	67,8
Titres consolidés		
– acquisitions	(23,3)	(446,4)
– cessions	9,1	26,1
– incidence des variations de périmètre	(7,6)	(13,0)
Dividendes reçus	2,2	1,0
Investissements financiers	(7,1)	(446,9)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(467,0)	(946,9)
III – OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital		
– versées par les actionnaires d'Icade	–	–
– versées par les minoritaires des filiales consolidées	–	0,3
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice		
– dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par Icade ⁽²⁾	(158,4)	(139,7)
– dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(5,3)	(7,7)
Frais de fusion	–	(6,4)
Rachat de titres en autocontrôle	(11,8)	(46,7)
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(175,5)	(200,2)
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	961,7	924,1
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(144,5)	(118,5)
Acquisitions et cessions d'actifs financiers courants	2,8	22,1
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	820,0	827,7
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	644,5	627,5
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I + II + III)	93,0	(167,0)
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE	153,2	380,1
REQUALIFICATION	–	(59,9)
TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE	246,2	153,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	656,1	585,8
Découverts bancaires	(409,9)	(432,6)
TRÉSORERIE NETTE	246,2	153,2

(1) Hors créances financières clients.

(2) Y compris dividendes sur ORA.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en M€)	Capital	Prime de fusion	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 1^{er} janvier 2008	75,0	1 139,7	(0,2)	(0,2)	205,5	1 419,8	8,2	1 428,0
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- variations de valeur directement reconnues en capitaux propres ^(a)	-	-	(94,2)	-	-	(94,2)	-	(94,2)
- transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture au 1 ^{er} janvier 2008	-	-	0,2	-	-	0,2	-	0,2
Juste valeur des titres disponibles à la vente :								
- variation de juste valeur	-	-	-	(4,2)	-	(4,2)	-	(4,2)
- transfert en résultat de la période	-	-	-	3,5	-	3,5	-	3,5
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (1)	-	-	(94,0)	(0,7)	-	(94,7)	-	(94,7)
Résultat net (2)	-	-	-	-	312,5	312,5	5,1	317,6
Total des charges et produits comptabilisés (1) + (2)	-	-	(94,0)	(0,7)	312,5	217,8	5,1	222,9
Dividendes au titre de 2007	-	(30,3)	-	-	(128,3)	(158,6)	(0,6)	(159,2)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	-	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	0,3	-	(0,3)	-	-	-
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres ^(b)	-	-	-	-	(11,7)	(11,7)	-	(11,7)
Autres ^(c)	-	-	-	-	1,6	1,6	(2,6)	(1,0)
Au 31/12/2008	75,0	1 109,4	(93,9)	(0,9)	379,3	1 468,9	10,1	1 479,0

(a) La baisse des taux d'intérêt conjuguée à une augmentation de la dette et de sa couverture, sur l'exercice 2008, a eu comme conséquence un impact négatif de la juste valeur des instruments dérivés de couverture de 94,2 millions d'euros sur les capitaux propres (cf. note 26 : analyse de la sensibilité du groupe à l'évolution des taux d'intérêts).

(b) Au 31 décembre 2008, Icade détient 446 335 actions propres pour un coût de 33,6 millions d'euros.

(c) Ce poste comprend notamment l'impact positif, sur les réserves, des stocks options soumises à conditions à hauteur de 4 millions d'euros.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (suite)

(en M€)	Capital	Prime de fusion	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 1^{er} janvier 2007	711,5	-	0,8	(2,0)	881,4	1 591,7	194,5	1 786,2
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- variations de valeur directement reconnues en capitaux propres	-	-	5,0	-	-	5,0	-	5,0
- transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture au 1 ^{er} janvier 2007	-	-	(6,0)	-	-	(6,0)	-	(6,0)
Juste valeur des titres disponibles à la vente :								
- variation de juste valeur	-	-	-	6,5	-	6,5	-	6,5
- transfert en résultat de la période	-	-	-	(3,7)	-	(3,7)	-	(3,7)
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (1)	-	-	(1,0)	2,8	-	1,8	-	1,8
Résultat net (2)	-	-	-	-	36,9	36,9	8,8	45,7
Total des charges et produits comptabilisés (1) + (2)	-	-	(1,0)	2,8	36,9	38,7	8,8	47,5
Dividendes au titre de 2006	-	-	-	-	(130,0)	(130,0)	(4,0)	(134,0)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	-	-	20,9	20,9	(6,8)	14,1
Impact de la fusion des foncières ^(a)	(636,5)	1 139,7	-	-	(414,3)	88,9	(88,9)	-
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-	8,7	8,7
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
ORA ^(b)	-	-	-	-	(135,9)	(135,9)	(108,8)	(244,7)
Autres ^(c)	-	-	-	(1,0)	(53,5)	(54,5)	4,7	(49,8)
Au 31/12/2007	75,0	1 139,7	(0,2)	(0,2)	205,5	1 419,8	8,2	1 428,0

(a) Les opérations de fusion au 30 novembre 2007 (cf. note 2.2. pour la description) n'ont pas eu d'impact significatif sur le total des capitaux propres. Le mode de fusion utilisé a généré uniquement des mouvements à l'intérieur de la situation nette globale d'Icade. Les explications détaillées de l'évolution du capital figurent en note 19 des comptes consolidés au 31 décembre 2007.

(b) L'impact des ORA Icade Foncière des Pimonts sur les capitaux propres est décrit dans la note 19 des comptes consolidés au 31 décembre 2007.

(c) Ce poste comprend 444 000 actions propres pour un montant de 46,7 millions d'euros.

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1. PRINCIPES COMPTABLES

1.1 Textes appliqués

Les états financiers consolidés du groupe Icade (« le groupe ») sont établis au 31 décembre 2008 conformément aux normes comptables internationales (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne en application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'administration d'Icade le 9 février 2009. Les derniers états financiers consolidés publiés par le groupe au 31 décembre 2007 avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes.

Les normes comptables internationales sont publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne. Elles comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations d'application obligatoire à la date d'arrêté.

Le Groupe n'a pas procédé à des reclassements en application de l'amendement relatif à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et à IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », entrant en vigueur à compter du 1^{er} juillet 2008.

L'interprétation IFRIC 10 « Information financière intermédiaire et pertes de valeur », d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2007, n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de l'exercice 2007.

Le Groupe a également appliqué, de façon anticipée, au 1^{er} janvier 2008, l'interprétation IFRIC 14 « Limitation de l'actif au titre des prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction » qui est sans incidence sur les états financiers consolidés 2008.

L'entrée en vigueur d'IAS 23 amendée « Coûts d'emprunt » n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de l'exercice 2008, car le groupe avait déjà pris l'option de comptabiliser les frais d'emprunt sur les actifs qualifiés.

1.2 Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs, l'évaluation des aléas positifs et négatifs à la date de l'arrêté, ainsi que les produits et charges de l'exercice.

Les estimations significatives réalisées par le groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- l'évaluation du résultat à l'avancement de contrats de construction, de VEFA et de certains contrats de prestations de services comme indiqué en note 1.5 ;
- la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles et des immeubles de placement comme indiqué en note 1.11 ;
- l'évaluation des risques liés aux engagements pris dans le cadre des métiers de la Promotion (note 3) et ;
- sur l'évaluation des provisions et des avantages au personnel comme indiqué en notes 1.21, 1.22, 22 et 29.

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 de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du groupe a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction a exercé son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location financement) et pour la détermination du traitement comptable de certaines opérations pour lesquelles les normes IFRS n'apportent pas de précisions (comptabilisation de l'acquisition d'intérêts minoritaires, notamment dans le cadre du rachat des intérêts minoritaires consécutif aux opérations de fusion réalisées au cours de l'exercice 2007, et d'obligations remboursables en actions émises par le groupe,...).

1.3 Méthodes de consolidation

Les états financiers consolidés du groupe Icade regroupent les états financiers d'Icade Sa, de ses filiales et des sociétés sous contrôle conjoint et sous influence notable :

- Les filiales (sociétés dans lesquelles le groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir les avantages économiques) sont consolidées par intégration globale ;
- Les sociétés dans lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle ;
- La mise en équivalence s'applique aux entreprises associées dans lesquelles le groupe exerce une influence notable, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote est supérieur ou égal à 20%. Selon cette méthode, le groupe enregistre sur une ligne spécifique du compte de résultat consolidé la « part dans le résultat des sociétés mises en équivalence ».

Toutes les transactions et positions internes sont éliminées en consolidation en totalité pour les sociétés consolidées par intégration globale et à concurrence de la quote-part d'intérêt du groupe pour les sociétés consolidées par intégration proportionnelle ou mises en équivalence.

La liste des sociétés consolidées par intégration globale, intégration proportionnelle ou mise en équivalence est présentée en note 37 « périmètre ».

1.4 Information sectorielle

L'information sectorielle présentée correspond à l'organisation du reporting interne à destination du management du groupe.

Le groupe Icade a adopté un positionnement de « Foncière développeur » et s'est structuré en fonction de l'identification de différents métiers. L'activité est segmentée en trois métiers, qui ont chacun des risques et avantages spécifiques :

- l'activité de foncière consiste essentiellement à détenir des biens immobiliers en vue de leur location et à procéder à des arbitrages sur ces actifs ;
- la promotion immobilière correspond essentiellement à la construction en vue de la vente de biens immobiliers ;
- les services rassemblent principalement la gestion d'administration de biens, les « facilities management immobilier » ainsi que l'assistance à maîtrise d'ouvrage pour les clients publics.

L'analyse de la performance est appréciée au niveau de chaque métier.

Les opérations réalisées au sein d'un même métier et entre des métiers différents sont présentées dans l'information sectorielle de manière identique aux opérations réalisées avec des tiers. Les éliminations et reclassements liés à ces opérations figurent dans une colonne distincte.

Par ailleurs, une information sectorielle secondaire est donnée par secteur géographique : France et reste de l'Europe, compte tenu de la présence limitée du groupe hors de la France (le reste de l'Europe regroupe l'Espagne, l'Italie, l'Allemagne et le Benelux).

1.5 Chiffres d'affaires, autres produits liés à l'activité, produits financiers liés à l'activité

1.5.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du groupe comprend quatre natures de revenus :

- les revenus locatifs, y compris loyers financiers ;
- les contrats de construction et VEFA (Ventes en l'état futur d'achèvement) ;
- les ventes de marchandises ;
- les prestations de services.

> Revenus locatifs, y compris loyers financiers

Les revenus locatifs issus de contrats de location simple regroupent les loyers des logements, immeubles de bureaux, entrepôts, locaux d'activités et centres commerciaux.

Les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclues du chiffre d'affaires.

Les revenus issus de contrats de location-financement regroupent les loyers financiers des actifs immobiliers donnés à bail dans le cadre d'opérations réalisées avec des partenaires publics. La comptabilisation des loyers financiers s'effectue sur la base d'une formule traduisant un taux de rentabilité périodique constant sur l'en-cours d'investissement net du bailleur dans le contrat de location-financement.

Les contrats de baux à construction peuvent être qualifiés de contrats de location simple ou de contrats de location-financement en fonction des risques et avantages conservés par le bailleur.

Les baux à construction relatifs à des terrains, sont généralement qualifiés de contrats de location simple, compte tenu d'une part de la conservation par le bailleur du terrain à l'issue de la période de location en général, et d'autre part de la durée de vie économique indéfinie des terrains.

Les revenus issus des contrats de baux à construction sont comptabilisés en fonction de la qualification du bail à construction en contrat de location simple ou en contrat de location-financement.

> Contrats de construction et VEFA

Le chiffre d'affaires est reconnu à l'avancement.

Le chiffre d'affaires comptabilisé au cours de l'exercice correspond au chiffre d'affaires prévisionnel final estimé de l'opération enregistré au prorata de l'avancement des travaux cumulé à la fin de l'exercice diminué du chiffre d'affaires comptabilisé au cours des exercices précédents pour les opérations déjà en phase de construction au début de l'exercice.

La reconnaissance du chiffre d'affaires à l'avancement porte uniquement sur les lots vendus et débute à compter de la signature de l'acte notarié.

> Ventes de marchandises

Les ventes de marchandises concernent essentiellement les opérations de marchand de bien.

> Prestations de services

Les prestations de service intègrent essentiellement les éléments suivants :

- les études et assistance à maîtrise d'ouvrage : le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation ;
- les activités de services et fonctions techniques (gestion, entretien des bâtiments, services généraux...) : le chiffre d'affaires est comptabilisé lors de la réalisation de la prestation ;
- l'administration de biens (gérance, syndic de co-propriété,...) : les commissions et honoraires sont enregistrés en produit lors de la réalisation de la prestation.

Les refacturations de charges locatives ou de frais engagés pour le compte de tiers sont enregistrées en déduction des charges correspondantes lorsque le groupe ne supporte aucun risque sur ces prestations.

1.5.2 Autres produits liés à l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

1.5.3 Produits financiers liés à l'activité

Les produits financiers liés à l'activité incluent les produits financiers réalisés sur les fonds reçus au titre des opérations de mandats et les autres produits financiers liés aux activités opérationnelles.

1.6 Résultat par action

Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de la période. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté du nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de la période.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

1.7 Regroupement d'entreprises et acquisitions d'actifs

Une analyse est préalablement réalisée afin de savoir s'il s'agit d'une acquisition de titres, entrant dans le champ d'application des regroupements d'entreprise ou s'il s'agit de l'acquisition d'un actif isolé.

- L'acquisition de titres d'entités juridiques, détenant comme principal actif un ou des immeubles de placement, est comptabilisée conformément à la norme IFRS 3, selon les principes décrits ci-dessous.
- L'acquisition d'actifs isolés, répondant à la définition d'immeubles de placement, par une entité juridique, est comptabilisée conformément à la norme IAS 40.

La méthode de comptabilisation des immeubles de placement ainsi que leurs modalités de dépréciation sont décrites dans la note 1.9.

Selon IFRS 3, tous les regroupements d'entreprises doivent être comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition. Seuls les regroupements d'entreprises impliquant des entités sous contrôle commun, exclus du champ d'IFRS 3, sont comptabilisés au coût.

Selon la méthode de l'acquisition, l'acquéreur doit, à la date d'acquisition, comptabiliser à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente). L'écart résiduel constaté entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part d'intérêt du groupe dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition. Cet écart est inscrit à l'actif de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

Lors de rachat d'intérêts minoritaires de sociétés déjà contrôlées par le groupe, l'écart constaté entre le prix d'acquisition et la quote-part d'intérêt acquise dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition, est porté en écart d'acquisition en totalité.

L'acquéreur dispose d'un délai de douze mois, à compter de la date d'acquisition pour déterminer de manière définitive la juste valeur des actifs et passifs acquis.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de perte de valeur en fin d'exercice, ou plus fréquemment s'il existe des indices de pertes de valeur identifiés. Les modalités de réalisation des tests de dépréciation sont présentées dans la note 1.11.

1.8 Immobilisations incorporelles

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable, et contrôlé par l'entreprise du fait d'événements passés et porteurs d'avantages économiques futurs. Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est déterminable sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Immobilisations incorporelles	Durée d'utilité	Mode d'amortissement
Contrats et relations clientèles acquis	Durée des contrats	Linéaire
Autres*	1 à 3 ans	Linéaire

* Les autres immobilisations incorporelles sont principalement constituées de logiciels.

1.9 Immobilisations corporelles et immeubles de placement

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées de mobiliers de bureau amortis selon le mode linéaire généralement sur 5 ans et d'immobilisations en cours (immeubles en cours de construction pour l'essentiel).

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les immeubles en cours de construction ou de développement en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeubles de placement, ainsi que les avances versées sur ces immeubles, sont classés dans les immobilisations corporelles. Une fois la construction ou le développement terminé, l'immeuble est classé en immeuble de placement.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur (cf. note 1.11).

Le coût des immeubles de placement est constitué :

- du prix d'achat exprimé dans l'acte ou du prix de la construction, y compris les taxes non récupérables, après déduction des éventuels remises, rabais commerciaux et escomptes de règlement ;
- du coût des travaux de réhabilitation ;
- de tous les coûts directement attribuables engagés pour mettre l'immeuble de placement en état d'être mis en location selon l'utilisation prévue par la direction. Ainsi, les droits de mutation, les honoraires, les commissions et les frais d'actes liés à l'acquisition, les commissions liées à la mise en location sont inclus dans le coût ;
- des coûts liés à la mise en conformité de l'immeuble à la réglementation sur la sécurité et l'environnement ;
- des coûts d'emprunt capitalisés (cf. note 1.13).

Les subventions d'investissement publiques perçues sont portées en déduction de la valeur des actifs correspondants. Elles sont donc comptabilisées en produits sur la durée d'utilité de l'actif amortissable par l'intermédiaire d'une réduction de la charge d'amortissement.

La valeur brute est répartie en composants distincts qui ont une durée d'utilité propre.

Les immeubles de placement sont amortis selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue. Le terrain n'est pas amorti. Les durées d'amortissement (en années) retenues sont les suivantes :

Composants	Bureaux		Logements	Entrepôts et locaux d'activités
	Immeuble « Haussmann »	Autres immeubles		
Voirie, réseaux, distribution	100	40-60	50	40
Gros œuvre, structure	100	60	50	30
Structures extérieures	30	30	25	30
Installations générales et techniques	20-25	10-25	25	10-15
Agencements intérieurs	10-15	10-15	15-25	10-15
Equipements spécifiques	10-30	10-30	15-25	10

Les durées d'utilité sont révisées à chaque clôture, en particulier pour les immeubles de placement qui font l'objet d'une décision de réhabilitation.

Conformément à la norme IAS 36, lorsque des événements ou des modifications d'environnement de marché ou des éléments internes indiquent un risque de perte de valeur des immeubles de placement, ceux-ci font l'objet d'un test de perte de valeur (cf. note 1.11).

1.10 Actifs destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe a décidé de céder un actif ou un groupe d'actif, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs ;
- et sa vente est probable dans un délai de un an.

Pour le groupe, seuls les actifs répondant aux critères ci-dessus et faisant l'objet d'une décision de cession formelle à un niveau de direction approprié ou à défaut de l'assemblée générale, sont classés en actifs non courants destinés à être cédés. Les conséquences comptables sont les suivantes :

- l'actif (ou groupe d'actifs) destiné à être cédé est évalué au montant le plus bas entre sa valeur comptable et sa juste valeur diminuée des coûts de la vente ;
- l'actif cesse d'être amorti à compter de la date du transfert.

1.11 Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs

La norme IAS 36 impose de tester les écarts d'acquisition et les actifs incorporels à durée de vie indéterminée au moins une fois par an et, pour les autres actifs non financiers à long terme comme les immeubles de placement, de vérifier s'il existe un indice montrant qu'ils aient pu perdre de leur valeur.

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif ;
- un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.

Une dépréciation de l'actif est comptabilisée lorsque le montant recouvrable est inférieur à la valeur comptable.

1.11.1 Modalités de dépréciation des immeubles de placement

Le montant recouvrable des immeubles de placement correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de cession et la valeur d'utilité. La juste valeur est la valeur de marché hors droits, déterminée à partir des expertises indépendantes. La valeur d'utilité est la valeur actualisée des revenus de loyers attendus de ces actifs.

En cas d'indice de perte de valeur et lorsque l'estimation du montant recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée pour la différence entre ces deux montants. La comptabilisation d'une perte de valeur entraîne une révision de la base amortissable et éventuellement du plan d'amortissement des immeubles de placement concernés.

Les pertes de valeur relatives aux immeubles de placement peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable. La valeur de l'actif après reprise de la perte de valeur est plafonnée à la valeur comptable qui aurait été déterminée nette des amortissements si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée au cours des exercices antérieurs.

1.11.2 Modalités de dépréciation des écarts d'acquisition, immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles

Ces actifs sont testés individuellement ou regroupés avec d'autres actifs lorsqu'ils ne génèrent pas de flux de trésorerie indépendamment d'autres actifs.

Les pertes de valeur relatives aux immobilisations incorporelles et corporelles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable.

Les pertes de valeur relatives aux écarts d'acquisition ne sont pas réversibles.

Les tests de dépréciation des écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles sont réalisés par unité génératrice de trésorerie sur la base des flux de trésorerie futurs actualisés issus des plans moyen terme (prévisions sur quatre années suivant celles de la clôture).

Les taux d'actualisation retenus sont déterminés avant impôt.

1.12 Contrats de location

Dans le cadre de ses différentes activités, le groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et indicateurs fournis dans la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

1.12.1 Côté preneur

> Location-financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux.

> Location simple

Les paiements effectués au titre de contrats de location simple (autres que les coûts de services tels que d'assurance et de maintenance) sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

1.12.2 Côté bailleur

> Location-financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs détenus en vertu d'un contrat de location-financement sont présentés comme des créances pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location. Ces créances, incluant les coûts directs initiaux, sont présentées dans le poste « Créances clients » à l'actif du bilan.

Postérieurement à la comptabilisation initiale, les produits financiers sont répartis sur la durée du contrat de location selon une base systématique et rationnelle. Cette imputation se fait sur la base d'un schéma reflétant une rentabilité périodique constante sur l'en-cours d'investissement net dans le contrat de location-financement. Les paiements reçus au titre de la location correspondant à la période sont imputés, à l'exclusion du coût des services, sur l'investissement brut résultant du contrat de location pour diminuer à la fois le montant du principal et le montant des produits financiers non acquis. Les coûts directs initiaux sont inclus dans l'évaluation initiale de la créance et réduisent le montant des revenus comptabilisés au cours de la période de location.

> Location simple

Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immeubles de placement », et amortis sur la durée ferme du bail.

1.13 Coûts d'emprunt

Le groupe a choisi l'option d'incorporer les coûts d'emprunt directement attribuables à la construction ou à la production au coût de l'actif correspondant.

Les coûts d'emprunt sont déduits des charges financières et incorporés au coût de construction jusqu'à la date d'achèvement des travaux.

Les coûts d'emprunt incorporés dans la valeur des actifs sont déterminés de la façon suivante :

- lorsque des fonds sont empruntés en vue de la construction d'un ouvrage particulier, les coûts d'emprunt incorporables correspondent aux coûts réels encourus au cours de l'exercice, diminués des produits financiers éventuels provenant du placement temporaire des fonds empruntés ;
- dans le cas où les fonds empruntés sont utilisés pour la construction de plusieurs ouvrages, le montant des coûts incorporables au coût de l'ouvrage est déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses de construction. Ce taux de capitalisation est égal à la moyenne pondérée des coûts d'emprunts en cours, au titre de l'exercice, autres que ceux des emprunts contractés spécifiquement pour la construction d'ouvrages déterminés. Le montant capitalisé est limité au montant des coûts effectivement supportés.

1.14 Titres disponibles à la vente

Les titres disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de clôture. Pour les actions de sociétés cotées, la juste valeur est déterminée sur la base du cours de bourse à la date de clôture considérée. Pour les sociétés non cotées, la juste valeur est appréhendée à partir de techniques d'évaluation reconnues (référence à des transactions récentes, actualisation de cash flows futurs...). A titre exceptionnel, certains titres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable sont évalués au coût.

Les gains et pertes latents par rapport au prix d'acquisition sont systématiquement comptabilisés dans les capitaux propres, en réserves de réévaluation, jusqu'à la date de cession. Cependant, lorsqu'un test de perte de valeur conduit à reconnaître une moins value latente par rapport au coût d'acquisition et que celle-ci est assimilée à une perte de valeur significative ou durable, la perte de valeur est comptabilisée en résultat. Elle ne peut pas être reprise ultérieurement en résultat pour les actions et les autres titres à revenus variables.

Les titres disponibles à la vente sont dépréciés individuellement lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation résultant d'un ou plusieurs événements intervenus depuis l'acquisition. Concernant les titres à revenu variable cotés sur un marché actif, une baisse prolongée ou significative du cours en dessous de son coût d'acquisition constitue une indication objective de dépréciation.

1.15 Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont principalement composés :

- des OPCVM ne répondant pas aux critères de classification en équivalents trésorerie, comptabilisés à la juste valeur par résultat ;
- des créances rattachées à des participations, prêts, dépôts et cautionnements versés, dépôts à terme, comptabilisés au coût amorti.

Des dépréciations sont constituées sur les autres actifs financiers dès lors qu'il existe une indication objective de perte de valeur mesurable liée à un événement survenu postérieurement à la mise en place du prêt ou à l'acquisition de l'actif. La dépréciation est analysée au niveau individuel comme étant la différence entre la valeur comptable avant dépréciation et la valeur estimée recouvrable. Cette dépréciation est comptabilisée au compte de résultat en moins value latente.

1.16 Stocks

Les stocks et travaux en cours sont comptabilisés pour leur coût d'acquisition ou de production. A chaque clôture, ils sont valorisés au plus bas de leur coût de revient et de la valeur nette de réalisation.

La valeur nette de réalisation représente le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts attendus pour l'achèvement ou la réalisation de la vente.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur nette de réalisation est inférieure au coût comptabilisé.

Les stocks sont principalement composés de terrains et réserves foncières et des lots non vendus de l'activité promotion logements (en-cours ou terminés).

1.17 Contrats de construction et de VEFA

Le Groupe applique la méthode de l'avancement pour déterminer le chiffre d'affaires et les coûts des contrats de construction et de VEFA (ventes en l'état futur d'achèvement) à comptabiliser en résultat au titre de chaque période.

Les coûts des contrats de construction et de VEFA sont les coûts de revient directement affectables au contrat, ainsi que les coûts d'emprunt encourus jusqu'à la date d'achèvement des travaux.

Les honoraires de commercialisation et les frais de gestion sont enregistrés en charges.

Lorsqu'il est probable que le total des coûts du contrat sera supérieur au total des produits, le groupe comptabilise une perte à terminaison en charges de période.

Les paiements partiels reçus sur ces contrats, avant que les travaux correspondant n'aient été exécutés, sont comptabilisés en avances et acomptes reçus au passif.

Le montant des coûts encourus augmenté des profits comptabilisés et diminué des pertes comptabilisées ainsi que des facturations intermédiaires est déterminé contrat par contrat. Si ce montant est positif, il est comptabilisé à l'actif en « montants dus par les clients au titre des contrats de construction et VEFA ». S'il est négatif, il est comptabilisé au passif en « montants dus aux clients au titre des contrats de construction et VEFA ».

1.18 Créances clients

Les créances clients sont principalement composées de créances à court terme. Une dépréciation est constituée lorsque l'encours comptable est supérieur au montant recouvrable. Les créances clients sont dépréciées au cas par cas en fonction de divers critères comme l'existence de difficultés de recouvrement, de litiges ou de la situation du débiteur.

1.19 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les liquidités en compte courant bancaire et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie sont constitués des OPCVM monétaires et des placements de maturité inférieure à 3 mois, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur, détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme.

Les découverts sont exclus de la notion de trésorerie et équivalents de trésorerie et sont comptabilisés en tant que dettes financières courantes.

1.20 Traitement des opérations de mandats

En tant que mandataire, le groupe, via les sociétés d'administration de biens du groupe, assure la tenue des comptes des mandants et leur représentation dans son propre bilan. Des comptes de bilan spécifiques sont utilisés dans les postes « créances diverses » et « dettes diverses ». Les comptes mandants au bilan représentent ainsi la situation des fonds et comptes gérés.

1.21 Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors que le groupe a une obligation actuelle à l'égard d'un tiers, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour le groupe par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et dont le montant peut être estimé de façon fiable. Lorsque la date de réalisation de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier.

Les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier qui permet d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

1.22 Avantages au personnel

1.22.1 Engagements retraite et médailles du travail

Les régimes de retraite, les indemnités assimilées et autres avantages sociaux qui sont analysés comme des régimes à prestations définies (régime dans lequel le groupe s'engage à garantir un montant ou un niveau de prestation défini), sont comptabilisés au bilan sur la base d'une évaluation actuarielle des engagements à la date de clôture, diminuée de la juste valeur des actifs du régime y afférent qui leur sont dédiés. Les cotisations versées au titre des régimes qui sont analysés comme des régimes à cotisations définies, c'est-à-dire lorsque le groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations, sont comptabilisées en charges de l'exercice.

La provision figurant dans les comptes consolidés est évaluée selon la méthode des unités de crédit projetées et prend en compte les charges sociales afférentes.

Les écarts actuariels proviennent des distorsions entre les hypothèses utilisées et la réalité ou la modification des hypothèses de calcul des engagements et des actifs affectés à leur couverture :

- taux de rotation des personnels ;
- taux d'augmentation des salaires ;
- taux d'actualisation ;
- tables de mortalité ;
- taux de rendement des actifs.

Les écarts actuariels sont comptabilisés en résultat au cours de l'exercice où ils sont constatés.

La norme IAS 19 ne prévoyant pas de traitement comptable dans le cas de réformes législatives ou réglementaires impactant des régimes préexistants, l'option retenue par le groupe consiste à considérer les impacts comme un changement de régime, en coûts des services passés à étaler sur la durée résiduelle d'acquisition des droits.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés, font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et fait l'objet d'une actualisation à chaque arrêté.

1.22.2 Participation

La provision pour participation des salariés est déterminée selon les modalités d'un accord groupe en vigueur.

1.23 Plans d'options de souscription d'actions Icade

En application de la norme IFRS 2 relative aux paiements fondés sur des actions, les plans d'options d'achat ou de souscription d'actions donnent lieu à enregistrement d'une charge au titre de la juste valeur des services à rendre sur la période d'acquisition. Pour les plans soumis à des conditions d'acquisition, cette charge est répartie de manière linéaire sur la période d'acquisition des droits en contrepartie d'une augmentation des réserves.

1.24 Dettes financières et couverture de taux

1.24.1 Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués, après leur comptabilisation initiale, selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via le taux d'intérêt effectif.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location-financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'actif est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

1.24.2 Instruments dérivés et comptabilité de couverture

Le groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition au risque de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêt. Le recours à des produits dérivés s'exerce dans le cadre d'une politique groupe en matière de gestion des risques de taux. Les stratégies de gestion des risques financiers ainsi que les méthodes utilisées pour déterminer la juste valeur des instruments financiers dérivés sont présentées en note 26 «Gestion des risques financiers».

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à leur juste valeur.

Le groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité (a priori et a posteriori) sont remplies. Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nettes d'impôt en capitaux propres (réserves de réévaluation), jusqu'à ce que la transaction couverte se produise pour la part efficace de la couverture. La part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont reclassés en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

Lorsque les instruments financiers dérivés ne satisfont pas les conditions fixées par la norme pour utiliser la comptabilité de couverture, ils sont classés dans la catégorie des actifs de transaction et leurs variations de juste valeur sont comptabilisées directement en résultat de la période.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs, modèle de Black and Scholes,...) et fondée sur des données de marché.

1.25 Instruments financiers hybrides

Les instruments financiers hybrides émis par le groupe sont analysés conformément à la substance des accords contractuels. Leurs différentes composantes sont présentées respectivement en dettes et/ou en capitaux propres. La composante capitaux propres est celle pour laquelle il n'existe pas de possibilité de remboursement en trésorerie. La composante dettes comprend les ORA qui font l'objet d'une option de rachat en trésorerie, et les paiements d'intérêts certains à venir actualisés au taux de marché.

1.26 Impôt

Les sociétés du groupe Icade éligibles bénéficient du régime fiscal spécifique aux sociétés immobilières (Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées) ; les autres sociétés du groupe appliquent le régime de droit commun.

1.26.1 Régime fiscal pour les SIIC

Icade SA et ses filiales éligibles au statut fiscal SIIC ont adopté ce régime. Deux secteurs taxables distincts ont été identifiés au sein du groupe :

- un secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat courant, sur les plus-values de cessions ainsi que sur les dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC ;
- un secteur taxable aux conditions de droit commun pour les autres opérations.

> Caractéristiques du régime fiscal SIIC

En contrepartie de l'exonération d'impôt, l'application du régime SIIC entraîne des obligations spécifiques en matière de distribution ainsi que l'exigibilité d'un impôt de sortie « exit tax » au taux de 16,5% calculé sur les plus values latentes relatives aux immeubles de placement et aux sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. Cet impôt est payable par quart à compter du 15 décembre de l'année de l'option et le solde étalé sur les trois années suivantes.

La dette relative à l'« exit tax » est actualisée en fonction de son échéancier de paiement, sur la base d'un taux de marché majoré d'une prime.

La dette et la charge d'impôt initialement comptabilisées sont diminuées de l'impact de l'actualisation ; à chaque arrêté et jusqu'à l'échéance, une charge financière est comptabilisée en contrepartie de la désactualisation de la dette d'impôt.

1.26.2 Régime de droit commun

> Impôt exigible

La charge d'impôt exigible est déterminée sur la base des règles et taux en vigueur s'appliquant aux sociétés du groupe ne bénéficiant pas du régime SIIC et pour les opérations n'entrant pas dans le secteur SIIC exonéré.

> Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12, des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Selon la méthode du report variable, ils sont calculés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé. Les effets des modifications des taux d'imposition d'un exercice sur l'autre sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel la modification est constatée. Les actifs et passifs d'impôts différés d'une même entité fiscale sont compensés dès lors qu'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale.

Les impôts différés relatifs à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres, sont également comptabilisés en capitaux propres.

Concernant les différences temporelles relatives à des participations dans des filiales n'ayant pas opté pour le régime SIIC, mises en équivalence ou intégrées selon la méthode proportionnelle, un passif d'impôt différé est comptabilisé sauf :

- si le Groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera, et ;
- si la différence temporelle ne s'inverse pas dans un avenir prévisible.

Les impôts différés actifs résultant de différences temporelles, des déficits fiscaux et des crédits d'impôts reportables sont limités au montant estimé de l'impôt récupérable.

Celui-ci est apprécié à la clôture de l'exercice, en fonction des prévisions de résultat imposable des entités concernées. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

2. VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE ET OPÉRATIONS DE REGROUPEMENTS INTERNES

2.1 Exercice 2008

2.1.1 Foncière

> Acquisition de l'immobilière Mr. Bricolage (renommée Icade Bricolage) au 1^{er} janvier 2008

Suite à l'acquisition de 63% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage en date du 1^{er} janvier 2008 pour un montant de 40,9 millions d'euros hors droits et au remboursement des ORA en actions de la société, Icade détient 95% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage, renommée Icade Bricolage, et consolide la société par intégration globale depuis le 1^{er} janvier 2008. Icade Bricolage porte les actifs immobiliers de 35 magasins et bénéficie des avantages liés au régime SIIC. Sur ces bases, le flux net de trésorerie lié à l'acquisition correspond à un décaissement de 42,8 millions d'euros.

La juste valeur des actifs et passifs identifiables d'Icade Bricolage à la date d'acquisition et les valeurs comptables correspondantes sont présentées ci-après.

(en M€)	Juste valeur	Valeur comptable
Éléments incorporels	-	1,3
Terrains et immobilisations corporelles	90,4	58,1
<i>dont actifs destinés à être cédés</i>	4,5	-
Autres actifs	2,3	2,3
Trésorerie	0,2	0,2
Dettes financières	14,7	14,7
Autres passifs	7,1	2,4
Actifs nets	71,1	44,8
Dettes envers les minoritaires (5%)	3,7	
Prix d'acquisition (95%)	67,4	
Total	71,1	

Le coût d'acquisition s'élève à 67,4 millions d'euros. Le coût d'acquisition comprend l'acquisition des 63% du capital, la valeur des ORA déjà détenues au 31 décembre 2007, ainsi qu'un complément de prix et inclut 2,1 millions d'euros de frais directement liés à l'acquisition.

Icade s'est engagée au rachat du solde de 5% des intérêts minoritaires d'Icade Bricolage le 1^{er} janvier 2011 ; cet engagement de rachat, compte tenu de l'absence de règles IFRS ou d'interprétations IFRIC précisant le traitement comptable à appliquer, a été comptabilisé au bilan en dette pour sa valeur actuelle en contrepartie d'une diminution des intérêts minoritaires.

La contribution d'Icade Bricolage au résultat net de l'exercice, depuis sa date d'acquisition correspond à un bénéfice de 2 millions d'euros et se décompose de la manière suivante :

(en M€)	Exercice 2008
Chiffre d'affaires	8,0
Résultat opérationnel avant cessions	2,9
Résultat opérationnel	2,9
Résultat financier	(0,7)
Résultat net	2,1
dont part des minoritaires	0,1
dont part du Groupe Icade	2,0

> Acquisition de la SCI Marignane par SIICInvest

SIICInvest a acquis le 29 février 2008, 100% des parts de la SCI Marignane pour un prix d'acquisition de 3,9 millions d'euros. La SCI Marignane a été consolidée à compter du 1^{er} mars 2008.

Cette société est propriétaire d'un contrat de crédit-bail immobilier portant sur un entrepôt situé à Marignane.

> Acquisition de cliniques

Au cours de l'exercice 2008, le groupe a acquis les titres des sociétés SCI Charles Moreau et SCI des Cliniques Chirurgicales pour un prix d'acquisition de 17,2 millions d'euros, incluant 0,8 millions de frais d'acquisition.

Ces cliniques font l'objet de locations simples auprès des praticiens.

> Autres variations de périmètre

Les SNC Icade CBI et Icade Bricolage CBI ont été créées afin de porter les contrats de crédit-baux détenus initialement par Icade et CFI d'une part et par Icade Bricolage d'autre part.

La SCI Tolbiac a été créée afin de détenir un des immeubles construit dans le cadre du projet Metropolitan à Villejuif.

2.1.2 Promotion

Les principales variations de périmètre de la Promotion sont relatives à la création de sociétés destinées à porter des contrats de promotion. Il s'agit principalement des sociétés SNC du Plessis Botanique, du Canal Saint Louis, Claude Bernard, Gerland 1, Gerland 2 et Cité Sanitaire Nazarienne et de la SCI Hélène Parc. Les opérations d'aménagement ou les travaux de ces programmes n'ont pas encore démarrés sur l'exercice 2008.

Ces sociétés ont été consolidées pour la première fois sur l'exercice 2008.

> Cession du groupe Promomidi

Le groupe Promomidi a été cédé le 2 septembre 2008. Le résultat de cession consolidé s'élève à 1,1 millions d'euros.

> Opérations de regroupements internes

Le patrimoine de Getci a fait l'objet d'une transmission universelle à Icade Arcoba avec un effet au 1^{er} janvier 2008.

2.1.3 Services

> Cession de Protertia

La société Protertia, détenue à hauteur de 49% par Icade Eurogem a été cédée le 25 juillet 2008. Le résultat de cession consolidé s'élève à 2,6 millions d'euros.

> Opérations de regroupement internes

Les opérations de regroupement suivantes ont été réalisées avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008 :

- transmission universelle de patrimoine du Cabinet Villa à Icade ADB ;
- transmission universelle de patrimoine de Montparnasse Services à Icade Eurogem.

La société Icade Transactions a été créée en août 2008 afin de détenir le fonds de commerce de « transactions immobilières » cédé par Icade ADB.

Les titres Icade Suretis, I-Porta et Icade Gestec RS ainsi que les titres Icade Eurostudiomes ont été cédés à Icade Sa respectivement par Icade Eurogem et Icade ADB.

S'agissant d'opérations réalisées entre sociétés contrôlées à 100 % par Icade, ces opérations n'ont aucun impact sur les comptes consolidés du groupe.

2.2 Exercice 2007

> Opérations de regroupements internes : fusions au 30 novembre 2007 avec extension du régime SIIC

L'opération de fusion absorption, réalisée le 30 novembre 2007, par Icade Emgp (nouvellement dénommée Icade) de ses trois sociétés sœurs Icade Foncière Publique, Icade Patrimoine et Icade Foncière des Pimonts ainsi que de sa société mère Icade, a été analysée comme un regroupement interne de sociétés consolidées par intégration globale entraînant mécaniquement le transfert à Icade des intérêts minoritaires des filiales participant aux opérations de fusion.

La norme IFRS 3 ne s'appliquant pas aux regroupements d'entreprises sous contrôle commun et compte tenu de l'absence de texte IFRS traitant ce type d'opérations, il a été fait référence au § 10 d'IAS 8 qui prévoit que la Direction exerce son jugement afin d'appliquer une méthode comptable permettant de fournir des informations pertinentes et fiables pour les utilisateurs, i.e. présentant une image fidèle de la situation financière et traduisant la réalité économique des opérations et non pas simplement leur forme juridique.

Sur cette base, sur l'exercice 2007 :

- les actifs et passifs ont été transférés à leur coût, reflétant ainsi l'absence de modification économique au sein du groupe ;
- les écarts d'acquisition comptabilisés par Icade lors de l'acquisition des filiales fusionnées ont été maintenus.

2.2.1 Foncière

> Acquisition de SIICInvest au premier semestre 2007

Poursuivant sa politique de développement dans le secteur des foncières, Icade a pris le contrôle de SIICInvest, société foncière cotée sur le compartiment C d'Eurolist ayant opté pour le régime SIIC en 2006.

Conformément à un accord conclu en novembre 2006 entre le CFF et Icade, Locindus, filiale du CFF, a cédé à Icade, le 23 avril 2007, un « bloc de contrôle » représentant 15 130 092 actions, soit 51 % du capital et des droits de vote de SIICInvest pour un prix d'acquisition de 42,1 millions d'euros (2,78 euros par action).

Une garantie de cours sur le solde des titres SIICInvest a été initiée par Icade du 22 mai au 4 juin 2007 inclus, aux mêmes conditions de prix, soit 2,78 euros par action.

À l'issue de la garantie de cours, Icade a acquis 10 551 610 titres complémentaires pour un prix d'acquisition de 29,3 millions d'euros et détenait donc 86,57 % du capital et des droits de vote de SIICInvest.

Au 31 décembre 2007, après acquisition aux conditions de marché de blocs complémentaires de 409 764 actions au premier semestre et de 505 156 actions au cours du second semestre 2007, Icade détient 26 596 622 actions SIICInvest représentant 89,65 % du capital et des droits de vote.

La société est consolidée par intégration globale à compter du 30 avril 2007.

La juste valeur des actifs et passifs identifiables de SIICInvest à la date d'acquisition et les valeurs comptables correspondantes sont présentées ci-après.

(en M€)	Juste valeur	Valeur comptable
Actifs immobilisés corporels	113,8	103,2
Autres actifs	12,9	12,2
Trésorerie	2,3	2,3
Passifs	44,9	42,8

Le flux net de trésorerie lié à l'acquisition s'élève à 70,8 millions d'euros.

Le coût d'acquisition s'élève à 74,5 millions d'euros financé par voie d'emprunt bancaire, dont 0,7 million d'euros de frais directs liés à l'acquisition.

La contribution de SIICInvest au résultat net de l'exercice 2007, depuis sa date d'acquisition correspond à un bénéfice de 1,5 millions d'euros.

Dans l'hypothèse, où l'acquisition de SIICInvest aurait été réalisée au 1^{er} janvier 2007, le résultat aurait été intégré dans les comptes consolidés d'Icade pour les montants suivants :

(en M€)	Exercice 2007
Chiffre d'affaires	8,1
Résultat opérationnel avant cessions	3,7
Résultat opérationnel	3,7
Résultat financier	(1,2)
Résultat net	2,3
dont part des minoritaires	0,2
dont part du Groupe Icade	2,1

L'écart d'acquisition négatif à hauteur de 0,5 million d'euros a été comptabilisé en résultat.

> SCI Icade Rue des Martinets

La SCI Icade Rue des Martinets a été créée pour l'acquisition d'un immeuble de bureaux à Rueil (Hauts-de-Seine), correspondant au siège social d'Esso pour un prix de 95,3 millions d'euros.

La SCI Icade Rue des Martinets, détenue à 100% par Icade, est consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2007.

> SAS Icade Tour Descartes

La SAS Icade Tour Descartes, a été créée afin d'y loger l'immeuble de la Tour Descartes (la Défense), détenu à 33% au 31 décembre 2006 et dont le solde a été acquis le 3 juillet 2007 pour un montant de 256 millions d'euros.

La SAS Icade Tour Descartes est consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2007.

> Acquisition de cliniques

Au cours de l'exercice 2007, le Groupe a acquis les murs de cinq cliniques, via l'acquisition de trois sociétés, dont une auprès du groupe Harpin et deux auprès du Groupe Vedici.

Acquisition de trois cliniques auprès du Groupe HARPIN

La Sas Brau Tapie, renommée Icade Santé sur l'exercice 2008, détenant le contrat de crédit bail de la clinique Marzet, a été acquise le 5 juillet 2007 pour un montant de 12,1 millions d'euros dont 0,2 million d'euros de frais d'acquisition.

En parallèle deux autres cliniques ont été acquises, soit par rachat des contrats de crédit bail (clinique Esquirol Saint Hilaire et clinique Marzet), soit par rachat des murs (cliniques « Les Chênes »).

Au total l'investissement financier porte sur un montant global de 75 millions d'euros.

Ces cliniques font l'objet de locations simples auprès des praticiens.

La Sas Brau Tapie est consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} juillet 2007.

Acquisitions de deux cliniques auprès du Groupe VEDICI

Icade a acquis le 30 novembre la totalité des titres des SCI du Larry et du 2 rue Buthier portant les murs de deux cliniques (Archette et Saint François) dans la région Centre.

Les deux SCI sont consolidées par intégration globale à compter du 1^{er} décembre 2007.

Le coût d'acquisition des titres des deux SCI s'élève à globalement à 26,5 millions d'euros dont 2,5 millions d'euros de frais d'acquisition.

> Remboursement en actions Icade Emgp et Icade Foncière des Pimonts des ORA Icade Emgp et Icade Foncière des Pimonts

Icade a sollicité le remboursement anticipé de la totalité des ORA Icade Emgp dont elle était titulaire et a reçu en échange 2760231 actions nouvelles Icade Emgp, soit une variation du capital de 3,59%.

Icade a sollicité le remboursement anticipé des ORA Icade Foncière des Pimonts 1998 dont elle était titulaire et a reçu en échange 1398536 actions nouvelles Icade Foncière des Pimonts, soit une variation du capital de 3,01%.

> Cession de titres et ORA Icade Foncière des Pimonts

Icade a consenti le 26 janvier 2006 une promesse de vente irrévocable à prix fixé, portant sur 160000 actions et 3300 obligations remboursables en 58113 actions Icade Foncière des Pimonts, représentant après remboursement des ORA 6,47% du capital social d'Icade Foncière des Pimonts. Le bénéficiaire a levé la Promesse en notifiant le 15 février 2007 à Icade sa décision d'acquiescer l'intégralité des titres et ORA.

Après cette opération, Icade détient 89,93% des titres Icade Foncière des Pimonts, avant conversion des ORA et 68,70% après conversion.

Cette opération a eu pour conséquence une sortie d'écart d'acquisition de 1 million d'euros.

Icade a par ailleurs cédé l'intégralité des ORA Icade Foncière des Pimonts émission 1992 à Icade 2 préalablement aux opérations de fusion.

2.2.2 Promotion

> Opéra Construction

Icade Capri a acquis, le 2 juillet 2007, respectivement 83,26% et 82,94% du capital et des droits de vote d'Opéra Construction, cotée sur le compartiment C, ainsi que 39,32% des BSA pour un investissement global de 46,2 millions d'euros.

À l'issue de la garantie de cours initiée par Icade Capri sur les actions et bons de souscription d'actions d'Opéra Construction, Icade Capri détient 100% des actions et bons de souscription d'actions de la société Opéra Construction.

Le prix d'acquisition par Icade Capri des titres (actions et bons de souscription d'actions) Opéra Construction s'élève au total à 55,4 millions d'euros dont 1 million d'euros de frais d'acquisition.

Opéra Construction est consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} juillet 2007.

La juste valeur des actifs et passifs identifiables d'Opéra Construction à la date d'acquisition et les valeurs comptables correspondantes sont présentées ci-après.

(en M€)	Juste valeur	Valeur comptable
Actifs immobilisés incorporels dont :		
– contrats clientèle	39,6	0,8
– écarts d'acquisition	-	5,1
Autres actifs	69,3	75,2
Trésorerie	(11,1)	(11,3)
Passifs	51,7	42,7
Actifs nets	46,1	27,1
Écart d'acquisition	9,3	
Prix d'acquisition	55,4	

Les contrats clientèle acquis sont amortis sur trois ans, la durée de vie moyenne de ces contrats s'élevant à trente-six mois.

Le flux net de trésorerie lié à l'acquisition correspond à un décaissement de 66,7 millions d'euros après prise en compte de la trésorerie acquise à hauteur de 11,3 millions d'euros.

La contribution d'Opéra Construction au résultat net de l'exercice, depuis sa date d'acquisition correspond à une perte de 0,917 million d'euros.

Dans l'hypothèse, où l'acquisition d'Opéra Construction aurait été réalisée au 1^{er} janvier 2007, le résultat aurait été intégré dans les comptes consolidés d'Icade pour les montants suivants :

(en M€)	Exercice 2007
Chiffre d'affaires	92,7
Résultat opérationnel avant cessions	-
Résultat opérationnel	1,3
Résultat financier	(1,5)
Résultat net	0,3
dont part des minoritaires	0,3
dont part du Groupe Icade	-

Cette acquisition n'a donné lieu à aucune garantie d'actif et de passif.

L'écart d'acquisition s'élève à 9,3 millions d'euros.

> Icade Ellul

Icade Capri a acquis le 5 novembre 2007 le solde des intérêts minoritaires d'Icade Ellul pour un montant de 8,2 millions d'euros.

L'écart d'acquisition complémentaire s'élève à 0,9 million d'euros.

3. INFORMATION SECTORIELLE

[en M€]	31/12/2008					Total
	Foncière	Promotion	Services	Autres	Éliminations internes inter-métiers	
COMPTE DE RÉSULTAT						
Chiffre d'affaires consolidé	409,4	1 142,3	204,0	0,6	(157,6)	1 598,7
- ventes inter-activités (Groupe)	(4,7)	(46,3)	(7,2)	-	(157,6)	(215,8)
- ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	414,1	1 188,6	211,2	0,6	-	1 814,5
EBO	273,2	87,9	11,9	(7,6)	(30,2)	335,2
- pertes de valeur sur actifs ⁽¹⁾	(23,6)	(47,6)	(3,5)	-	-	(74,7)
- reprises de pertes de valeur sur actifs ⁽¹⁾	10,4	2,7	0,4	-	-	13,5
- résultat de cessions	281,8	0,6	4,2	-	9,6	296,2
Résultat opérationnel	443,4	26,4	9,2	(11,7)	(20,5)	446,8
Dont part dans les entreprises associées	-	1,1	-	-	-	1,1
BILAN						
Actifs sectoriels	3 940,1	1 090,7	303,0	34,6	(79,8)	5 288,6
Passifs sectoriels	223,5	739,2	246,5	51,3	(37,9)	1 222,6
Participations dans les entreprises associées	-	0,7	-	-	-	0,7
FLUX DE TRÉSORERIE						
Montant des dotations nettes de l'exercice	101,8	61,6	1,8	2,7	-	167,9
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(747,9)	(1,1)	(2,9)	(9,4)	(16,6)	(777,9)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	350,3	-	-	(0,6)	-	349,7

(1) Sur l'exercice 2008, les pertes de valeurs sur actifs nettes des reprises s'élevaient à 61,2 millions d'euros :

- 14,7 millions d'euros de pertes de valeur ont été constatées sur les immeubles de placement ;

- 45,7 millions d'euros de pertes de valeur ont été constatées sur le portefeuille foncier, les indemnités d'immobilisation et sur les frais avancés des opérations en pré commercialisation dans le métier de la Promotion.

Les activités des sociétés Icade Arcoba et Icade Setrhi Setae initialement intégrées dans le métier des Services en 2007 ont été reclassées dans le métier de la Promotion sur l'exercice 2008. Les données sectorielles au 31 décembre 2007 ont donc été retraitées en conséquence afin de présenter des informations homogènes sur l'ensemble des périodes.

(en M€)	31/12/2007					Total
	Foncière	Promotion	Services	Autres	Éliminations internes inter-métiers	
COMPTE DE RÉSULTAT						
Chiffre d'affaires consolidé	358,4	999,0	211,2	-	(87,5)	1 481,8
- ventes inter-activités (Groupe)	(2,6)	(41,5)	(7,3)	-	(87,5)	(139,0)
- ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	361,0	1 040,5	218,5	0,7	-	1 620,8
EBO	215,9	105,4	12,7	(29,7)	(14,1)	290,9
- pertes de valeur sur actifs	(4,7)	(5,4)	(0,7)	-	-	(10,8)
- reprises de pertes de valeur sur actifs	7,3	3,2	1,1	-	-	11,7
- résultat de cessions	144,7	0,7	0,5	(4,2)	(2,4)	139,3
Résultat opérationnel	282,1	93,2	10,8	(36,1)	(16,4)	333,6
Dont part dans les entreprises associées	-	0,3	-	-	-	0,3
BILAN						
Actifs sectoriels	3 193,5	1 067,7	293,1	27,6	(71,5)	4 510,4
Passifs sectoriels	174,9	829,3	246,0	41,6	(50,2)	1 241,6
Participations dans les entreprises associées	-	(0,1)	-	-	-	(0,1)
FLUX DE TRÉSORERIE						
Montant des dotations nettes de l'exercice	74,5	16,8	(0,7)	0,6	-	91,1
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(655,3)	(12,4)	(3,9)	(7,7)	32,4	(646,9)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	167,6	-	0,2	-	-	167,8

Réconciliation des indicateurs avec les états financiers

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
ACTIFS SECTORIELS		
Écarts d'acquisition	141,4	140,7
Immobilisations incorporelles	32,4	46,6
Immobilisations corporelles	463,3	243,2
Immeubles de placement	3 027,7	2 549,5
Stocks et encours	391,0	345,8
Créances clients et comptes rattachés	399,6	370,6
Montants dus par les clients (contrats de construction et de VEFA)	186,9	124,6
Créances diverses	646,3	689,4
Total actifs sectoriels	5 288,6	4 510,4
Autres actifs non sectoriels	870,1	864,0
TOTAL ACTIF	6 158,7	5 374,4
PASSIFS SECTORIELS		
Provisions (courant et non courant)	95,5	95,8
Montants dus aux clients (contrats de construction et de VEFA)	63,7	81,6
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	434,5	433,3
Dettes diverses	628,9	630,9
Total passifs sectoriels	1 222,6	1 241,6
Autres passifs non sectoriels	4 936,1	4 132,8
TOTAL PASSIF	6 158,7	5 374,4

Information sectorielle par zone géographique

[en M€]	France		Europe	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Actifs sectoriels	4 948,3	4 179,9	340,3	330,5
Passifs sectoriels	1 199,7	1 223,7	22,9	17,9
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	765,1	664,9	12,7	4,3

4. ÉLÉMENTS DE L'EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL

4.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires par nature se détaille de la manière suivante :

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
Revenus locatifs (*) y compris loyers financiers	406,9	355,5
Contrats de construction et de VEFA	940,2	857,8
Prestations de services	244,9	263,5
Ventes de marchandises	6,7	5,0
Total chiffre d'affaires	1 598,7	1 481,8

(*) Revenus locatifs des foncières.

4.2 Informations relatives aux contrats de location (côté bailleur et côté preneur)

4.2.1 Locations simples (côté bailleur)

> Typologie des baux

Base de détermination des loyers conditionnels	Logements	Bureaux	Entrepôts et locaux d'activité Chiffre d'affaires des preneurs
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Tacite reconduction ou proposition de renouvellement avec augmentation de loyer	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance triennale	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance triennale
Clauses d'indexation (*)	Indice de référence des loyers (*)	Indice du coût de la construction	Indice du coût de la construction
Terme	6 ans renouvelables par tacite reconduction	Bail en 3/6/9/12 ans maximum	Bail en 3/6/9/12 ans maximum

(*) Le nouvel indice de référence des loyers fourni par l'INSEE s'applique à compter du 1^{er} janvier 2008.

4.2.2 Locations - financements et locations simples (côté bailleur)

(en M€)		31/12/2008	31/12/2007
Locations-financements en cours à la date de clôture			
Total investissement brut initial dans le contrat de location	A	404,3	371,2
Loyers échus	B	34,3	19,8
Investissement brut initial dans le contrat de location à moins d'un an		15,9	13,6
Investissement brut initial dans le contrat de location de un à cinq ans		65,5	57,2
Investissement brut initial dans le contrat de location au-delà de cinq ans		288,6	280,6
Investissement brut à la date de clôture dans le contrat de location	C = A - B	370,0	351,4
Produits financiers acquis à la date de clôture	D	28,7	15,8
Produits financiers non acquis cumulés à la date de clôture	E = C - I - D - F	172,9	173,0
Impact de la désactualisation	F	(1,9)	(0,5)
Valeurs résiduelles actualisées non garanties revenant au bailleur	G	11,2	11,2
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir à moins d'un an		13,4	12,2
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir de un à cinq ans		47,0	43,2
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au-delà de cinq ans		98,8	96,5
Total valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir	H = C - D - E - F - G	159,1	151,9
Investissement net dans le contrat de location	I	170,3	163,1
Valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur		43,9	43,9
Correction de valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrable		-	-
Loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de la période		-	-

(en M€)		31/12/2008	31/12/2007
Locations-financements signés mais dont l'investissement n'est pas réalisé à la date de clôture			
Total investissement brut initial dans le contrat de location	A	174,0	250,6
Loyers échus	B	-	-
Investissement brut initial dans le contrat de location à moins d'un an		0,6	1,3
Investissement brut initial dans le contrat de location de un à cinq ans		17,1	25,8
Investissement brut initial dans le contrat de location au-delà de cinq ans		156,4	223,5
Investissement brut à la date de clôture dans le contrat de location	C = A - B	174,0	250,6
Produits financiers acquis à la date de clôture	D	-	-
Produits financiers non acquis cumulés à la date de clôture	E = C - I - D - F	88,8	123,0
Impact de la désactualisation	F	-	-
Valeurs résiduelles actualisées non garanties revenant au bailleur	G	-	-
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir à moins d'un an		0,1	0,4
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir de un à cinq ans		2,1	5,7
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au-delà de cinq ans		83,0	121,5
Total valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir	H = C - D - E - F - G	85,2	127,6
Investissement net dans le contrat de location		85,2	127,6
Valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur		-	-
Correction de valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrable		-	-
Loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de la période		-	-

[Comptes consolidés

CHAPITRE 3

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Locations simples et financières		
Revenus locatifs de location simple	394,0	343,2
Revenus locatifs financiers	12,9	12,3
Total revenus locatifs	406,9	355,5
Dont loyers conditionnels	1,4	-
- charges locatives non refacturées	(2,3)	(9,6)
- autres charges sur immeubles (*)	(92,8)	(90,5)
Loyers nets	311,8	255,4
À moins d'un an	188,7	151,8
De un à cinq ans	406,3	259,7
Au-delà de cinq ans	357,2	142,7
Loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	952,2	554,2
L'échéancier des loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location financière est présenté dans le tableau précédent		

(*) Les autres charges sur immeubles correspondent aux charges incombant au propriétaire et sont principalement composées des charges liées à l'entretien, à la réparation ainsi qu'à la maintenance des immeubles, aux impôts et taxes ainsi qu'aux charges liées à la gestion des immeubles.

4.2.3 Locations-financements et locations simples (côté preneur)

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Locations-financements immobilisations corporelles et immeubles de placements		
À moins d'un an	(13,6)	(10,7)
De un à cinq ans	(63,7)	(55,6)
Au-delà de cinq ans	(41,1)	(27,0)
Loyers minimaux à payer	(118,4)	(93,3)
À moins d'un an	(8,9)	(7,1)
De un à cinq ans	(52,8)	(45,9)
Au-delà de cinq ans	(35,9)	(24,0)
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location-financement	(97,6)	(77,0)

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Locations simples		
Charges de loyers	(28,6)	(26,8)
Revenus de sous-location	22,9	16,8
À moins d'un an	(18,6)	(15,2)
De un à cinq ans	(56,0)	(27,1)
Au-delà de cinq ans	(41,2)	(11,9)
Loyers minimaux à payer au titre des locations simples non résiliables	(115,8)	(54,2)

5. RÉSULTAT SUR CESSIONS

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Résultat sur cessions des immeubles de placement	37,3	21,3
dont ventes d'immeubles en bloc	2,3	3,7
dont ventes de logements à l'unité	35,0	17,6
Résultat sur cessions des autres actifs corporels et incorporels	2,0	(0,3)
Résultat sur cessions de titres consolidés	3,3	(3,3)
Résultat sur cessions d'actifs destinés à être cédés	253,6	118,2
dont ventes d'immeubles en bloc	253,6	118,2
Résultat sur autres cessions	-	3,4
Total résultats sur cessions	296,2	139,3

6. RÉSULTAT FINANCIER

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Charges d'intérêts sur emprunts	(103,9)	(68,1)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux	(0,2)	6,3
Coût de l'endettement brut	(104,1)	(61,8)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2	1,1
Résultat de cession d'équivalents de trésorerie	2,8	7,6
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	4,0	8,7
Coût de l'endettement net	(100,1)	(53,1)
Revenus des titres disponibles à la vente	0,5	0,6
Résultats de cessions des titres disponibles à la vente	0,4	0,4
Recyclage de la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente cédés	(3,9)	3,0
Résultats sur cessions des autres actifs financiers en juste valeur par résultat	0,1	0,5
Résultat sur actifs financiers évalués en juste valeur par résultat	0,7	0,3
Variation de juste valeur par résultat des autres actifs financiers	-	0,5
Total produits nets de participation	2,2	1,5
Dotations et reprises sur provisions des titres disponibles à la vente	(0,5)	-
Variation de juste valeur des instruments dérivés de transaction	-	3,0
Revenus des prêts et créances	2,0	5,4
Résultats sur cessions des prêts et créances	1,4	0,1
Dotations et reprises sur provisions des prêts et créances	0,4	0,6
Autres produits financiers	7,5	4,3
Autres charges financières	(9,8)	(7,8)
Autres produits et charges financiers	1,0	12,4
Résultat financier	(99,1)	(40,7)

7. IMPÔTS

7.1 Analyse de la charge

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Impôts courants	(35,6)	(51,9)
Exit tax (régime SIIC)	(4,6)	(228,7)
Impôts différés	9,0	33,2
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	(31,2)	(247,4)
Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres	0,1	0,5

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	(116,3)	(97,7)
Incidence du secteur exonéré	88,2	25,4
Impact des différences de taux d'imposition	2,1	1,1
Incidence des reports déficitaires non activés utilisés	5,9	0,6
Incidence sur la charge d'impôt du résultat taxé à taux réduit	18,9	12,7
Exit tax (régime SIIC)	(4,6)	(228,7)
Autres impacts	(25,4)	39,1
Charge d'impôt effective	(31,2)	(247,4)
Taux d'imposition effectif	9,8 %	84,4 %

Compte tenu de l'extension du régime SIIC à Icade à compter du 1^{er} janvier 2007, la charge d'impôt de l'exercice 2008 ne peut être directement comparable à celle de l'exercice 2007.

La charge d'impôt au titre de l'exercice 2008 s'élève à 31,2 millions d'euros et inclut 12,3 millions d'euros de charges non récurrentes (cf. ci-dessous).

En effet, la charge d'impôt sur la Foncière a été impactée par des impôts sur plus values d'apport et par des charges d'exit tax suite à l'entrée des crédits baux dans le champ du régime SIIC. Ces charges non récurrentes s'élèvent à 12,3 millions d'euros et s'analysent comme suit :

- l'apport des crédits baux du pôle « parcs tertiaires » et des crédits baux détenus par Icade Bricolage à des sociétés dédiées, ayant opté pour le régime SIIC, a eu comme impact une charge d'impôt supplémentaire de 10,1 millions d'euros, correspondant au montant de l'impôt sur les plus values d'apport (19,7 millions d'euros) diminué de la reprise de l'impôt différé calculé au taux de droit commun au 31 décembre 2007 (9,6 millions d'euros) ;
- l'option pour le régime SIIC par la société Icade Santé a eu comme conséquence une charge d'impôt supplémentaire de 2,2 millions d'euros, correspondant à la charge d'exit tax (4,6 millions d'euros) diminuée de la reprise de l'impôt différé calculé au taux de droit commun au 31 décembre 2007 (2,4 millions d'euros).

La charge d'impôt au titre de l'exercice 2007 s'élève à 247,4 millions d'euros et se répartit à hauteur de :

- 228,7 millions d'euros au titre de l'exit tax actualisée contribuant fortement à la charge d'impôt de l'exercice ;
- 8,6 millions d'euros correspondant à une reprise d'impôts différés relative aux sociétés fusionnées entrant dans le régime SIIC ;
- 27,3 millions d'euros pour les autres sociétés ne relevant pas du régime SIIC, dont une charge de 51,9 millions d'euros d'impôts exigibles et une reprise d'impôts différés de 24,6 millions d'euros.

7.2 Origine des impôts différés

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Impôts différés liés à des différences temporaires		
Provisions d'actifs non déductibles	3,9	1,4
Provisions pour engagements liés au personnel	4,0	3,5
Provisions de passifs non déductibles	4,9	5,0
Crédit bail	(3,9)	(11,7)
Autres (*)	(24,4)	(8,3)
Impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	8,2	2,2
Position nette des impôts différés	(7,3)	(7,9)
Impôts différés nets actifs	19,6	23,0
Impôts différés nets passifs	(26,9)	(30,9)
Position nette des impôts différés	(7,3)	(7,9)

(*) Dont au 31 décembre 2008, (19,4) millions d'euros au titre du retraitement du résultat à l'avancement dans le métier de la promotion.

Au 31 décembre 2008, les déficits reportables non activés du Groupe s'élèvent à 45,6 millions d'euros en base, contre un montant de 43,2 millions d'euros au 31 décembre 2007.

8. ÉCARTS D'ACQUISITION

8.1 Analyse des soldes

(en M€)	31/12/2008		
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Foncière	34,9	(0,1)	34,8
Promotion	46,6	-	46,6
Services	64,4	(4,4)	60,0
Écarts d'acquisition	145,9	(4,5)	141,4

(en M€)	31/12/2007		
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Foncière	33,5	-	33,5
Promotion	43,0	-	43,0
Services	67,3	(3,1)	64,2
Écarts d'acquisition	143,8	(3,1)	140,7

8.2 Variations

[en M€]	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Solde au 31/12/2007	143,8	(3,1)	140,7
Charges liées aux pertes de valeur	-	(1,4)	(1,4)
Effets des variations de périmètre	2,1	-	2,1
Solde au 31/12/2008	145,9	(4,5)	141,4

[en M€]	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Solde au 31/12/2006	135,0	(3,1)	131,9
Charges liées aux pertes de valeur	-	-	-
Effets des variations de périmètre	8,8	-	8,8
Solde au 31/12/2007	143,8	(3,1)	140,7

[en M€]	Valeur brute
Solde au 31/12/2007	143,8
Sci Marignane la Palun	1,3
Icade Santé	0,2
Total acquisition – Foncières	1,5
SARL Le Neuilly	0,3
Total acquisition – Promotion	0,3
Promomidi	(0,7)
Total cession – Promotion	(0,7)
Icade Conseil	0,9
Fincas Anzizu	0,1
Total acquisition – Services	1,0
Solde au 31/12/2008	145,9

Un test de perte de valeur a été réalisé au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007.

La méthode d'évaluation de la juste valeur retenue par l'expert est basée sur les flux futurs de trésorerie actualisés. Le taux sans risque utilisé correspond au taux de l'OAT TEC 10 ans. Les primes de risques appliquées sont spécifiques à chaque métier et tiennent compte de l'évolution de leur marché sur l'exercice 2008.

Les taux d'actualisation avant impôt retenus pour déterminer la valeur d'utilité varient de 10,17 % à 15,48 % sur l'exercice 2008 (8,16 % à 9,54 % sur l'exercice 2007) selon les actifs testés.

9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

9.1 Tableau des variations

(en M€)	Contrats et relations clientèle acquis	Autres	Total
Valeur brute au 31/12/2007	41,4	27,7	69,1
Augmentations	-	4,7	4,7
Production immobilisée	-	0,3	0,3
Diminutions	-	(1,5)	(1,5)
Effets des variations de périmètre (*)	0,6	-	0,6
Autres mouvements	-	(0,3)	(0,3)
Valeur brute au 31/12/2008	42,0	30,9	72,9

(*) Cette variation fait suite à l'acquisition d'une société de promotion.

Amortissements au 31/12/2007	(7,4)	(14,1)	(21,5)
Augmentations	(14,1)	(5,3)	(19,4)
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	1,2	1,2
Effets des variations de périmètre (*)	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Amortissements au 31/12/2008	(21,5)	(18,2)	(39,7)

(*) Aucun impact des immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises.

Perte de valeur au 31/12/2007	(0,3)	(0,7)	(1,0)
Augmentations	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	0,1	-	0,1
Effets des variations de périmètre (*)	-	-	-
Autres mouvements	-	0,1	0,1
Perte de valeur au 31/12/2008	(0,2)	(0,6)	(0,8)

(*) Aucun impact des immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises.

Valeur nette au 31/12/2007	33,7	12,9	46,6
Augmentations	(14,1)	(0,6)	(14,7)
Production immobilisée	-	0,3	0,3
Diminutions	0,1	(0,3)	(0,2)
Dotations aux amortissements	-	-	-
Effets des variations de périmètre (*)	0,6	-	0,6
Autres mouvements	-	(0,2)	(0,2)
Valeur nette au 31/12/2008	20,3	12,1	32,4

(*) Cette variation fait suite à l'acquisition d'une société de promotion.

[Comptes consolidés

CHAPITRE 3

(en M€)	Contrats et relations clientèle acquis	Autres	Total
Valeur brute au 31/12/2006	1,5	19,3	20,8
Augmentations	0,3	9,7	10,0
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	(0,2)	(0,2)
Effets des variations de périmètre (*)	41,0	0,2	41,2
Autres mouvements	(1,4)	(1,3)	(2,7)
Valeur brute au 31/12/2007	41,4	27,7	69,1

(*) Les contrats et relations clientèles acquis sur la période concernent Opéra Construction à hauteur de 39,6 millions d'euros et Icade Ellul PO à hauteur de 1,4 million d'euros. Ces opérations rentrent dans le cadre des regroupements d'entreprise.

Amortissements au 31/12/2006	(1,5)	(11,1)	(12,6)
Augmentations	(7,3)	(3,1)	(10,4)
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	0,2	0,2
Effets des variations de périmètre (*)	-	(0,2)	(0,2)
Autres mouvements	1,4	0,1	1,5
Amortissements au 31/12/2007	(7,4)	(14,1)	(21,5)

(*) Aucun impact des immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises.

Perte de valeur au 31/12/2006	-	(0,7)	(0,7)
Augmentations	(0,3)	-	(0,3)
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	-	-
Effets des variations de périmètre (*)	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Perte de valeur au 31/12/2007	(0,3)	(0,7)	(1,0)

(*) Aucun impact des immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises.

Valeur nette au 31/12/2006	-	7,5	7,5
Augmentations	0,3	6,6	6,9
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	-	-
Dotations aux amortissements	(7,3)	-	(7,3)
Pertes de valeur	(0,3)	-	(0,3)
Effets des variations de périmètre (*)	41,0	-	41,0
Autres mouvements	-	(1,2)	(1,2)
Valeur nette au 31/12/2007	33,7	12,9	46,6

(*) Les contrats et relations clientèles acquis sur la période concernent Opéra Construction à hauteur de 39,6 millions d'euros et Icade Ellul PO à hauteur de 1,4 million d'euros. Ces opérations rentrent dans le cadre des regroupements d'entreprise.

10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

10.1 Tableau des variations

(en M€)	Terrains	Constructions et autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en cours	Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	Total immobilisations corporelles	Immeubles de placement	Dont immobilisations en location financement
Valeur brute au 31/12/2007	45,7	110,6	106,9	4,7	267,9	3 493,8	145,5
Augmentations (*)	35,3	3,7	77,6	25,7	142,3	563,4	32,6
Production immobilisée	-	-	87,3	-	87,3	-	-
Diminutions	(0,1)	(6,9)	-	-	(7,0)	(19,3)	(3,4)
Effets des variations de périmètre (**)	(0,2)	1,3	(3,3)	-	(2,2)	108,8	27,9
Immobilisations reclassées en « actifs à être cédés »	-	-	-	-	-	(176,6)	-
Autres mouvements	61,8	53,3	(96,6)	(6,8)	11,7	(9,9)	(0,8)
Valeur brute au 31/12/2008	142,5	162,0	171,9	23,6	500,0	3 960,2	201,8
(*) Dont 400 M€ au titre de l'acquisition des cliniques et 10,6 M€ de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.							
(**) Dont 90,5 M€ pour Mr. Bricolage.							
Amortissements au 31/12/2007	-	(23,9)	-	-	(23,9)	(936,5)	(14,5)
Augmentations	-	(9,8)	-	-	(9,8)	(97,4)	(5,8)
Diminutions	-	4,1	-	-	4,1	11,7	0,8
Effets des variations de périmètre	-	0,3	-	-	0,3	(0,1)	-
Immobilisations reclassées en « actifs à être cédés »	-	-	-	-	-	103,2	-
Autres mouvements	-	(6,7)	-	-	(6,7)	6,9	1,6
Amortissements au 31/12/2008	-	(36,0)	-	-	(36,0)	(912,2)	(17,9)
Pertes de valeur au 31/12/2007	(0,7)	-	-	-	(0,7)	(7,8)	-
Augmentations	-	-	-	-	-	(14,7)	-
Diminutions	-	-	-	-	-	1,7	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations reclassées en « actifs à être cédés »	-	-	-	-	-	0,5	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
Perte de valeurs au 31/12/2008	(0,7)	-	-	-	(0,7)	(20,3)	-
Valeur nette au 31/12/2007	45,0	86,7	106,9	4,7	243,3	2 549,5	131,0
Augmentations (*)	35,3	(6,1)	77,6	25,7	132,5	451,3	26,8
Production immobilisée	-	-	87,3	-	87,3	-	-
Diminutions	(0,1)	(2,8)	-	-	(2,9)	(5,9)	(2,6)
Effets des variations de périmètre(**)	(0,2)	1,6	(3,3)	-	(1,9)	108,7	27,9
Immobilisations reclassées en « actifs à être cédés »	-	-	-	-	-	(72,9)	-
Autres mouvements	61,8	46,6	(96,6)	(6,8)	5,0	(3,0)	0,8
Valeur nette au 31/12/2008	141,8	126,0	171,9	23,6	463,3	3 027,7	183,9

(*) Dont 400 M€ au titre de l'acquisition des cliniques et 10,6 M€ de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.

(**) Dont 90,5 M€ pour Icade Bricolage.

[Comptes consolidés

CHAPITRE 3

(en M€)	Terrains	Constructions et autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en cours	Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	Total immobilisations corporelles	Immeubles de placement	Dont immobilisations en location financement
Valeur brute au 31/12/2006	2,5	45,1	87,0	2,7	137,3	2819,9	76,1
Augmentations (*) (**)	10,7	11,6	67,0	5,6	94,9	504,2	40,7
Production immobilisée	-	-	46,8	-	46,8	-	-
Diminutions	-	(7,9)	-	-	(7,9)	(18,7)	-
Effets des variations de périmètre (***)	0,2	(0,4)	-	-	(0,2)	180,4	26,2
Autres mouvements (****)	32,3	62,2	(93,9)	(3,6)	(3,0)	8,0	2,5
Valeur brute au 31/12/2007	45,7	110,6	106,9	4,7	267,9	3493,8	145,5

(*) Dont 97,3 M€ de dépenses ultérieures capitalisées.

(**) Dont 5,2 M€ de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.

(***) Dont 180,4 M€ d'immeubles de placement entrés dans le périmètre ; aucun immeuble de placement n'est sorti du périmètre.

(****) Dont (11,1) M€ d'immeubles de placement destinés à être cédés.

Amortissements au 31/12/2006	-	(23,9)	-	-	(23,9)	(871,8)	(10,9)
Augmentations	-	(8,3)	-	-	(8,3)	(78,9)	(3,3)
Diminutions	-	7,5	-	-	7,5	13,1	-
Effets des variations de périmètre	-	0,5	-	-	0,5	(3,3)	-
Autres mouvements (****)	-	0,3	-	-	0,3	4,4	(0,3)
Amortissements au 31/12/2007	-	(23,9)	-	-	(23,9)	(936,5)	(14,5)

(****) Dont 6,4 M€ d'immeubles de placement destinés à être cédés.

Perte de valeurs au 31/12/2006	(0,7)	-	-	-	(0,7)	(9,0)	-
Augmentations	-	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-	1,4	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements (****)	-	-	-	-	-	(0,2)	-
Pertes de valeur au 31/12/2007	(0,7)	-	-	-	(0,7)	(7,8)	-

(****) Dont (0,2) M€ d'immeubles de placement destinés à être cédés.

Valeur nette au 31/12/2006	1,8	21,2	87,0	2,7	112,7	1939,1	65,2
Augmentations (*) (**)	10,7	3,3	67,0	5,6	86,6	425,3	37,4
Production immobilisée	-	-	46,8	-	46,8	-	-
Diminutions	-	(0,4)	-	-	(0,4)	(4,2)	-
Effets des variations de périmètre (***)	0,2	0,1	-	-	0,3	177,1	26,2
Autres mouvements (****)	32,3	62,5	(93,9)	(3,6)	(2,7)	12,2	2,2
Valeur nette au 31/12/2007	45,0	86,7	106,9	4,7	243,3	2549,5	131,0

(*) Dont 97,3 M€ de dépenses ultérieures capitalisées.

(**) Dont 5,2 M€ de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.

(***) Dont 180,4 M€ d'immeubles de placement entrés dans le périmètre ; aucun immeuble de placement n'est sorti du périmètre.

(****) Dont (4,9) M€ d'immeubles de placement destinés à être cédés.

10.2 Juste valeur des immeubles de placement

À chaque clôture, les immeubles de placement des sociétés foncières font l'objet d'une évaluation par des experts immobiliers indépendants, membres de l'Association française des sociétés d'expertises immobilières.

Dans le cas de la mise en œuvre d'une stratégie de cession globale des actifs d'un portefeuille, les experts peuvent appliquer une décote traduisant les effets de portefeuille ainsi que les conditions de marché pour des transactions de forte ampleur.

Conformément à la méthodologie du Groupe, les immeubles en cours d'arbitrage, dont ceux sous promesse de vente, sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé.

10.2.1 Immeubles résidentiels

L'activité du pôle Foncière Logement consiste en la détention d'immeubles de placement essentiellement constitués de logements collectifs en Île-de-France.

Les immeubles résidentiels d'investissement ainsi que ceux destinés à être cédés en bloc ou à l'unité sont évalués, en utilisant la méthode par le revenu (méthode par les flux de trésorerie futurs actualisés et méthode par capitalisation du loyer net), recoupée par la méthode par comparaison par rapport à des valeurs de marché au m² de logements à l'unité libres et vacants. La principale méthode d'évaluation utilisée est celle par actualisation des revenus (méthode des flux de trésorerie futurs actualisés) sur des périodes longues (10 ans).

Les immeubles résidentiels destinés à la vente aux occupants sont évalués en utilisant la méthode de comparaison directe sur la base d'une valeur en bloc cohérente avec la stratégie patrimoniale de la Foncière.

10.2.2 Immeubles de bureaux, locaux d'activité, centres commerciaux, parcs tertiaires, et établissements de santé

L'activité du pôle Foncière Tertiaire consiste en la détention d'immeubles de bureaux à Paris (Quartier Central des Affaires), en région parisienne et en province, de murs d'établissements de santé et développe des projets d'externalisation d'actifs tertiaires (bureaux, commerces). L'activité Parcs Tertiaires est composée d'un ensemble de parcs tertiaires exploités et développés dans le nord de Paris.

Les immeubles de placement de ces activités sont évalués en utilisant la méthode par le revenu (méthode par les flux de trésorerie futurs actualisés et méthode par capitalisation du loyer net), recoupée par la méthode par comparaison directe. Pour les immeubles monovalents du secteur de la santé, il est tenu compte, pour la détermination de la valeur locative, de la quote-part de chiffre d'affaires moyen ou de l'excédent brut d'exploitation réalisée au cours des exercices passés.

10.2.3 Immeubles en développement

Les immeubles en développement recouvrent diverses situations : réserves foncières non totalement viabilisées, terrains à bâtir ou droits à construire, constructibilités résiduelles, immeubles en développement et en redéveloppement. Ces immeubles sont évalués en utilisant la méthode établie sur la base d'un bilan promoteur et/ou l'actualisation des cash flows, méthodes complétées le cas échéant par la méthode par comparaison.

Les justes valeurs présentées ci-dessous sont les valeurs d'expertises hors droits.

Juste valeur des actifs immeubles de placement

(en M€)	Valeur nette comptable 31/12/2008	Juste valeur 31/12/2008	Valeur nette comptable 31/12/2007	Juste valeur 31/12/2007
Foncière Logement	404,1	2763,8	394,8	2538,5
Parcs Tertiaires	716,9	1178,3	715,1	1272,4
Foncière Bureaux – France	1011,5	1159,9	965,8	1318,5
Foncière Bureaux – Allemagne	255,5	282,8	312,6	350,8
Autres actifs expertisés dont immobilisations en cours	1302,7	1567,5	590,0	750,8
Total	3 690,7	6 952,3	2 978,3	6 231,0
dont immeubles de placement (*)	3 027,7	6 078,4	2 549,5	5 571,0
dont immobilisations corporelles et immobilisations destinées à être cédées	488,8	699,7	253,4	482,9
dont créances financières	174,2	174,2	175,4	177,1
(*) ce poste inclut des immeubles de placement en location – financement	183,9	263,1	128,3	204,8

Le rapport de la dette financière nette sur la valeur des actifs fonciers (*Loan to Value*) s'élève à 35,4 % au 31 décembre 2008.

11. TITRES DISPONIBLES À LA VENTE

(en M€)	31/12/2008		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Obligations et titres assimilés	9,5	–	9,5
Actions et autres titres à revenus variables	11,3	(0,9)	10,4
Total titres disponibles à la vente non courants	20,8	(0,9)	19,9
Obligations et titres assimilés	0,7	–	0,7
Autres titres disponibles à la vente courants	–	–	–
Total titres disponibles à la vente courants	0,7	–	0,7

(en M€)	31/12/2007		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Obligations et titres assimilés	10,0	–	10,0
Actions et autres titres à revenus variables	52,3	(0,4)	51,9
Total titres disponibles à la vente non courants	62,3	(0,4)	61,9
Obligations et titres assimilés	0,1	–	0,1
Autres titres disponibles à la vente courants	21,4	–	21,4
– dont ORA Immobilière Mr. Bricolage	20,7	–	20,7
Total titres disponibles à la vente courants	21,5	–	21,5

(en M€)	Net
31/12/2007	83,4
Acquisitions	27,8
Cessions	(29,9)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	(3,6)
Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	-
Effet des variations de périmètre et de capital (*)	(59,8)
Autres	2,7
31/12/2008	20,6

(*) Dont (58,3) M€ de reclassement des ORA et avances en compte de titres de participation Icade Bricolage avant élimination.

(en M€)	Net
31/12/2006	88,8
Acquisitions	82,6
Cessions	(101,3)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	6,5
Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	-
Effet des variations de périmètre et de capital	-
Autres	6,8
31/12/2007	83,4

11.1 Prise de contrôle de l'Immobilière Mr. Bricolage

Suite à l'acquisition de 63% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage en date du 1^{er} janvier 2008 pour un montant de 40,8 millions d'euros hors droits et au remboursement des ORA en actions de la société, Icade détient 95% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage et consolide la société, renommée Icade Bricolage, par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2008 (cf. note 2.1.1 relative aux variations de périmètre).

12. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(en M€)	Notes	31/12/2008		Net
		Brut	Pertes de valeur	
Créances rattachées à des participations		6,5	(0,4)	6,1
Prêts		38,5	-	38,5
Dépôts et cautionnements versés		5,5	-	5,5
Autres		0,9	-	0,9
Total autres actifs financiers non courants au coût amorti		51,4	(0,4)	51,0
Instruments dérivés	25	7,5	-	7,5
Total autres actifs financiers non courants		58,9	(0,4)	58,5

(en M€)	Notes	31/12/2007		Net
		Brut	Pertes de valeur	
Créances rattachées à des participations		20,1	(0,4)	19,7
Prêts		6,3	-	6,3
Dépôts et cautionnements versés		5,6	-	5,6
Autres		43,3	-	43,3
Total autres actifs financiers non courants au coût amorti		75,3	(0,4)	74,9
Instruments dérivés	25	7,5	-	4,5
Total autres actifs financiers non courants		79,8	(0,4)	79,4

[en M€]	Actifs financiers non courants
31/12/2007	79,4
Acquisitions	2,4
Cessions	(14,3)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	3,8
Effets des variations de périmètre et de capital	0,6
Autres	(13,4)
31/12/2008	58,5

12.1 Cessions

Icade a cédé les titres de la SCS Atrium Boulogne au cours du premier semestre 2008. L'impact de cette cession dans les comptes consolidés correspond à un produit financier net de 1,4 million d'euros.

12.2 Prêts et créances au coût amorti

[en M€]	31/12/2008	Part à moins d'un an (courante)	Part à plus d'un an et moins de cinq ans (non courante)	Part à plus de cinq ans (non courante)	Total part non courante
Créances rattachées à des participations	35,2	29,1	5,7	0,4	6,1
Prêts	39,2	0,7	37,9	0,6	38,5
Dépôts et cautionnements versés	13,8	8,4	0,7	4,8	5,5
Comptes courants associés	4,2	4,1	-	-	-
Autres	0,9	-	-	0,9	0,9
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti - net	93,3	42,3	44,3	6,7	51,0

[en M€]	31/12/2007	Part à moins d'un an (courante)	Part à plus d'un an et moins de cinq ans (non courante)	Part à plus de cinq ans (non courante)	Total part non courante
Créances rattachées à des participations	64,7	45,0	6,2	13,5	19,7
Prêts	6,9	0,6	6,0	0,3	6,3
Dépôts et cautionnements versés	8,0	2,4	0,3	5,3	5,6
Comptes courants associés	3,6	3,6	-	-	-
Autres	44,5	1,2	34,1	9,2	43,3
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti - net	127,7	52,8	46,6	28,3	74,9

13. STOCKS ET EN-COURS

13.1 Analyse des stocks

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
Terrains et réserves foncières	18,5	11,2
Travaux en-cours	405,4	338,3
Lots finis non vendus	5,2	3,8
Autres	0,6	1,3
Valeur brute	429,7	354,6
Pertes de valeur	(38,7)	(8,8)
Valeur nette	391,0	345,8

13.2 Pertes de valeur

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Solde à l'ouverture	(8,8)	(8,3)
Dotations de l'exercice	(32,1)	(3,0)
Effets des variations de périmètre	0,2	0,8
Reprises de l'exercice	2,0	0,8
Autres	-	0,9
Solde à la clôture	(38,7)	(8,8)

14. CRÉANCES CLIENTS

(en M€)	31/12/2008		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Créances clients et comptes rattachés	191,0	(15,6)	175,4
Créances financières clients	224,2	-	224,2
Total créances clients	415,2	(15,6)	399,6

(en M€)	31/12/2007		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Créances clients et comptes rattachés	180,0	(12,8)	167,2
Créances financières clients	203,4	-	203,4
Total créances clients	383,4	(12,8)	370,6

Les dépréciations des créances commerciales ont évolué de la façon suivante :

(en M€)	Brut	Pertes de valeur	Net
Solde au 31/12/2007	383,4	(12,8)	370,6
Variation de l'exercice	51,6	(2,8)	48,8
Effets des variations de périmètre	(19,8)	-	(19,8)
Solde au 31/12/2008	415,2	(15,6)	399,6

(en M€)	Brut	Pertes de valeur	Net
Solde au 31/12/2006	335,6	(13,4)	322,2
Variation de l'exercice	47,1	0,6	47,7
Effets des variations de périmètre	0,7	-	0,7
Solde au 31/12/2007	383,4	(12,8)	370,6

Au 31 décembre, l'analyse de l'échéancier des créances clients est la suivante :

(en M€)	Total	Créances non échues et non dépréciées	Créances échues et non dépréciées				
			<30 jours	30<X<60 jours	60<X<90 jours	90<X<120 jours	> 120 jours
2008	175,4	95,5	31,4	5,6	16,9	3,4	22,6
2007	167,2	104,6	32,1	6,9	9,4	3,6	10,7

15. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

[en M€]	31/12/2008				Total
	Bureau	Équipement	Logement	Éliminations internes inter-métiers	
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	512,4	364,3	1 020,1	(240,7)	1 656,1
Travaux en cours	4,5	12,1	68,8	(11,9)	73,5
Perte à terminaison	(1,0)	-	(2,3)	0,4	(2,9)
Appels de fonds encaissés	(467,7)	(357,6)	(1 013,7)	235,5	(1 603,5)
Montant dû par les clients	59,0	27,8	122,6	(22,5)	186,9
Montant dû aux clients	(10,8)	(9,0)	(49,7)	5,8	(63,7)
Produits de l'exercice	307,8	167,1	555,3	(122,3)	907,9
Concernant les contrats en cours à la date de clôture et achevés au cours de la période :					
Montant total des coûts encourus et bénéfices comptabilisés (moins les pertes comptabilisées) jusqu'au 31/12/2008	96,1	28,8	216,8	(41,1)	300,6
Montant des avances reçues relatives aux contrats non démarrés	-	-	-	-	-
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC – appels de fonds encaissés)	202,3	29,0	346,6	(69,1)	508,8

[en M€]	31/12/2007				Total
	Bureau	Équipement	Logement	Éliminations internes inter-métiers	
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	176,8	227,5	1 163,8	(29,1)	1 539,0
Travaux en cours	21,9	7,0	69,9	(13,1)	85,7
Perte à terminaison	(1,0)	-	(2,3)	0,4	(2,9)
Appels de fonds encaissés	(252,2)	(224,1)	(1 170,8)	68,3	(1 578,8)
Montant dû par les clients	11,9	22,0	91,6	(0,9)	124,6
Montant dû aux clients	(66,4)	(11,6)	(31,0)	27,4	(81,6)
Produits de l'exercice	151,0	138,5	580,9	(64,3)	806,1
Concernant les contrats en cours à la date de clôture et achevés au cours de la période :					
Montant total des coûts encourus et bénéfices comptabilisés (moins les pertes comptabilisées) jusqu'au 31/12/2007	27,1	15,5	180,3	(13,0)	209,9
Montant des avances reçues relatives aux contrats non démarrés	-	-	-	-	-
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC – appels de fonds encaissés)	433,3	159,6	353,2	-	946,1

16. CRÉANCES DIVERSES

[en M€]	31/12/2008			31/12/2007
	Brut	Pertes de valeur	Net	Net
Avances fournisseurs	32,4	-	32,4	44,2
Créances sur cessions d'immobilisations	19,4	-	19,4	6,1
Opérations sur mandats (*)	353,2	-	353,2	376,9
Charges constatées d'avance	4,7	-	4,7	7,3
Créances fiscales	164,5	-	164,5	185,6
Créances sociales	0,7	-	0,7	0,7
Autres créances	74,3	(2,9)	71,4	68,6
Total créances diverses	649,2	(2,9)	646,3	689,4

(*) Détail des opérations sur mandats ci-contre.

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
Créances	7,1	90,6
Trésorerie	346,1	286,3
Total opérations sur mandats	353,2	376,9

17. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

(en M€)	Notes	31/12/2008		Net
		Brut	Pertes de valeur	
Créances rattachées à des participations		30,5	(1,4)	29,1
Prêts		0,7	-	0,7
Dépôts et cautionnements versés		8,3	-	8,3
Comptes courants associés		6,4	-	6,4
Autres			-	-
Total autres actifs financiers courants au coût amorti	12	45,9	(1,4)	44,5
Autres OPCVM en juste valeur par résultat		0,2	-	0,2
Instruments dérivés	25	16,9	-	16,9
Total autres actifs financiers courants		63,0	(1,4)	61,6

La juste valeur des actifs à court terme est égale à la valeur nette comptable.

(en M€)	Notes	31/12/2007		Net
		Brut	Pertes de valeur	
Créances rattachées à des participations		46,6	(1,6)	45,0
Prêts		0,6	-	0,6
Dépôts et cautionnements versés		2,4	-	2,4
Comptes courants associés		3,6	-	3,6
Autres		1,2	-	1,2
Total autres actifs financiers courants au coût amorti	12	54,4	(1,6)	52,8
Autres OPCVM en juste valeur par résultat		0,1	-	0,1
Instruments dérivés	25	5,4	-	5,4
Total autres actifs financiers courants		59,9	(1,6)	58,3

(en M€)	Actifs financiers courants
31/12/2007	58,3
Acquisitions	9,0
Cessions	(19,3)
Effets des variations de valeur en résultat	(0,5)
Variation court terme d'actifs financiers	4,3
Variation court terme ICNE	4,6
Effets des variations de périmètre et de capital	1,1
Autres	4,1
31/12/2008	61,6

18. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
OPCVM monétaires	289,1	195,1
Équivalents de trésorerie	289,1	195,1
Disponibilités	367,0	390,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	656,1	585,8

19. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS

[en M€]	Immeubles de placement destinés à être cédés	Autres actifs destinés à être cédés	Total actifs destinés à être cédés	Dont immobilisations en location-financement
Valeur brute au 31/12/2007	23,3	-	23,3	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	176,6	-	176,6	-
Effets des variations de périmètre	4,5	-	4,5	-
Diminutions	(143,8)	-	(143,8)	-
Autres mouvements	4,3	-	4,3	-
Valeur brute au 31/12/2008	64,9	-	64,9	-
Amortissements au 31/12/2007	(13,2)	-	(13,2)	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	(103,2)	-	(103,2)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	81,4	-	81,4	-
Autres mouvements	(4,4)	-	(4,4)	-
Amortissements au 31/12/2008	(39,4)	-	(39,4)	-
Pertes de valeur au 31/12/2007	-	-	-	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	(0,5)	-	(0,5)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	0,5	-	0,5	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Pertes de valeur au 31/12/2008	-	-	-	-
Valeur nette au 31/12/2007	10,1	-	10,1	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	72,9	-	72,9	-
Effets des variations de périmètre	4,5	-	4,5	-
Diminutions	(61,9)	-	(61,9)	-
Autres mouvements	(0,1)	-	(0,1)	-
Valeur nette au 31/12/2008	25,5	-	25,5	-

(en M€)	Immeubles de placement destinés à être cédés	Autres actifs destinés à être cédés	Total actifs destinés à être cédés	Dont immobilisations en location-financement
Valeur brute au 31/12/2006	88,3	-	88,3	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	8,8	-	8,8	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	(61,2)	-	(61,2)	-
Autres mouvements	(12,6)	-	(12,6)	-
Valeur brute au 31/12/2007	23,3	-	23,3	-
Amortissements au 31/12/2006	(67,3)	-	(67,3)	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	(3,9)	-	(3,9)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	45,4	-	45,4	-
Autres mouvements	12,6	-	12,6	-
Amortissements au 31/12/2007	(13,2)	-	(13,2)	-
Pertes de valeur au 31/12/2006	(0,5)	-	(0,5)	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	0,2	-	0,2	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	0,3	-	0,3	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Pertes de valeur au 31/12/2007	-	-	-	-
Valeur nette au 31/12/2006	20,5	-	20,5	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	5,1	-	5,1	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	(15,5)	-	(15,5)	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Valeur nette au 31/12/2007	10,1	-	10,1	-

20. CAPITAUX PROPRES

20.1 Capital

	31/12/2008		31/12/2007	
	Nombre	Capital (en M€)	Nombre	Capital (en M€)
Actions émises				
Entièrement libérées	49 194 091	75,0	49 193 780	75,0
Total	49 194 091	75,0	49 193 780	75,0

20.2 Évolution du nombre d'actions en circulation

	Nombre	Nominal (en €)	Capital (en M€)
Capital social au 31/12/2006	93 619 537	7,60	711,5
Levée de stock options au 4/01/2007	1 300	7,60	0,0
Opérations de fusion au 30/11/2007	(44 427 057)	-	(636,5)
Capital social au 31/12/2007	49 193 780	-	75,0
Remboursement de 9 ORA nov 2004	92	-	-
Remboursement de 4 ORA avr 2004	41	-	-
Remboursement de 54 ORA 1998	178	-	-
Capital social au 31/12/2008	49 194 091	-	75,0

Au 1^{er} janvier 2007, le capital social d'Icade s'élève à 711 508 481,20 euros divisé en 93 619 537 actions d'une valeur nominale de 7,60 euros.

Suite aux opérations de fusions réalisées le 30 novembre 2007 rappelées en note 2.2., le capital a été diminué de 636,5 millions d'euros.

Les coûts directement affectables à ces opérations ont été imputés sur la prime d'émission pour un montant de 6,4 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, le capital social d'Icade s'élève à 74 995 434 euros divisé en 49 193 780 actions.

Au cours de l'exercice 2008, le remboursement des ORA a eu comme conséquence la création de 311 actions Icade.

Au 31 décembre 2008, le capital social d'Icade s'élève à 74 995 908 euros divisé en 49 194 091 actions.

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Versement aux actionnaires d'Icade SA		
– dividendes prélevés sur le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC)	135,2	–
– dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun	23,4	126,4
Versement aux actionnaires des sociétés fusionnées (*)	–	3,6
Total	158,6	130,0

(*) Pour la quote-part des minoritaires transférée en part du groupe : Icade Foncière des Pimonts, Icade Emgp et Icade Patrimoine.

20.3 Variation des réserves de réévaluation

(en M€)	Titres disponibles à la vente	Couverture de flux de trésorerie futurs	Impôts sur les variations de valeur	Total
31/12/2007	(0,2)	(0,2)	–	(0,4)
Variation de juste valeur	(4,2)	(94,3)	0,1	(98,4)
Variation suite à variation de périmètre	–	0,4	(0,1)	0,3
Transfert en résultat de la période	3,5	0,2	–	3,7
31/12/2008	(0,9)	(93,9)	–	(94,8)

(en M€)	Titres disponibles à la vente	Couverture de flux de trésorerie futurs	Impôts sur les variations de valeur	Total
31/12/2006	(2,5)	1,8	(0,5)	(1,2)
Variation de juste valeur	6,5	5,0	–	11,5
Transfert en résultat de la période	(3,1)	(6,3)	0,5	(8,9)
Reclassement	(1,1)	(0,7)	–	(1,8)
31/12/2007	(0,2)	(0,2)	–	(0,4)

20.4 Traitement du rachat des ORA par Icade

Rachat des ORA Icade Foncière des Pimonts par Icade

Icade a acquis en juin 2007 des ORA Icade Foncière des Pimonts (société fusionnée) pour un montant de 263 millions d'euros auprès de PGGM. Au 31 décembre 2007, l'impact lié à la composante capitaux propres, correspondant à la survaleur, a été constaté en diminution des capitaux propres pour un montant de 131,9 millions d'euros frais inclus et la quote-part des intérêts minoritaires a été annulée en conséquence pour un montant de 108 millions d'euros.

21. INTÉRÊTS MINORITAIRES

Variations de périmètre

Les variations de périmètre au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007 sont réparties de la manière suivante :

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Acquisitions participations minoritaires (promotion)	-	(6,8)
Acquisition SIICInvest (foncières)	-	8,6
Acquisition Opéra Construction (foncières)	-	0,1
Impacts liés à la fusion absorption (cf. tableau de variation des capitaux propres)	-	(88,9)
Impacts liés à l'acquisition/cession des ORA 1992	-	(108,8)
Impact lié à la cession de Promomidi (promotion)	(2,5)	-
Autres mouvements	(0,1)	4,7
Incidence des variations de périmètre sur les intérêts minoritaires	(2,6)	(191,1)
Résultat	5,1	8,8
Dividendes	(0,6)	(4,0)
Variation des intérêts minoritaires	1,9	(186,3)

Les impacts liés à la fusion absorption en 2007 correspondent au transfert mécanique des intérêts minoritaires portant essentiellement sur Icade Foncière des Pimonts (7,07 %) et sur Icade Emgp (13,78 %).

22. PROVISIONS

(en M€)	Notes	31/12/2008	31/12/2007
<i>Provisions pour :</i>			
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	29	30,2	30,6
Risques et charges		23,5	22,6
Provisions - non courantes		53,7	53,2
<i>Provisions pour :</i>			
Pertes sur contrats		2,0	1,5
Risques fiscaux		8,0	10,9
Risques et charges		31,8	30,2
Provisions - courantes		41,8	42,6
Total		95,5	95,8

(en M€)	31/12/2007	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	31/12/2008
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	30,6	1,4	(3,5)	-	(0,3)	2,0	30,2
Pertes sur contrats	1,5	0,6	(0,1)	-	-	-	2,0
Risques fiscaux	10,9	-	(1,0)	(1,9)	-	-	8,0
Risques – autres	38,0	20,3	(7,5)	(3,3)	0,3	3,5	51,3
Charges – autres	14,8	1,7	(5,7)	(5,0)	(0,1)	(1,7)	4,0
Total	95,8	24,0	(17,8)	(10,2)	(0,1)	3,8	95,5
dont : résultat opérationnel	-	24,0	(15,9)	(10,1)	-	-	-
résultat financier	-	-	(1,9)	-	-	-	-
charges d'impôt	-	-	-	(0,1)	-	-	-

(en M€)	31/12/2006	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	31/12/2007
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	35,7	0,6	(5,8)	-	-	0,1	30,6
Pertes sur contrats	0,8	0,5	-	(0,1)	0,3	-	1,5
Risques fiscaux	15,9	1,0	(3,5)	(2,7)	-	0,2	10,9
Risques – autres	30,3	12,4	(3,9)	(2,5)	0,2	1,5	38,0
Charges – autres	17,0	2,7	(2,9)	(0,9)	(0,3)	(0,8)	14,8
Total	99,7	17,2	(16,1)	(6,2)	0,2	1,0	95,8
Dont : résultat opérationnel	-	16,4	(12,7)	(4,3)	-	-	-
résultat financier	-	0,8	(0,1)	(0,2)	-	-	-
charges d'impôt	-	-	(3,3)	(1,7)	-	-	-

Icade identifie plusieurs natures de provisions. Outre les indemnités de fin de carrière et engagements assimilés qui font l'objet de développements spécifiques (cf. note 29), les provisions sont constituées dès lors que les risques identifiés résultant d'événements passés engendrent une obligation actuelle et qu'il est probable que cette obligation provoquera une sortie de ressources.

Les risques identifiés sont :

- les pertes sur contrats de prestations de services, (pour mémoire les pertes sur contrats de promotion immobilière figurent dans les postes « montants dus aux clients » et « montants dus par les clients »),
- les risques fiscaux : les provisions couvrent les risques fiscaux pour lesquels les notifications de redressement ont été reçues au 31 décembre 2008.
- les provisions qui ont un caractère individuellement significatif au 31 décembre 2008 couvrent :
 - des contentieux sur la promotion immobilière pour un montant de 10 millions d'euros, dont 9,7 millions d'euros de provisions existant au 31 décembre 2007,
 - des risques de remise en état du patrimoine immobilier pour 2,8 millions d'euros dont 9,8 millions d'euros existant au 31 décembre 2007 et une reprise de 7,1 millions d'euros.

23. DETTES FINANCIÈRES

23.1 Dette financière nette

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Dette financière long terme et moyen terme (non courante)	2 539,1	1 765,1
Dette financière court terme (courante)	605,1	595,5
Dette financière brute	3 144,2	2 360,6
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (actifs et passifs)	73,2	2,4
Dette financière brute après prise en compte des instruments dérivés	3 217,4	2 363,0
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers non courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(65,4)	(131,2)
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(37,1)	(72,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(656,1)	(585,8)
Dette financière nette	2 458,8	1 574,0

23.2 Dettes financières par nature

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,3	0,4
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 431,0	1 667,5
Locations-financement	88,8	69,9
Autres emprunts et dettes assimilées	15,8	23,3
Dettes rattachées à des participations	3,2	4,0
Dettes financières à long terme et moyen terme	2 539,1	1 765,1
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	-	0,2
Emprunts auprès des établissements de crédit	153,4	104,9
Locations-financement	8,9	7,1
Autres emprunts et dettes assimilées	7,5	8,0
Dettes rattachées à des participations	25,4	42,7
Découverts bancaires	409,9	432,6
Dettes financières à court terme	605,1	595,5
Total dette financière brute	3 144,2	2 360,6

L'évolution de la dette financière brute est essentiellement liée à celle des emprunts auprès des établissements de crédit, qui s'explique essentiellement par :

- les flux de remboursements de la période pour Icade : environ 120 millions d'euros
- la mise en place de 680 millions d'euros de lignes bilatérales bancaires, de 30 millions d'euros de lignes court terme et d'un financement hypothécaire de 42,5 millions d'euros sur une clinique Icade Santé. Par ailleurs, 81 millions d'euros de lignes court terme ont été renouvelées. Pour ces lignes, Icade verse un coupon basé sur l'Euribor 3 ou 6 mois augmenté en moyenne de 70 points de base.

L'évolution des locations-financement s'explique principalement par l'acquisition de la société Icade Bricolage porteuse de contrats de crédit bail.

23.3 Dettes financières par échéance

(en M€)	31/12/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,3	-	0,3	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 584,4	153,4	885,7	1 545,3
Locations-financement	97,7	8,9	52,9	35,9
Autres emprunts et dettes assimilées	23,3	7,5	11,1	4,7
Dettes rattachées à des participations	28,6	25,4	1,9	1,3
Découverts bancaires	409,9	409,9	-	-
Total dettes financières	3 144,2	605,1	951,9	1 587,2

(en M€)	31/12/2007	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,6	0,2	0,4	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 772,4	104,9	336,1	1 331,4
Locations-financement	77,0	7,1	45,9	24,0
Autres emprunts et dettes assimilées	31,3	8,0	16,6	6,7
Dettes rattachées à des participations	46,7	42,7	2,9	1,1
Découverts bancaires	432,6	432,6	-	-
Total dettes financières	2 360,6	595,5	401,9	1 363,2

La proportion de dette à long terme a diminué par rapport au 31 décembre 2007 par la signature et le tirage de lignes inférieures à 5 ans, compte tenu d'un environnement économique et financier mondial où la liquidité est devenue rare.

La durée de vie moyenne de l'endettement d'Icade (hors découverts bancaires) s'établit à 5,4 années au 31 décembre 2008. En particulier, la durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 4,9 ans tandis que celle des couvertures associées avoisine les 4,9 ans, elle aussi en très bonne adéquation.

> Covenants financiers

Des emprunts contractés par Icade font l'objet de covenants fondés sur des ratios financiers (notions de *Loan To Value* et de couverture de charges d'intérêts) pouvant entraîner une obligation de remboursement anticipé. Au 31 décembre 2008, les ratios sont respectés.

	Covenants		31/12/2008
LTV (<i>Loan To value</i>)	Maximum	< 45%	35,4%
ICR (ratio de couverture des intérêts)	Minimum	> 2	5,73
Détention CDC	Minimum	50,1%	61,58%
Valeur du patrimoine foncier	Minimum	> 3 milliards d'euros	6 952,3
Sureté des actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	0,64%

Les autres financements contractés par le Groupe Icade peuvent contenir dans certains cas une clause de remboursement anticipé en cas de franchissement à la baisse du seuil des 34 % ou des 50 % par la CDC.

Au 31 décembre 2008, la CDC détient 61,58 % du capital d'Icade.

23.4 Dettes financières par type de taux

(en M€)	31/12/2008		
	Total	Répartition par taux Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,3	0,3	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 584,3	224,8	2 359,5
Locations-financement	97,6	3,2	94,4
Autres emprunts et dettes assimilées	23,4	8,4	15,0
Dettes rattachées à des participations	28,7	-	28,7
Découverts bancaires	409,9	-	409,9
Total dettes financières	3 144,2	236,7	2 907,5

(en M€)	31/12/2007		
	Total	Répartition par taux Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,6	0,6	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 772,4	178,4	1 594,0
Locations-financement	77,0	1,3	75,7
Autres emprunts et dettes assimilées	31,3	31,3	-
Dettes rattachées à des participations	46,7	-	46,7
Découverts bancaires	432,6	-	432,6
Total dettes financières	2 360,6	211,6	2 149,0

23.5 Juste valeur

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Endettement à taux variable	2 907,5	2 149,0
Endettement à taux fixe	237,2	209,2
Total juste valeur	3 144,7	2 358,2

23.6 Engagements donnés en garantie d'emprunts

(en M€)	31/12/2008 Montant global des passifs nantis	31/12/2007 Montant global des passifs nantis
Montant global des passifs garantis	127,5	293,0
Immobilisations corporelles		
Hypothèques et privilèges de prêteur de deniers	63,4	191,6
Immobilisations financières		
Nantissements de titres	64,1	101,4

24. DETTES DIVERSES

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
Avances clients	50,8	68,8
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	-	-
Actionnaires – dividendes à payer	0,5	0,3
Opérations sur mandats (*)	353,2	376,9
Produits constatés d'avance	37,3	15,1
Dépôts de garantie reçus	-	-
Dettes sociales	52,4	59,8
Dettes fiscales hors impôts sur le résultat	97,1	71,8
Autres dettes	29,1	33,1
Participation des salariés	8,5	5,1
Total dettes diverses courantes	628,9	630,9
Total dettes diverses	628,9	630,9

(*) Détail des opérations sur mandats :

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
Dettes	352,1	376,5
Trésorerie	1,1	0,4
Total opérations sur mandats	353,2	376,9

25. AUTRES PASSIFS FINANCIERS ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS

25.1 Présentation des autres passifs financiers (hors dérivés)

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
Dépôts et cautionnements reçus	44,0	47,4
Autres	-	0,3
Autres passifs financiers non courants	44,0	47,7
Dépôts et cautionnements reçus	4,7	3,8
Autres	0,4	0,3
Autres passifs financiers courants	5,1	4,1

25.2 Instruments dérivés

Présentation du bilan

[en M€]	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Actifs non courants	12	7,5	4,5
Actifs courants	17	16,9	4,9
Passifs non courants		(96,5)	(7,5)
Passifs courants		(1,1)	-
Total instruments dérivés – Risque de taux		(73,2)	1,9
Actifs courants		-	0,5
Total instruments dérivés – Risque de cours (1)		-	0,5
Total instruments dérivés		(73,2)	2,4

(1) La valeur de l'option de vente à terme sur l'action Club Méditerranée est nulle au 31 décembre 2008.

Analyse des notionnels par échéance

(en M€)	31/12/2008				
	Montants notionnels des contrats				
	Taux moyen (en %)	Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Swaps de taux – payeur fixe	4,30	2033,8	256,0	629,3	1 148,5
Options de taux	4,73	121,1	5,7	3,6	111,8
Total instruments dérivés – risque de taux		2 154,9	261,7	632,9	1 260,3

Le Groupe détient également des *swaptions* pour un notionnel de 200 millions d'euros exerçables sur la période 2011-2014.

(en M€)	31/12/2007				
	Montants notionnels des contrats				
	Taux moyen (en %)	Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Swaps de taux – payeur fixe	4,46	1 164,5	66,8	232,4	865,3
Options de taux	5,58	145,9	24,8	8,4	112,7
Total instruments dérivés – risque de taux		1 310,4	91,6	240,8	978,0

Variations de la juste valeur

(en M€)	Juste valeur 31/12/2007	Variation de juste valeur en résultat	Impact reclassement en résultat des instruments déqualifiés ou cédés	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur 31/12/2008
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (1)+(2)+(3)+(4)
Swaps de taux – payeur fixe	(2,8)	1,1	0,2	(94,2)	(95,7)
– Part efficace		(1,5)			
– Part inefficace		2,6			
Total instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	(2,8)	1,1	0,2	(94,2)	(95,7)
Swaps de taux – payeur fixe	0,3	(0,3)	–	–	–
Options de taux	4,4	3,1	–	–	7,5
Total instruments non qualifiés de couverture	4,7	2,8	–	–	7,5
Total instruments – risque de taux – Hors appels de marge	1,9	3,9	0,2	(94,2)	(88,2)
Instruments dérivés : appels de marge					15,0
Total instruments – risque de taux	1,9				(73,2)

(en M€)	Juste valeur 31/12/2006	Variation de juste valeur en résultat	Impact reclassement en résultat des instruments déqualifiés ou cédés	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur 31/12/2007
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (1)+(2)+(3)+(4)
Swaps de taux – payeur fixe	1,2	(2,6)	(6,3)	4,9	(2,8)
– Part efficace		-			
– Part inefficace		(2,6)			
Total instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	1,2	(2,6)	(6,3)	4,9	(2,8)
Swaps de taux – payeur fixe	0,3	-	-	-	0,3
Options de taux	0,3	4,1	-	-	4,4
Total instruments non qualifiés de couverture	0,6	4,1	-	-	4,7
Total instruments – risque de taux	1,8	1,5	(6,3)	4,9	1,9

26. GESTION DES RISQUES

Le suivi et la gestion des risques financiers sont centralisés au sein du Pôle Trésorerie et Dettes de la Direction Financière.

Celle-ci reporte de manière mensuelle au Comité des Risques, Taux, Trésorerie et Financements d'Icade sur l'ensemble des sujets liés aux problématiques de politiques de financements, de placements, de gestion du risque de taux.

26.1 Risque de liquidité

Le groupe dispose de lignes de backup court terme à hauteur de près de 210 millions d'euros, dont moins de la moitié sont utilisées. Compte tenu du profil d'amortissement et du report sur des maturités plus longues d'un certain nombre de dettes, ces lignes de backup permettent de couvrir près de deux années de remboursement en capital et intérêts.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers (hors contrats de construction et VEFA présentées en note 15) s'analysent comme suit :

(en M€)	31/12/2008				Total
	Part due immédiatement	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans	
Intérêts sur emprunts	-	135,1	411,6	139,5	686,2
Emprunts obligataires remboursables en actions	-	-	0,3	-	0,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	132,5	885,6	1 545,4	2 563,5
Locations financement	-	8,9	52,9	35,9	97,7
Autres emprunts et dettes assimilées	-	5,5	11,1	4,7	21,3
Dettes rattachées à des participations	-	23,7	2,0	1,3	27,0
Découverts bancaires	-	409,9	-	-	409,9
Dettes fournisseurs et dettes d'impôt	-	516,4	57,5	-	573,9
Instruments financiers dérivés	-	3,6	28,3	10,0	41,9
Total	-	1 235,6	1 449,3	1 736,8	4 421,7

(en M€)	31/12/2007				Total
	Part due immédiatement	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans	
Intérêts sur emprunts	-	96,3	315,2	185,0	596,4
Emprunts obligataires remboursables en actions	-	0,2	0,4	-	0,6
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	104,9	336,1	1 331,4	1 772,4
Locations financement	-	7,1	45,9	24,0	77,0
Autres emprunts et dettes assimilées	-	8,0	16,6	6,7	31,4
Dettes rattachées à des participations	-	42,7	2,8	1,1	46,7
Découverts bancaires	-	432,6	-	-	432,6
Dettes fournisseurs et dettes d'impôt	-	579,6	122,0	-	701,6
Instruments financiers dérivés	-	(2,6)	(7,8)	(3,5)	(13,9)
Total	-	1 268,7	831,3	1 544,7	3 644,8

Les échéances relatives aux intérêts sur emprunts et sur instruments financiers dérivés sont déterminées sur la base des derniers taux au comptant connus.

26.2 Risque de taux

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt se traduisant le cas échéant par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, le groupe privilégie le recours à l'endettement à taux variable, afin d'être en mesure de rembourser par anticipation : celui-ci représente, avant couverture, près de 91 % de sa dette au 31 décembre 2008 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Le groupe a poursuivi en 2008 sa politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux par la mise en place de contrats de couverture appropriés (swaps vanille exclusivement pour cet exercice).

Ainsi, en février et mars 2008, des swaps vanille échéance 2014, à hauteur de 100 millions d'euros, ont été mis en place pour couvrir la tranche B du crédit syndiqué de 2007 sur un niveau moyen de 3,77%. En mai 2008, d'autres swaps vanille, à hauteur de 400 millions d'euros ont été conclus pour couvrir les différentes levées de dette effectuées, sur des niveaux de taux inférieurs à 4,50%. Enfin lors du dernier trimestre de l'exercice, 300 millions d'euros de swaps vanille ont été mis en place pour couvrir les tirages du dernier semestre sur des niveaux de taux allant de 3,59% à 4,28% suivant les maturités.

Environ 87% de la dette à taux variable est donc protégé d'une remontée des taux d'intérêt par des achats de caps et la mise en place de swaps. Après couverture, la structure de la dette d'Icade (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires) privilégie les taux fixes, l'endettement à taux variable ne représentant plus que 13% de la dette au sens économique du terme (et 19% si l'on ne tient compte que des couvertures qualifiées de couverture de trésorerie selon les IFRS).

Ces instruments de couverture du risque de taux sont contractés auprès d'établissements financiers de premier plan afin de limiter le risque de contrepartie, et donc toute défaillance éventuelle d'une contrepartie.

Enfin, le groupe privilégie la qualification en « cash flow hedge » selon les normes IFRS de ses instruments de couverture afin de minimiser l'impact dans le compte de résultat de leur variation de juste valeur. La totalité des swaps traités en 2008 a été qualifiée en « cash flow hedge ».

Après prise en compte des instruments dérivés,

- Une variation instantanée à la hausse de 1% des taux d'intérêts à court terme appliquée aux passifs financiers nets de trésorerie aurait un impact positif maximum de 80,5 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact négatif de 2 millions d'euros sur le compte de résultat.
- Une variation instantanée à la baisse de 1% des taux d'intérêts à court terme appliquée aux passifs financiers nets de trésorerie aurait un impact négatif maximum de 86 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact positif de 4,2 millions d'euros sur le compte de résultat.

26.3 Le risque de change

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le groupe n'est pas soumis au risque de change.

26.4 Le risque de crédit

Le groupe a mis en place des procédures afin de s'assurer de la qualité du crédit des clients et tiers avant de traiter avec ces derniers. 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.

Les pertes de valeur sur les créances sont estimées après une analyse des balances des impayés. Les dossiers clients sont analysés sur base individuelle ou sur base collective pour les créances de petits montants lorsqu'il existe des bases statistiques. Les créances échues depuis plus de trois mois font généralement l'objet d'une dépréciation, sauf cas particulier.

L'exposition maximum du groupe au risque de crédit est présentée en note 14 et correspond à la valeur comptable des créances diminuée des dépôts reçus de la clientèle, soit 131 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 120 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Le groupe n'est pas exposé à un risque de concentration de risque de crédit, compte tenu de la diversité de ses activités et de ses clients.

26.5 La gestion du capital

Le groupe gère l'évolution de son capital et apporte les ajustements nécessaires afin de prendre en compte les modifications de l'environnement économique. L'ajustement du capital est réalisé en tenant compte de la politique de distribution de dividendes qui respecte les obligations de distributions liées au régime SIIC ou par émission de nouveaux titres.

Par ailleurs, le groupe suit les éléments suivants :

Ratio de structure financière

Sur l'exercice 2008, Icade a continué à financer son développement par dettes ; compte tenu de l'évolution des valeurs d'expertise le LTV atteint 35,4% au 31 décembre 2008 contre 25,3% au 31 décembre 2007.

Il reste toutefois très inférieur aux niveaux à respecter dans le cadre des covenants financiers liés à la dette (50% dans la majorité des cas où ce ratio est mentionné en tant que covenant).

Par ailleurs, ce chiffre reflète une position prudentielle puisqu'il intègre l'ensemble des dettes d'Icade (dettes liées aux activités de promotion, des services...) sans prendre en contrepartie la valeur de ces actifs ou de ces sociétés.

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (hors amortissements) ressort à 5,73 sur 2008 contre 8,11 sur 2007. Ce ratio est en diminution par rapport aux niveaux des années précédentes compte tenu d'un accroissement de la dette.

27. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

(en M€)	Notes	31/12/2008				Juste valeur Total
		Valeur comptable			Total	
		Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs à la juste valeur par le compte de résultat sur option		
Actifs financiers						
Titres disponibles à la vente courants et non courants	11	20,7	-	-	20,7	20,7
Autres actifs financiers courants et non courants	12, 17, 25	-	112,3	7,8	120,1	120,1
Créances clients	14	-	399,6	-	399,6	399,6
Autres créances d'exploitation ⁽¹⁾	16	-	123,2	-	123,2	123,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	-	-	656,1	656,1	656,1
Total des actifs financiers		20,7	635,1	663,9	1 319,7	1 319,7

(1) Hors opérations sur mandats, charges constatées d'avance et créances sociales et fiscales.

(en M€)	Notes	31/12/2008			Total	Juste valeur Total
		Valeur comptable		Passifs à la juste valeur par le compte de résultat et détenus à des fins de transaction		
		Passifs au coût amorti	Passifs à la juste valeur par le compte de résultat			
Passifs financiers						
Dette financière courante et non courante	23	3 144,2	-	-	3 144,2	3 143,7
Autres passifs financiers courants et non courants et instruments dérivés	25	51,0	95,8	-	146,8	143,3
Dettes fournisseurs		436,2	-	-	436,2	436,2
Autres dettes d'exploitation ⁽²⁾	24	80,4	-	-	80,4	80,4
Total des passifs financiers		3 711,8	95,8	-	3 807,6	3 803,6

(2) Hors opérations sur mandats, produits constatés d'avance et dettes sociales et fiscales.

[Comptes consolidés

CHAPITRE 3

[en M€]	Notes	31/12/2007			Juste valeur	
		Valeur comptable			Total	Total
		Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs à la juste valeur par le compte de résultat sur option		
Actifs financiers						
Titres disponibles à la vente courants et non courants	11	83,4	-	-	83,4	83,4
Autres actifs financiers courants et non courants	12, 17, 25	-	127,7	10,0	137,7	137,7
Créances clients	14	-	370,6	-	370,6	370,6
Autres créances d'exploitation ⁽¹⁾	16	-	118,9	-	118,9	118,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	-	-	585,8	585,8	585,8
Total des actifs financiers		83,4	617,2	595,8	1 296,4	1 296,4

(1) Hors opérations sur mandats, charges constatées d'avance et créances sociales et fiscales.

[en M€]	Notes	31/12/2007			Juste valeur	
		Valeur comptable			Total	Total
		Passifs au coût amorti	Passifs à la juste valeur par le compte de résultat	Passifs à la juste valeur par le compte de résultat et détenus à des fins de transaction		
Passifs financiers						
Dettes financières courante et non courante	23	2 360,6	-	-	2 360,6	2 358,2
Autres passifs financiers courants et non courants et instruments dérivés	25	51,8	7,5	-	59,3	59,3
Dettes fournisseurs		433,3	-	-	433,3	433,3
Autres dettes d'exploitation ⁽²⁾	24	102,2	-	-	102,2	102,2
Total des passifs financiers		2 947,9	7,5	-	2 955,4	2 953,0

(2) Hors opérations sur mandats, produits constatés d'avance et dettes sociales et fiscales.

28. RÉSULTAT PAR ACTION

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Bénéfice net pour le calcul du résultat par action (en euros)		
Résultat net part du groupe	312 546 000	36 900 000
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-
Résultat net part du groupe dilué	312 546 000	36 900 000
Résultat net part du groupe des activités abandonnées	-	-
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-
Résultat net part du groupe des activités abandonnées dilué	-	-
Résultat net part du groupe des activités poursuivies	312 546 000	36 900 000
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-
Résultat net part du groupe des activités poursuivies dilué	312 546 000	36 900 000
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action		
Nombre moyen d'actions en circulation ⁽¹⁾	48 730 678	47 004 531
Actions à remettre en remboursement des ORA	9 006	106 110
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul	48 739 684	47 110 641
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	5 301	137 952
Nombre moyen d'actions en circulation dilué	48 744 985	47 248 593
Résultat par action (en euros)		
Résultat net part du groupe par action	6,41	0,78
Résultat net part du groupe par action dilué	6,41	0,78
Résultat net part du groupe des activités abandonnées par action	-	-
Résultat net part du groupe des activités abandonnées par action dilué	-	-
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par action	6,41	0,78
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par action dilué	6,41	0,78

Note (1)

Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice	49 193 780	93 619 537
Levée de stock options au 04/01/2007	-	1 300
Modification du nombre d'actions détenues suite aux opérations de fusion (*) au 30/11/2007 (1 action nouvelle pour 2 anciennes)	-	46 810 419
Augmentation de capital de 2 487 362 actions au 30/11/2007	-	-
suite aux opérations de fusion (**)	-	211 255
Augmentation du nombre moyen d'actions lié au remboursement des ORA	244	-
Nombre moyen d'actions propres en circulation	463 346	17 143
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul	48 730 678	47 004 531

(*) Après prise en compte des actions propres.

(**) Transfert des minoritaires Icade Foncière des Pimonts (555 547 actions), Icade EMGP (1 858 607 actions) et Icade Patrimoine (73 208 actions).

29. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

29.1 Variation du coût des services rendus et de la juste valeur des couvertures

[en M€]		31/12/2008			31/12/2007		
		Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dettes actuarielles à l'ouverture	(1)	19,1	-	19,1	37,2	-	37,2
Impact du changement de régime - coûts des services à amortir		-	-	-	(13,8)	-	(13,8)
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(2)	0,4	-	0,4	(0,1)	-	(0,1)
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	1,4	-	1,4	1,9	-	1,9
Coût financier de l'exercice	(a)	0,8	-	0,8	0,8	-	0,8
Coût des services passés comptabilisés	(a)	(1,0)	-	(1,0)	(1,2)	-	(1,2)
Coûts de la période	$\Sigma(a)$	1,2	-	1,2	1,5	-	1,5
Prestations versées	(3)	(1,6)	-	(1,6)	(2,9)	-	(2,9)
(Gains) Pertes actuariels de l'exercice	(4)	-	-	-	(4,0)	-	(4,0)
Coût des services passés comptabilisés	(5)	1,0	-	1,0	1,2	-	1,2
Dettes actuarielles à la clôture	(A)=(1)+(2) + $\Sigma(a)+(3)+(4)+(5)$	20,1	-	20,1	19,1	-	19,1
Valeur des actifs de couverture							
Juste valeur des actifs de couverture à l'ouverture	(6)	3,1	-	3,1	3,2	-	3,2
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(7)	(0,1)	-	-	-	-	-
Effet du plafonnement des actifs de couverture comptabilisés		-	-	-	-	-	-
Montant des droits à remboursement enregistrés séparément à l'actif		-	-	-	-	-	-
Rendement des actifs	(b)	(0,1)	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
Cotisations	(b)	-	-	-	-	-	-
Prestations servies	(b)	-	-	-	-	-	-
Gains (Pertes) actuariels de l'exercice	(b)	-	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs de couverture à la clôture	(B)= $\Sigma(b)+(6)+(7)$	2,9	-	2,9	3,1	-	3,1

29.2 Montants comptabilisés au bilan et au compte de résultat

(en M€)	31/12/2008			31/12/2007		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dette actuarielle à la clôture	20,1	-	20,1	19,1	-	19,1
Juste valeur des actifs de couverture	(2,9)	-	(2,9)	(3,1)	-	(3,1)
	17,2	-	17,2	16,0	-	16,0
Coût des services passés comptabilisés	(1,0)	-	(1,0)	(0,4)	-	(0,4)
Coûts de services rendus non comptabilisés restant à étaler	11,3	-	11,3	12,6	-	12,6
Passif comptabilisé au bilan	27,5	-	27,5	28,2	-	28,2
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	1,4	-	1,4	1,9	-	1,9
Coût financier de l'exercice	0,8	-	0,8	0,8	-	0,8
Rendement des actifs	0,1	-	0,1	0,1	-	0,1
Pertes (Gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	-	-	-	(4,0)	-	(4,0)
Coût des services passés comptabilisés	(1,0)	-	(1,0)	(1,2)	-	(1,2)
Effet de réduction ou liquidation de régime	-	-	-	-	-	-
Coût des retraites comptabilisé au compte de résultat	1,3	-	1,3	(2,4)	-	(2,4)

29.3 Variations du passif net comptabilisé au bilan

(en M€)	31/12/2008			31/12/2007		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	28,2	-	28,2	33,4	-	33,4
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(0,4)	-	(0,4)	0,1	-	0,1
Charge comptabilisée au compte de résultat	1,3	-	1,3	(2,4)	-	(2,4)
Prestations versées	(1,6)	-	(1,6)	(2,9)	-	(2,9)
Cotisations versées	-	-	-	-	-	-
Passif net à la clôture	27,5	-	27,5	28,2	-	28,2

Le coût des services rendus non comptabilisés restant à étaler sur les dix prochaines années, lié au changement de régime, s'élève à 11,3 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 12,6 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Le groupe considère que les indemnités conventionnelles telles que définies par l'article 11 de l'arrêté du 23 juillet 2008 portant extension de l'accord national interprofessionnel sur la modernisation du marché du travail ne trouvent pas à s'appliquer au sein du groupe concernant le régime des indemnités de départ en retraite.

En effet, conformément à la position du Medef, Icade considère que ce nouveau minimum d'indemnité de départ ne s'applique pas au départ volontaire à la retraite, c'est-à-dire à la rupture du contrat de travail à l'initiative du salarié pour bénéficier d'une pension de retraite.

Cette position est renforcée par la réalité d'Icade et les hypothèses retenues, à savoir, que 100% des départs à la retraite sont des départs volontaires à l'initiative des salariés.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation : 4,40 % au 31 décembre 2007 et 4,20 % au 31 décembre 2008
- tables de mortalité hommes/femmes : TH 00-02 et TF 00-02 au 31 décembre 2007 et TH 04-06 et TF 04-06 au 31 décembre 2008
- taux d'inflation : 2 %
- âge de départ en retraite à compter de 2008 : 62 ans pour les catégories employés et ETAM et 64 ans pour les cadres.

Le groupe considère que la nouvelle loi de financement de la sécurité sociale interdisant les mises à la retraite avant l'âge de 70 ans ne remet pas en cause cette hypothèse.

Les taux d'augmentation des salaires et de turn-over sont définis par métier, par catégories professionnelles et par tranche d'âge. Les taux de charges sociales et fiscales sur salaires sont définis par métier et par catégorie professionnelle. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée selon son mode probable de fixation.

Par ailleurs, le groupe comptabilise des engagements long terme au titre des médailles du travail et jubilés.

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
Médailles et jubilés	2,7	2,4
Avantages long terme	2,7	2,4

Enfin, en l'état actuel des décisions prises par le management, les avantages liés aux fins de contrat de travail qui concernent les salariés du groupe (hors parties liées, cf. note 33) ne donnent lieu à aucune provision.

[en M€]	31/12/2008	31/12/2007
Indemnités éventuelles de rupture de contrat de travail	2,4	2,2
Total non comptabilisé	2,4	2,2

30. EFFECTIFS

	Cadres Effectif moyen		Non cadres Effectif moyen		Total salariés Effectif moyen	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Foncière	170	174	412	455	582	629
Promotion	609	440	391	328	1 000	768
Services	557	693	1 127	1 209	1 684	1 902
Autres	175	174	42	44	217	219
Total des effectifs	1 511	1 481	1 973	2 037	3 484	3 518

31. DESCRIPTIF DES PLANS DE STOCK-OPTIONS EN COURS

31.1 Synthèse des plans attribués en 2006, 2007 et 2008

Les caractéristiques des plans de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

	Plans 2006		Plans 2007		Plans 2008		Total des plans	Prix moyen d'exercice par action (€)
	« 1- 2006 » (a)	« 2- 2006 » (b)	« 1- 2007 » (a)	« 2- 2007 » (b)	« 1- 2008 » (a)	« 1.2- 2008 » (c)		
Date d'octroi	29/06/06	29/06/06	08/01/07	08/01/07	03/01/08	24/07/08		
Date d'amendement des conditions de performance non liées au marché	14/12/06	-	-	-	-	-		
Durée d'acquisition	3,8 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans		
Durée de vie des plans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	7 ans		
Nombre d'options octroyées	430 240	816 650	456 000	188 000	54 500	145 000	2 090 390	
Prix d'exercice (en €) (*)	31,72	31,72	47,31	47,31	103,01	66,61		
Nombre d'options au 01/01/2008	387 967	723 498	407 232	182 448	0	0	1 701 145	74,25
Nombre d'options attribuées sur la période	-	-	-	-	54 500	145 000	199 500	76,55
Ajustements (*)	3 908	7 372	4 098	1 768	545	-	17 691	-
Nombre d'options exercées pendant la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'options annulées pendant la période	35 527	65 920	27 492	25 814	-	-	154 753	74,18
Nombre d'options en circulation au 31/12/2008 (*)	356 348	664 950	383 838	158 402	55 045	145 000	1 763 583	74,74
<i>Dont attribuées aux parties liées</i>	<i>116 766</i>	<i>-</i>	<i>130 316</i>	<i>-</i>	<i>55 045</i>	<i>104 000</i>	<i>406 127</i>	
<i>Dont exerçables à la fin de la période</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	
Réalisation des conditions de performance								
- conditions de performance liées au marché	22,5%	NA	15,0%	NA	7,5%	0,0%		
- conditions de performance non liées au marché	22,5%	NA	15,0%	NA	7,5%	NA		
Parité (**)	1 option = 0,5 action				1 option = 1 action	1 option = 1 action		
Nombre d'actions potentielles	178 174	332 475	191 919	79 201	55 045	145 000	981 814	
Prix d'exercice par action (en €)	63,44	63,44	94,62	94,62	103,01	66,61		74,74
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options (en €)								71,06

(*) Après prise en compte des décisions du conseil d'administration des 31 août 2007 et 11 juin 2008 d'ajuster le prix et le nombre d'options de souscription des Plans 2006, 2007 et 2008, suite à la distribution d'une partie des dividendes 2006 et 2007 par prélèvement sur les réserves.

(**) Après transformation en options Icade Emgp renommée Icade en application de la parité de fusion (1 action nouvelle pour 2 anciennes) pour les Plans 2006 et 2007.

(a) Plans de stock options avec conditions de performance liées et non liées au marché : Plans « 1-2006 », « 1-2007 » et « 1-2008 »

Outre les conditions de présence, les conditions d'acquisitions sont les suivantes :

- 40% des options sans condition de performance
- 30% des options avec conditions de performance de marché
- 30% des options avec conditions de performance non liées au marché.

Les conditions de performance liées au marché sont basées sur l'évolution du Cours Annuel de Référence par rapport au cours d'introduction de l'action Icade.

Les conditions de performance non liées au marché sont basées sur le niveau du taux de RNPG annuel atteint.

"Le taux de RNPG Annuel" désigne, pour chaque exercice considéré, le rapport, exprimé en pourcentage, entre (i) le résultat net part du groupe de la Société tel qu'il ressort des comptes consolidés et certifiés de cette dernière pour l'exercice considéré et (ii) le chiffre d'affaires consolidé de la Société tel qu'il ressort des comptes consolidés et certifiés de cette dernière pour l'exercice considéré.

(b) Plans de stock options sans condition de performance : Plans « 2-2006 » et « 2-2007 »

Ces plans ne sont conditionnés que par la condition de présence.

(c) Plans de stock options avec conditions de performance liées au marché : Plan « 1.2-2008 »

Outre les conditions de présence, les conditions d'acquisitions sont les suivantes :

- 80 % des options sans condition de performance
- 20 % des options avec conditions de performance de marché.

Les conditions de performance liées au marché sont basées sur l'évolution du cours de l'action Icade par rapport à l'évolution de l'indice IEIF (Indice Euronext Immobilier France).

31.2 Méthodologie de valorisation : juste valeur des stock options 2006, 2007 et 2008

Le modèle de valorisation retenu est un modèle de type trinomial permettant d'intégrer les conditions de marché comme l'atteinte d'un certain niveau de Cours Annuel de Référence.

Concernant les Plans d'options avec conditions de performance liées au Résultat Net Part du Groupe (RNPG), une probabilité de réalisation de l'ordre de 94 %, 87 % et 98 % a été retenue respectivement pour les Plans « 1 – 2006 », « 1 – 2007 » et « 1 – 2008 ». Cette probabilité sera ajustée au plus tard avant la fin de la période d'acquisition en fonction des taux de RNPG annuels observés et des anticipations du Groupe.

Compte tenu d'un historique de cours insuffisant, la volatilité retenue est un indice construit à partir de la volatilité historique de sociétés comparables par type d'activité de l'entreprise.

	Plans 2006		Plans 2007		Plans 2008	
	« 1- 2006 » Plan 1	« 2- 2006 » Plan 2	« 1- 2007 » Plan 1	« 2- 2007 » Plan 2	« 1 – 2008 » Plan 1	« 1.2 – 2008 » Plan 2
Juste valeur moyenne pondérée de l'option	8,57 €	8,70 €	12,81 €	12,81 €	35,75 €	13,92 €
Probabilité de présence	97,48%	90,05%	97,36%	85,26%	79,72%	82,76%
Taux d'intérêt sans risque	3,93%	3,93%	3,95%	3,95%	4,00%	4,75%
Volatilité attendue	20%	20%	20%	20%	40%	32%
Taux dividendes attendus	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%	3,19%	4,73%
Prix du sous-jacent	33,45 €	33,45 €	49,61 €	49,61 €	105,00 €	71,90 €
Prix d'exercice	31,72 €	31,72 €	47,31 €	47,31 €	103,01 €	66,61 €
Modèle utilisé	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial

> Mouvements constatés sur les plans de stock options 2006, 2007 et 2008

À ce jour, toutes les options sont des options de souscription et la société n'a acquis aucune action en vue de les attribuer à ses salariés dans le cadre de ces plans.

> Impact des plans de souscription d'actions sur le résultat de l'exercice

Compte tenu des conditions d'acquisition en fonction de la durée de présence dans le groupe, l'impact relatif aux plans de souscription d'action correspond à une charge de 4,0 millions au titre de l'exercice 2008 contre une charge de 3,6 millions d'euros sur l'exercice 2007. Cette charge inclut respectivement 1,1 million d'euros au titre des parties liées sur l'exercice 2008 contre 0,5 million d'euros sur l'exercice 2007.

32. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Engagements reçus		
Avals et cautions, garanties reçus	583,6	71,9
Lignes de crédits non utilisées	323,1	355,9
Garanties de passifs	29,1	15,6
Autres engagements reçus	197,9	20,3
Total engagements actif	1 133,7	463,7
Engagements donnés		
Nantissements de titres	–	43,9
Avals et cautions, garanties donnés	94,4	75,8
Engagements sur réservations immobilières	238,4	412,5
Garanties de passifs accordées	28,5	37,8
Autres engagements donnés	315,6	25,2
Total engagements passif	676,9	595,2

Les engagements hors bilan réciproques au titre des achats de réserves foncières s'élèvent au 31 décembre 2008 à 216,7 millions d'euros contre 309,5 millions d'euros au 31 décembre 2007.

La cession de l'activité « Chauffe » réalisée par Icade Eurogem à effet du 1^{er} juillet 2008 est soumise à la réalisation d'une condition résolutoire relative à la signature d'un avenant autorisant le transfert de contrat. Le non respect de cette clause résolutoire pourrait entraîner la résolution des contrats de cession.

32.1 Engagements hors bilan par échéance

(en M€)	31/12/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Engagements reçus	1 133,7	421,8	418,6	293,3
Engagements donnés	676,9	376,6	267,6	32,7

(en M€)	31/12/2007	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Engagements reçus	463,7	189,9	161,6	112,2
Engagements donnés	595,2	440,9	105,0	49,3

33. PARTIES LIÉES

33.1 Rémunération des dirigeants

(en M€)	31/12/2008	31/12/2007
Avantages à court terme (salaires, primes, etc.) *	5,0	6,4
Avantages postérieurs à l'emploi *	0,7	0,6
Avantages à long terme *	–	–
Paiements fondés sur des actions	1,1	0,4
Avantages comptabilisés	6,8	7,4
Indemnité de rupture de contrat de travail	3,1	2,1
Total non comptabilisé	3,1	2,1
Total	9,9	9,5

* Les montants incluent les charges patronales.

En 2008, les dirigeants comprennent les personnes qui sont à la clôture ou qui ont été au cours de l'exercice, administrateurs ou membres du comité exécutif d'Icade SA.

En 2007, les dirigeants comprennent les personnes qui ont été à la clôture ou au cours de l'exercice, administrateurs, membres de direction avant fusion ou membres du comité exécutif d'Icade SA. Le comité exécutif a remplacé le comité de direction ainsi que les directions générales des filiales cotées sur l'exercice 2007. Le comité exécutif est l'organe qui influence la stratégie du groupe.

Les options de souscriptions d'actions attribuées aux parties liées sont précisées dans la note 31.

33.2 Relations avec les parties liées

[en M€]	31/12/2008			31/12/2007
	Maison mère	Autres	Total	Maison mère
Montant des transactions	-	-	-	-
Créances associées	0,1	-	0,1	0,4
Dettes associées	12,6	274,2	286,8	16,5
Garanties données	-	-	-	-
Garanties reçues	-	-	-	-
Autres engagements reçus	-	-	-	-

Les transactions effectuées avec les parties liées sont réalisées dans des conditions normales de marché.

Les principales opérations concernent :

- des emprunts de sociétés affiliées à la CDC générant des charges d'intérêts de 8 millions d'euros ;
- des honoraires de gestion d'immeubles facturés à la CDC et ses filiales pour 4,2 millions d'euros.

34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

35. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

[en M€]	31/12/2008				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
Sociétés foncières	118,8	13,6	0,2	122,9	9,3
Sociétés de promotion immobilière ⁽¹⁾	39,5	149,2	43,6	137,0	8,1
Autres sociétés ^{(1) (2)}	-	-	-	-	-

[en M€]	31/12/2007				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
Sociétés foncières	116,5	124,2	73,3	209,6	(42,2)
Sociétés de promotion immobilière	7,9	307,7	25,0	273,7	18,3
Autres sociétés	127,5	13,2	124,4	22,4	(7,9)

[en M€]	31/12/2008		31/12/2007	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Sociétés foncières	10,7	(9,7)	41,6	(20,5)
Sociétés de promotion immobilière ⁽¹⁾	155,1	(149,2)	266,8	(255,4)
Autres sociétés ^{(1) (2)}	-	-	37,2	(44,5)

(1) Intègre en 2007 la société SAS PNE reclassée en Promotion immobilière en 2008 et Protertia sortie du Groupe en 2008..

(2) Intègre en 2007 la société Protertia sortie du Groupe en 2008..

35.1 Engagements dans le capital des coentreprises

(en M€)	31/12/2008			31/12/2007		
	Pourcentage d'intérêt moyen (en %)	Capital social	Engagement en capital pris par Icade	Pourcentage d'intérêt moyen (en %)	Capital social	Engagement en capital pris par Icade
Sociétés foncières ⁽¹⁾	38,82	136,3	52,9	33,09	99,3	32,9
Sociétés de promotion immobilière ⁽²⁾	30,52	7,7	2,4	50,30	0,2	-
Autres sociétés ^{(2) (3)}	-	-	-	30,10	7,5	2,3

(1) Recapitalisation de la société Bassin du Nord à hauteur de 44,8 m€ dont 22,4 m€ par Icade

(2) Intègre en 2007 la SAS PNE reclassée en Promotion immobilière en 2008 et Protertia sortie du groupe en 2008

(3) Intègre en 2007 la société Protertia sortie du groupe en 2008

35.2 Passifs éventuels des coentreprises

(en M€)	31/12/2008			31/12/2007		
	Passifs éventuels encourus par Icade au titre de sa participation dans les coentreprises	Quote-part de responsabilité d'Icade sur les passifs éventuels des coentreprises	Passifs éventuels liés à la responsabilité d'Icade sur les passifs des autres co-entrepreneurs	Passifs éventuels encourus par Icade au titre de sa participation dans les coentreprises	Quote-part de responsabilité d'Icade sur les passifs éventuels des coentreprises	Passifs éventuels liés à la responsabilité d'Icade sur les passifs des autres co-entrepreneurs
Sociétés foncières	-	14,5	146,7	-	14,5	180,1
Sociétés de promotion immobilière ⁽¹⁾	-	6,4	248,0	-	4,9	119,6
Autres sociétés ^{(1) (2)}	-	-	-	-	-	147,2

(1) Intègre en 2007 la SAS PNE reclassée en Promotion immobilière en 2008 et Protertia sortie du groupe en 2008.

(2) Intègre en 2007 la société Protertia sortie du groupe en 2008.

36. TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

(en M€)	31/12/2008		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2007	(0,1)	-	(0,1)
Part dans le résultat de l'exercice	1,1	-	1,1
Dividendes versés	-	-	-
Effet des variations de périmètre	-	-	-
Autres mouvements	(0,3)	-	(0,3)
Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2008	0,7	-	0,7

37. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Dénomination sociale	Forme juridique	Détenition directe (en %)	2008	Méthode de consolidation	2007
			Intérêts 2008 (en %)		Intérêts 2007 (en %)
Icade	SA	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Finances (ex-Icade 2)	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
FONCIÈRE					
Logement					
Icade Commerces	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Sci Locatives					
Bas Longchamps	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Du Rhône	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Épinay-sur-Seine	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Pays-de-Loire	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Saint-Étienne-du-Rouvray	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Sarcelles	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCIC Résidences	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Seloge	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Vénissieux Gdes Terres des Vignes	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Parcs Tertiaires					
68 Victor Hugo	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Bassin Nord	SCI	50,00	50,00	IP	50,00
Bati Gautier	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
CFI	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Parc du Millénaire	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Parc du Millénaire	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
PDM 1	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
PDM 2	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
PDM 3	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Serael	SA	99,45	99,45	IG	99,45
Séverine	SCI	60,00	60,00	IG	60,00
Icade CBI	SNC	100,00	100,00	IG	-
Bureaux – France					
1, Terrasse Bellini	SCI	33,33	33,33	IP	33,33
114, av. des Champs-Élysées	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
31-33, rue de Mogador	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
3-5, avenue Friedland	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
69, bld Haussmann	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Camille Desmoulins	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Messine Participations	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Morizet	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Tour Descartes	SAS	-	-	-	33,33
Icade Léo Lagrange (ex-Villejuif)	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Icade rue des Martinets	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Sas Odysseum	SAS	50,00	50,00	IP	50,00
Icade Tour Descartes	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Le Tolbiac	SCI	100,00	100,00	IG	-
Icade Bricolage	SAS	95,00	95,00	IG	-
Icade Bricolage CBI	SNC	100,00	95,00	IG	-

IG = Intégration globale

IP = Intégration proportionnelle

MEE = Mise en équivalence

Dénomination sociale	Forme juridique	2008		Méthode de consolidation	2007
		Détention directe (en %)	Intérêts 2008 (en %)		Intérêts 2007 (en %)
FONCIÈRE (suite)					
SIICInvest					
SIIC Invest	SA	89,65	89,65	IG	89,65
HC Investissement	SCI	100,00	89,65	IG	89,65
SCI Zeugma	SCI	100,00	89,65	IG	89,65
SCI Xm Clermont-Ferrand	SCI	100,00	89,65	IG	89,65
SCI Marignane La Palun	SCI	100,00	89,65	IG	-
Bureaux - Allemagne					
Icade Reit	BV	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Germany Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Ahrensdorf Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Arnulfstrasse Mk 8 Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Arnulfstrasse Mk 9 Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Dachauer Strasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Frankenallee Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Friesenstrasse Haus 3 Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Friesenstrasse Haus 4 Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Goldsteinstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Hohenzollerndamm Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 1) Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 2) Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 3) Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 4) Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Kochstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Mercedesstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Rhinstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Salzufferstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Turlenstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Kabalo Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Kabalo Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft & Co Kg	KG	100,00	100,00	IG	100,00
Equipement Public et Santé					
Police de Meaux (Pcm)	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Les Tovets	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI Bâtiment Sud du Centre Hosp Pontoise	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Santé (ex-SAS Brau-Tapie)	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
SCI 2, rue Roland Buthier	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI du Larry	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI BSM du CHU de Nancy	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI Charles Moreau	SCI	100,00	100,00	IG	-
SCI des Cliniques Chirurgicales Réunies	SCI	100,00	100,00	IG	-
PROMOTION					
Groupe Icade Capri					
Répartition par mode de consolidation					
Icade Capri (66 stés)/ (2007 : 87 stés)				IG	
Icade Capri (54 stés)/ (2007 : 47 stés)				IP	
Icade Capri (18 stés)/ (2007 : 11 stés)				MEE	
Opéra Construction					
Opéra Construction (60 stés)/ (2007 : 75 stés)				IG	
Opéra Construction (26 stés)/ (2007 : 31 stés)				IP	

IG = Intégration globale
IP = Intégration proportionnelle
MEE = Mise en équivalence

[Comptes consolidés

CHAPITRE 3

Dénomination sociale	Forme juridique	Détention directe (en %)	2008 Intérêts 2008 (en %)	Méthode de consolidation	2007 Intérêts 2007 (en %)
PROMOTION (suite)					
Icade Tertial					
22/24, rue de Lagny	SCI	51,00	51,00	IP	51,00
Aménagement Croix de Berny	SARL	62,70	62,70	IG	62,70
Antony Parc II	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Espace Marceau	SCI	51,00	51,00	IP	51,00
Icade Tertial	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Les Portes d'Arcueil A	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Les Portes d'Arcueil B	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Les Portes d'Arcueil C	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Montrouge Cap Sud	SCI	50,00	50,00	IP	50,00
Neruda Fontanots	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Odyseum 2	SCI	77,00	77,00	IG	77,00
Paris Berthelot	SCI	50,00	50,00	IP	50,00
PB 31 Promotion	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
Portes de Clichy	SCI	50,00	50,00	IP	50,00
Toulouse Canceropole	SAS	50,00	50,00	IP	50,00
Villejuif Guipons	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCCV Saint-Denis Landy 3	SCCV	50,00	50,00	IP	50,00
Claude Bernard Lot T	SAS	50,00	50,00	IP	-
Cap Est Loisir	SCI	50,00	50,00	IP	-
Icade Tertial Régions					
Icade Tertial Régions	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
SNC Gerland 1	SNC	50,00	50,00	IP	-
SNC Gerland 2	SNC	50,00	50,00	IP	-
SNC Robini	SNC	50,00	50,00	IP	-
Icade G3A					
Icade G3A	SASU	100,00	100,00	IG	100,00
Icade G3A Promotion	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
France Ouest Promotion	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Docks de Paris	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Icadleo	SNC	66,67	66,67	IG	66,67
Les Bureaux de l'Île-de-Nantes	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Sorif Icade Les Portes d'Espagne	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
SNC Ile Séguin 6	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
SNC Samicade	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
SCI Helena Parc	SCI	51,00	51,00	IG	-
Cité Sanitaire Nazarienne	SNC	60,00	60,00	IG	-
Icade Arcoba					
Icade Arcoba	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Getci	SAS	-	-	-	100,00
Icade Sethri Setae					
Icade Sethri - Setae	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Foncier Développement	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Paris Nord Est	SAS	30,00	30,00	IP	30,00
SNC du Plessis Botanique	SNC	100,00	100,00	IG	-
SNC du Canal St-Louis	SNC	100,00	100,00	IG	-

IG = Intégration globale

IP = Intégration proportionnelle

MEE = Mise en équivalence

Dénomination sociale	Forme juridique	Détention directe (en %)	Intérêts 2008 (en %)	Méthode de consolidation	Intérêts 2007 (en %)
SERVICES					
Icade PFM					
Icade Eurogem	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Facimalp	SAS	85,00	85,00	IG	85,00
Icade Gestec RS	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
I Porta	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Property Management (ex-IGT)	SASU	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Suretis	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Imop	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Isis FM	SAS	55,00	55,00	IG	55,00
Kleber FM	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Montparnasse Services	SARL	-	-	-	100,00
Protertia FM	SAS	-	-	-	49,00
Icade Administration de biens					
Icade ADB	SASU	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Eurostudiomes	SASU	100,00	100,00	IG	100,00
Euro Campus	SARL	60,00	60,00	IG	60,00
Icade Transaction	SASU	100,00	100,00	IG	-
Icade Conseil					
Icade Conseil	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Expertise	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Services - Espagne					
IMSI Eurogem Iberica	SA	-	-	-	100,00
Immobiliaria de la CDC España	SA	100,00	100,00	IG	100,00
Fincas Anzizu	SARL	95,00	95,00	IG	90,00
Resa	SA	67,00	67,00	IG	67,00
Services - Italie					
Icade Italia	SPA	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Advisory (ex-Newreal)	SRL	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Italia Agency	SRL	100,00	100,00	IG	100,00
Services - Belgique					
Icade Benelux	SPRL	100,00	100,00	IG	100,00

IG = Intégration globale
 IP = Intégration proportionnelle
 MEE = Mise en équivalence

38. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les honoraires des commissaires aux comptes comptabilisés au compte de résultat au 31 décembre 2008 sont uniquement constitués d'honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes pour 4,5 millions d'euros.

39. LISTE DES NORMES ET INTERPRÉTATIONS NON APPLIQUÉES

Normes et interprétations	Date d'adoption par l'Union Européenne	Date d'adoption obligatoire
IFRS 8 : Secteurs opérationnels	21/11/2007	01/01/2009
IFRIC 13 : Programme de fidélisation de la clientèle	16/12/2008	01/07/2009

La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » ainsi que l'interprétation IFRIC 13 « Programme de fidélisation de la clientèle », d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2009, n'ont pas été appliquées de façon anticipée par le groupe Icade pour établir les comptes consolidés 2008. Leur application à partir du 1^{er} janvier 2009 n'aura pas d'incidence significative sur les états financiers et leur présentation ainsi que sur les notes annexes relatives à l'information sectorielle.

Le groupe estime que la mise en œuvre de l'interprétation IFRIC 15, relative aux accords pour la construction de biens immobiliers, telle que publiée par l'IASB le 3 juillet 2008 et d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009, mais non encore adoptée par l'Union Européenne, ne devrait pas avoir, en l'état actuel, d'incidence significative sur la méthode de comptabilisation et sur la présentation du chiffre d'affaires des contrats de construction de biens immobiliers au compte de résultat consolidé.

[Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

CHAPITRE 4

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Icade SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de forte volatilité des marchés et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance nos propres appréciations :

- les notes 1.9 et 1.11 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des immobilisations corporelles et des immeubles de placement selon le modèle du coût ainsi que les modalités de réalisation des tests de dépréciation de ces actifs.
- la note 1.17 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation, selon la méthode de l'avancement des opérations de construction et de ventes en l'état futur d'achèvement.

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

- La note 1.2 de l'annexe expose les cas d'estimations significatives réalisées par la société pour l'établissement de ses comptes consolidés. Cette note a été complétée par :
 - la présentation dans la note 3 de l'annexe, du montant des pertes de valeur constatées dans les métiers de la Promotion ;
 - l'exposition dans la note 10 de l'annexe des modalités de valorisation retenues pour la présentation des justes valeurs des immeubles de placement.

Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues par la Direction Générale pour fonder l'ensemble des estimations visées ci-dessus, à revoir les calculs effectués par le Groupe et à vérifier les informations fournies dans ces notes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Courbevoie et Paris-La Défense, le 12 février 2009

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS
Denis Grison
Loïc Wallaert

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Isabelle Goalec

[Comptes annuels

CHAPITRE 5

[Sommaire

1. ÉTATS FINANCIERS	192	4. NOTES SUR LE BILAN	202
1.1 Bilan	192	4.1 Immobilisations incorporelles et corporelles	202
1.2 Compte de résultat	194	4.2 État des amortissements et des provisions	202
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS	195	4.3 Immobilisations financières	203
2. PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DE L'EXERCICE	195	4.4 État des échéances des créances	204
2.1 Acquisition de la société		4.5 Valeurs disponibles	204
Immobilière Mr. Bricolage	195	4.6 Capital	205
2.2 Acquisition des sociétés Icade Suretis, I-Porta,		4.7 Capitaux propres	206
Icade Gestec, Icade Eurostudios	195	4.8 Autres fonds propres	206
2.3 Apport des titres des SCI du Larry		4.9 Provisions pour risques et charges	208
et 2 rue Roland Buthier	195	4.10 Engagements envers le personnel	209
2.4 Cession des titres SCS Atrium	195	4.11 Descriptif des plans de stock-options en cours ...	211
2.5 Apports de deux contrats		4.12 Dettes financières	213
de crédit-bail à la société Icade CBI	195	4.13 État des échéances des dettes	213
2.6 Augmentations de capital	195	4.14 État des échéances des dettes d'exploitation	
2.7 Cessions de 5 164 logements	196	et produits constatés d'avance	214
3. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	196	4.15 Éléments concernant les entreprises liées	
3.1 Textes appliqués	196	et les participations	214
3.2 Base d'évaluation, jugements		5. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	215
et utilisation d'estimations	196	6. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	216
3.3 Chiffre d'affaires, autres produits d'exploitation ...	196	6.1 Résultat d'exploitation	216
3.4 Immobilisations incorporelles	197	6.2 Résultat financier	217
3.5 Immobilisations corporelles	197	6.3 Résultat exceptionnel	217
3.6 Subventions d'investissement	198	6.4 Répartition de l'impôt sur les résultats	217
3.7 Modalités de réalisation des tests		7. ENGAGEMENTS HORS BILAN	218
de dépréciation des actifs incorporels		7.1 Engagements donnés	218
et corporels	198	7.2 Engagements reçus	218
3.8 Contrats de location et de crédit-bail	199	8. AUTRES INFORMATIONS	219
3.9 Coûts d'emprunt	199	8.1 Événements postérieurs à la clôture	219
3.10 Titres de participation, créances rattachées		8.2 Engagements relatifs aux instruments de couverture	
et autres titres immobilisés	199	sur emprunts	219
3.11 Stocks	200	8.3 Consolidation	219
3.12 Créances clients	200	8.4 Rémunérations et avantages alloués	
3.13 Valeurs mobilières de placement	200	au titre de l'exercice aux administrateurs	
3.14 Provisions	200	et aux membres du comité exécutif	219
3.15 Avantages au personnel	200	8.5 Effectifs	219
3.16 Dettes financières et couverture de taux	201	8.6 Tableau des filiales et participations	220
3.17 Instruments financiers hybrides	201		
3.18 Impôt	201		

1. ÉTATS FINANCIERS

1.1 Bilan

ACTIF (en k€)		Valeur brute	Amortissements et provisions	Valeur nette 31/12/2008	Valeur nette 31/12/2007
Capital souscrit non appelé	(I)	-	-	-	-
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations incorporelles					
Frais de recherche et développement		2	2	-	-
Concessions, brevets et droits similaires		10 948	7 742	3 206	2 880
Fonds commercial		32 015	375	31 640	32 638
Autres immobilisations incorporelles		150	-	150	-
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles		45	-	45	460
Total immobilisations incorporelles		43 160	8 119	35 041	35 978
Immobilisations corporelles					
Terrains		255 293	6 260	249 033	227 674
Constructions		1 603 116	844 788	758 328	739 646
Autres immobilisations corporelles		9 261	3 768	5 493	5 315
Immobilisations en cours		144 365	-	144 365	113 350
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles		8 683	-	8 683	31 040
Total immobilisations corporelles		2 020 718	854 816	1 165 902	1 117 025
Immobilisations financières					
Titres de participation		1 668 533	43 627	1 624 906	871 475
Créances rattachées à des participations		533 735	570	533 165	996 949
Autres titres immobilisés		959	884	75	21 239
Prêts		34 364	-	34 364	431
Autres immobilisations financières		24 844	10 281	14 563	70 312
Avances et acomptes sur immobilisations financières		-	-	-	40 803
Total immobilisations financières		2 262 435	55 362	2 207 073	2 001 209
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	(II)	4 326 313	918 297	3 408 016	3 154 212
ACTIF CIRCULANT					
Stocks					
Matières premières, approvisionnements		-	-	-	-
Terrains et réserves foncières		7 727	2 091	5 636	5 679
Avances et acomptes versés sur commandes		2 958	-	2 958	6 741
Créances					
Clients et comptes rattachés		67 634	8 743	58 891	38 046
Autres créances		65 012	1 091	63 211	77 662
Groupe et associés		1 161 787	6 570	1 155 217	431 863
Capital souscrit et appelé, non versé		-	-	-	-
Divers					
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres)		137 814	-	137 814	34 366
Instruments de trésorerie		18 764	-	18 764	1 790
Disponibilités		94 029	-	94 029	58 012
Comptes de régularisation					
Charges constatées d'avance		1 377	-	1 377	2 441
TOTAL ACTIF CIRCULANT	(III)	1 557 102	18 495	1 538 607	656 600
Charges à répartir sur plusieurs exercices	(IV)	136	-	136	174
TOTAL DE L'ACTIF	(I à IV)	5 883 551	936 792	4 946 759	3 810 986

PASSIF (en k€)	31/12/2008	31/12/2007
CAPITAUX PROPRES		
Capital	74 996	74 995
Primes d'émission, de fusion, d'apport, etc.	1 109 494	1 139 757
Écarts de réévaluation	185 729	185 729
Réserve légale	5 270	1 634
Réserves statutaires ou contractuelles	-	-
Réserves réglementées	-	-
Autres réserves	-	51 936
Report à nouveau	1 297	8 591
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	367 432	72 714
Total	1 744 218	1 535 356
Subventions d'investissement	13 837	17 742
Provisions réglementées	8	9
TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	1 758 063	1 553 107
AUTRES FONDS PROPRES		
Emprunts obligataires remboursables en actions	126 365	131 411
Avances conditionnées	-	-
TOTAL AUTRES FONDS PROPRES (II)	126 365	131 411
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques	13 252	22 606
Provisions pour charges	14 592	23 049
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (III)	27 844	45 655
DETTES		
Dettes financières		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 265 203	1 495 890
Emprunts et dettes financières divers	55 240	78 470
Groupe et associés	393 579	116 573
Dettes d'exploitation		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	38 469	38 673
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	28 677	42 271
Dettes fiscales et sociales	167 045	267 105
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	27 554	14 805
Autres dettes	19 503	26 446
Divers		
Instruments de trésorerie	1 700	6
Comptes de régularisation		
Produits constatés d'avance	37 517	574
TOTAL DETTES (IV)	3 034 487	2 080 813
TOTAL DU PASSIF (I à IV)	4 946 759	3 810 986

1.2 Compte de résultat

(en k€)	31/12/2008	31/12/2007
Produits d'exploitation		
Chiffre d'affaires	303 114	297 074
Production immobilisée	–	–
Subventions d'exploitation	61	30
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	21 330	13 085
Autres produits d'exploitation	120 537	116 577
Total des produits d'exploitation	445 042	426 766
Charges d'exploitation		
Achats et variations de stocks	80 459	79 954
Services extérieurs	105 399	125 493
Impôts, taxes et versements assimilés	44 270	46 605
Salaires et traitements	39 458	41 641
Charges sociales	11 526	11 558
Dotations aux amortissements	61 090	63 284
Dotations aux provisions sur actif circulant	7 961	4 946
Dotations aux provisions pour risques et charges	882	2 893
Autres charges	5 767	5 155
Total des charges d'exploitation	356 812	381 529
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	88 230	45 237
Opérations en commun		
Bénéfice ou perte supporté	–	–
Produits financiers		
Produits financiers de participations	135 011	207 782
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	15	153
Autres intérêts et produits assimilés	7 112	9 660
Reprises sur provisions et transferts de charges	11 581	9 951
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	4 656	7 009
Total des produits financiers	158 375	234 555
Charges financières		
Dotations financières aux amortissements et provisions	50 186	3 781
Intérêts et charges assimilées	141 618	87 818
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	9 666	1 387
Total des charges financières	201 470	92 986
RÉSULTAT FINANCIER	(43 095)	141 569
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	45 135	186 806
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	545	1 956
Produits exceptionnels sur opérations en capital	418 635	440 943
Reprises sur provisions et transferts de charges	2 610	6 069
Total des produits exceptionnels	421 790	448 968
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	483	231
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	76 596	314 038
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	–	123 223
Total des charges exceptionnelles	77 079	314 742
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	344 711	134 226
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	7 271	1 014
Impôts sur les bénéfices	15 143	247 304
TOTAL DES PRODUITS	1 025 207	1 110 289
TOTAL DES CHARGES	657 775	1 037 575
RÉSULTAT NET	367 432	72 714

[Comptes annuels

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS

2. PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DE L'EXERCICE

2.1 Acquisition de la société Immobilière Mr. Bricolage

Suite à l'acquisition de 63% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage en date du 1^{er} janvier 2008 pour un montant de 40 932 milliers d'euros hors droits et au remboursement des ORA en actions de la société, Icade détient 95% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage, renommée Icade Bricolage. Par ailleurs, le contrat d'acquisition prévoit une clause de complément de prix estimée à 7 488 milliers d'euros qui a été comptabilisée dans la valeur des titres. Icade Bricolage porte les actifs immobiliers de 35 magasins et a adopté le régime SIIC au 1^{er} janvier 2008.

De plus, Icade s'est engagée au rachat du solde de 5% des intérêts minoritaires d'Icade Bricolage le 1^{er} janvier 2011 ; cet engagement de rachat est mentionné en engagement hors bilan pour un montant de 4 339 milliers d'euros.

2.2 Acquisition des sociétés Icade Suretis, I-Porta, Icade Gestec, Icade Eurostudiomes

Dans le cadre d'une opération de restructuration juridique, Icade a acquis auprès de deux de ses filiales les titres des sociétés Icade Suretis, I-Porta, Icade Gestec, Icade Eurostudiomes :

- Icade Suretis : acquisition de 80 100 titres pour un montant de 4 300 milliers d'euros ;
- I-Porta : acquisition de 5 000 titres pour un montant de 2 700 milliers d'euros ;
- Icade Gestec : acquisition de 400 titres pour un montant de 1 600 milliers d'euros ;
- Icade Eurostudiomes : acquisition de 21 500 titres pour un montant de 4 000 milliers d'euros.

2.3 Apport des titres des SCI du Larry et 2 rue Roland Buthier

Par décision du 17 novembre 2008, la société Icade a approuvé l'apport en nature à la société Icade Santé des titres de la SCI du Larry et de la SCI du 2 rue Roland Buthier.

Cet apport s'est traduit, par l'émission de 27 242 actions Icade Santé attribuées en totalité à Icade pour un montant de 25 368 milliers d'euros, et par la sortie des titres des SCI pour un montant équivalent.

2.4 Cession des titres SCS Atrium

Le 31 mars 2008, Icade a cédé l'intégralité de sa participation dans la société SCS Atrium pour un montant de 10 848 milliers d'euros. À ce titre, la plus-value de cession s'élève à 2 598 milliers d'euros.

2.5 Apports de deux contrats de crédit-bail à la société Icade CBI

Le 30 avril 2008, Icade a apporté deux contrats de crédit-bail à la société Icade CBI. La plus-value d'apport s'élève à 88 866 milliers d'euros.

2.6 Augmentations de capital

Dans le cadre de l'application des règles fiscales en matière de capitalisation des sociétés et de la mise en place de financement des opérations immobilières des filiales, Icade a procédé à des augmentations de capital par création d'actions nouvelles ou par incorporations de créances concernant dix-sept sociétés pour un montant global de 539 024 milliers d'euros.

2.7 Cessions de 5 164 logements

Au cours de l'exercice 2008, Icade a cédé 5 164 logements tant dans le cadre de cessions « en bloc » à des acteurs du logement social que de ventes à l'unité à des particuliers. Ces logements ont été cédés pour un montant global de 307 000 milliers d'euros dégageant une plus-value nette de 260 977 milliers d'euros.

3. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

3.1 Textes appliqués

Les comptes annuels d'Icade (« la Société ») sont établis au 31 décembre 2008 conformément aux dispositions du Code de commerce, du plan comptable général et des autres règlements du Comité de la Réglementation Comptable. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'administration d'Icade le 9 février 2009. Les derniers comptes annuels publiés par Icade au 31 décembre 2007 avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes.

3.2 Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimations

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique.

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs, l'évaluation des aléas positifs et négatifs à la date de l'arrêt, ainsi que les produits et charges de l'exercice.

Les estimations significatives réalisées par la Société pour l'établissement des états financiers portent principalement sur la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles comme indiqué en note 3.7, les immobilisations financières comme indiqué en note 3.10 et l'évaluation des provisions et des avantages au personnel comme indiqué en note 3.15.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, la Société révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

3.3 Chiffre d'affaires, autres produits d'exploitation

3.3.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de la Société comprend deux natures de revenus :

> Revenus locatifs

Les revenus locatifs issus de contrats de location regroupent les loyers des logements, immeubles de bureaux, entrepôts et locaux d'activités.

> Prestations de services

- Prestations de services centraux : le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation.
- Gestion administrative et financière des filiales et Associations Syndicales : le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation.

3.3.2 Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation incluent des produits non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « Chiffre d'affaires ». Les autres produits d'exploitation sont principalement composés des trois natures suivantes :

- refacturations de charges locatives ;
- refacturations de frais engagés pour le compte des filiales ;
- redevance de marque Icade.

3.4 Immobilisations incorporelles

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable, et contrôlé par l'entreprise du fait d'événements passés et porteurs d'avantages économiques futurs. Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est déterminable sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Immobilisations incorporelles	Durée d'utilité	Mode d'amortissement
Concessions, droits, brevets, logiciels, etc.	1 à 3 ans	Linéaire

3.5 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les autres immobilisations corporelles sont principalement constituées de matériel informatique et mobilier de bureau généralement amorti selon le mode linéaire sur 5 ans et d'immobilisations en cours (immeubles en cours de construction pour l'essentiel).

Conformément au règlement CRC n° 2004-06, les immeubles sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur (voir note 3.7).

3.5.1 Coût des immeubles

Le coût des immeubles est constitué :

- du prix d'achat exprimé dans l'acte ou du prix de la construction, y compris les taxes non récupérables, après déduction des éventuels remises, rabais commerciaux et escomptes de règlement ;
- du coût des travaux de réhabilitation ;
- de tous les coûts directement attribuables, engagés pour mettre l'immeuble en état d'être mis en location selon l'utilisation prévue par la direction. Ainsi, les droits de mutation, les honoraires, les commissions et les frais d'actes liés à l'acquisition, les commissions liées à la mise en location sont inclus dans le coût ;
- des coûts liés à la mise en conformité de l'immeuble à la réglementation sur la sécurité et l'environnement ;
- des coûts d'emprunt capitalisés (voir note 3.9).

3.5.2 Modalités d'amortissement

Conformément au règlement CRC n° 2002-10, la valeur brute est répartie en composants distincts qui ont une durée d'utilité propre.

Les immeubles sont amortis selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue. Le terrain n'est pas amorti. Les durées d'amortissement (en années) retenues sont les suivantes :

Composants	Bureaux		Logements	Entrepôts et locaux d'activité
	Immeubles « Haussmann »	Autres immeubles		
Voirie, réseaux, distribution	100	40-60	50	40
Gros œuvre, structure	100	60	50	30
Structures extérieures	30	30	25	30
Installations générales et techniques	20-25	10-25	25	10-15
Agencements intérieurs	10-15	10-15	15-25	10-15
Équipements spécifiques	10-30	10-30	15-25	10

Les durées d'utilité sont révisées à chaque clôture, en particulier pour les immeubles qui font l'objet d'une décision de réhabilitation.

Lorsque des événements ou des modifications d'environnement de marché ou des éléments internes indiquent un risque de perte de valeur des immeubles de placement, ceux-ci font l'objet d'un test de perte de valeur (voir note 3.7).

Les immeubles qui, à titre exceptionnel dans la Société, sont donnés en location avec option d'achat, ne sont pas répartis en composants et font l'objet d'un amortissement financier.

3.5.3 Indemnités d'éviction

Lors de la rupture d'un contrat de location, la Société peut être conduite à régler des indemnités d'éviction à un ex-locataire. Trois types de situations peuvent se présenter :

- les indemnités d'éviction sont versées afin de libérer les locaux devant faire l'objet d'une reconstruction ou d'une rénovation ; elles sont alors capitalisées en les intégrant dans le coût des actifs corporels afférents s'il y a un réel projet de rénovation ou reconstruction ;
- les indemnités d'éviction sont versées dans l'optique de libérer les locaux pour un éventuel futur locataire ; elles sont alors comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles ont été encourues ;
- les indemnités d'éviction sont versées suite à une négociation avancée pour la signature d'un bail avec un nouveau locataire ; elles sont alors capitalisées et amorties sur la période de location, sur la même base que les revenus locatifs.

3.6 Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement perçues sont portées au passif. Elles sont comptabilisées en produits sur la durée d'utilité de l'actif amortissable.

3.7 Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs incorporels et corporels

Le règlement CRC n° 2002-10 impose, à chaque clôture des comptes et à chaque situation intermédiaire, de vérifier s'il existe un indice montrant que les actifs aient pu perdre de leur valeur.

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif ;
- un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.

Une dépréciation de l'actif est comptabilisée lorsque le montant recouvrable est inférieur à l'encours comptable.

3.7.1 Modalités de dépréciation des immeubles

La valeur actuelle des immeubles correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur vénale diminuée des coûts de cession et la valeur d'usage. La valeur vénale est la valeur de marché hors droits, déterminée par des experts indépendants. La valeur d'usage est la valeur actualisée des revenus de loyers attendus de ces actifs.

En cas d'indice de perte de valeur et lorsque l'estimation du montant recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée pour la différence entre ces deux montants. La comptabilisation d'une perte de valeur entraîne une révision de la base amortissable et éventuellement du plan d'amortissement des immeubles concernés.

Les pertes de valeur relatives aux immeubles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable. La valeur de l'actif après reprise de la perte de valeur est plafonnée à la valeur comptable qui aurait été déterminée nette des amortissements si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée au cours des exercices antérieurs.

3.7.2 Modalités de dépréciation des immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles

Ces actifs sont testés individuellement ou regroupés avec d'autres actifs lorsqu'ils ne génèrent pas de flux de trésorerie indépendamment d'autres actifs.

Les pertes de valeur relatives aux immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable.

Les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles sont réalisés par unité génératrice de trésorerie sur la base des flux de trésorerie futurs actualisés issus des plans à moyen terme (prévisions sur quatre années suivant celle de la clôture).

Les taux d'actualisation retenus sont déterminés avant impôt.

3.8 Contrats de location et de crédit-bail

Dans le cadre de ses différentes activités, la Société utilise des actifs mis à sa disposition en vertu de contrats de location ou de crédit-bail ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

3.8.1 Côté preneur

Les paiements effectués au titre de contrats de location et de crédit-bail sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat.

3.8.2 Côté bailleur

Dans les contrats de location côté bailleur, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immobilisations corporelles », et amortis sur la durée ferme du bail.

3.9 Coûts d'emprunt

La Société a choisi l'option d'incorporer les coûts d'emprunt directement attribuables à la construction ou la production au coût de l'actif correspondant.

Les coûts d'emprunt sont déduits des charges financières et incorporés au coût de construction jusqu'à la date d'achèvement des travaux.

Les coûts d'emprunt incorporés dans la valeur des actifs sont déterminés de la façon suivante :

- lorsque des fonds sont empruntés en vue de la construction d'un ouvrage particulier, les coûts d'emprunt incorporables correspondent aux coûts réels encourus au cours de l'exercice, diminués des produits financiers éventuels provenant du placement temporaire des fonds empruntés ;
- dans le cas où les fonds empruntés sont utilisés pour la construction de plusieurs ouvrages, le montant des coûts incorporables au coût de l'ouvrage est déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses de construction. Ce taux de capitalisation est égal à la moyenne pondérée des coûts d'emprunts en cours, au titre de l'exercice, autres que ceux des emprunts contractés spécifiquement pour la construction d'ouvrages déterminés. Le montant capitalisé est limité au montant des coûts effectivement supportés.

3.10 Titres de participation, créances rattachées et autres titres immobilisés

Les titres de participation et autres titres immobilisés figurent à l'actif pour leur valeur d'acquisition, d'apport ou de souscription, hors frais. Les créances rattachées à des participations sont enregistrées pour leur valeur nominale.

Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'entrée, une dépréciation est constatée.

3.10.1 Titres de participation

Postérieurement à l'acquisition, les titres de participation cotés ou non, sont évalués à leur valeur d'utilité. Cette valeur est déterminée principalement en fonction des critères suivants : l'actif net comptable corrigé et la rentabilité de la Société, évaluée par référence notamment à la valeur d'entreprise nette des dettes financières. La valeur d'entreprise est fondée sur la méthode des flux nets de trésorerie actualisés et, le cas échéant, par la méthode de multiples comparables.

3.10.2 Créances rattachées à des participations

Les créances rattachées à des participations ne sont dépréciées que si les titres correspondants ont été préalablement totalement dépréciés. La dépréciation est égale à la valeur d'inventaire des titres diminuée de leur valeur d'entrée, dans la limite de la valeur nominale de la créance.

L'appréciation du caractère recouvrable des créances rattachées à des participations dans des sociétés de personnes tient également compte de la situation des autres associés.

3.10.3 Autres titres immobilisés

Pour les titres de sociétés cotées, la valeur d'inventaire est la valeur actuelle, déterminée sur la base du cours moyen du dernier mois de l'exercice.

Pour les titres de sociétés non cotées, la valeur d'inventaire est la valeur actuelle, appréhendée à partir de techniques d'évaluation reconnues (référence à des transactions récentes, actualisation de flux de trésorerie futurs, quote-part de situation nette...). À titre exceptionnel, certains titres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la valeur actuelle ne peut être évaluée de manière fiable, sont évalués au coût d'acquisition.

3.11 Stocks

Les stocks sont comptabilisés pour leur coût d'acquisition ou de production. À chaque clôture, ils sont valorisés au plus bas de leur coût de revient et de la valeur nette de réalisation.

La valeur nette de réalisation représente le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts attendus pour l'achèvement ou la réalisation de la vente.

3.12 Créances clients

Les créances clients sont principalement composées de créances court terme. Une dépréciation est constituée lorsque l'encours comptable est supérieur au montant recouvrable. Les créances clients sont dépréciées au cas par cas en fonction de divers critères comme l'existence de difficultés de recouvrement, de litiges ou de la situation du débiteur.

3.13 Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont inscrites à l'actif pour leur prix d'acquisition. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur de réalisation est inférieure à la valeur nette comptable.

3.14 Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors qu'il existe une obligation probable de la Société, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour la Société par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et dont le montant peut être estimé de façon fiable.

Les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier qui permet d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

3.15 Avantages au personnel

3.15.1 Engagements de retraite et médailles du travail

Les régimes de retraite, les indemnités assimilées et autres avantages sociaux qui sont analysés comme des régimes à prestations définies (régime dans lequel la Société s'engage à garantir un montant ou un niveau de prestation défini), sont comptabilisés au bilan sur la base d'une évaluation actuarielle des engagements à la date de clôture, diminuée de la juste valeur des actifs du régime y afférent qui leur sont dédiés. Les cotisations versées au titre des régimes qui sont analysés comme des régimes à cotisations définies, c'est-à-dire lorsque la Société n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations, sont comptabilisées en charges de l'exercice.

La provision figurant dans les comptes individuels est évaluée selon la méthode des unités de crédit projetées et prend en compte les charges sociales afférentes.

Les écarts actuariels proviennent des distorsions entre les hypothèses utilisées et la réalité ou la modification des hypothèses de calcul des engagements et des actifs affectés à leur couverture :

- taux de rotation des personnels ;
- taux d'augmentation des salaires ;
- taux d'actualisation ;
- tables de mortalité ;
- taux de rendement des actifs.

Les écarts actuariels sont comptabilisés en résultat au cours de l'exercice où ils sont constatés.

Les textes comptables ne prévoyant pas de traitement dans le cas de réformes législatives ou réglementaires impactant des régimes préexistants, l'option retenue par Icade consiste à considérer les impacts comme un changement de régime, en coûts des services passés à étaler sur la durée résiduelle d'acquisition des droits.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés, font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et fait l'objet d'une actualisation à chaque arrêt.

3.15.2 Participation et intéressement

La provision pour participation des salariés et la provision pour intéressement sont déterminées selon les modalités d'accords Groupe Icade en vigueur.

3.16 Dettes financières et couverture de taux

3.16.1 Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont enregistrés à leur valeur nominale de remboursement. Les frais et primes d'émission sont généralement comptabilisés à l'actif et étalés linéairement sur la durée de vie de l'emprunt.

3.16.2 Instruments dérivés et comptabilité de couverture

La Société utilise des instruments financiers dérivés (*swaps*, options de taux et *swaptions*) pour couvrir son exposition au risque de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêt. Le recours à des produits dérivés s'exerce dans le cadre d'une politique Groupe en matière de gestion des risques de taux.

La juste valeur des instruments dérivés présentée en annexe est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs, modèle de Black and Scholes...) et fondée sur des données de marché.

3.17 Instruments financiers hybrides

Les instruments financiers hybrides émis par Icade sont analysés conformément à la substance des accords contractuels. Ils sont présentés en « autres fonds propres ».

3.18 Impôt

La société Icade est éligible au régime SIIC (prévu par l'article 208 C du Code Général des Impôts).

En contrepartie de l'exonération d'impôt, l'extension du régime SIIC entraîne des obligations spécifiques en matière de distribution de dividendes et la constatation immédiate en charges d'un impôt de sortie « exit tax » au taux de 16,5% calculé sur les plus-values latentes à la date d'adoption du régime relatives aux immeubles et aux sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. Cet impôt est payable par quart avec une dernière échéance au 15 décembre 2010 pour les actifs éligibles au titre de l'exercice 2007.

Les obligations spécifiques en matière de distribution de dividendes sont les suivantes :

- 85% des résultats issus des activités de location ;
- 50% des plus-values de cession ;
- 100% des dividendes versés par les filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté.

Le résultat fiscal de la Société est réparti en deux secteurs distincts :

- un secteur exonéré d'impôt sur le résultat courant issu de l'activité de location, sur les plus-values de cessions ainsi que sur les dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC ;
- un secteur taxable de droit commun pour les autres opérations.

4. NOTES SUR LE BILAN

4.1 Immobilisations incorporelles et corporelles

Immobilisations (en k€)	Valeur brute 31/12/2007	Augmentations Acquisitions, créations ou apports d'actifs	Diminutions par cessions ou mises hors service	Virement de poste à poste	Valeur brute 31/12/2008
INCORPORELLES ⁽¹⁾	41 495	2 866	(1 120)	(82)	43 160
CORPORELLES					
Terrains	228 483	26 858	(2 031)	1 982	255 293
Constructions	1 627 889	3 870	(126 974)	98 332	1 603 116
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Matériel de transport	36	8	-	-	44
Matériel de bureau et outillage	643	2	(13)	(72)	560
Mobilier et informatique	7 079	1 738	(98)	(106)	8 613
Emballages récupérables et divers	-	44	-	-	44
IMMOBILISATIONS EN COURS	113 350	85 815	(7 634)	(47 166)	144 365
Avances et acomptes sur immobilisations en cours	31 040	31 774	-	(54 131)	8 683
Sous-total	2 008 521	150 109	(136 749)	(1 163)	2 020 718
Total	2 050 016	152 975	(137 869)	(1 245)	2 063 878

(1) Dont mali technique de 30817 milliers d'euros.

Au titre de l'exercice 2008, le montant des coûts d'emprunt intégrés à la valeur brute des immobilisations s'élève à 2 034 milliers d'euros, dont 1 405 milliers d'euros incorporés dans les immobilisations en cours et 629 milliers d'euros dans les immobilisations corporelles. Le taux utilisé pour la capitalisation de ces frais financiers s'élève à 4,62 %.

4.2 État des amortissements et des provisions

Immobilisations (en k€)	31/12/2007	Dotations Amortissements et dépréciations	Reprises (éléments sortis de l'actif)	Virement de poste à poste	31/12/2008
INCORPORELLES	5 517	2 782	(90)	(91)	8 119
CORPORELLES					
Terrains	8 550	-	(2 290)	-	6 260
Constructions	880 502	56 732	(91 454)	(991)	844 788
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Matériel de transport	33	7	-	-	40
Matériel de bureau et outillage	317	109	(9)	(98)	319
Mobilier et informatique	2 094	1 421	(98)	(8)	3 409
Sous-total	891 496	58 269	(93 851)	(1 097)	854 816
Total	897 013	61 051	(93 941)	(1 188)	862 935

4.3 Immobilisations financières

Immobilisations (en k€)	31/12/2007	Augmentations Acquisitions créations ou apports d'actifs	Diminutions par cessions ou apports d'actifs	Virement de poste à poste	31/12/2008
Participations ⁽¹⁾	881 842	767 550	(39 662)	58 803	1 668 533
Créances rattachées	998 468	152 040	(616 771)	-	533 735
Autres titres immobilisés	22 672	-	(3 713)	(18 000)	959
Autres immobilisations financières :					
- Prêts	431	-	-	33 933	34 364
- Actions propres	32 337	-	(9 668)	-	22 669
- Dépôts et cautionnements	2 185	67	(225)	-	2 027
- Autres créances immobilisées	35 790	304	(2 013)	(33 933)	148
Avances et acomptes autres immobilisations	40 803	-	-	(40 803)	-
Brut	2 014 528	919 961	(672 052)	-	2 262 435
Dépréciations	13 319	43 587	(1 544)	-	55 362
Net	2 001 209	876 374	(670 508)	-	2 207 073

(1) Le virement de poste à poste correspond au remboursement des ORA d'Icade Bricolage pour 18 000 milliers d'euros et l'acquisition le 1^{er} janvier 2008 des actions de cette société pour 40 803 milliers d'euros.

L'augmentation des titres de participations d'un montant de 767 550 milliers d'euros s'explique principalement par les opérations suivantes :

- recapitalisations de sociétés et mises en place de financement d'opérations immobilières : 423 599 milliers d'euros dont :
 - 210 162 milliers d'euros relatifs aux acquisitions de cliniques,
 - 71 401 milliers d'euros concernant des opérations tertiaires situées à Villejuif,
- restructuration juridique du pôle « Services » du Groupe Icade : 14 137 milliers d'euros ;
- apport de contrats de crédits-bails à la société Icade CBI : 88 866 milliers d'euros ;
- réaménagement de la structure dettes / capitaux propres de diverses filiales du pôle « Foncière » : 208 260 milliers d'euros ;
- complément de prix Icade Bricolage pour 7 488 milliers d'euros.

La diminution des titres de participations d'un montant de 39 662 milliers d'euros correspond notamment, à l'apport des titres des sociétés SCI du Larry et SCI du 2 rue Roland Buthier, à la cession des titres SCS Atrium et celle de la SAS Tour Descartes.

La variation des créances rattachées aux participations provient principalement :

- de la mise en place de financement au profit d'Icade Santé pour 127 660 milliers d'euros et SIICInvest pour 23 155 milliers d'euros ;
- des remboursements des créances rattachées par les filiales du secteur « Foncière » préalablement :
 - au paiement en numéraire des augmentations de capital réalisées sur l'exercice,
 - à la mise en place d'avance « associés » en substitution des créances rattachées aux participations dans le cadre du réaménagement de la structure dettes / capitaux propres de diverses filiales du pôle « Foncière ».

Les principales variations des dépréciations s'expliquent comme suit (en milliers d'euros) :

- dépréciation des titres de participations :

Icade 31 rue de Mogador	+ 10 172
Icade Rue des Martinets	+ 14 673
Icade Finances	+ 5 670
Icade Italia	+ 1 591
- dépréciation des actions propres :

Actions Icade	+ 10 281
---------------	----------

4.4 État des échéances des créances

(en k€)	Valeur brute 31/12/2008	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans ou échéance non fixée
ACTIF IMMOBILISÉ				
Créances rattachées	533 735	334 750	47 218	151 768
Prêts	34 364	37	34 047	280
Dépôts et cautionnements et autres créances	2 175	1	133	2 041
Actions propres	22 669	22 669	-	-
ACTIF CIRCULANT				
Avances et acomptes versés et avoir à recevoir	2 958	2 958	-	-
Créances clients	67 634	61 987	5 647	-
Personnel et comptes rattachés	31	31	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	338	338	-	-
État – Impôts sur les sociétés	617	617	-	-
État – Taxe sur la valeur ajoutée	2 800	2 800	-	-
Comptes courants Groupe	1 161 787	1 161 788	-	-
Débiteurs divers	61 226	61 226	-	-
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	1 377	1 377	-	-
CHARGES À RÉPARTIR	136	38	88	10
Total	1 891 847	1 650 617	87 133	154 099

4.4.1 Détail des produits à recevoir (en milliers d'euros)

- Clients – factures à établir	21 940
- Intérêts courus sur avances filiales	50 726
- Divers	1 289
	73 955

4.5 Valeurs disponibles

(en k€)	Valeur brute 31/12/2008	Amortissements et dépréciations 31/12/2008	Valeur nette 31/12/2008	Valeur nette 31/12/2007
Valeurs mobilières de placement (hors ICNE)	137 741	-	137 741	34 295
Intérêts courus sur VMP	73	-	73	71
Soldes bancaires et autres liquidités	94 029	-	94 029	58 012
Total	231 843	-	231 843	92 378

Les valeurs mobilières de placement se décomposent de la façon suivante (en milliers d'euros) :

- Actions propres – contrat de liquidité	10 926
- OPCVM monétaires	116 399
- Produits de taux	10 489

(en k€)	31/12/2008	31/12/2007
Valeurs disponibles (actif brut) hors ICNE	231 770	92 378
Découverts courants (hors ICNE)	(137 398)	(138 853)
Trésorerie nette disponible	94 372	(46 475)

4.6 Capital

4.6.1 Capital

	31/12/2008		31/12/2007	
	Nombre	Capital (en k€)	Nombre	Capital (en k€)
Actions émises				
Entièrement libérées	49 194 091	74 996	49 193 780	74 995
Total	49 194 091	74 996	49 193 780	74 995

4.6.2 Évolution du nombre d'actions en circulation

	Nombre	Capital en k€
Capital social au 31 décembre 2006	10 718 780	16 341
Remboursement de 122 797 ORA avril 2004 et 146 575 ORA novembre 2004	2 765 261	4 215
Augmentations de capital liées aux fusions	71 946 023	109 681
<i>dont échange d'actions Icade Foncière des Pimonts</i>	<i>7 853 858</i>	<i>11 973</i>
<i>dont échange d'actions Icade Patrimoine</i>	<i>17 000 033</i>	<i>25 916</i>
<i>dont échange d'actions Icade Foncière Publique</i>	<i>385 714</i>	<i>588</i>
<i>dont échange d'actions Icade SA</i>	<i>46 706 418</i>	<i>71 204</i>
Réduction de capital liée aux fusions	(36 236 284)	(55 242)
Capital social au 31 décembre 2007	49 193 780	74 995
Remboursement de 9 ORA novembre 2004, 54 ORA 1998, 4 ORA avril 2004	311	1
Capital social au 31 décembre 2008	49 194 091	74 996

4.6.3 Détention du capital

Détenteurs	Capital		Capital dilué après remboursement des ORA	
	Nombre d'actions	Droits de vote (en %)	Nombre d'actions	Droits de vote (en %)
Caisse des Dépôts	30 295 227	62,15	30 295 227	59,14
Autres détenteurs	18 452 529	37,85	20 931 381	40,86 ⁽¹⁾
Auto-détention	446 335	–	446 335	–
Total	49 194 091	100,00	51 672 943	100,00

(1) Dont 2469846 actions, soit 4,78% du capital après dilution considéré comme auto-détenu car correspondant à des ORA détenues par une filiale directe d'Icade.

4.7 Capitaux propres

[en k€]	31/12/2007	Affectation du résultat			Rembour- sement d'ORA	Autres mouvements	31/12/2008
		Réserves	Dividendes	Mise en distribution de réserves			
Capital	74 995				1		74 996
Primes d'émission	74						74
Prime de fusion	986 076			(30 275)			955 801
Primes de conversion d'obligations en actions	153 607				12		153 619
Réserve spéciale de réévaluation	12 734						12 734
Écarts de réévaluation SIIC 2003	172 995						172 995
Réserve légale	1 634	3 636					5 270
Autres réserves	51 936			(51 936)			-
Report à nouveau	8 591			(7 294)			1 297
Résultat de l'exercice précédent	72 714	(3 636)	(69 078)				-
Résultat de l'exercice						367 432	367 432
Sous-total	1 535 356	-	(69 078)	(89 505)	13	367 432	1 744 218
Subventions d'investissement	17 742					(3 905)	13 837
Provisions réglementées	9					(1)	8
Total	1 553 107	-	(69 078)	(89 505)	13	363 526	1 758 063

4.8 Autres fonds propres

Les autres fonds propres sont constitués de plusieurs émissions d'obligations remboursables en actions (ORA).

4.8.1 Nombre et valeur nominale des ORA

Date émission	Valeur nominale par ORA (€)	Nombre d'ORA 01/01/2008	Nombre d'ORA apportées par la fusion	Nombre d'ORA remboursées	Nombre d'ORA 31/12/2008	Valeur [k€] 31/12/2008
ORA avril 2004	325,00	303	-	13	290	94
ORA Novembre 2004	340,00	425	-	9	416	141
ORA 1992 internationale	1524,49	77 000	-	3 300	73 700	112 355
ORA 1992 française	152,45	89 923	-	-	89 923	13 709
ORA 1998	152,45	484	-	54	430	66
Total emprunts obligataires remboursables en actions						126 365

En 2008, 13 ORA avril 2004, 9 ORA novembre 2004, 3 300 ORA 1992 internationale et 54 ORA 1998 ont été remboursées et ont donné lieu d'une part à la création de 311 actions nouvelles Icade et d'autre part à la livraison de 98 665 actions auto-détenues.

Compte tenu des modalités de remboursement en actions décrites ci-dessous, le nombre d'actions à créer lors des remboursements des ORA qui restent au 31 décembre 2008 s'élève à 2478852.

4.8.2 Caractéristiques des émissions d'ORA

Obligations remboursables en actions du 30 avril 2004

- Montant brut de l'émission : 40 007 500 euros.
- Prix d'émission : 325,00 euros par obligation.
- Date de jouissance et de règlement : 30 avril 2004.
- Durée de l'emprunt : du 30 avril 2004 au 30 avril 2010, soit six ans.
- Intérêt annuel : les ORA sont rémunérées sur la base d'un intérêt fixe annuel de 4,20% de la valeur nominale de l'ORA, calculé annuellement du 1^{er} mai au 30 avril de l'année suivante, soit 13,65 euros par ORA de 325,00 euros.
- Amortissement normal : les ORA seront amorties en totalité le 30 avril 2010 par la remise de 10 actions pour l'ORA de 325,00 euros.

- Amortissement anticipé au gré de l'émetteur : aucun.
- Amortissement anticipé au gré du porteur : à compter du 2 mai 2007, les titulaires d'ORA auront le droit à tout moment de demander le remboursement de tout ou partie de leurs ORA à raison de 10,2656 actions pour 1 obligation de 325,00 euros de valeur nominale.

Obligations remboursables en actions du 30 novembre 2004

- Montant brut de l'émission : 49 980 000 euros.
- Prix d'émission : 340,00 euros par obligation.
- Date de jouissance et de règlement : 30 novembre 2004.
- Durée de l'emprunt : du 30 novembre 2004 au 30 avril 2010, soit cinq ans et cinq mois.
- Intérêt annuel : les ORA sont rémunérées sur la base d'un intérêt fixe annuel de 4,20% de la valeur nominale de l'ORA, calculé annuellement du 1^{er} mai au 30 avril de l'année suivante, soit 14,28 euros par ORA de 340,00 euros.
- Amortissement normal : les ORA seront amorties en totalité le 30 avril 2010 par la remise de 10 actions pour une ORA de 340,00 euros.
- Amortissement anticipé au gré de l'émetteur : aucun.
- Amortissement anticipé au gré du porteur : à compter du 2 mai 2007, les titulaires d'ORA auront le droit à tout moment de demander le remboursement de tout ou partie de leurs ORA à raison de 10,2656 actions pour 1 obligation de 340,00 euros de valeur nominale.

Obligations remboursables en actions du 10 février 1992

Ces ORA correspondent à une émission de 13,72 millions d'euros dont la date de jouissance était le 10 février 1992 et une émission de 117,39 millions d'euros réservée à des investisseurs étrangers, dont la date de jouissance était le 20 janvier 1992.

Elles sont remboursables en actions de la société tous les 15 juillet, avec un préavis de deux mois et au plus tard le 15 juillet 2011 à raison de 29,35 actions pour 1 obligation pour l'émission internationale et 2,935 actions pour 1 obligation pour l'émission française. Le remboursement en numéraire n'est pas prévu, sauf défaillance financière de l'émetteur.

Par décision de l'assemblée générale mixte du 16 avril 2008, les obligations sont rémunérées sur la base d'un taux annuel de 4,65%. Cette disposition a été appliquée dès la rémunération versée le 15 juillet 2008.

Obligations remboursables en actions du 24 juillet 1998

Ces ORA correspondent à une émission d'un emprunt obligataire d'un montant nominal de 106,71 millions d'euros dont la date de jouissance était le 24 juillet 1998, divisé en 700 000 obligations de 152,45 euros.

Elles sont remboursables en actions, en totalité le 15 juillet 2011 ou de façon anticipée au gré des titulaires d'ORA à raison de 3,33 actions pour 1 obligation. Le remboursement en numéraire n'est pas prévu, sauf en cas de dépôt de bilan de l'émetteur.

Les modalités de rémunération sont les suivantes :

- une partie fixe égale à 2% du montant nominal de ladite obligation et calculée annuellement du 16 juillet au 15 juillet de l'année suivante, et
- une partie variable égale à un taux constitué selon la formule suivante :

$$\frac{[(DNPA(n) + DNPA(n-1)) \times 1,25] - 2\%}{152,45}$$

DNPA(n) étant le dividende net par action, voté en assemblée générale annuelle relative au dernier exercice clos (n).

DNPA (n-1) étant le dividende net par action, voté en assemblée générale annuelle relative à l'avant-dernier exercice clos (n-1).

Si celle-ci est positive, la rémunération totale ne peut pas excéder 8% de la valeur nominale d'une obligation.

4.9 Provisions pour risques et charges

(en k€)	Nature	31/12/2007	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	31/12/2008
Provisions pour risques						
Risques filiales	financier	7 802	578	(2 317)	(1 443)	4 620
Risques fiscaux	exceptionnel	8 277	-	(253)	-	8 024
Litiges et autres provisions pour risques	except/exploit	6 527	38	(5 825)	(131)	608
Sous-total		22 606	616	(8 395)	(1 574)	13 252
Provisions pour charges						
Indemnités de fin de carrière	exploitation	11 578	61	-	(660)	10 979
Pensions et obligations similaires	exploitation	573	-	-	(54)	519
Médaille du travail	exploitation	311	1	-	(13)	299
Autres provisions pour charges	exploitation	10 587	200	(3 071)	(4 921)	2 795
Sous-total		23 049	262	(3 071)	(5 648)	14 592
Total		45 655	878	(11 466)	(7 222)	27 844

Icade identifie plusieurs natures de provisions. Outre les indemnités de fin de carrière et engagements assimilés qui font l'objet de développements spécifiques (cf. paragraphe 4.10), les provisions sont constituées dès lors que les risques et charges identifiés résultant d'événements passés engendrent une obligation probable de sortie de ressources.

Les risques et charges identifiés sont :

- les risques « filiales » correspondent aux pertes estimées sur la base des principes et méthodes mentionnés dans la note 3.10 et à un litige faisant suite à la cession d'une filiale ;
- les provisions pour risques fiscaux couvrent les vérifications pour lesquelles les notifications de redressement ont été reçues au 31 décembre 2008.

Dans le cadre de son activité, Icade est confronté à des litiges. Sur la base d'une analyse du risque réalisée par le management et ses conseils, les provisions constituées sont jugées suffisantes à la clôture de l'exercice et la société considère qu'elle dispose de l'ensemble des éléments lui permettant d'étayer sa position. Les provisions qui ont un caractère individuellement significatif au 31 décembre 2008 couvrent :

- des travaux à réaliser sur plusieurs sites et relatifs à des sinistres « sécheresses » ou « voiries » pour un montant global de 2 652 milliers d'euros ;
- plusieurs contentieux prud'homaux pour un montant de 655 milliers d'euros, sans évolution depuis l'exercice précédent.

4.10 Engagements envers le personnel

4.10.1 Variation du coût des services rendus et de la juste valeur des couvertures

(en k€)		31/12/2008			31/12/2007		
		Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dettes actuarielles à l'ouverture	(1)	7 096		7 096	1 041		1 041
Effets des fusions et autres mouvements	(2)				12 083		12 083
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	408		408	509		509
Coût financier de l'exercice	(a)	262		262	286		286
Coût des services passés comptabilisés	(a)	(493)		(493)	(493)		(493)
Coûts de la période	∑(a)	177		177	302		302
Prestations versées	(3)	(698)		(698)	(682)		(682)
Gains (pertes) actuariels de l'exercice	(4)	(131)		(131)	(593)		(593)
Variation du coût des services passés non comptabilisés	(5)	493		493	(5 055)		(5 055)
Dettes actuarielles à la clôture	(A)=(1)+(2)+∑(a)+(3)+(4)+(5)	6 937		6 937	7 096		7 096
Valeur des actifs de couverture							
Juste valeur des actifs de couverture à l'ouverture	(6)						
Effet des fusions et autres mouvements	(7)						
Effet du plafonnement des actifs de couverture comptabilisés							
Montant des droits à remboursement enregistrés séparément à l'actif							
Rendement attendu des actifs	(b)						
Cotisations	(b)						
Prestations servies	(b)						
Gains (pertes) actuariels de l'exercice	(b)						
Juste valeur des actifs de couverture à la clôture	(B)=∑(b)+(6)+(7)						

4.10.2 Montants comptabilisés au bilan et au compte de résultat

(en k€)		31/12/2008			31/12/2007		
		Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dettes actuarielles à la clôture		6 937		6 937	7 096		7 096
Juste valeur des actifs de couverture							
Coût des services passés non comptabilisés		4 561		4 561	5 054		5 054
Passif comptabilisé au bilan		11 498		11 498	12 151		12 151
Coût des services rendus au cours de l'exercice		408		408	509		509
Coût financier de l'exercice		262		262	286		286
Rendement des actifs							
Pertes (gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice		(131)		(131)	(593)		(593)
Coût des services passés comptabilisés		(493)		(493)	(493)		(493)
Effet de réduction ou liquidation de régime							
Charge comptabilisée au compte de résultat		46		46	(291)		(291)

4.10.3 Variations du passif net comptabilisées au bilan

[en k€]	31/12/2008			31/12/2007		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	12 151		12 151	1 041		1 041
Effets des fusions et autres mouvements				12 083		12 083
Charge comptabilisée au compte de résultat	46		46	(291)		(291)
Prestations versées	(698)		(698)	(682)		(682)
Cotisations versées						
Passif net à la clôture	11 498		11 498	12 151		12 151

Le coût des services rendus non comptabilisés restant à étaler sur les dix prochaines années, lié au changement de régime, s'élève au 31 décembre 2008 à 4 561 milliers d'euros contre 5 054 milliers d'euros au titre de l'exercice 2007.

L'impact positif sur le résultat de l'application de la loi Fillon au titre de l'exercice 2008 s'élève à 493 milliers d'euros.

Icade considère que les indemnités conventionnelles telles que définies par l'article 11 de l'arrêté du 23 juillet 2008 portant extension de l'accord national interprofessionnel sur la modernisation du marché du travail ne trouvent pas à s'appliquer au sein de la Société concernant le régime des indemnités de départ en retraite.

En effet, conformément à la position du Medef, Icade considère que ce nouveau minimum d'indemnité de départ ne s'applique pas au départ volontaire à la retraite, c'est-à-dire à la rupture du contrat de travail à l'initiative du salarié pour bénéficier d'une pension de retraite.

Cette position est renforcée par la réalité d'Icade et les hypothèses retenues, à savoir, que 100% des départs à la retraite sont des départs volontaires à l'initiative des salariés.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation : 4,40% au 31 décembre 2007 et 4,20% au 31 décembre 2008 ;
- tables de mortalité hommes/femmes : TH 00-02 et TF 00-02 au 31 décembre 2007 et TH 04-06 et TF 04-06 au 31 décembre 2008 ;
- taux d'inflation : 2% ;
- âge de départ en retraite à compter de 2008 : 62 ans pour les catégories employés et ETAM et 64 ans pour les cadres.

Icade considère que la nouvelle loi de financement de la sécurité sociale interdisant les mises à la retraite avant l'âge de 70 ans ne remet pas en cause cette hypothèse.

Les taux d'augmentation des salaires et de turnover sont définis par catégories professionnelles et par tranches d'âges. Les taux de charges sociales et fiscales sur salaires sont définis par catégories professionnelles. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée selon son mode probable de fixation.

Par ailleurs, la Société comptabilise des engagements long terme au titre des médailles du travail et jubilés.

[en k€]	31/12/2008	31/12/2007
Médailles et jubilés	299	311
Total des avantages long terme	299	311

4.10.4 Indemnités éventuelles de rupture de contrat de travail et autres rémunérations différées des dirigeants

[en k€]	31/12/2008
Icade comité exécutif	3 097
Icade autres salariés	346
Total non comptabilisé	3 443

4.11 Descriptif des plans de stock-options en cours

4.11.1 Synthèse des plans attribués en 2006, 2007 et 2008

Les caractéristiques des plans de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

	Plans 2006		Plans 2007		Plans 2008		Total des plans	Prix moyen d'exercice par action (en €)
	« 1- 2006 » [a]	« 2- 2006 » [b]	« 1- 2007 » [a]	« 2- 2007 » [b]	« 1- 2008 » [a]	« 1.2- 2008 » [c]		
Date d'octroi	29/06/06	29/06/06	08/01/07	08/01/07	03/01/08	24/07/08		
Date d'amendement des conditions de performance non liées au marché	14/12/06	-	-	-	-	-		
Durée d'acquisition	3,8 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans		
Durée de vie des plans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	7 ans		
Nombre d'options octroyées	430 240	816 650	456 000	188 000	54 500	145 000	2 090 390	-
Prix d'exercice (en €) ⁽¹⁾	31,72	31,72	47,31	47,31	103,01	66,61		
Nombre d'options au 01/01/2008	387 967	723 498	407 232	182 448	0	0	1 701 145	74,25
Nombre d'options attribuées sur la période	-	-	-	-	54 500	145 000	199 500	76,55
Ajustements ⁽¹⁾	3 908	7 372	4 098	1 768	545	-	17 691	-
Nombre d'options exercées pendant la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'options annulées pendant la période	35 527	65 920	27 492	25 814	-	-	154 753	74,18
Nombre d'options en circulation au 31/12/2008 ⁽¹⁾	356 348	664 950	383 838	158 402	55 045	145 000	1 763 583	74,74
<i>Dont attribuées aux parties liées</i>	<i>116 766</i>	<i>-</i>	<i>130 316</i>	<i>-</i>	<i>55 045</i>	<i>104 000</i>	<i>406 127</i>	
<i>Dont exerçables à la fin de la période</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	
Réalisation des conditions de performance								
- conditions de performance liées au marché	22,5 %	NA	15,0 %	NA	7,5 %	0,0 %		
- conditions de performance non liées au marché	22,5 %	NA	15,0 %	NA	7,5 %	NA		
Parité ⁽²⁾	1 option = 0,5 action	1 option = 0,5 action	1 option = 0,5 action	1 option = 0,5 action	1 option = 1 action	1 option = 1 action		
Nombre d'actions potentielles	178 174	332 475	191 919	79 201	55 045	145 000	981 814	-
Prix d'exercice par action (en €)	63,44	63,44	94,62	94,62	103,01	66,61		74,74
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options (en €)								71,06

(1) Après prise en compte des décisions du conseil d'administration des 31 août 2007 et 11 juin 2008 d'ajuster le prix et le nombre d'options de souscription des Plans 2006, 2007 et 2008, suite à la distribution d'une partie des dividendes 2006 et 2007 par prélèvement sur les réserves.

(2) Après transformation en options Icade Emgp renommée Icade en application de la parité de fusion (1 action nouvelle pour 2 anciennes) pour les Plans 2006 et 2007.

(a) Plans de stock-options avec conditions de performance liées et non liées au marché : Plans « 1-2006 », « 1-2007 » et « 1-2008 »

Outre les conditions de présence, les conditions d'acquisitions sont les suivantes :

- 40 % des options sans condition de performance ;
- 30 % des options avec conditions de performance de marché ;
- 30 % des options avec conditions de performance non liées au marché.

Les conditions de performance liées au marché sont basées sur l'évolution du cours annuel de référence par rapport au cours d'introduction de l'action Icade.

Les conditions de performance non liées au marché sont basées sur le niveau du taux de RNPG annuel atteint.

« **Le taux de RNPG annuel** » désigne, pour chaque exercice considéré, le rapport, exprimé en pourcentage, entre (i) le résultat net part du Groupe de la société tel qu'il ressort des comptes consolidés et certifiés de cette dernière pour l'exercice considéré et (ii) le chiffre d'affaires consolidé de la société tel qu'il ressort des comptes consolidés et certifiés de cette dernière pour l'exercice considéré.

(b) Plans de stock-options sans condition de performance : Plans « 2-2006 » et « 2-2007 »

Ces plans ne sont conditionnés que par la condition de présence.

(c) Plans de stock-options avec conditions de performance liées au marché : Plan « 1.2-2008 »

Outre les conditions de présence de quatre ans requises, les conditions d'acquisitions sont les suivantes :

- 80 % des options sans condition de performance ;
- 20 % des options avec conditions de performance de marché.

Les conditions de performance liées au marché sont basées sur l'évolution du cours de l'action Icade par rapport à l'évolution de l'indice IEIF (Indice Euronext Immobilier France).

4.11.2 Méthodologie de valorisation : juste valeur des stocks-options 2006, 2007 et 2008

Le modèle de valorisation retenu est un modèle de type trinomial permettant d'intégrer les conditions de marché comme l'atteinte d'un certain niveau de cours annuel de référence.

Concernant les plans d'options avec conditions de performance liées au résultat net part du Groupe (RNPG), une probabilité de réalisation de l'ordre de 94 %, 87 % et 98 % a été retenue respectivement pour les Plans « 1-2006 », « 1-2007 » et « 1-2008 ». Cette probabilité sera ajustée au plus tard avant la fin de la période d'acquisition en fonction des taux de RNPG annuels observés et des anticipations du Groupe.

Compte tenu d'un historique de cours insuffisant, la volatilité retenue est un indice construit à partir de la volatilité historique de sociétés comparables par type d'activité de l'entreprise.

	Plans 2006		Plans 2007		Plans 2008	
	« 1- 2006 » Plan 1	« 2- 2006 » Plan 2	« 1- 2007 » Plan 1	« 2- 2007 » Plan 2	« 1 - 2008 » Plan 1	« 1.2 - 2008 » Plan 2
Juste valeur moyenne pondérée de l'option (en €)	8,57	8,70	12,81	12,81	35,75	13,92
Probabilité de présence (en %)	97,48	90,05	97,36	85,26	79,72	82,76
Taux d'intérêt sans risque (en %)	3,93	3,93	3,95	3,95	4,00	4,75
Volatilité attendue (en %)	20	20	20	20	40	32
Taux dividendes attendus (en %)	1,32	1,32	1,32	1,32	3,19	4,73
Prix du sous jacent (en €)	33,45	33,45	49,61	49,61	105,00	71,90
Prix d'exercice (en €)	31,72	31,72	47,31	47,31	103,01	66,61
Modèle utilisé	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial

4.11.3 Mouvements constatés sur les plans de stock-options 2006, 2007 et 2008

À ce jour, toutes les options sont des options de souscription et la société n'a acquis aucune action en vue de les attribuer à ses salariés dans le cadre de ces plans.

4.11.4 Valorisation des actions retenues comme assiette de la contribution sociale de 10 %

	Plans 2008	
	« 1 - 2008 » Plan 1	« 1.2 - 2008 » Plan 2
Prix d'exercice (en €)	103,01	66,61
Nombre d'options attribuées	54 500	145 000
Valorisation des actions (en €)	5 614 045	9 658 450
Valorisation des actions retenues comme assiette de la contribution sociale de 10 % (en €)	1 403 511,25	2 414 612,50

4.12 Dettes financières

(en k€)	Montants au 31/12/2008	Montants au 31/12/2007
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts auprès des établissements de crédit ⁽¹⁾	2 108 364	1 345 271
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	18 810	11 766
Soldes créditeurs de banques	87 398	138 157
Intérêts courus sur soldes créditeurs de banques	622	696
Concours bancaires courants	50 000	-
Intérêts courus sur concours bancaires courants	10	-
Sous-total	2 265 203	1 495 890
Emprunts et dettes financières diverses		
Intérêts courus sur ORA	2 721	2 362
Autres emprunts	21 146	30 853
Intérêts courus sur autres emprunts	232	292
Dépôts et cautionnements reçus	31 141	32 498
Dettes rattachées à des participations	-	12 465
Sous-total	55 240	78 470
Groupe et Associés		
Comptes courants Groupe	360 506	115 981
Autres dettes Groupe	33 073	592
Sous-total	393 579	116 573
Total	2 714 022	1 690 933

(1) Ces emprunts font l'objet de couvertures (cf. § 8.2) et sont par ailleurs garantis par le biais :
 - d'hypothèques données à hauteur de 2 343 milliers d'euros ;
 - de nantissements de titres à hauteur de 39 974 milliers d'euros.

4.13 État des échéances des dettes

(en k€)	Montant brut au 31/12/2008	< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit				
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 108 364	79 924	748 122	1 280 318
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	18 810	18 810	-	-
Soldes créditeurs de banques	87 398	87 398	-	-
Intérêts courus sur soldes créditeurs de banques	622	622	-	-
Concours bancaires courants	50 000	50 000	-	-
Intérêts courus sur concours bancaires courants	10	10	-	-
Sous-total	2 265 203	236 763	748 122	1 280 318
Emprunts et dettes financières diverses				
Intérêts courus sur ORA	2 721	2 721	-	-
Autres emprunts	21 146	5 481	10 956	4 710
Intérêts courus sur autres emprunts	232	232	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	31 141	20 360	162	10 619
Dettes rattachées à des participations	-	-	-	-
Sous-total	55 240	28 794	11 117	15 329
Groupe et associés				
Comptes courants Groupe	360 506	360 506	-	-
Autres dettes Groupe	33 073	33 073	-	-
Sous-total	393 579	393 579	-	-
Total	2 714 022	659 136	759 240	1 295 647

4.14 État des échéances des dettes d'exploitation et produits constatés d'avance

(en k€)	Montant brut au 31/12/2008	< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Avances et acomptes reçus sur commande	38 469	38 469	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	28 677	28 677	-	-
Personnel et comptes rattachés	17 100	17 100	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	7 251	7 251	-	-
Impôts sur les sociétés	129 050	76 995	52 055	-
Autres impôts, taxes et assimilés	13 644	13 644	-	-
Fournisseurs d'immobilisations	27 554	18 766	8 788	-
Autres dettes	19 503	19 503	-	-
Produits constatés d'avance ⁽¹⁾	37 517	378	1 512	35 327
Total	318 765	220 783	62 355	35 327

(1) Dont bail à construction relatif à l'opération Bassin Nord pour un montant de 37 419 milliers d'euros.

4.14.1 Détail des charges à payer

- Dettes fiscales et sociales	17 242
- Fournisseurs - Factures non parvenues	41 077
- Divers	617
	58 936

4.15 Éléments concernant les entreprises liées et les participations

(en k€)	Entreprises liées	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation
ACTIF		
Participations	1 586 094	37 206
Créances rattachées à des participations	533 197	-
Créances clients et comptes rattachés	27 673	-
Autres créances	723 879	23 250
PASSIF		
Emprunts auprès d'établissements de crédit	-	10 725
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 742	-
Dettes sur immobilisations	2 266	-
Autres dettes	21 759	-
FINANCIER		
Produits de participations	131 588	3 229
Autres produits financiers	2	-
Charges financières	44 201	-

5. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en k€)	31/12/2008	31/12/2007
I – OPÉRATIONS LIÉES À L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE		
Résultat net	367 432	72 714
Dotations nettes aux amortissements et provisions	83 961	41 218
Plus et moins-values de cession d'actifs	(337 399)	(124 755)
Dividendes reçus	(33 436)	(154 541)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	80 558	(165 364)
Coût de la dette financière nette	105 890	73 654
Charge d'impôt	15 143	247 304
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	201 591	155 594
Intérêts payés	(98 779)	(82 758)
Impôt payé	(110 022)	(37 246)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité opérationnelle	(3 961)	8 710
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE	(11 171)	44 300
II – OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Immobilisations incorporelles et corporelles		
– acquisitions	(142 673)	(122 129)
– cessions	301 700	163 471
Subventions d'investissements reçues	834	–
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	158	1 419
Investissements opérationnels	160 019	42 761
Autres titres		
– acquisitions	(29 780)	(331 410)
– cessions	28 324	285 236
Titres consolidés		
– acquisitions	(438 191)	(562 684)
– cessions	1 361	36 606
– mouvements sur créances et dettes rattachées	(273 629)	–
Dividendes reçus	28 422	154 541
Investissements financiers	(683 493)	(417 711)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(523 474)	(374 950)
III – OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital		
– versées par les actionnaires d'Icade	(6 709)	41
– versées par les minoritaires des filiales consolidées	–	–
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice		
– dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'ex. par Icade	(158 339)	(130 428)
– dividendes SCI remontée automatique	(8 476)	(33 327)
– dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	–	–
Frais de fusion	–	(6 423)
Rachat de titres en autocontrôle	(5 047)	(46 734)
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(178 571)	(216 871)
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	832 287	829 307
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(80 126)	(403 729)
Acquisitions et cessions d'autres actifs financiers	12 819	99 568
Acquisitions et cessions d'instruments dérivés	(15 000)	4 729
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	749 980	529 875
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	571 409	313 004
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I + II + III)	36 764	(17 646)
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE	(80 133)	(1 662)
IMPACT FUSIONS	–	(60 825)
TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE	(43 369)	(80 133)
Valeurs mobilières de placement (hors ICNE)	137 741	33 658
TRÉSORERIE NETTE DISPONIBLE (note 4.5)	94 372	(46 475)

6. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

6.1 Résultat d'exploitation

6.1.1 Chiffre d'affaires

(en k€)	31/12/2008	31/12/2007
Revenus locatifs	259 796	264 892
Prestations de services	43 317	32 182
– dont prestations de services centraux	35 940	25 240
– dont autres prestations	7 377	6 942
Total	303 114	297 074

6.1.2 Autres produits d'exploitation

(en k€)	31/12/2008	31/12/2007
Refacturations de charges locatives	88 309	91 088
Refacturations de frais engagés pour le compte de filiales	14 468	12 993
Redevance de marque Icade	13 921	9 932
Produits divers	3 839	2 564
Total	120 537	116 577

6.1.3 Charges d'exploitation

(en k€)	31/12/2008	31/12/2007
Achats et variations de stocks	80 459	79 954
Services extérieurs	105 399	125 493
Impôts, taxes et versements assimilés	44 270	46 605
Salaires et traitements	39 458	41 641
Charges sociales	11 526	11 558
Dotations aux amortissements et dépréciations	61 090	63 284
Dépréciations sur actif circulant	7 961	4 946
Dotations aux provisions pour risques et charges	882	2 893
Autres charges	5 766	5 155
Total	356 812	381 529

Suite à la fusion intervenue le 30 novembre 2007, Icade a réestimé son coefficient de déduction en matière de TVA. L'incidence sur le poste « impôts, taxes et versements assimilés » est une charge de 2 621 milliers d'euros.

6.2 Résultat financier

(en k€)	31/12/2008	31/12/2007
Dividendes ⁽¹⁾	32 853	121 215
QP de bénéfices des sociétés transparentes	37 472	45 786
Autres produits liés aux participations	64 686	40 781
Autres produits financiers	11 783	16 822
Reprises de provisions financières	9 547	9 951
Transferts de charges financières	2 034	-
Intérêts sur ORA	(6 426)	(8 738)
Autres charges d'intérêts	(97 835)	(63 054)
QP de pertes des sociétés transparentes	(32 547)	(12 459)
Autres charges financières	(14 477)	(4 954)
Dotations de provisions financières ⁽²⁾	(50 186)	(3 781)
Total	(43 095)	141 569

(1) En 2007, acompte sur dividendes de 63 683 milliers d'euros reçu de la SAS Descartes.

(2) Les principales variations sont mentionnées dans la note 4.3 immobilisations financières.

6.3 Résultat exceptionnel

(en k€)	Produits	Charges	Impact net
Cessions de 5 164 logements	307 000	(46 023)	260 977
QP de subventions virées au résultat (hors logements cédés)	2 848	-	2 848
Apport de crédits-bails à Icade CBI	95 597	(6 727)	88 869
Cession des titres SCS Atrium	10 848	(8 250)	2 598
Liquidation de la SAS Tour Descartes	1 840	(6 029)	(4 189)
Cession des titres AEDES	738	(3 236)	(2 498)
Rachat d'actions propres	-	(4 634)	(4 634)
Mises au rebut des immobilisations sinistrées	-	(969)	(969)
Autres	2 919	(1 211)	1 708
Total	421 790	(77 079)	344 711

6.4 Répartition de l'impôt sur les résultats

L'impôt sur les résultats d'un montant de 15 143 milliers d'euros correspond à l'imposition à 17,04 % de la plus-value d'apport de deux contrats de crédit-bail à la société Icade CBI pour un montant de 88 866 milliers d'euros. Cet apport a été réalisé le 30 avril 2008.

Dans le cadre du régime SIIC, le résultat taxable d'Icade s'élève au 31 décembre 2008 à 17 899 milliers d'euros. Compte tenu du report déficitaire 2007, aucun impôt courant n'est constaté au titre de l'exercice 2008.

7. ENGAGEMENTS HORS BILAN

7.1 Engagements donnés

[en k€]	31/12/2008	Échéance		
		< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Avals et cautions donnés	27 308	3 414	10 234	13 660
Cautions données sur emprunts filiales	12 188	786	3 351	8 051
Divers autres engagements donnés	2 505	2 500	5	-
Paiements minimaux à recevoir sur locations simples	14 084	9 244	4 840	-
Engagements de travaux donnés hors PPP	864	864	-	-
Garanties de passif accordées	28 500	28 500	-	-
Garanties d'achèvement données	118	118	-	-
Garanties financières données	379 080	3 484	25 596	350 000
Options d'achat données sur opérations en PPP	46 951	-	-	46 951
Promesse d'achat donnée sur titres Icade Bricolage	4 339	-	4 339	-
Promesses de vente données sur opérations de logements et parcs tertiaires	133 420	133 420	-	-
VEFA actes authentiques	60 297	38 686	21 611	-
Total	709 654	221 016	69 976	418 662

7.2 Engagements reçus

[en k€]	31/12/2008	Échéance		
		< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Avals et cautions reçus	7 753	3 551	3 502	700
Paiements minimaux à recevoir sur opérations en PPP	291 799	13 627	57 291	220 881
Divers autres engagements reçus	251	20	80	151
Garanties bancaires reçues	6 254	298	544	5 412
Garanties de passif reçues	19 400	400	19 000	-
Lignes de crédit reçues non utilisées	112 028	110 531	1 287	210
Paiements minimaux à recevoir sur locations simples	118 865	46 292	54 157	18 416
Promesses d'achat reçues sur opérations de logements	121 377	121 377	-	-
Promesse de vente reçue sur titres Icade Bricolage	4 339	-	4 339	-
VEFA actes authentiques	60 297	38 686	21 611	-
Total	742 363	334 782	161 811	245 770

8. AUTRES INFORMATIONS

8.1 Événements postérieurs à la clôture

Néant.

8.2 Engagements relatifs aux instruments de couverture sur emprunts

(en k€)	Taux moyen (en %)	31/12/2008			
		Montants notionnels des contrats			
		Total	Part < 1 an	Part à 1-5 ans	Part > 5 ans
Swaps	4,33	1 638 972	35 715	642 786	960 471
Options de taux ^(a)	5,55	104 763	3 810	953	100 000
Total		1 743 735	39 525	643 739	1 060 471

(a) CAP et CAP à degré.

En supplément des options de taux évoqués ci-dessus, 200 millions d'euros de swaptions ont été souscrits par Icade ; ces swaptions sont activables uniquement entre 2011 et 2014.

La juste valeur des instruments dérivés au 31 décembre 2008 se décompose comme suit :

- swaps : (77 845) milliers d'euros ;
- options de taux : 523 milliers d'euros ;
- swaptions : 6 861 milliers d'euros.

La dette à taux variable est couverte à hauteur de 89,50 % par des swaps et des options de taux.

8.3 Consolidation

Les comptes consolidés d'Icade sont consolidés dans ceux de la Caisse des Dépôts selon la méthode de l'intégration globale.

8.4 Rémunérations et avantages alloués au titre de l'exercice aux administrateurs et aux membres du comité exécutif

(en k€)	31/12/2008
Rémunérations versées	2 211
Jetons de présence versés	180
Total	2 391

8.5 Effectifs

Le nombre de salariés rémunérés au 31 décembre 2008 s'analyse comme suit :

Catégories	Salariés de l'entreprise non mis à disposition	Salariés mis à disposition	Total
Cadres (et assimilés)	337	6	343
Employés	468	-	468
Total	805	6	811

8.6 Tableau des filiales et participations

[en k€]		Capital	Capitaux propres hors capital	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et Avances	Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
					Brute	Nette						
FILIALES (détenues à + de 50 %)												
SAS	Icade Tour Descartes	250 037	99 495	100	350 037	349 532	7 500		27 531	(635)	-	2008
SASU	Icade Santé	123 094	107 857	100	247 259	247 259	342 201		17 653	(5 433)	-	2008
SASU	Icade Capri	78 624	53 348	100	122 732	122 732	52 823		434 448	(9 216)	-	2008
SCI	Icade rue des Martinets	99 177	(14 674)	100	99 177	84 504	11 500		2 404	(14 674)	-	2008
SCI	Icade Léo Lagrange	67 601	(325)	100	67 601	67 601	36 201		967	(325)	-	2008
SA	Icade Finances	56 000	(6 671)	100	56 000	49 330	-		néant	(6 095)	-	2008
SCI	Icade 114 av. des Champs-Élysées	58 420	(15 205)	100	54 729	54 729	47 400		4 245	(15 205)	-	2008
SCI	PDM 2	42 702	(2 356)	100	42 702	42 702	61 000		703	(6 512)	-	2008
SCI	PDM 1	39 652	9 643	100	39 652	39 652	69 682		9 481	1 699	-	2008
SASU	Icade Eurogem	1 000	8 255	100	30 971	26 520	-		63 260	9 105	-	2008
SAS	CFI	16 477	30 153	100	30 288	30 288	45 000		4 930	16 459	-	2008
SCI	PDM 3	27 285	(6 399)	100	27 285	27 285	-		néant	(6 399)	-	2008
SCI	Icade Messine Participations	17 840	10 773	100	27 260	27 260	40 653		4 370	1 353	-	2008
SCI	Icade 31 rue de Mogador	13 330	31 350	100	23 502	13 330	31 349		2 277	31 350	-	2008
SASU	Icade Conseil	270	2 602	100	12 829	12 829	-		10 498	2 557	3 564	2008
SCI	Bâti Gautier	1 530	1 801	100	11 474	11 474	1 359		2 494	1 359	-	2008
SASU	Icade Administration de Biens	11 822	22 078	100	9 702	9 702	6 647		57 876	(4 365)	-	2008
SCI	68 avenue Victor Hugo	7 822	184	100	7 822	7 822	221		1 599	221	-	2008
SAS	Icade G3A	8 911	26 845	100	7 557	7 557	-		43 223	18 833	14 971	2008
SA	Icade Arcoba	3 230	1 196	100	4 637	4 637	-		19 639	369	-	2008
SAS	Icade Suretis	801	469	100	4 300	4 300	-		8 364	376	-	2008
SAS	Icade Eurostudios	327	1 598	100	4 000	4 000	-		31 993	1 552	-	2008
SCI	Le Tolbiac	3 801	(239)	100	3 801	3 801	5 700		néant	(239)	-	2008
SNC	Icade Foncier Développement	3 800	(2 080)	100	3 800	3 800	2 517		760	(1 170)	-	2008
SCI	Scic-Résidences	1 040	(255)	100	2 816	785	-		néant	27	128	2008
SAS	I-Porta	500	73	100	2 700	2 700	-		2 232	22	-	2008
SASU	Icade Property Management	3 450	1 324	100	2 500	2 500	-		18 958	1 220	-	2008
SPA	Icade Italia ⁽¹⁾	120	1 265	100	2 486	895	325		5 363	(1 264)	-	2008
SA	Inmobiliaria De La Caisse Des Dépôts España ⁽¹⁾	1 939	2 091	100	2 207	2 207	6 860		304	566	0	2008
SASU	Icade Commerces	2 000	2 652	100	2 000	2 000	-	10 011	6 743	1 656	-	2008
SAS	Icade Gestec-Rs	40	129	100	1 600	1 600	-		1 705	121	-	2008
SCI	Des Pays de Loire	1 534	(143)	100	1 387	1 387	-		néant	8	-	2008
SCI	Du Rhône	2 171	(656)	100	1 259	1 259	-		5	41	-	2008
SCI	Vénissieux Les Grandes Terres des Vignes	230	171	100	1 142	604	399	200	70	135	735	2008
SA	Maisons Terres de France	1 524	(2 142)	100	1 068	(0)	539		néant	(9)	-	2007
SAS	Icade Tertial Régions	1 000	(9 112)	100	1 000	1 000	21 896		805	(5 658)	-	2008
SNC	Parc du Millénaire	765	29	100	765	765	29		néant	29	-	2008
SCI	Résidence de Sarcelles	201	(395)	100	214	214	-	119	76	(24)	-	2008
SAS	Icade Transactions	37		100	37	37	1 000				-	N/A
GmbH	Icade Reim Deutschland ⁽¹⁾	25	200	100	25	25	-		1 686	19	222	2008
SCI	Saint-Étienne-du-Rouvray	26	162	100	17	17	-		100	25	154	2008

(1) Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS.

(en k€)		Capital	Capitaux propres hors capital	Quote-part du capital détenu (en%)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et Avances	Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
					Brute	Nette						
BV	Icade Reit ⁽¹⁾	18	329318	100	4	4	5800		néant	3 792	5 200	2008
SCI	Seloge	504	(851)	100	0	0	-	1 625	262	(20)	-	2008
SCI	Icade Camille Desmoulins	13 800	526	100	15 807	15 807	21 126		3 953	526	-	2008
SCI	Icade Morizet	9 100	(273)	100	10 234	10 234	13 500		1 720	(273)	-	2008
SCI	Bsm du CHU de Nancy	1 400	(48)	100	1 400	1 400	-		28	(48)	-	2008
SCI	Icade 69 bd Haussmann	23 350	(173)	100	19 200	19 200	34 000		4 263	(173)	-	2008
SCI	Icade 3-5 avenue de Friedland	32 870	(750)	100	16 342	16 342	49 000		5 090	(750)	-	2008
SCI	PCM	145	21	100	145	145	370		1 428	(191)	-	2008
SCI	Les Tovets	10	69	100	10	10	69		294	69	-	2008
SCI	Fontaine au Roy	2	45	100	2	2	-		néant	45	271	2008
SNC	Capri Danton	1	(3)	100	1	1	-		néant	(3)	-	2007
SCI	Les Bas Longchamps	0	6 575	100	0	-	6 803		néant	(110)	-	2008
SCI	Les Sablons	200	(71)	100	116	116	-		1	(135)	-	2007
SPRL	Icade Benelux ⁽¹⁾	20	57	100	19	19	-		171	8	-	2008
SCI	Les Rosiers	995	(572)	100	310	310	-		0	18	-	2007
SA	Serael	80	64	99	1 989	143	-		néant	103	-	2008
SNC	Locatrium	1	(129)	99	178	178	132		néant	(28)	-	2008
SCI	BSP	10	(47)	99	10	10	-		néant	(47)	-	2008
SCI	La Sucrière	5	92	99	4	4	-		437	145	-	2007
SCI	Des Mûriers	144	6	99	127	127	-		néant	6	-	2007
SCI	Icade Bricolage	38 347	28 407	95	66 420	66 420	-		7 605	5 669	-	2008
SII	SIICInvest	15 130	58 615	90	73 897	73 897	50 000		10 197	1 593	2 128	2008
SNC	Icade CBI	112 760	2 058	79	88 866	88 866	-		6 065	2 058	-	2008
SCI	Antony Parc	38	1	75	29	29	0		néant	0	-	2008
SCI	Séverine	100	(59)	60	60	60	506		néant	(59)	-	2008
Participations (détenues entre 10 et 50 %)												
SCI	Bassin du Nord	44 827	(2 327)	50	22 413	22 413	32 000		néant	(2 327)	-	2008
SCI	Odysseum Pd France	53	49	50	390	390	65 227		85	48	-	2008
SCI	CNM	420	6	50	210	210	165		197	(46)	-	2008
	BFM Facilities Management	-		50	27	27	-				72	NC
	Praha Facilities Management	-		50	17	17	-				61	NC
SAS	Icade Pierre Pour Tous	37	(58)	49	18	-	-		néant	(6)	-	2008
SNC	PB 31 Promotion	1	0	38	0	0	2		néant	néant	-	2008
SCI	Terrasse Bellini	91 469	5 954	33	37 179	37 179	22 705		15 586	4 947	-	2008
SCI	De la Vision	1 500	(137)	22	330	330	-		1 017	(234)	-	2008
SCI	Centre Des Archives Diplomatiques	1 440	(23)	22	317	317	-		4 436	(23)	-	2008
SCI	Hôtel de Police Strasbourg	76	1 135	19	14	14	201		3 633	1 056	-	2008
SAS	Guyane Lycées	45		16	7	7	-				-	NC
SAS	La Cité	37	(0)	16	6	6	-		néant	(0)	-	2008
SA	Semhach	-		8	6	6	-				-	NC
SCI	Résidence Épinay-sur-Seine	94	(98)	7	62	(1)	-	233	néant	(21)	-	2008
SEM	Semgep	-		7	3	3	-				-	NC
SEM	Semgema	-		6	5	5	-				-	NC
SEM	Plaine Développement	4 314		0	17	17	-				-	NC
SA	SNI	151 450		0	0	0	-				5	NC
SNC	Icade Bricolage CBI	6 023	(120)	-	0	0	-		426	(120)	-	2008

(1) Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS.

[Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

CHAPITRE 6

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Icade SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de forte volatilité des marchés et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance nos propres appréciations :

- les notes 3.5, 3.10 et 3.7 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des immobilisations corporelles, des titres de participation et créances rattachées et des autres titres immobilisés ainsi que les modalités de réalisation des tests de dépréciation de ces actifs.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces règles et méthodes comptables et des informations fournies dans les notes de l'annexe et à vérifier leur correcte application ;

- la note 3.2 de l'annexe expose les cas d'estimations significatives réalisées par la société pour l'établissement de ses comptes annuels portant principalement sur la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles, les immobilisations financières et l'évaluation des provisions et des avantages au personnel.

Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues par la Direction Générale pour fonder l'ensemble de ces estimations, à revoir les calculs effectués par la société et à vérifier les informations fournies dans ces notes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Courbevoie et Paris-La Défense, le 12 février 2009
Les Commissaires aux Comptes

MAZARS
Denis Grison
Loïc Wallaert

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Isabelle Goalec

[Rapport du Président du conseil d'administration

CHAPITRE 7

Rapport du Président du conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et sur les procédures de contrôle interne Article L. 225-37 du Code de commerce

Conformément à l'article L. 225-37 du Code de commerce, le Président-directeur général d'Icade rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société.

Le présent rapport couvre la période écoulée entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2008 et a été établi au terme d'un travail mené par la direction avec le comité d'audit, des risques et du développement durable et le conseil d'administration d'Icade. Par ailleurs, il a été revu avec les commissaires aux comptes de la société et approuvé par le conseil d'administration du 9 février 2009.

Le conseil d'administration a, le 11 décembre 2008, pris connaissance des recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées et décidé que le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF (*Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*, octobre 2003) complété et précisé par ces recommandations (consultable à l'adresse : <http://www.medef.fr>) serait celui auquel se référerait Icade pour l'élaboration du présent rapport.

À ce jour, Icade a mis en œuvre la plupart des règles du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF précité.

Au cours de l'année 2009, le conseil d'administration et, en son sein, les différents comités, mèneront une réflexion sur l'application et, le cas échéant, l'adaptation des règles du Code précité non encore mises en œuvre en tenant compte des spécificités de la société. Dans ce cadre, le conseil d'administration statuera sur la modification de son règlement intérieur au cours du premier semestre de l'année 2009.

Le règlement intérieur d'Icade est disponible sur le site Internet de la société (consultable à l'adresse : <http://www.icade.fr/fo/fr/content/article/icade-emgp-gouvernance.do>).

1. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1.1 Missions et prérogatives

Le conseil d'administration d'Icade détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche d'Icade et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration se réunit au moins deux fois par an et chaque fois que l'intérêt social l'exige.

1.2 Composition du conseil d'administration

Le conseil d'administration peut comprendre entre 3 (minimum) et 18 (maximum) membres, nommés par les actionnaires de la société réunis en assemblée générale ordinaire.

Les administrateurs sont nommés pour un mandat de quatre ans renouvelable. Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de 70 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers des membres du conseil d'administration le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge.

Le conseil d'administration d'Icade est composé, au 31 décembre 2008, de 15 membres dont 6 administrateurs indépendants : Marc-Antoine Autheman, Christian Bouvier, Jacques Calvet, Benoît Faure-Jarrosson, Thomas Francis Gleeson et Christian Peene.

La liste nominative des administrateurs est la suivante, au 31 décembre 2008 :

- Caisse des Dépôts et Consignations, représentée par Augustin de Romanet de Beaune – nommée le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Edmond Alphanodéry – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Marc-Antoine Autheman – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Michel Berthezène (CDC) – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Christian Bouvier – renouvelé le 16 avril 2008 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
- Philippe Braidy (CDC) – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Jacques Calvet – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Benoît Faure-Jarrosson – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Jérôme Gallot (CDC) – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Thierry Gaubert – renouvelé le 16 avril 2008 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
- Thomas Francis Gleeson renouvelé le 22 mars 2006 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ;
- Serge Grzybowski, Président-directeur général d'Icade – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Agnès Pannier-Runacher (CDC) – nommée le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Christian Peene – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Alain Quinet (CDC) – coopté par le conseil d'administration du 24 juillet 2008 sous réserve de ratification par la prochaine assemblée générale ordinaire, jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

La nature des autres mandats qui sont exercés par les administrateurs est décrite dans le rapport de gestion.

Au cours de l'exercice 2008, la composition du conseil d'administration d'Icade a été modifiée ainsi :

- l'assemblée générale ordinaire du 16 avril 2008 a renouvelé le mandat de Christian Bouvier, Thierry Gaubert et Dominique Marcel comme administrateurs, pour une durée de quatre années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à se réunir en 2012 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
- le conseil d'administration du 24 juillet 2008 a pris acte de la démission de Dominique Marcel de son mandat d'administrateur, avec effet au 24 juillet 2008 ;
- le conseil d'administration du 24 juillet 2008 a coopté Alain Quinet comme administrateur en remplacement de Dominique Marcel, démissionnaire, pour le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à se réunir en 2012 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1.3 Administrateurs indépendants

Le conseil d'administration d'Icade du 30 novembre 2007 a, sur recommandation du comité des nominations et des rémunérations, qualifié Jacques Calvet, Christian Bouvier, Benoît Faure-Jarrosson, Thomas Francis Gleeson et Christian Peene d'administrateurs indépendants.

Le conseil d'administration d'Icade du 11 décembre 2008 a examiné au cas par cas la qualité d'administrateur indépendant de ces cinq administrateurs et de Marc-Antoine Autheman et, conformément aux recommandations du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, ce même conseil d'administration a décidé de réputer indépendants ces six administrateurs, qui remplissent tous les critères suivants :

- a) n'est pas salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur d'une société ou entité du Groupe et ne l'a pas été au cours des cinq années précédentes ;
- b) n'est pas mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- c) n'est pas client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la société ou de son Groupe, ou pour lequel la société ou son Groupe représente une part significative de l'activité ;
- d) n'a pas de lien familial proche avec un mandataire social ou un salarié exerçant des fonctions de direction dans une société ou une entité du Groupe ;
- e) n'a pas été, au cours des cinq années précédentes, commissaire aux comptes de la société, ou d'une société ou entité possédant au moins 10 % du capital de la société ou d'une société dont la société possédait au moins 10 % du capital lors de la cessation de ses fonctions ;
- f) n'est pas administrateur de la société depuis plus de douze ans ;
- g) n'est pas ou ne représente pas un actionnaire détenant plus de 10 % du capital ou des droits de vote de celle-ci.

Par ailleurs, il est précisé dans le règlement intérieur du conseil d'administration d'Icade qu'une personne qui serait nommée administrateur de la société et qui avait préalablement été qualifiée ou remplissait les critères permettant d'être qualifiée d'administrateur indépendant d'une société dont le patrimoine a été transféré à la société par voie de fusion conservera la qualité d'administrateur indépendant de la société, sauf avis contraire du comité des nominations et des rémunérations.

Icade, dont l'effectif du conseil est composé sur un total de 15 administrateurs de plus d'un tiers d'administrateurs indépendants, respecte la règle fixée par le rapport Viénot de juillet 1999 et l'article 8.2 du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF.

1.4 Convocation et préparation des conseils d'administration

Les statuts actuels prévoient que les convocations au conseil d'administration sont désormais faites par son Président au moins cinq (5) jours à l'avance et par tous moyens écrits. Ce délai peut être réduit si trois (3) administrateurs, dont le Président, ont manifesté leur accord pour une convocation à plus bref délai.

Préalablement à toute réunion, chaque administrateur reçoit l'information utile à une participation efficace aux travaux du conseil d'administration de manière à être en mesure d'exercer son mandat. Il en est de même à tout moment de la vie de la société, entre les séances du conseil d'administration, lorsque l'importance ou l'urgence de l'information l'exigent.

Un administrateur peut demander au Président tout complément d'information qu'il juge nécessaire au bon accomplissement de sa mission, notamment au vu de l'ordre du jour des réunions.

Un administrateur peut demander au Président à rencontrer les principaux dirigeants du Groupe, y compris hors la présence du Président.

Lors de chaque conseil d'administration, le Président porte à la connaissance de ses membres les principaux faits et événements significatifs concernant la vie du Groupe et intervenus depuis la date du précédent conseil d'administration.

1.5 Fréquence des réunions et synthèse de l'activité du conseil d'administration

Le conseil d'administration d'Icade s'est réuni huit fois au cours de l'exercice 2008. L'assiduité des membres du conseil d'administration a été de 90,83 %.

Outre les points et décisions relevant légalement du conseil d'administration (arrêté des comptes et des rapports d'activité annuels et semestriels, convocation de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer notamment sur les comptes du dernier exercice clos, constatation de la démission d'un administrateur, cooptation d'administrateur, arrêté des documents de gestion prévisionnelle, modalités de répartition des jetons de présence, autorisation annuelle à donner au Président-directeur général à l'effet de consentir des cautions, avals et garanties, projets d'investissement et de cession et stratégie du Groupe, etc.), le conseil a examiné ou adopté notamment les points suivants :

- les orientations des plans à moyen terme 2008/2012 et 2009/2013 et les budgets 2008 et 2009 ;
- les projets de stratégie du pôle Foncière Logement et du pôle Services d'Icade, la présentation de l'activité de la promotion, des indicateurs immobiliers et de l'apport par Icade des titres de deux SCI à Icade Santé ;
- la fixation de la part variable de la rémunération du Président-directeur général pour l'exercice 2007; la fixation des critères de performance permettant de déterminer la part variable de la rémunération du Président-directeur général pour l'exercice 2008 et de son indemnité de rupture ; l'examen du respect par Icade des recommandations AFEP-MEDEF sur la rémunération du Président-directeur général d'Icade ;
- la mise en œuvre du programme de rachat d'actions de la société en vue du rachat de ses propres actions ;
- la modification des contrats des ORA janvier 1992 et février 1992 et les convocations et préparations des assemblées spéciales de ces porteurs d'ORA ;
- l'ajustement des options de souscription d'actions et des ORA suite à une distribution de réserves et primes ;
- l'analyse de l'indépendance de certains administrateurs.

Les procès-verbaux des conseils d'administration sont établis à l'issue de chaque réunion et sont communiqués aux administrateurs pour approbation à la réunion suivante.

2. FONCTIONNEMENT DES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Dans un souci de transparence et d'information du public, Icade a mis en place les différents comités décrits ci-dessous. Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du conseil d'administration. Ils émettent des recommandations à l'attention du conseil d'administration.

Le 30 novembre 2007, le conseil d'administration d'Icade a arrêté le règlement intérieur du conseil d'administration et le règlement de chacun des trois comités spécialisés pour mettre en place sa nouvelle gouvernance. Ces règlements ont été actualisés par le conseil d'administration du 11 décembre 2008.

Les comités sont composés minimum de trois membres et au maximum de cinq membres, dont les deux tiers au moins doivent être des administrateurs indépendants pour le comité d'audit, des risques et du développement durable, choisis par le conseil d'administration parmi ses membres. Les membres sont désignés à titre personnel et ne peuvent se faire représenter que par un autre membre du comité.

Les membres des comités bénéficient, au titre de l'exercice, de jetons de présence complémentaires d'un montant de 1 500 euros par séance, le Président de chaque comité percevant un montant supplémentaire de 1 700 euros par séance.

2.1 Le comité stratégie et investissements

Missions

Le comité stratégie et investissements a pour mission d'examiner tout projet d'investissement ou de désinvestissement de la société supérieur à 50 millions d'euros et toute opération de croissance externe supérieure à 30 millions d'euros. Il examine la politique de développement par croissance interne et les orientations stratégiques du Groupe.

Composition

Les membres du comité stratégie et investissements sont Serge Grzybowski (Président), Michel Berthezène, Christian Peene (administrateur indépendant) et Alain Quinet.

Fréquence des réunions et synthèse de l'activité du comité

Ce comité s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice 2008, dont une fois dans une composition élargie aux administrateurs qui souhaitaient y participer. L'assiduité des membres du comité a été de 76,25 %.

Le comité stratégie et investissements a émis des recommandations sur les questions suivantes :

- le projet de règlement intérieur du comité ;
- divers projets d'investissement et de cession ;
- les projets de stratégie du pôle Foncière Logement, du pôle Services et plus généralement d'Icade ;
- la revue financière du portefeuille de partenariats public-privé d'Icade.

2.2 Le comité d'audit, des risques et du développement durable

Missions

Le comité d'audit, des risques et du développement durable a pour mission de veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes annuels et consolidés d'Icade et à la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et aux marchés.

Il apprécie les risques significatifs et veille au respect des valeurs individuelles et collectives sur lesquelles Icade fonde son action et des règles de conduite que chacun de ses collaborateurs doit appliquer. Au nombre de ces valeurs figurent les responsabilités particulières d'Icade à l'égard de la sauvegarde et de l'amélioration de l'environnement et du développement durable.

Composition

Les membres du comité d'audit, des risques et du développement durable sont Jacques Calvet (Président du comité et administrateur indépendant), Marc-Antoine Autheman (administrateur indépendant depuis le 11 décembre 2008) et Benoît Faure-Jarrosson (administrateur indépendant). Agnès Pannier-Runacher (administrateur personne physique) a été invitée à chaque réunion du comité avec voix consultative, en tant que représentant la CDC.

Fréquence des réunions et synthèse de l'activité du comité

Ce comité s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2008. L'assiduité des membres du comité a été de 94,44 %.

Le comité d'audit, des risques et du développement durable a émis des recommandations sur les questions suivantes :

- le projet de règlement intérieur du comité ;
- les projets de comptes 2007, du rapport d'activité 2007 et de rapport du Président sur les travaux du conseil et les procédures de contrôle interne ; les projets de comptes consolidés et de rapports financiers semestriels ; les documents de gestion prévisionnelle ;
- le projet de budget 2008 et son actualisation et le projet de budget 2009 ;
- le rapport sur l'activité d'audit et d'évaluation des risques en 2007 et les propositions d'orientations 2008 ; le plan d'audit 2008 et le projet de procédure d'audit ; les situations semestrielles des risques ;
- le projet de création d'une structure dédiée à la centralisation de la trésorerie et des financements ;
- la méthodologie des expertises des actifs immobiliers ;
- le projet de modification des contrats d'émission des ORA janvier 1992 et février 1992 ;
- le projet d'ajustement de la parité des ORA après distribution du dividende au titre de l'exercice 2007 ;
- le plan d'action « développement durable ».

2.3 Le comité des nominations et des rémunérations

Missions

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission d'examiner les candidatures pour la nomination des mandataires sociaux et de formuler des propositions quant à leur rémunération. Il participe à l'élaboration de la politique d'intéressement du personnel de la société et formule des propositions sur les décisions d'octroi d'options de souscription et d'achat d'actions de la société au bénéfice de tout ou partie du personnel et sur l'attribution gratuite d'actions.

Composition

Les membres du comité des nominations et des rémunérations sont Edmond Alphandéry (Président), Christian Bouvier (administrateur indépendant), Jérôme Gallot et Serge Grzybowski. Lorsque le comité examine des points concernant la rémunération fixe et variable de Serge Grzybowski, cet examen se fait en dehors de la présence de ce dernier.

Fréquence des réunions et synthèse de l'activité du comité

Le comité des nominations et des rémunérations d'Icade s'est réuni sept fois au cours de l'exercice 2008. L'assiduité des membres du comité a été de 100 %.

Le comité des nominations et des rémunérations a émis des recommandations sur les questions suivantes :

- le projet de règlement intérieur du comité ;
- les modalités de détermination de la part variable 2007 de la rémunération du Président-directeur général, les indicateurs de performance pour la détermination de la part variable de la rémunération du Président-directeur général au titre de l'exercice 2008, l'adaptation de l'indemnité de rupture du Président-directeur général en vue de sa conformité avec la loi TEPA et le projet de lettre d'objectifs du Président-directeur général ;
- les modalités de répartition des jetons de présence au titre de l'exercice 2008 ;
- l'ajustement du prix et du nombre des options de souscription d'actions suite à la distribution d'un dividende ;
- un projet de plan d'options de souscription d'actions pour les dirigeants ;
- la candidature d'un nouvel administrateur en remplacement d'un administrateur démissionnaire ;
- l'analyse de l'indépendance de certains administrateurs ;
- l'examen du respect par Icade des recommandations AFEP-MEDEF sur la rémunération du Président-directeur général d'Icade ;
- le maintien des options de souscription d'actions au profit de certains bénéficiaires ayant quitté Icade pour raison de mobilité au sein du groupe CDC.

3. LIMITATIONS APPORTÉES AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Les fonctions de Président du conseil d'administration et de directeur général d'Icade ne sont pas dissociées.

À la date d'émission du présent rapport, il n'a pas été procédé à la nomination d'un directeur général délégué.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration.

Il représente la société dans ses rapports avec les tiers. La société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Ni les statuts de la société, ni le conseil d'administration n'ont fixé de limitations aux pouvoirs d'engagement du directeur général.

4. MODALITÉS PARTICULIÈRES RELATIVES À LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Les modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale figurent à l'article 15 des statuts de la société.

5. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

5.1 Le cadre de contrôle

Pour l'exercice 2008, Icade a utilisé le référentiel de l'AMF. Le cadre de référence a été mis en application : principes généraux et cadre du contrôle interne comptable et financier, analyse et maîtrise des risques opérationnels.

Des cadres de référence ont été élaborés en 2006 pour les principales filiales d'Icade et pour les principaux cycles transversaux et ont fait l'objet de compléments en 2007 et 2008. Le déploiement complet du guide d'application sera étendu à l'ensemble des processus au cours des exercices 2009 et 2010.

5.2 Les objectifs du contrôle interne du Groupe

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans la société et le Groupe ont pour objectif :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;
- d'autre part, de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir la garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Les principaux risques auxquels sont exposés Icade et ses filiales ont été énumérés dans le rapport de gestion :

Risques financiers, de marché et liés à l'environnement

Risques d'augmentation des coûts de financement, risques de liquidité, risques de cours de bourse, risques de variation des taux d'intérêt, risques de variation du marché immobilier, risques de variation des conditions économiques pouvant avoir un impact significatif sur l'activité et les résultats d'Icade, risques de développement de la concurrence.

Risques liés à la situation de la société

Risques de difficulté de réalisation du plan d'investissements, risques liés à l'intervention de prestataires et fournisseurs extérieurs, risques de défaillance des systèmes d'information, risques d'augmentation des polices d'assurance et de défauts de couverture, risques liés à la présence d'un actionnaire majoritaire.

Risques liés aux métiers

Risques communs aux différents métiers

Risques liés à l'évolution de réglementations contraignantes, risques liés à l'évolution des normes en matière de développement durable, risques environnementaux liés à la pollution et à la qualité des sols, risques liés à la santé publique et à la sécurité, risques liés au défaut de délivrance d'autorisations et aux recours possibles sur des autorisations délivrées, risques liés à l'évolution de régimes fiscaux, risques liés à l'existence de contrats passés avec des personnes publiques.

Risques spécifiques au métier de foncière

Risques liés aux impayés locataires, risques liés à l'évolution des loyers de marché, risques liés au taux de vacance élevé, risques liés à la mauvaise gestion des opérations de renouvellement des baux, risques liés à la non-conformité des règles de refacturation des charges de gardiennage, risques liés aux hypothèses d'expertise, risques liés aux difficultés liées à la cession des actifs.

Risques spécifiques au métier de la promotion

Risques liés aux hypothèses de prix de vente décalés par rapport au marché, risques liés au non-respect des règles de sécurité sur le chantier par le personnel, risques liés au retournement de marché, risques liés aux opérations en blanc ou en gris, risques liés à la disponibilité et au coût du foncier.

Risques spécifiques au métier des services

Risques liés à l'exécution incomplète des contrôles liés aux obligations réglementaires, risques liés au non-respect des obligations liées à la prévention des accidents du travail, risques liés à la baisse du marché de la transaction.

5.3 L'approche générale des risques et du contrôle interne

Pour atteindre les objectifs de contrôle, Icade a défini les principes généraux suivants pour son Groupe :

5.3.1 L'analyse des risques

À partir des risques identifiés, l'analyse des facteurs susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de la société conduit à une évaluation périodique des gravités et probabilités d'incidents.

Les risques liés à l'environnement sont encadrés par des systèmes de veille et contrôlés par des comités (investissements, engagements...) dont le fonctionnement est soumis à des audits ponctuels.

Les risques liés aux métiers font l'objet d'une démarche semestrielle d'identification et d'analyse qui suit un processus cadencé en deux phases :

- une phase de description par les responsables des activités, dans laquelle les risques sont repérés dans des diagrammes fonctionnels d'activité et déclarés avec un niveau d'alerte ;
- une phase d'analyse menée par la direction de l'audit, des risques et du développement durable qui permet de définir et d'encadrer les activités de contrôle.

Sur le périmètre géographique France, il est établi une cartographie des risques spécifiques d'Icade selon une analyse d'impact et de probabilité de survenance pour les principales filiales.

Chaque risque identifié fait l'objet d'une description avec indication des actions de maîtrise et de la personne qui en est responsable.

5.3.2 Le contrôle interne des prises de risques

- Le contrôle interne des prises de risques opérationnels est confié aux responsables des activités.

Dans le cadre de plans d'actions élaborés par les responsables, sous contrôle de la direction de l'audit, des risques et du développement durable, des procédures spécifiques, des délégations et des éléments de contrôle sont mis en place progressivement pour sécuriser les étapes de prises de risques repérées dans les processus.

- Le contrôle de l'information comptable et financière est confié à la direction financière.

Des cadres de contrôle, établis en liaison avec la direction de l'audit, des risques et du développement durable et permettant de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information de gestion et des états financiers établis conformément aux principes comptables généralement admis, sont en cours d'établissement pour les principales activités et filiales.

5.3.3 La diffusion généralisée de l'information relative aux procédures de prise de risques

La centralisation des méthodes et des relevés de processus permet de regrouper, entité par entité, la localisation des prises de risques et les mesures de contrôle associées et d'en assurer la diffusion aux acteurs concernés.

5.3.4 L'audit du contrôle interne

Selon un programme dont le comité d'audit est tenu informé, l'audit du contrôle interne est assuré par la direction de l'audit, des risques et du développement durable auprès des responsables des activités qui sont en charge de l'application et du respect, au sein de leurs entités, des procédures définies par le Groupe ainsi que de la définition et de l'application des procédures propres aux domaines dont ils sont responsables.

5.4 Le suivi opérationnel et la maîtrise des risques en continu

5.4.1 Travaux de suivi permanent des éléments de maîtrise

La maîtrise des risques opérationnels s'inscrit dans le cadre d'un recensement et d'une description des processus clés et se traduit par une revue semestrielle des risques opérationnels avec une mise en place et un suivi de plans d'actions suivant trois approches complémentaires.

> L'audit régulier du contrôle interne

lcade procède à la revue semestrielle des risques et mesures de maîtrises correspondantes. Cette revue est auditée de manière récurrente par la direction de l'audit, des risques et du développement durable.

> Les missions d'audit

Elles sont réalisées afin d'apprécier le respect des procédures et processus de fonctionnement et de contrôle des risques principaux. Ces missions portent sur des filiales ou sur des sujets transversaux.

> Les tableaux de bord des plans d'actions

Les responsables des activités ont renseigné, en cours d'exercice, des tableaux de bord spécifiques comportant des indications relatives à la réalisation des objectifs d'évolutions des mesures face aux risques opérationnels significatifs.

5.4.2 Travaux de suivi ponctuels des éléments de maîtrise

Au-delà du recensement semestriel des catégories de risques opérationnels et sécurités correspondantes, un certain nombre de processus clés font l'objet de procédures de maîtrise au coup par coup à travers des instances de décision spécifiques.

L'évolution de l'environnement économique a conduit ces instances à des examens particulièrement attentifs des provisions passées au titre des risques des opérations de promotion et qui ont fait l'objet d'un comité d'engagement du pôle Promotion.

> Les acquisitions, cessions, prises à bail

Au cours de l'exercice, ces opérations n'ont pu être engagées, au-delà de certains seuils, sans la validation par le bureau d'engagement de l'entité puis le comité d'engagement du pôle ou le comité d'engagement d'lcade. Ce dernier comité se réunit tous les mois et chaque fois que la situation l'exige. Il a, notamment, vocation à statuer sur les points suivants : examen des projets d'investissements-désinvestissements, prises à bail.

> Les opérations de promotion

Le comité d'engagement d'lcade est saisi et doit autoriser tout projet d'opération de promotion si, dans le cadre du projet considéré, le coût d'acquisition du foncier ou celui de la construction excède certains seuils. Pour les montants inférieurs, c'est le comité d'engagement du pôle qui assure les mêmes fonctions pour l'exercice écoulé.

> Les engagements financiers

Le comité d'engagement d'lcade examine les dossiers liés à la croissance externe, la prise de participation, la cession de titres, de fonds de commerce, les fusions et les partenariats. Il autorise la prise des engagements principaux au bilan ou hors bilan de tout projet lié ou non aux métiers.

Le conseil d'administration a mis en place un comité stratégie et investissements qui, ayant notamment pour mission d'examiner et d'émettre des recommandations au conseil d'administration pour tout projet d'investissement ou de désinvestissement supérieur à 50 millions d'euros et à 30 millions d'euros pour toute opération de croissance externe, assure ainsi un contrôle de second niveau.

> Le financement et la trésorerie

Depuis le début 2008, les évolutions des besoins de financements, des ressources à long terme, des besoins en fonds de roulement, des ressources de trésorerie ainsi que de leur couverture, sont examinées au moins tous les deux mois par le comité des risques, taux, trésorerie et financements. Celui-ci définit la stratégie dans ces domaines, qui est mise en œuvre par la direction financière.

> Les processus relatifs aux ressources humaines

Le comité des ressources humaines se réunit toutes les deux semaines. Il a pour objet l'examen des grands domaines de responsabilités de la direction des relations humaines et de leur avancée en matière de mobilité, formation, recrutement, politique salariale, relations sociales, négociations collectives, respect des lois du travail et de la réglementation juridique, mise en place et suivi des procédures. Les éléments détaillés de ce processus sont décrits dans le rapport annuel valant document de référence. L'ensemble de ces responsabilités est regroupé dans une même direction pour l'ensemble des structures d'Icade.

> Les litiges

La direction juridique d'Icade effectue périodiquement et au moins annuellement un recensement de l'ensemble des litiges d'Icade et de ses filiales sur la base duquel des provisions sont arrêtées pour chaque contentieux ou litige significatif en liaison avec les principaux responsables financiers.

> Les assurances

Icade en collaboration avec ses courtiers, s'attache à maintenir un niveau de couverture qu'elle estime adapté à chaque risque identifié, sous réserve notamment des contraintes liées au marché des assurances et en fonction d'une estimation du montant qu'elle estime raisonnable de garantir et de la probabilité d'un éventuel sinistre. Un rapport annuel des conditions de renouvellement est édité par la direction juridique.

5.5 L'environnement et les procédures de contrôle de l'information comptable et financière

Icade regroupe les fonctions centrales suivantes pour le Groupe : trésorerie, ressources humaines, consolidation, reporting et contrôle financier, systèmes d'information, investissements et financements. Les filiales sont dotées d'un dispositif qui leur permet d'élaborer, de façon autonome, leurs états financiers.

Du fait de cette organisation, le contrôle interne de l'information comptable et financière est articulé autour des éléments suivants :

- un référentiel et des méthodes comptables communs ;
- une fonction comptable, gestion et consolidation centrale ;
- une fonction comptable et de gestion des filiales ;
- un reporting financier ;
- un cadre de contrôle du traitement de l'information comptable et financière.

5.5.1 Un référentiel et des méthodes comptables communs

Pour la production des comptes consolidés lors de chaque semestre et la publication du chiffre d'affaires trimestriel, Icade utilise le référentiel commun au Groupe, ce qui induit :

- l'homogénéité des méthodes comptables et règles de consolidation ;
- la normalisation des formats de restitution.

Icade établit ses comptes consolidés en application des normes IFRS. La mise en œuvre de ces normes a fait l'objet, au cours de l'exercice, de formations et d'instructions spécifiques. Des notes de la direction financière Groupe définissent en particulier le calendrier de chaque clôture.

Les systèmes d'informations financières et leur contenu sont pilotés par le membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique. Des réunions sont régulièrement organisées avec : le directeur des affaires financières, le directeur des systèmes d'informations, le responsable consolidation ainsi que les responsables financiers et du contrôle de gestion des différentes filiales.

5.5.2 Une fonction comptable et de gestion centrale

Sous l'autorité du membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique, les équipes de la direction financière assurent la production de l'ensemble des données financières d'Icade et des données consolidées ainsi que la coordination des travaux des directions financières des filiales. Le contenu de cette fonction est, notamment, le suivant :

- définition et diffusion des méthodes, procédures et référentiels comptables du Groupe ;
- production des comptes annuels ;
- production des comptes consolidés semestriels et annuels ;
- production des informations financières trimestrielles ;
- coordination du processus budgétaire et prévisionnel ;
- identification et réalisation des évolutions nécessaires aux systèmes d'informations comptables et de gestion ;
- production de la liasse fiscale ;
- production du rapport de gestion ;
- participation à l'élaboration du document de référence.

5.5.3 Une fonction comptable et de gestion des filiales

Les filiales d'Icade disposent d'un personnel autonome dont la mission est, notamment, la suivante :

- adaptation des méthodes, procédures et référentiels comptables à ceux fixés par le Groupe ;
- production des comptes annuels ;
- production des liasses de consolidation semestrielles et annuelles ;
- production des informations financières trimestrielles ;
- établissement des liasses fiscales annuelles ;
- production d'un reporting financier trimestriel ;
- production des éléments budgétaires et prévisionnels.

5.5.4 Un reporting financier

Les filiales du Groupe s'inscrivent dans le cycle de reporting financier qui constitue un des éléments centraux de pilotage du Groupe. Ce reporting comporte deux volets :

> Le processus budgétaire

Le processus budgétaire est appliqué pour les filiales consolidées du Groupe. Ce processus se déroule au cours des mois d'octobre et de novembre. Les filiales élaborent et proposent à la direction générale du Groupe leur budget pour le prochain exercice. Ce budget constitue ensuite l'élément de référence du reporting financier trimestriel.

> Le reporting trimestriel

Le reporting trimestriel est une composante du dispositif de contrôle et d'information financière. Il comporte les éléments chiffrés du compte de résultat et les principaux éléments bilanciels sur la période considérée, en comparaison avec les objectifs budgétaires et la réalisation de l'exercice précédent. Tous les contrôleurs de gestion et comptables du Groupe utilisent le même système informatique pour produire le reporting trimestriel.

5.5.5 Une communication financière organisée conformément aux règles de l'AMF

Icade publie son information financière trimestrielle, semestrielle et annuelle par voie de communiqué de presse. Diffusés aux analystes, investisseurs et principaux médias, ces communiqués de presse sont également mis en ligne sur son site Internet.

Ces communiqués sont diffusés simultanément à l'AMF comme toutes les autres informations susceptibles d'influencer le marché et en complément des documents publiés par Icade disponibles également sur son site.

6. ÉVOLUTION DES PROCESSUS DE CONTRÔLE INTERNE, FONCTION RISQUES ET AUDIT

6.1 Au cours de l'exercice 2008

Au sein d'Icade, le contrôle interne s'est exercé sous la responsabilité :

- des directeurs des filiales pour la maîtrise des opérations ;
- de la direction financière pour le traitement des données financières.

La fonction risques a été assurée par la direction de l'audit, des risques et du développement durable :

- qui a périodiquement évalué les risques en termes de probabilité d'occurrence et de gravité ;
- qui a participé à l'instruction des dossiers en comité d'engagement.

La direction de l'audit, des risques et du développement durable a réalisé des missions sur des systèmes de contrôle interne et a, notamment, procédé à l'examen des relevés de processus, des plans d'actions et des tableaux de bord mentionnant les recommandations et objectifs de progrès formulés par l'audit, en accord avec les responsables. Ses équipes ont été renforcées grâce à des recrutements effectués dans le domaine du *risk-management* en novembre 2007 et dans l'équipe des auditeurs et par la création d'une mission développement durable en 2008.

Un dispositif de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme a été mis en place début 2008. Il est placé sous la responsabilité du directeur juridique d'Icade chargé des déclarations à TRACFIN.

Une charte de déontologie a été établie et diffusée à l'ensemble des collaborateurs en février 2008.

6.2 Pour les exercices à venir

En 2009, le dispositif de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme sera renforcé et décliné au sein des différents métiers.

Par ailleurs, au cours des exercices 2009 et 2010, un projet d'amélioration du dispositif d'évaluation du contrôle interne sera mené sur l'ensemble des métiers et processus significatifs du Groupe.

7. PRINCIPES ET RÈGLES DE DÉTERMINATION DES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX (Article L. 225-37 du Code de commerce)

Les actions engagées ont permis et permettront pour le futur d'énoncer les règles et les principes conformément à la loi.

7.1 Dispositions générales

Le comité des nominations et des rémunérations a notamment pour mission de formuler au conseil d'administration des propositions quant à la rémunération du Président-directeur général (montant des rémunérations fixes et modalités de rémunérations variables le cas échéant, régime de retraite et de prévoyance, avantages en nature et droits pécuniaires divers ainsi que conditions financières de cessation de son mandat) et des dirigeants exerçant un mandat social ainsi que le mode de répartition des jetons de présence votés par l'assemblée générale de la société. Il a également pour mission de formuler des propositions en matière d'octroi d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions.

Lorsque le comité examine des points concernant la rémunération fixe et variable du Président-directeur général, cet examen se fait en dehors de la présence de ce dernier.

Le Président du comité communique au conseil d'administration l'avis du comité des nominations et des rémunérations.

7.2 Jetons de présence

Les administrateurs peuvent être rémunérés, en fonction de leur assiduité aux séances du conseil, par l'allocation de jetons de présence dont l'enveloppe globale est alors fixée chaque année par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

La répartition des jetons de présence entre les administrateurs est déterminée librement par le conseil d'administration, après avis du comité des nominations et des rémunérations.

Les membres des comités bénéficient de jetons de présence complémentaires déterminés par le conseil d'administration et versés en fonction de leur assiduité aux séances du comité auquel ils appartiennent.

7.3 Intéressement des dirigeants

Options de souscription d'actions

Au cours de la période 2007/2008, le conseil d'administration a arrêté, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, deux plans d'options de souscription d'actions.

Un premier plan 1-2008 a été arrêté par le conseil d'administration le 30 novembre 2007. Les bénéficiaires peuvent, sans condition de réalisation préalable d'objectifs économiques, exercer 40 % du nombre total d'options qui leur ont été attribuées. L'exercice de 60 % des options attribuées est subordonné à la réalisation préalable d'objectifs économiques (cours de bourse et résultat net, part du Groupe).

Un second plan 1.2-2008 a été arrêté par le conseil d'administration le 24 juillet 2008. Les bénéficiaires peuvent, sans condition de réalisation préalable d'objectifs économiques, exercer 80 % du nombre total d'options qui leur ont été attribuées. L'exercice de 20 % des options attribuées est subordonné à la réalisation préalable d'objectifs économiques (surperformance de l'évolution du cours de bourse par rapport à l'indice Euronext IEIF Immobilier France).

7.4 Rémunération du Président-directeur général

Le conseil d'administration détermine, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, les éléments de rémunération du Président-directeur général.

Pour 2008, la rémunération du Président-directeur général d'Icade a été déterminée en prenant en compte la médiane du marché regroupant un panel de sociétés du SBF 80, issu du SBF 120 moins les sociétés du CAC 40, à capitalisation, chiffre d'affaires et effectifs comparables.

Le conseil d'administration de la société a décidé, lors de sa réunion du 30 novembre 2007, d'allouer à M. Serge Grzybowski une rémunération annuelle fixe de 350 000 euros au titre de ses fonctions de Président-directeur général ainsi qu'une rémunération annuelle variable, plafonnée à hauteur de 60 % de la partie fixe de la rémunération annuelle.

Sur proposition du Président du comité des nominations et des rémunérations, le conseil d'administration, lors des réunions du 13 février 2008 et du 24 juillet 2008, a révisé les critères déterminant la part variable de la rémunération du Président-directeur général d'Icade pour 2008 afin de les adapter aux activités d'Icade et à son évolution. Ont été retenus deux critères économiques (cash-flow courant et plus-value nette consolidée) et un critère qualitatif, chacun représentant un tiers de la part variable.

7.5 Indemnité de rupture du Président-directeur général

Le conseil d'administration réuni le 13 février 2008 a décidé d'allouer au Président-directeur général une indemnité en cas de rupture de son mandat de Président-directeur général. Cette indemnité sera perçue pour quelque motif que ce soit, hormis en cas de faute grave ou de démission, et son bénéfice sera subordonné au respect de conditions liées aux performances du bénéficiaire en termes de création de valeur constatée au niveau d'Icade.

Cette indemnité de rupture sera égale à deux fois la rémunération globale brute (parts fixe et variable) perçue au cours des 12 derniers mois précédant la décision de révocation du Président-directeur général si la durée effective de son mandat est égale ou supérieure à 12 mois. Si la durée effective de son mandat est inférieure à 12 mois, cette indemnité sera égale à deux fois la rémunération globale brute perçue au cours de la durée effective de son mandat.

Cette indemnité est également due si la cessation du mandat de Président-directeur général de M. Serge Grzybowski est consécutive à celle de son mandat d'administrateur.

La décision d'octroi de cette indemnité a été prise antérieurement à la publication en octobre 2008 des recommandations AFEP-MEDEF sur la rémunération des dirigeants de sociétés cotées.

Il apparaît toutefois que les conditions d'octroi de cette indemnité sont d'ores et déjà conformes en termes de conditions de performance et de montant aux dispositions de l'article L. 225-42-1 du Code de commerce et aux recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008.

Les délais impartis n'ont pas permis à Icade de statuer sur la mise en conformité de cette indemnité avec l'ensemble des recommandations précitées. Au cours de l'année 2009, le conseil d'administration mènera une réflexion sur l'opportunité, le cas échéant, de modifier les conditions d'octroi de cette indemnité. Dans l'affirmative, une telle modification sera soumise à la procédure de contrôle des conventions réglementées.

7.6 Rémunération au titre de missions particulières

Il peut également être alloué, par le conseil d'administration, des rémunérations exceptionnelles pour des missions ou mandats confiés à des administrateurs, dans les conditions prévues par les dispositions légales applicables.

7.7 Autres avantages

M. Serge Grzybowski bénéficie par ailleurs, en sa qualité de Président-directeur général d'Icade :

(i) d'un véhicule de fonction, et ;

(ii) d'un contrat d'assurance garantie chômage des mandataires sociaux, souscrit par Icade, régime de base 6 et régime complémentaire H, avec une durée d'indemnisation de vingt-quatre mois.

8. PUBLICATION DES INFORMATIONS PRÉVUES PAR L'ARTICLE L. 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE

Les informations relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique figurent dans le rapport de gestion.

[Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société ICADE

CHAPITRE 8

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Icade et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'Administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et ;
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;

- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'Administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Courbevoie et Paris-La Défense, le 12 février 2009
Les Commissaires aux Comptes

MAZARS
Denis Grison
Loïc Wallaert

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Isabelle Goalec

[Informations complémentaires

CHAPITRE 9

1. RENSEIGNEMENTS SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

1.1 Renseignements à caractère juridique sur l'émetteur

1.1.1 Dénomination sociale

La dénomination sociale de la société est « Icade » suite au changement de dénomination d'Icade Emgp décidé par ses actionnaires réunis en assemblée générale mixte, le 30 novembre 2007.

1.1.2 Registre du Commerce et des sociétés

La société est immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 582 074 944. Le numéro SIRET de la société est 582 074 944 00650. Le code NAF de la société est 6820 B.

1.1.3 Date de constitution et durée de la société

La société a été immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris le 27 octobre 1955. La société expirera le 31 décembre 2098, sauf les cas de prorogation ou de dissolution anticipée prévus par les dispositions légales et les statuts.

1.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la société est situé :

35, rue de la Gare

75019 Paris

Tél. : 01 41 57 70 00

Fax : 01 41 57 80 32

Site Internet : www.icable.fr

La société est une société anonyme à conseil d'administration régie par toutes les dispositions légales et réglementaires en vigueur applicables aux sociétés commerciales ainsi que par les dispositions prévues aux termes de ses statuts.

1.2 Statuts

Les dispositions statutaires décrites dans le présent paragraphe sont celles applicables depuis leur adoption par l'assemblée générale mixte de la société, le 30 novembre 2007.

1.2.1 Objet social (article 2 des statuts)

La société a pour objet :

- l'acquisition, la construction, l'exploitation, sous quelque forme que ce soit, de tous biens, terrains et droits immobiliers ou immeubles situés en France ou à l'étranger, et notamment de tous locaux d'activités, bureaux, commerces, habitations, entrepôts ou salles de ventes publiques, restaurants, débits de boissons, de toutes voies de communication, de toutes valeurs mobilières, droits sociaux et de tous patrimoines, pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens ;
- la réalisation de toutes études tant pour son propre compte que pour celui de ses filiales ou de tiers, se rapportant à cette activité ;

- toutes opérations de transport, transit, manutention, commission de transport, d'auxiliaire des transports et activités annexes ;
- toutes assistances et tous services d'ordre administratif, comptable, financier et de gestion à l'ensemble des filiales et participations, ainsi que l'apport aux sociétés de son groupe de tous moyens matériels ou financiers notamment par la réalisation d'opérations de trésorerie, assurant ou favorisant leur développement ainsi que toutes réalisations ou concours à toutes études économiques, techniques, juridiques, financières ou autres, sans restriction autre que le respect de la législation en vigueur ;
- l'activité d'agent immobilier, et tout ce qui est relatif à la négociation mobilière, immobilière ou commerciale en qualité d'intermédiaire.
À cet effet, la création, l'acquisition, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements se rapportant à l'activité d'agent immobilier ;
- l'exercice de tout mandat de gestion immobilière et notamment le recouvrement de loyers et charges auprès de locataires ;
- toutes opérations liées à l'exploitation d'immeubles ou services rendus aux occupants d'immeubles ;
- la prise de participation ou d'intérêt direct ou indirect de la société à toutes activités ou opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières, en France ou à l'étranger, de toute nature, sous quelque forme que ce soit, créées ou à créer, dès lors que ces activités ou opérations peuvent se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires ;
- et, plus généralement, toutes opérations de quelque nature, qu'elles soient économiques ou juridiques, financières, civiles ou commerciales, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à cet objet social ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires.

1.2.2 Droits et obligations attachés aux actions (articles 6 à 8 des statuts)

1.2.2.1 Forme des actions et identifications des actionnaires

Les actions entièrement libérées sont de forme nominative ou au porteur au choix de l'actionnaire, dans le cadre et sous réserve des dispositions légales alors en vigueur.

Les actions donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales alors en vigueur et se transmettent par virement de compte à compte.

La société peut demander à tout moment communication des renseignements relatifs à la composition de son actionnariat conformément aux dispositions de l'article L. 228-2 du Code de commerce et/ou de tout autre texte qui viendrait à le compléter ou le remplacer.

1.2.2.2 Droits attachés à chaque action

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions de l'assemblée générale.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire du groupement d'actions requis.

Toutes les actions qui composent ou viendront à composer le capital social de la société, pourvu qu'elles soient de même catégorie, de même valeur nominale et libérées d'un même montant, sont entièrement assimilées à partir du moment où elles portent même jouissance.

Outre les droits non pécuniaires prévus par les dispositions légales alors applicables ou les présents statuts, chaque action donne droit à une quotité des bénéfices ou du boni de liquidation proportionnelle au nombre d'actions existantes.

1.2.2.3 Libération des actions

Le montant des actions émises à titre d'augmentation de capital et à libérer en espèces est exigible dans les conditions fixées par les dispositions légales et réglementaires alors applicables.

Les appels de fonds sont portés à la connaissance des souscripteurs et actionnaires quinze jours au moins avant la date fixée par chaque versement par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social ou par lettre recommandée individuelle.

Tout retard dans le versement des sommes dues sur le montant non libéré des actions entraînera, de plein droit et sans qu'il soit besoin de procéder à une formalité quelconque, le paiement d'un intérêt calculé *pro rata temporis* au taux de l'intérêt légal majoré de deux cents (200) points de base sans préjudice de l'action personnelle que la société peut exercer contre l'actionnaire défaillant et des mesures d'exécution forcée prévues par la réglementation en vigueur.

1.2.3 Assemblées générales (article 15 des statuts)

1.2.3.1 Convocation

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées, se réunissent et délibèrent dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

1.2.3.2 Accès aux assemblées

Les assemblées générales se composent de tous les actionnaires dont les titres sont libérés des versements exigibles et pour lesquels, conformément aux dispositions de l'article R. 225-85 du Code de commerce, il a été justifié du droit de participer aux assemblées générales par l'enregistrement comptable des titres au nom soit de l'actionnaire soit, lorsque l'actionnaire n'a pas son domicile sur le territoire français, de l'intermédiaire inscrit pour son compte, au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

L'enregistrement comptable des titres dans le délai prévu au paragraphe précédent doit s'effectuer soit dans les comptes titres nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

L'accès à l'assemblée générale est ouvert à ses membres sur simple justification de leurs qualités et identité. Le conseil d'administration peut, s'il le juge utile, faire remettre aux actionnaires des cartes d'admission nominatives et personnelles et exiger la production de ces cartes.

Tout actionnaire peut, dans les conditions légales, voter à distance ou donner pouvoir à son conjoint ou à un autre actionnaire en vue d'être représenté à une assemblée générale.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions légales et réglementaires, adresser leur formule de vote à distance ou de procuration ainsi que l'attestation de participation, sous forme papier trois jours au moins avant la date de réunion de l'assemblée générale. Les modalités d'envoi sont précisées par le conseil d'administration dans l'avis de réunion et l'avis de convocation. Le conseil d'administration peut abréger ou supprimer ce délai de trois jours.

L'actionnaire qui a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation peut à tout moment céder tout ou partie de ses actions.

Cependant, si la cession intervient avant le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, la société invalide ou modifie en conséquence, selon le cas, le vote exprimé à distance, le pouvoir, la carte d'admission ou l'attestation de participation. À cette fin, l'intermédiaire habilité teneur de compte notifie la cession à la société ou à son mandataire et lui transmet les informations nécessaires.

Aucune cession ni aucune autre opération réalisée après le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, quel que soit le moyen utilisé, n'est notifiée par l'intermédiaire habilité ou prise en considération par la société, nonobstant toute convention contraire.

1.2.3.3 Droit de vote

Chaque membre de l'assemblée, ordinaire ou extraordinaire, a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

1.2.3.4 Bureau, feuille de présence et procès-verbaux

Les assemblées sont présidées par le Président du conseil d'administration ou, en son absence, par le Vice-Président, ou par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le conseil. À défaut, l'assemblée élit elle-même son Président.

Les procès-verbaux d'assemblées sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la réglementation en vigueur.

Deux membres du comité d'entreprise, s'il en existe, désignés par le comité et appartenant l'un à la catégorie des cadres techniciens et agents de maîtrise, l'autre à la catégorie des employés et ouvriers, ou, le cas échéant, les personnes mentionnées aux troisième et quatrième alinéas de l'article L. 432-6 du Code du travail, peuvent assister aux assemblées générales.

1.3 Renseignements sur le capital

1.3.1 Renseignements de caractère général

1.3.1.1 Montant du capital social

Le capital social d'Icade s'élève à 74 995 908,41 euros divisé en 49 194 091 actions chacune entièrement libérée, toutes de même catégorie. À la connaissance de la société et à la date du présent rapport annuel, aucune des 49 194 091 actions de la société ne fait l'objet d'un nantissement.

1.3.1.2 Capital autorisé et non émis

État des autorisations consenties par l'assemblée générale du 30 novembre 2007

Le tableau ci-dessous présente un récapitulatif des autorisations consenties par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007 :

Titres concernés	Durée de l'autorisation et expiration	Montant nominal maximal d'augmentation de capital	Utilisation des autorisations
Émission d'actions ou autres titres de capital de la société ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec maintien du droit préférentiel de souscription (17 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 30 novembre 2007 Expiration : 29 janvier 2010	Montant nominal maximal des augmentations de capital immédiates ou à terme : 10 millions d'euros* ; *** Montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créances de la société : 735 millions d'euros****	Non utilisée à ce jour
Émission d'actions ou autres titres de capital de la société ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec suppression du droit préférentiel de souscription et appel public à l'épargne (18 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 30 novembre 2007 Expiration : 29 janvier 2010	Montant nominal maximal des augmentations de capital immédiates ou à terme : 10 millions d'euros* ; *** Montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créances de la société : 50 millions d'euros****	Non utilisée à ce jour
Augmentation du montant de l'émission initiale dans le cadre d'augmentations de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (19 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 30 novembre 2007 Expiration : 29 janvier 2010	Augmentation du nombre de titres à émettre dans la limite de l'émission initiale	Non utilisée à ce jour
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société en vue de rémunérer des apports de titres effectués dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par la société (20 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 30 novembre 2007 Expiration : 29 janvier 2010	10 millions d'euros* ; ***	Non utilisée à ce jour
Émission d'actions ou autres titres de la société ou des valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite de 10 % du capital de la société en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (21 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 30 novembre 2007 Expiration : 29 janvier 2010	10 % du capital tel qu'existant à la date de l'utilisation par le conseil d'administration de la présente délégation* ; ***	Non utilisée à ce jour
Augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées (22 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 30 novembre 2007 Expiration : 29 janvier 2010	1 % du capital dilué au jour de l'AGM du 30 novembre 2007* ; ***	Non utilisée à ce jour
Options de souscription et/ou d'achat d'actions à octroyer (23 ^e résolution)	Durée : 38 mois à compter de l'AGM du 30 novembre 2007 Expiration : 29 janvier 2011	1,5 % du capital dilué au jour de l'AGM du 30 novembre 2007 pendant 38 mois et 1 % du capital dilué au jour de cette AGM par exercice social* ; **	Autorisation utilisée à concurrence de 199 500 options octroyées donnant chacune le droit de souscrire à 1 action
Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre (24 ^e résolution)	Durée : 38 mois à compter de l'AGM du 30 novembre 2007 Expiration : 29 janvier 2011	1 % du nombre total d'actions composant le capital dilué au jour de l'utilisation par le conseil d'administration de la présente délégation* ; **	Non utilisée à ce jour

* À ce plafond, s'ajoute, le cas échéant, le montant supplémentaire du nominal des actions à émettre pour préserver le droit des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital de la société.

** Le plafond de la présente délégation est autonome et distinct du plafond de 10 millions d'euros visé à la 17^e résolution.

*** Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation, des 18^e à 21^e résolutions et de la 17^e résolution s'élève à 10 millions d'euros. Chaque augmentation de capital vient s'imputer sur le montant global de 10 millions d'euros.

**** Le montant nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation et de la 18^e résolution s'élève à 50 millions d'euros. Chaque émission vient s'imputer sur le montant global de 735 millions d'euros visé à la 17^e résolution.

Autorisations proposées au vote de la prochaine assemblée générale ordinaire prévue le 15 avril 2009

Titres concernés	Durée de l'autorisation et expiration	Montant nominal maximal d'augmentation de capital
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques, primes d'émission, de fusion ou d'apport ou de toutes autres sommes dont la capitalisation serait admise (11 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Montant nominal maximal des augmentations de capital : 15 millions d'euros
Émission d'actions ou autres titres de capital de la société ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec maintien du droit préférentiel de souscription (12 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Montant nominal maximal des augmentations de capital immédiates ou à terme : 15 millions d'euros* ; *** Montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créances de la société : 735 millions d'euros****
Émission d'actions ou autres titres de capital de la société ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec suppression du droit préférentiel de souscription et appel public à l'épargne (13 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Montant nominal maximal des augmentations de capital immédiates ou à terme : 15 millions d'euros* ; *** Montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créances de la société : 50 millions d'euros****
Augmentation du montant de l'émission initiale dans le cadre d'augmentations de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (14 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Augmentation du nombre de titres à émettre dans la limite de 15 % de l'émission initiale
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société en vue de rémunérer des apports de titres effectués dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par la société (15 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	15 millions d'euros* ; ***
Émission d'actions ou autres titres de la société ou des valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite de 10 % du capital de la société en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (16 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	10 % du capital tel qu'existant à la date de l'utilisation par le conseil d'administration de la présente délégation* ; ***
Augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées (17 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	1 % du capital dilué au jour de l'AGM du 15 avril 2009* ; ***
Options de souscription et/ou d'achat d'actions à octroyer (18 ^e résolution)	Durée : 38 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2012	1,5 % du capital dilué au jour de l'AGM du 15 avril 2009 pendant 38 mois et 1 % du capital dilué au jour de cette AGM par exercice social* ; **
Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre (19 ^e résolution)	Durée : 38 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2012	1 % du nombre total d'actions composant le capital dilué au jour de l'utilisation par le conseil d'administration de la présente délégation* ; **

* À ce plafond, s'ajoute, le cas échéant, le montant supplémentaire du nominal des actions à émettre pour préserver le droit des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital de la société.

** Le plafond de la présente délégation est autonome et distinct du plafond de 15 millions d'euros visé à la 12^e résolution.

*** Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation, des 13^e à 16^e résolutions et de la 14^e résolution s'élève à 15 millions d'euros. Chaque augmentation de capital vient s'imputer sur le montant global de 15 millions d'euros.

**** Le montant nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation et de la 13^e résolution s'élève à 50 millions d'euros. Chaque émission vient s'imputer sur le montant global de 735 millions d'euros visé à la 12^e résolution.

1.3.1.3 Titres non représentatifs du capital

Il n'existe aucun titre non représentatif du capital d'Icade.

1.3.1.4 Titres détenus par Icade ou pour son propre compte

L'assemblée générale mixte de la société du 30 novembre 2007 a adopté une résolution autorisant le conseil d'administration, pendant une période de 18 mois, à faire acheter ses propres actions par la société dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 et suivants du Code de commerce tel que :

- le nombre d'actions que la société achète pendant le programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la société (à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un montant de capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à l'assemblée du 30 novembre 2007) étant précisé qu'un montant maximum de 5 % des actions composant le capital de la société pourra être affecté en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, scission ou apport ; et
- le nombre d'actions que la société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la société.

Aux termes de cette autorisation, l'acquisition, la cession, le transfert ou l'échange des actions de la société peuvent être effectués à tout moment selon la réglementation en vigueur, (y compris en période d'offres publiques) par intervention sur le marché ou de gré à gré, notamment par transactions de blocs d'actions (qui pourront atteindre la totalité du programme), par le recours à des instruments financiers dérivés (négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré) ou à des bons ou valeurs mobilières donnant droit à des actions de la société, ou par la mise en place de stratégies optionnelles, aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur la délégation du conseil d'administration appréciera.

Le montant maximal des fonds destinés à la réalisation de ce programme de rachat d'actions est de 735 millions d'euros. Le prix maximal d'achat est fixé à 150 euros, hors frais d'acquisition.

Cette autorisation est destinée à permettre à la société (I) de conserver les actions et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'éventuelles opérations de croissance externe, dans le cadre des pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers (AMF) ; (II) de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres de la société ou d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de services d'investissement intervenant en toute indépendance, dans le respect des pratiques de marché admises par l'AMF ; (III) de les attribuer aux mandataires sociaux ou aux salariés de la société et/ou des sociétés de son groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions prévu par les articles L. 225-179 et suivants du Code de commerce, du régime de l'attribution gratuite d'actions prévu par les articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 du Code de commerce et d'un plan d'épargne entreprise, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur la délégation du conseil d'administration appréciera ; (IV) de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la société, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture en relation avec l'émission de telles valeurs mobilières, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur la délégation du conseil d'administration appréciera ; ou (V) de les annuler totalement ou partiellement par voie de réduction du capital social (notamment en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie, la rentabilité des fonds propres ou le résultat par action).

Cette autorisation est également destinée à permettre à la société d'opérer sur ses propres actions en vue de toute autre finalité autorisée ou qui viendrait à être autorisée par les dispositions légales et réglementaires applicables ou qui viendrait à être reconnue comme pratique de marché par l'AMF.

Le conseil d'administration de la société, en date du 30 novembre 2007, a décidé de mettre en œuvre le programme de rachat d'actions pour l'intégralité des objectifs fixés par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007.

Dans ce cadre, un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI reconnu par l'Autorité des marchés financiers a été signé avec Oddo Corporate Finance et Oddo & Cie, prestataire de services d'investissements, le 30 novembre 2007. Une partie des actions acquises par la société l'a été dans le cadre du contrat de liquidité. Le 30 novembre 2007, une somme de 20 millions d'euros a été affectée au compte de liquidité pour la mise en œuvre de ce contrat. Ce montant a été porté à 30 millions d'euros, le 16 juillet 2008, dans le cadre d'un avenant au contrat de liquidité.

Informations cumulées 2008

Informations cumulées 2008	Titres	% du capital
Nombre de titres composant le capital de l'émetteur au début du programme	49 193 780	100
Capital autodétenu de manière directe et indirecte au début du programme	0	0
Nombre de titres détenus au 31 décembre 2008	446 335	0,91
Nombre de titres achetés dans l'année	1 219 030	2,48
Nombre de titres vendus dans l'année	1 159 695	2,36
Cours moyens des achats (en €)	68,32	
Cours moyens des ventes (en €)	69,99	-
Frais de transaction HT (en €)	70 000	-
Valeur comptable du portefeuille (en €)	26 556 932,50	-
Valeur nominale du portefeuille (en €)	24 091 397,38	-

1.3.1.5 Valeurs mobilières complexes

1.3.1.5.1 Obligations remboursables en actions

Les caractéristiques principales des obligations remboursables en actions sont décrites dans le chapitre 5, du présent rapport, paragraphe 4.8 p. 206.

Les conditions de remboursement et de rémunération des obligations remboursables en actions émises en janvier et février 1992 ont été modifiées en 2008.

Les assemblées spéciales des porteurs d'ORA 10/02/1992 et ORA 20/01/1992 du 14 avril 2008 et l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Icade du 16 avril 2008 ont donné la faculté :

- à Icade de pouvoir rembourser les ORA 1992 en actions à émettre et également en actions existantes ;
- aux porteurs des ORA 1992 de solliciter le remboursement de ces ORA à tout moment ;
- à Icade de modifier les modalités de rémunération des ORA 1992 pour instituer une rémunération fixe égale à 4,65 % à la place d'un intérêt fixe majoré d'un intérêt variable.

La parité des ORA a été ajustée en 2008 suite à une distribution de réserves et primes.

Suite à la mise en distribution par Icade d'un dividende au titre de l'exercice 2007 de 159 879 785 euros dont 82 210 377,24 euros prélevés sur les réserves et les primes de fusion, le conseil d'administration d'Icade du 16 avril 2008 a décidé d'ajuster la parité de remboursement des ORA.

Ainsi, chaque ORA donnera droit en remboursement au nombre d'actions de la société suivant :

- ORA 20 janvier 1992 : 29,87 actions
- ORA 10 février 1992 : 2,987 actions
- ORA 24 juillet 1998 : 3,39 actions
- ORA 2 mai 2004 : 10,4463 actions
- ORA 1^{er} décembre 2004 : 10,4463 actions

1.3.1.5.2 Options de souscription d'actions

Les informations et l'historique des attributions d'options de souscription d'actions sont détaillés dans le chapitre 9, du présent rapport, paragraphe 7.4.3 p. 271.

Le prix et le nombre des options de souscription d'actions ont été ajustés en 2008 suite à la distribution d'une partie de dividende 2007 par prélèvement sur les réserves.

Suite à la mise en distribution d'un dividende de 159 879 785 euros, dont 82 210 377,24 euros ont été prélevés sur les réserves et les primes de fusion d'Icade, le conseil d'administration d'Icade du 16 avril 2008 a décidé d'ajuster le prix de souscription des options de souscription d'actions et le nombre des actions sous options ainsi :

- le prix de souscription des actions sous options du « Plan 1-2006 » et du « Plan 2-2006 » a été réduit d'un montant de 1,11 euro pour s'établir à 62,33 euros ;
- le prix de souscription des actions sous options du « Plan 1-2007 » et du « Plan 2-2007 » a été réduit d'un montant de 1,66 euro pour s'établir à 92,96 euros ;
- le prix de souscription des actions sous options du « Plan 1-2008 » a été réduit d'un montant de 1,81 euro pour s'établir à 101,20 euros ;

- le nombre des actions sous options du « Plan 1-2006 » a été ajusté par voie d'attribution de 6 908 options nouvelles ;
- le nombre des actions sous options du « Plan 2-2006 » a été ajusté par voie d'attribution de 12 300 options nouvelles ;
- le nombre des actions sous options du « Plan 1-2007 » est ajusté par voie d'attribution de 7 272 options nouvelles ;
- le nombre des actions sous options du « Plan 2-2007 » a été ajusté par voie d'attribution de 2 988 options nouvelles ;
- le nombre des actions sous options du « Plan 1-2008 » a été ajusté par voie d'attribution de 974 options nouvelles.

Ces attributions d'options nouvelles aux bénéficiaires de tous les plans ont été effectuées à raison de 0,0178 nouvelle option de souscription pour une (1) option de souscription initialement consentie.

1.3.1.6 Option ou accord portant sur le capital d'Icade ou de sociétés de son Groupe

Il n'existe à la date de son enregistrement aucune promesse d'achat ou de vente permettant d'acquérir ou de céder (I) tout ou partie du capital d'Icade ou (II) tout ou partie du capital d'une filiale directe d'Icade.

1.3.1.7 Tableau d'évolution du capital d'Icade au cours des quatre dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital d'Icade, anciennement dénommée Icade Emgp, depuis le 1^{er} janvier 2005.

Date	Opération	Nombre d'actions émises/annulées	Montant nominal de la variation de capital (en €)	Prime d'émission, d'apport ou de fusion (en €)	Montant cumulé du capital (en €)	Nombre cumulé d'actions
1 ^{er} janvier 2005	-	-	-	-	16 338 571	1 071 740
15 février 2005	Constatation du remboursement d'ORA et augmentation de capital corrélative (conseil d'administration)	60	914,69	-	16 339 485,69	1 071 800
19 avril 2005	Multiplication du nombre d'actions par dix (assemblée générale mixte)	9 646 200	-	-	16 339 485,69	10 718 000
24 novembre 2005	Constatation du remboursement d'ORA et augmentation de capital corrélative (conseil d'administration)	300	457,35	7 165,10	16 339 943,04	10 718 300
5 septembre 2006	Constatation du remboursement d'ORA et augmentation de capital corrélative (conseil d'administration)	480	731,76	11 468,24	16 340 674,80	10 718 780
19 septembre 2007	Constatation du remboursement d'ORA et augmentation de capital corrélative (conseil d'administration)	2 765 261	4 215 613,22	89 744 525,00	20 556 288,02	13 484 041
30 novembre 2007	Augmentation de capital liée à la fusion-absorption d'Icade Foncière Publique	385 714	588 017,20	27 206 200,80	21 144 305,22	13 869 755
	Augmentation de capital liée à la fusion-absorption d'Icade Patrimoine	17 000 033	25 916 383,29	173 258 756,71	47 060 688,51	30 869 788
	Augmentation de capital liée à la fusion-absorption d'Icade Foncière des Pimonts	7 853 858	11 973 129,36	437 921 119,64	59 033 817,87	38 723 646
	Augmentation de capital liée à la fusion-absorption d'Icade	46 706 418	71 203 475,36	1 179 905 483,64	130 237 293,10	85 430 064
	Réduction de capital par annulation des propres actions	36 236 284	55 241 858,94	-992 240 703,24	74 995 434,29	49 193 780
9 février 2009	Constatation du remboursement d'ORA et augmentation de capital corrélative (conseil d'administration)	311	474,12	337,21	74 995 908,41	49 194 091
31 décembre 2008					74 995 908,41	49 194 091

1.3.1.8 Tableau d'évolution de la répartition du capital d'Icade au cours des quatre dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution de la répartition du capital d'Icade, anciennement dénommée Icade Emgp, au cours des quatre dernières années.

Évolution de la répartition du capital d'Icade entre le 1^{er} mars 2005 et le 31 décembre 2008

Actionnaires	Situation au 01/03/2005		Situation au 31/12/2005		Situation au 31/12/2006		Situation au 29/11/2007		Situation au 31/12/2007		Situation au 31/12/2008	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'action	% du capital ⁽¹⁾	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Icade	882 669	82,35	8 860 730	82,67	8 860 730	82,67	11 625 434	86,22	-	-	-	-
Compagnie Foncière de Construction	132 127	12,33	771 269	7,20	771 269	7,20	771 269	5,72	-	-	-	-
Public	57 004	5,32	1 086 301	10,13	1 086 781	10,13	1 087 338	8,06	18 037 547	36,67	18 049 492	36,69
Caisse des Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-	30 295 232	61,58	30 295 227	61,58
Salariés (FCPE Icade)	-	-	-	-	-	-	-	-	474 001	0,96	403 037	0,82
Autodétention	-	-	-	-	-	-	-	-	387 000	0,79	446 335	0,91
Total	1 071 800	100,00	10 718 300	100,00	10 718 780	100,00	13 484 041	100,00	49 193 780	100,00	49 194 091	100,00

(1) Multiplication du nombre d'actions par dix, suite à l'assemblée générale mixte du 19 avril 2005.

Plus de 10% du capital a été libéré au moyen d'actifs autres que des espèces durant la période couverte par les informations financières historiques.

1.3.1.9 Franchissement de seuil (article 6 III des statuts)

Outre les seuils prévus par les dispositions légales applicables, toute personne physique ou morale qui, agissant seule ou de concert, vient à franchir, à la hausse ou à la baisse, une fraction du capital ou des droits de vote de la société égale ou supérieure à 0,5%, ou à tout multiple entier de ce pourcentage inférieur à 5%, est tenue, dans les délais et conditions visés à l'article L. 233-7 du Code de commerce (ou de tout autre article qui viendrait le remplacer), d'informer la société, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, du nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle détient, ainsi que du nombre total de titres donnant accès à terme au capital de la société et des droits de vote qui y sont attachés.

Au-delà de 5% et jusqu'au seuil de 50% (sans préjudice toutefois des obligations résultant des dispositions légales applicables), l'obligation de déclaration prévue au paragraphe précédent viendra à s'appliquer lors du franchissement, à la hausse ou à la baisse, d'une fraction du capital ou des droits de vote de la société égale ou supérieure à 1% ou à tout multiple entier de ce pourcentage.

Pour les besoins du présent article, le calcul de la participation détenue par la personne concernée s'effectuera comme en matière de seuils légaux. Pour le franchissement de seuil résultant d'une acquisition ou cession en bourse, le délai visé à l'article L. 233-7 du Code de commerce commence à courir à compter du jour de la négociation des titres et non de leur livraison.

En cas de non-respect de la présente obligation statutaire d'information, il sera fait application des sanctions prévues à l'article L. 233-14 du Code de commerce ; en particulier, sur demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5% du capital social, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de la déclaration de régularisation.

1.4 Répartition du capital

1.4.1 Actionnaire majoritaire

Icade est détenue directement par la Caisse des Dépôts à 61,58 % et indirectement à 62,15% après prise en compte des actions autodétenues par Icade. La Caisse des Dépôts, représentée par M. Augustin de Romanet de Beaune, siège au conseil d'administration d'Icade.

Aucun actionnaire ne détient, conformément aux statuts d'Icade, de droits de vote particuliers.

Le tableau ci-dessous présente le nombre d'actions, le pourcentage de capital et le pourcentage de droits de vote correspondants détenus par les actionnaires de la société au 31 décembre 2008 :

actionnaires (au 31 décembre 2008)	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage de droits de vote
Caisse des Dépôts	30 295 227	61,58	30 295 227	62,15
Public	18 049 492	36,69	18 049 492	37,02
Salariés (FCPE Icade)	403 037	0,82	403 037	0,83
Autodétention	446 335	0,91	0	0,00
TOTAL	49 194 091	100,00	48 747 756	100,00

1.4.2 Déclaration relative au contrôle de la société par l'actionnaire majoritaire

La Caisse des Dépôts détient 61,58% du capital et 62,15% des droits de vote de la société.

Dans un souci de bon gouvernement d'entreprise, Icade a mis en œuvre un certain nombre de mesures visant à prévenir les conflits d'intérêts et compte au sein de son conseil d'administration cinq administrateurs indépendants.

1.4.3 Accord portant sur le contrôle de la société

Il n'existe pas, à la connaissance de la société, d'accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle d'Icade.

Icade a mis en place un ensemble de mesures en vue de prévenir les conflits d'intérêts, parmi lesquelles :

- la présence de six administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration composé de quinze membres. La part des administrateurs indépendants dans l'effectif du conseil d'administration est conforme à l'article 8.2 du Code de gouvernement d'entreprise AFEP / MEDEF et aux recommandations du rapport Viénot de juillet 1999 ;
- l'existence de trois comités au sein desquels siègent des administrateurs indépendants : comité des nominations et des rémunérations (1/4 d'administrateurs indépendants), comité d'audit, des risques et du développement durable (tous les membres sont des administrateurs indépendants) et comité stratégie et investissements (1/4 d'administrateurs indépendants) ;
- le président-directeur général d'Icade, membre du comité des nominations et des rémunérations, n'assiste pas aux séances du comité qui examinent les points concernant sa rémunération fixe et variable. Il s'abstient de voter lors des délibérations du conseil d'administration arrêtant les conditions de sa rémunérations et l'octroi d'options de souscription d'actions ;
- le lien capitalistique entre la Caisse des Dépôts et Icade est décrit dans le présent document. Aucune convention au sens de l'article L. 225-38 du Code de commerce n'a été conclue entre la Caisse des Dépôts et Icade, directement ou par personne interposée, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et aucune convention à laquelle Icade est indirectement intéressée ne s'est poursuivie au cours dudit exercice (cf. rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées).

1.5 Filiales et participations

1.5.1 Filiales

(en k€)	Capital	Capitaux propres hors capital	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et Avances	Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
				Brute	Nette						
FILIALES (détenues à + de 50%)											
SAS Icade Tour Descartes	250 037	99 495	100	350 037	349 532	7 500		27 531	(635)	-	2008
SASU Icade Santé	123 094	107 857	100	247 259	247 259	342 201		17 653	(5 433)	-	2008
SASU Icade Capri	78 624	53 348	100	122 732	122 732	52 823		434 448	(9 216)	-	2008
SCI Icade Rue des Martinets	99 177	(14 674)	100	99 177	84 504	11 500		2 404	(14 674)	-	2008
SCI Icade Léo Lagrange	67 601	(325)	100	67 601	67 601	36 201		967	(325)	-	2008
SA Icade Finances	56 000	(6 671)	100	56 000	49 330	-		néant	(6 095)	-	2008
SCI Icade 114 avenue des Champs-Élysées	58 420	(15 205)	100	54 729	54 729	47 400		4 245	(15 205)	-	2008
SCI PDM 2	42 702	(2 356)	100	42 702	42 702	61 000		703	(6 512)	-	2008
SCI PDM 1	39 652	9 643	100	39 652	39 652	69 682		9 481	1 699	-	2008
SASU Icade Eurogem	1 000	8 255	100	30 971	26 520	-		63 260	9 105	-	2008
SAS CFI	16 477	30 153	100	30 288	30 288	45 000		4 930	16 459	-	2008
SCI PDM 3	27 285	(6 399)	100	27 285	27 285	-		néant	(6 399)	-	2008
SCI Icade Messine Participations	17 840	10 773	100	27 260	27 260	40 653		4 370	1 353	-	2008
SCI Icade 31 rue de Mogador	13 330	31 350	100	23 502	13 330	31 349		2 277	31 350	-	2008
SASU Icade Conseil	270	2 602	100	12 829	12 829	-		10 498	2 557	3 564	2008
SCI Bati Gautier	1 530	1 801	100	11 474	11 474	1 359		2 494	1 359	-	2008
SASU Icade Administration de Biens	11 822	22 078	100	9 702	9 702	6 647		57 876	(4 365)	-	2008
SCI 68 avenue Victor Hugo	7 822	184	100	7 822	7 822	221		1 599	221	-	2008
SAS Icade G3A	8 911	26 845	100	7 557	7 557	-		43 223	18 833	14 971	2008
SA Icade Arcoba	3 230	1 196	100	4 637	4 637	-		19 639	369	-	2008
SAS Icade Suretis	801	469	100	4 300	4 300	-		8 364	376	-	2008
SAS Icade Eurostudios	327	1 598	100	4 000	4 000	-		31 993	1 552	-	2008
SCI Le Tolbiac	3 801	(239)	100	3 801	3 801	5 700		néant	(239)	-	2008
SNC Icade Foncier Développement	3 800	(2 080)	100	3 800	3 800	2 517		760	(1 170)	-	2008
SCI Scic-Résidences	1 040	(255)	100	2 816	785	-		néant	27	128	2008
SAS I-Porta	500	73	100	2 700	2 700	-		2 232	22	-	2008
SASU Icade Property Management	3 450	1 324	100	2 500	2 500	-		18 958	1 220	-	2008
SPA Icade Italia*	120	1 265	100	2 486	895	325		5 363	(1 264)	-	2008
SA Inmobiliaria De La Caisse Des Dépôts España*	1 939	2 091	100	2 207	2 207	6 860		304	566	0	2008
SASU Icade Commerces	2 000	2 652	100	2 000	2 000	-	10 011	6 743	1 656	-	2008
SAS Icade Gestec-Rs	40	129	100	1 600	1 600	-		1 705	121	-	2008
SCI Des Pays de Loire	1 534	(143)	100	1 387	1 387	-		néant	8	-	2008
SCI Du Rhône	2 171	(656)	100	1 259	1 259	-		5	41	-	2008
SCI Vénissieux Les Grandes Terres des Vignes	230	171	100	1 142	604	399	200	70	135	735	2008
SA Maisons Terres de France	1 524	(2 142)	100	1 068	0	539		néant	(9)	-	2007
SAS Icade Tertian Régions	1 000	(9 112)	100	1 000	1 000	21 896		805	(5 658)	-	2008
SNC Parc du Millénaire	765	29	100	765	765	29		néant	29	-	2008
SCI Résidence de Sarcelles	201	(395)	100	214	214	-	119	76	(24)	-	2008
SAS Icade Transaction	37		100	37	37	1 000				-	N/A
GmbH Icade Reim Deutschland*	25	200	100	25	25	-		1 686	19	222	2008

* Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS.

[Informations complémentaires

CHAPITRE 9

(en k€)	Capital	Capitaux propres hors capital	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et Avances	Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
				Brute	Nette						
FILIALES (détenues à + de 50 %)											
SCI Saint-Étienne-du-Rouvray	26	162	100	17	17	-		100	25	154	2008
BV Icade Reit*	18	329 318	100	4	4	5 800		néant	3 792	5 200	2008
SCI Seloge	504	(851)	100	0	0	-	1 625	262	(20)	-	2008
SCI Icade Camille Desmoulins	13 800	526	100	15 807	15 807	21 126		3 953	526	-	2008
SCI Icade Morizet	9 100	(273)	100	10 234	10 234	13 500		1 720	(273)	-	2008
SCI Bsm du CHU de Nancy	1 400	(48)	100	1 400	1 400	-		28	(48)	-	2008
SCI Icade 69 bd Haussmann	23 350	(173)	100	19 200	19 200	34 000		4 263	(173)	-	2008
SCI Icade 3-5 av. de Friedland	32 870	(750)	100	16 342	16 342	49 000		5 090	(750)	-	2008
SCI PCM	145	21	100	145	145	370		1 428	(191)	-	2008
SCI Les Tovets	10	69	100	10	10	69		294	69	-	2008
SCI Fontaine au Roi	2	45	100	2	2	-		néant	45	271	2008
SNC Capri Danton	1	(3)	100	1	1	-		néant	(3)	-	2007
SCI Les Bas Longchamps	0	6 575	100	0	-	6 803		néant	(110)	-	2008
SCI Les Sablons	200	(71)	100	116	116	-		1	(135)	-	2007
SPRL Icade Bénélux*	20	57	100	19	19	-		171	8	-	2008
SCI Les Rosiers	995	(572)	100	310	310	-		0	18	-	2007
SA Serael	80	64	99	1 989	143	-		néant	103	-	2008
SNC Locatrium	1	(129)	99	178	178	132		néant	(28)	-	2008
SCI BSP	10	(47)	99	10	10	-		néant	(47)	-	2008
SCI La Sucrière	5	92	99	4	4	-		437	145	-	2007
SCI Des Mûriers	144	6	99	127	127	-		néant	6	-	2007
SCI Icade Bricolage	38 347	28 407	95	66 420	66 420	-		7 605	5 669	-	2008
SII SIICInvest	15 130	58 615	90	73 897	73 897	50 000		10 197	1 593	2 128	2008
SNC Icade CBI	112 760	2 058	79	88 866	88 866	-		6 065	2 058	-	2008
SCI Antony Parc	38	1	75	29	29	0		néant	0	-	2008
SCI Séverine	100	(59)	60	60	60	506		néant	(59)	-	2008
Participations (détenues entre 10 % et 50 %)											
SCI Bassin du Nord	44 827	(2 327)	50	22 413	22 413	32 000		néant	(2 327)	-	2008
SCI Odysseum Pd France	53	49	50	390	390	65 227		85	48	-	2008
SCI CNM	420	6	50	210	210	165		197	(46)	-	2008
BFM Facilities Management	-	-	50	27	27	-		-	-	72	NC
Praha Facilities Management	-	-	50	17	17	-		-	-	61	NC
SAS Icade Pierre Pour Tous	37	(58)	49	18	-	-		néant	(6)	-	2008
SNC PB 31 Promotion	1	0	38	0	0	2		néant	néant	-	2008
SCI Terrasse Bellini	91 469	5 954	33	37 179	37 179	22 705		15 586	4 947	-	2008
SCI De la Vision	1 500	(137)	22	330	330	-		1 017	(234)	-	2008
SCI Centre des Archives Diplomatiques	1 440	(23)	22	317	317	-		4 436	(23)	-	2008
SCI Hôtel de Police Strasbourg	76	1 135	19	14	14	201		3 633	1 056	-	2008
SAS Guyane Lycées	45	-	16	7	7	-		-	-	-	NC
SAS La Cité	37	0	16	6	6	-		néant	0	-	2008
SA Semhach	-	-	8	6	6	-		-	-	-	NC
SCI Résidence Épinay-sur-Seine	94	(98)	7	62	(1)	-	233	néant	(21)	-	2008
SEM Semgep	-	-	7	3	3	-		-	-	-	NC
SEM Semgema	-	-	6	5	5	-		-	-	-	NC
SEM Plaine Développement	4 314	-	0	17	17	-		-	-	-	NC
SA SNI	151 450	-	0	0	0	-		-	-	5	NC
SNC Icade Bricolage CBI	6 023	(120)	-	0	0	-		426	(120)	-	2008

* Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS.

1.5.2 Informations sur les participations

Les informations sur les participations devant être rendues publiques aux termes des recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières de marché (CESR – Committee of European Securities Regulators) de février 2005 figurent au chapitre 3 du présent rapport annuel.

1.6 Événements intervenus depuis la clôture

Il n'y a pas eu, à la connaissance d'Icade, de changements significatifs dans la situation financière ou commerciale d'Icade depuis le 31 décembre 2008.

1.7 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Il est rappelé que la Caisse des Dépôts détient 61,58% du capital et 62,15% des droits de vote de la société.

> Structure du capital

Ces éléments sont détaillés au chapitre 9, paragraphe 1.4.1. p. 250.

> Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et au transfert des actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la société

Néant.

> Participations significatives et d'autocontrôle

Ces éléments sont détaillés au chapitre 9, paragraphe 1.3.1.4 p. 246.

> Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci (actions de préférence)

Néant.

> Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

La société n'a pas mis en place de système particulier d'actionnariat du personnel dans lequel les droits de contrôle ne sont pas exercés par le personnel à l'exception de ce qui concerne le FCPE Icade Actionnariat, investi en actions Icade et comprenant deux compartiments : un compartiment classique (compartiment « Icade Actions ») et un compartiment à effet de levier (compartiment « Icade Multi ») proposé aux salariés dans le cadre du Plan épargne Groupe tel que décrit au chapitre 9, paragraphe 7.7 p. 277.

> Accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote (pactes d'actionnaires)

Néant.

> Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la société

Ces règles sont conformes à la loi et à la réglementation en vigueur.

> Pouvoirs du conseil d'administration en particulier l'émission ou le rachat d'actions

Voir les délégations de compétence visées au chapitre 9, paragraphe 1.3.1.2 p. 244 mais qui, en tout état de cause, sont, conformément à la réglementation applicable, suspendues en période d'offre au public, sauf mise en jeu de l'exception de réciprocité prévue par la réglementation applicable.

> Accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligations légales de divulgation, portait gravement atteinte à ses intérêts

Certaines conditions de financement externe dont bénéficie Icade lui ont été accordées en considération de la participation majoritaire de la Caisse des Dépôts à son capital.

> Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés mandataires sociaux de la société s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Une indemnité de rupture est prévue pour Serge Grzybowski en cas de révocation de son mandat de Président-directeur général, quel que soit son motif (sauf faute grave ou démission). Cette indemnité est subordonnée au respect des conditions liées aux performances du bénéficiaire en termes de création de valeur constatée au niveau d'Icade selon les modalités précisées ci-après.

La référence au RNPG faite au présent article s'entend après retraitement des plus-values de cession.

1/ Détermination de l'évolution du RNPG

L'évolution du RNPG sera appréciée à l'aune de la comparaison entre, d'une part, le dernier RNPG connu durant l'année civile précédant la date de révocation de Serge Grzybowski (ci-après « le dernier RNPG ») et d'autre part la moyenne des RNPG des deux années civiles précédant le dernier RNPG (ci-après « le RNPG de la période de référence »). *

Si ce dernier RNPG est supérieur ou égal au RNPG de la période de référence, l'indemnité est due.

2/ Prise en compte de l'évolution tendancielle du marché

Si, à l'inverse, le dernier RNPG est inférieur au RNPG de la période de référence, il sera procédé à une appréciation de l'évolution du marché à partir d'un panier de sociétés ayant une activité équivalente à Icade, aujourd'hui Unibail, Gecina, Foncière des Régions, SFL, cette liste pouvant faire l'objet d'une actualisation.

La comparaison s'établira entre le RNPG d'Icade pour l'année civile précédant la révocation de Serge Grzybowski et la moyenne pondérée du RNPG (ci-après « le dernier RNPG ») de ces quatre sociétés au cours de la même année civile.

Si le RNPG a moins baissé que celui des quatre sociétés, l'indemnité est due.

Si la tendance de l'évolution du marché ainsi définie marque une hausse à l'inverse d'Icade, l'indemnité n'est pas versée. Elle a été fixée à un montant correspondant à deux fois la rémunération brute globale (part fixe et part variable) au cours des douze derniers mois précédant la décision de révocation du Président-directeur général, si la durée effective de son mandat de Président-directeur général est égale ou supérieure à douze mois. Si cette durée est inférieure à douze mois, l'indemnité de rupture sera égale à deux fois la rémunération brute globale (part fixe et part variable) perçue au cours de la durée effective de son mandat. Cette indemnité sera également due si la cessation de son mandat de Président-directeur général est consécutive à celle de son mandat d'administrateur.

* Pour la période allant du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008, la comparaison sera faite entre les résultats (RNPG) du second semestre 2007 et la moyenne de ceux des quatre semestres qui l'ont précédé.

2. MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

Au 31 décembre 2008, le capital de la société s'élève à 74 995 908,41 euros, divisé en 49 194 091 actions. Au 31 décembre 2008, la capitalisation boursière de la société est de 2 927 048 414,50 euros.

Marchés des actions

Les actions sont cotées sur le marché réglementé unique Euronext – Compartiment A depuis le 23 janvier 2008 (code : FR0000035081-ICAD). Le titre fait partie de l'indice SBF 250, Next 150 Index, Euronext 100 Index, Dow Jones Stoxx Global 600, SBF 120.

Les données ci-dessous concernent Icade du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008.

2008		Cours (€)		Volume de transactions	
		Plus haut	Plus bas	Nombre de titres	Capitaux (en M€)
	Janvier	107,00	76,00	2 092 465	184,68
	Février	96,00	78,50	1 271 998	110,41
	Mars	95,98	86,12	945 962	86,38
	Avril	99,30	91,00	998 198	95,64
	Mai	94,28	88,03	920 595	83,80
	Juin	93,05	71,09	1 472 628	123,43
	Juillet	74,15	58,52	1 727 847	114,76
	Août	73,86	63,03	1 232 708	85,26
	Septembre	66,64	53,00	2 096 510	129,13
	Octobre	59,76	37,44	2 367 963	110,69
	Novembre	54,00	45,48	1 154 257	57,34
	Décembre	60,90	47,00	1 396 157	74,08
				17 677 288	1 255,60

Sources : Euronext/Reuters.

Évolution 2008 du cours de Bourse d'Icade et de l'indice EPRA



3. FAITS EXCEPTIONNELS

Les faits exceptionnels sont décrits dans le chapitre 1, paragraphe 2 « Faits marquants chiffres clés 2008 ».

4. AFFECTATION DU RÉSULTAT ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION

4.1 Historiques des dividendes et proposition d'affectation

Icade [ex-Icade Emgp] – en k€	2006	2007	2008
Dividende distribué au titre de l'exercice	10 397	159 880	159 881*
Dividende distribué/action (en €)	0,97	3,25	3,25
Nombre d'actions au 31/12/2008	10 718 780	49 193 780	49 194 091

* Sous réserve d'une approbation en AGO le 15/04/2009.

4.2 Tableau synthétique des cinq derniers exercices

Nature des indications	2004	2005	2006	2007	2008
Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	16 339 486	16 339 943	16 340 675	74 995 434	74 995 908
Nombre d'actions émises	1 071 800	1 071 830	10 718 780	49 193 780	49 194 091
Nombre d'obligations convertibles en actions	270 113	270 108	270 100	168 135	164 759
Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires hors taxes	60 253 925	65 053 548	68 757 028	297 073 935	303 113 691
Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions	27 491 461	28 019 232	31 149 622	370 229 374	479 799 437
Impôts sur les bénéfices	199 730	308 127	466 941	247 303 767	15 143 029
Résultat après impôts, amortissements et provisions	10 856 119	10 438 250	9 499 062	72 714 084	367 431 907
Montant des bénéfices distribués	14 147 760	10 396 751	10 397 178	159 879 785	159 881 000*
Résultat des opérations réduit à une seule action					
Résultat après impôts et participation, mais avant amortissements et provisions	1,864	2,585	2,807	2,478	9,297
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	1,013	0,974	0,886	1,478	7,469
Dividende versé à chaque action	1,320	0,970	0,970	3,250	3,250*
Personnel					
Nombre de salariés à la fin de l'exercice	43	48	43	821	811
Montant de la masse salariale	2 426 629	3 159 961	2 673 969	41 640 782	39 458 190
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, œuvres sociales etc.)	1 053 632	1 352 915	1 251 049	11 557 822	11 526 098

* Sous réserve d'une approbation en AGO du 15 avril 2009.

5. ASSURANCES ET LITIGES

5.1 Assurances

5.1.1 Présentation générale de la politique d'assurance d'Icade

Icade s'est engagée depuis plusieurs années, dans une démarche ayant pour objectif de limiter, à terme, le nombre de ses intermédiaires en matière d'assurance à deux principaux courtiers : le cabinet Marsh & McLennan (pour l'ensemble des assurances d'Icade et ses filiales à l'exception des assurances pour compte de tiers dans le domaine de l'administration de biens) et le Cabinet Gras Savoye notamment dans le domaine de l'administration de biens (pour les assurances pour compte de tiers et contrats annexes groupe Icade – Flotte et auto mission – Individuelle Accident et Tous risques informatiques).

Ainsi, ces deux courtiers sont les principaux gestionnaires des polices d'assurance d'Icade, un certain nombre de polices multirisques pour compte de tiers sont encore gérées (pour des raisons principalement historiques) par divers autres courtiers.

Cette démarche de regroupement s'inscrit dans un souci de rationalisation et d'harmonisation au sein d'Icade afin notamment d'obtenir des tarifs compétitifs, de pérenniser la couverture des risques, d'assurer un meilleur contrôle des garanties et une gestion plus efficace des sinistres favorisée par une information de la direction des assurances et une intervention de cette dernière à l'occasion de la survenance de sinistres importants ou de sinistres corporels.

Ainsi, Icade estime, sur la base des informations dont elle a connaissance que le montant global des primes d'assurance d'Icade et de ses filiales devrait se maintenir voire baisser pour l'année 2009.

Les principales compagnies d'assurance d'Icade sont, selon les métiers concernés (I) Axa et CNA pour la couverture de la responsabilité civile professionnelle, (II) Axa et Covea Risks pour les multirisques immeubles, (III) Albingia et Axa pour les assurances Dommages-Ouvrages et (IV) CNR et Axa pour la responsabilité civile Loi Hoguet.

5.1.2 Prévention des risques et éléments d'appréciation des couvertures souscrites

La diversité des métiers exercés par Icade fait varier la couverture des risques en fonction notamment, des obligations d'assurance propres à chacun d'entre eux et des principaux risques identifiés.

Icade, en collaboration avec ses courtiers, s'attache à maintenir un niveau de couverture qu'elle estime adapté à chaque risque identifié, sous réserve notamment des contraintes liées au marché de l'assurance et en fonction d'une estimation du montant qu'elle estime raisonnable de garantir et de la probabilité d'un éventuel sinistre.

Ainsi, afin d'identifier et, dans toute la mesure du possible, de quantifier les risques spécifiques les plus importants de ses activités, Icade s'est engagée depuis 2002 dans un processus de cartographie de ses principaux risques.

Cette cartographie des risques, qui se décline en risques spécifiques (liés aux métiers) et risques non spécifiques (transversaux), est alimentée par des fiches de reporting risques. Ces fiches identifient chacune un risque déterminé qui est apprécié en termes d'occurrence et d'impact, et dont le contrôle de la criticité est assuré par un ensemble de mesures (transfert à l'assurance, mise en œuvre de procédures spécifiques ou d'actions particulières...).

Elles font l'objet d'un examen trimestriel par la direction des entités opérationnelles concernées et leurs évolutions sont retranscrites avec cette même périodicité dans la cartographie. Par ailleurs, un suivi des sinistres significatifs est assuré.

5.1.3 Principaux contrats d'assurance d'Icade

Les assurances souscrites par Icade et transférées à Icade absorbante lors de la fusion du 30 novembre 2007, peuvent schématiquement être regroupées sous deux principales catégories : (I) les assurances obligatoires en vertu de dispositions légales ou réglementaires et (II) les assurances souscrites par Icade en complément des assurances obligatoires afin de s'assurer de la couverture de certains autres risques.

Compte tenu du nombre important de métiers d'Icade et de la multiplicité des polices d'assurances souscrites dans le cadre de ses activités, la présente section présente un résumé des principales polices d'assurance souscrites par Icade.

5.1.3.1 Principales assurances obligatoires

Les assurances obligatoires varient principalement en fonction des trois grands métiers d'Icade : promotion, foncière, services.

L'activité de promotion et de maîtrise d'œuvre

Icade souscrit les assurances obligatoires instituées par la loi n° 78-12 du 4 janvier 1978 couvrant l'ouvrage exécuté (assurance dite « dommages-ouvrage ») et la responsabilité du promoteur immobilier/vendeur d'immeuble à construire ou achevé depuis moins de 10 ans (assurance dite « Constructeur Non Réalisateur » ou « CNR »).

L'assurance dommages-ouvrage est souscrite par toute personne agissant en qualité de propriétaire de l'ouvrage, de vendeur ou de mandataire du propriétaire de l'ouvrage qui fait réaliser des travaux de construction. Cette assurance doit être souscrite dès l'ouverture du chantier et a principalement pour objet le préfinancement de la réparation des désordres apparus relevant de la garantie décennale. Cette assurance couvre principalement les

dommages qui compromettent la solidité de l'ouvrage ou qui, l'affectant dans l'un de ses éléments constitutifs ou l'un de ses éléments d'équipement, le rendent impropre à sa destination. Cette assurance de chose suit donc l'immeuble et est transmise aux acquéreurs puis à leurs successeurs en cas de cession ultérieure. Elle ne peut légalement être plafonnée.

L'assureur dommages-ouvrage peut se retourner contre les responsables des désordres, dont le cas échéant Icade, au cas où elle se serait immiscée de manière fautive dans les opérations de construction.

L'assurance CNR couvre la responsabilité décennale des constructeurs non réalisateurs, soit le paiement des travaux de réparation de la construction à laquelle Icade a participé en sa qualité de promoteur ou de vendeur lorsque sa responsabilité est engagée sur le fondement de la présomption établie par les articles 1792 et suivants du Code civil. Cette garantie est sans limitation de montant pour la garantie obligatoire.

Les polices obligatoires couvrant la responsabilité décennale de certaines filiales d'Icade sont également souscrites dans le cadre des missions de maîtrise d'œuvre.

Il est à noter que les tribunaux ont tendance à étendre les responsabilités des vendeurs et locateurs au-delà des obligations légales, seule la couverture responsabilité civile d'Icade pouvant alors être utilisée.

L'activité de foncière

Cette activité génère la souscription d'assurances obligatoires dans le domaine de l'assurance construction tant au titre de la réalisation d'opérations neuves que du fait de travaux réalisés sur le patrimoine.

Icade est alors amenée à souscrire des polices dommages-ouvrage et CNR lors de la réalisation d'opérations neuves et des polices dommages-ouvrage dites « Travaux sur Existants » (incluant la CNR) à l'occasion de la réalisation de travaux de réfection importants sur ses immeubles.

Les activités de services

Dans ses missions d'AMO pour des collectivités publiques ou des sociétés de droit privé, Icade peut être considérée comme locateur d'ouvrage et relever à ce titre de l'assurance décennale obligatoire.

Lorsqu'Icade et ses filiales interviennent en qualité d'agent immobilier ou d'administrateur de biens, elles souscrivent une assurance responsabilité civile professionnelle afin de couvrir les conséquences pécuniaires qu'elles peuvent encourir à ce titre (article 49 du décret n° 72-678 du 20 juillet 1972 modifié par le décret n° 2005-1315 du 21 octobre 2005).

5.1.3.2 Principales autres assurances souscrites par Icade

Les assurances facultatives couvrant le risque de construction

Il s'agit principalement des assurances « Risques Chantier » et de diverses polices venant compléter la couverture de la responsabilité civile du promoteur ainsi que certains risques spécifiques comme l'incendie ou les catastrophes naturelles.

Les assurances facultatives garantissant l'exploitation

Dans ses activités de foncière, Icade souscrit des assurances multirisques immeubles couvrant notamment la responsabilité civile du propriétaire et les dommages (à hauteur d'un montant maximal correspondant au montant de la reconstruction à neuf de l'immeuble). Ces assurances intègrent également une assurance couvrant les pertes de loyers résultant d'une éventuelle indisponibilité de l'immeuble pendant une durée fixée à vingt-quatre mois.

Les assurances de responsabilité civile

L'ensemble des filiales d'Icade bénéficie d'une assurance responsabilité civile professionnelle, soit à titre individuel (Icade Conseil, Icade Arcoba, etc.), soit dans le cadre d'une police commune à Icade et certaines de ses filiales (Icade Promotion Logement et ses filiales, Icade G3A, Icade Terial et Icade Terial Régions).

Cette police « Tous Risques Sauf » est souscrite auprès d'Axa France IARD et CNA Insurance et couvre notamment les conséquences pécuniaires de la responsabilité découlant du droit applicable (responsabilité civile délictuelle, quasi délictuelle, contractuelle) pouvant incomber à l'assuré du fait ou à l'occasion de ses activités en raison de tous dommages et/ou préjudices causés aux tiers.

Autres assurances

Icade a par ailleurs souscrit diverses autres polices d'assurance garantissant à des titres divers biens et responsabilités.

Il s'agit notamment :

- de l'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux ;
- de l'assurance de la flotte automobile et de l'assurance dite « automobiles missions » pour les collaborateurs utilisant leur véhicule personnel ;
- de l'assurance Tous Risques Informatiques ;
- de l'assurance des risques environnementaux.

5.1.3.3 Garanties et franchises

Garanties

Les principales garanties souscrites par Icade au titre de ces contrats d'assurance en vigueur à ce jour, peuvent être résumées ainsi qu'il suit :

- en matière d'assurance-construction, les travaux engagés sont garantis à hauteur de leur coût de réalisation (travaux et honoraires) ;
- en matière de multirisques immeuble, les immeubles sont garantis à hauteur de leur valeur de reconstruction à neuf, sous réserve cependant, dans certains cas, d'une limite contractuelle par sinistre ;
- en matière de responsabilité civile, la police commune à Icade et à certaines de ses filiales offre un plafond de garantie d'environ 20 millions d'euros ;
- concernant les autres assurances, ces dernières comprennent généralement des plafonds de garantie calés sur les valeurs de remplacement des matériels sinistrés.

Franchises

Les principales franchises afférentes aux polices d'assurance souscrites par Icade et en vigueur à ce jour, peuvent être résumées ainsi qu'il suit :

- en matière d'assurance-construction (Dommages-Ouvrage), les polices d'Icade et de ses filiales ne comportent généralement pas de franchise ; les polices Tous Risques Chantier et Constructeur Non Réalisateur sont pour leur part soumises à des franchises à hauteur de, respectivement, 7 500 euros et 2 000 euros ;
- en matière de polices multirisques immeubles, les polices d'Icade comportent des franchises limitées qui sont différenciées selon la nature des garanties mises en jeu ;
- en matière de responsabilité civile, la police commune à Icade et à certaines de ses filiales comporte une franchise générale de 45 000 euros, à l'exception d'Icade G3A dont la franchise s'élève à 15 % du montant du sinistre avec un minimum de 100 000 euros et un maximum de 200 000 euros ;
- les polices souscrites au titre des « autres assurances » comportent des montants de franchises marginaux.

5.2 Litiges

Icade et ses filiales sont parties (I) à un certain nombre de réclamations ou litiges dans le cours normal de leurs activités, ainsi qu'à (II) un certain nombre d'autres réclamations ou litiges qui, s'ils s'avéraient fondés, seraient susceptibles, compte tenu notamment des montants en cause, de leur possible récurrence ou de leur impact, en terme d'images, d'avoir un impact significatif défavorable sur l'activité, les résultats ou la situation financière d'Icade.

Ces réclamations ou litiges, font l'objet, le cas échéant de provisions constituées dans les comptes des sociétés concernées pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 en fonction de leur issue probable et lorsqu'une estimation de leur conséquences financières était possible. Ainsi, la direction juridique d'Icade effectue annuellement un recensement de l'ensemble des litiges d'Icade et de ses filiales indiquant pour chaque contentieux ou litige significatif le montant d'une éventuelle provision.

Icade estime que ces provisions représentent une couverture raisonnable de ces réclamations et litiges.

Les provisions pour litiges comptabilisées au niveau du groupe s'élèvent à 8 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Icade déclare, pour l'ensemble de son périmètre consolidé, qu'au titre de l'exercice 2008, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont Icade a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée) ne pourrait avoir ou n'a eu récemment des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité et/ou celle du groupe.

6. GESTION ET CONTRÔLE DES RISQUES

6.1 Risques financiers, de marché et liés à l'environnement d'Icade

6.1.1 Augmentation des coûts de financement

Icade est exposée, dans le cadre des financements externes dont elle a besoin, à l'évolution des taux d'intérêt qui peuvent renchérir le coût de financement de ses investissements. Bien qu'une stratégie de couverture de taux d'intérêt ait été adoptée par Icade afin de limiter cet impact, Icade ne peut garantir que ces couvertures s'avéreront suffisantes pour couvrir l'ensemble des risques relatifs aux taux d'intérêt.

La diminution de la participation de la Caisse des Dépôts pourrait être susceptible d'avoir un effet défavorable sur le coût de financement d'Icade et les garanties, notamment financières, qu'elle serait amenée à consentir dans le cadre de ses activités.

Par ailleurs, un accroissement important de l'endettement d'Icade pourrait avoir pour effet de renchérir la marge payée sur sa dette.

Le renchérissement du coût des liquidités, particulièrement celles des banques dans le cadre de la crise financière mondiale, peut impacter directement les marges des financements d'Icade.

6.1.2 Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels et à court terme par le recours à des lignes de crédit confirmées non tirées.

6.1.3 Risque de cours de Bourse

Icade ne détient aucune participation significative dans des sociétés cotées extérieures au Groupe susceptible de l'exposer à un risque significatif de cours de Bourse. Pour rappel, Icade est l'actionnaire majoritaire de SIICInvest, cotée sur Euronext Paris.

Icade n'effectue aucune opération de trésorerie tendant au placement de fonds en SICAV actions ou autres instruments financiers avec une composante action.

En 2007, Icade a mis en œuvre un programme de rachat d'actions et, dans ce cadre, a signé un contrat de liquidité avec un prestataire de services d'investissement. Par ailleurs, Icade a acquis, en dehors de ce contrat de liquidité mais dans le cadre du programme de rachat d'actions, 330 000 actions Icade. Au 31 décembre 2008, Icade détenait 446 335 de ses propres actions (voir chapitre 9, paragraphe 1.3.1.4 p. 246).

6.1.4 Variations des taux d'intérêt

Les activités d'Icade peuvent être influencées par l'évolution des taux d'intérêt. Une augmentation significative du niveau des taux d'intérêt, en particulier à long terme, pourrait avoir un impact significatif défavorable notamment sur la demande et le prix des projets de logements neufs et de bureaux développés par Icade et sur la valorisation du patrimoine d'Icade.

6.1.5 Variations du marché de l'immobilier

Le marché de l'immobilier est lié à l'offre et à la demande de biens immobiliers et a connu historiquement des phases de croissance et de baisse.

Ces variations du marché immobilier peuvent avoir un impact défavorable significatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage d'Icade que sur celle de développement de nouveaux actifs et, plus généralement, sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

6.1.6 Conditions économiques pouvant avoir un impact sur l'activité et les résultats

Les activités, les résultats, les perspectives de croissance et la valorisation des actifs d'Icade sont influencés par les conditions économiques internationales et nationales et notamment par le niveau de la croissance économique, les taux d'intérêt, le taux de chômage en France, le niveau de confiance des consommateurs français, le mode de calcul de l'indexation des loyers et l'évolution des différents indices.

Bien qu'Icade estime que son positionnement sur plusieurs marchés et sur plusieurs métiers lui confère une certaine capacité de résistance aux variations des conditions économiques, leur dégradation pourrait avoir un impact significatif défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats d'Icade, à travers notamment (I) une diminution de la demande pour ses projets d'immobilier d'entreprise et/ou ses programmes de logements neufs, (II) une diminution du taux d'occupation et du prix de location ou de relocation de ses biens immobiliers, (III) une baisse de la demande dans les activités de services (et des coûts sociaux corrélatifs) et (IV) une baisse de la valorisation de son patrimoine.

Bien qu'Icade n'ait pas, directement ou indirectement, investi sur le marché américain, la crise des *subprimes* pourrait avoir les effets négatifs indirects suivants sur Icade : impacts sur le cours de Bourse et sur ses conditions de financements et de garanties financières.

6.1.7 Concurrence

Icade est présente sur l'ensemble des marchés de l'immobilier en France, sur chacun desquels elle doit faire face à une forte concurrence. Icade se trouve ainsi en concurrence avec de nombreux acteurs internationaux, nationaux ou locaux dont certains disposent d'une surface financière plus importante, d'un patrimoine immobilier plus conséquent, de ressources plus importantes ou d'une implantation locale, nationale ou internationale plus étendue. Ces acteurs ont notamment la possibilité de procéder à des opérations de promotion ou d'acquisition d'actifs à des conditions, par exemple de prix, ne répondant pas aux critères d'investissements et aux objectifs qu'Icade s'est fixés.

Cette concurrence s'exerce en particulier sur l'acquisition du foncier et des actifs disponibles, le prix de vente des services proposés et l'accès aux sous-traitants et aux financements. De même, et bien qu'Icade estime que son positionnement de foncière-développeur constitue un avantage concurrentiel, Icade doit faire face dans chacun de ses métiers à des concurrents qui disposent de parts de marché supérieures aux siennes. Si Icade n'est pas en mesure de défendre ses parts de marché ou de gagner les parts de marché escomptées et de maintenir ou renforcer ses marges, sa stratégie, ses activités et ses résultats pourraient en être négativement affectés.

6.2 Risques liés à la situation d'Icade

6.2.1 Difficultés de réalisation du plan d'investissements et d'arbitrage

Conformément au statut de société d'investissement immobilier cotée (SIIC), la stratégie d'Icade consiste, en particulier, à (i) investir de manière sélective, (ii) gérer son portefeuille d'actifs, et (iii) arbitrer les actifs matures. La mise en œuvre de cette stratégie pourrait toutefois se heurter à des difficultés la rendant plus onéreuse, moins rentable qu'anticipée ou retardant son exécution, et Icade pourrait ainsi ne pas être en mesure de réaliser les objectifs qu'elle s'est fixés, ce qui pourrait affecter de manière significativement défavorable son activité et ses résultats.

Plus particulièrement, la réalisation des projets d'investissements (acquisition, rénovation, extension ou restructuration) est soumise à de nombreux aléas tels que l'existence d'opportunités d'investissements à des conditions, notamment de prix, satisfaisantes, l'obtention des autorisations administratives nécessaires et la survenance de surcoûts ou de retards liés à la réalisation de programmes immobiliers qui pourraient ralentir le rythme ou plus généralement constituer des obstacles à la réalisation de ces projets.

Le développement des activités d'Icade est financé par les flux de trésorerie générés par ses activités, par les produits de son plan d'arbitrage, par endettement bancaire et par capitaux propres. Icade ne peut garantir qu'elle aura accès à des sources de financement externes suffisantes et à des conditions acceptables lui permettant de financer son développement, ni que le marché sera suffisamment liquide pour permettre la mise en œuvre de son programme de cessions.

La stratégie d'Icade repose également sur des acquisitions ciblées en France. Icade pourrait rencontrer des difficultés dans l'acquisition de sociétés, notamment compte tenu de ses critères d'investissement, leur intégration au sein d'Icade et la mise en œuvre des synergies prévues.

6.2.2 Risques liés à l'intervention de prestataires extérieurs

Bien qu'Icade, dans le cadre de son métier de foncière, assure en interne la gestion de ses propres actifs immobiliers, elle reste néanmoins exposée aux risques liés à l'intervention de prestataires, de fournisseurs et de sous-traitants pour la réalisation de certaines missions dans le domaine de la promotion et des services. Bien qu'Icade prenne un soin particulier dans le choix de ceux-ci, Icade n'est pas en mesure de garantir la réalisation et la qualité des prestations effectuées par ces sociétés extérieures ni le respect de la réglementation par ces dernières. Des difficultés financières, voire l'insolvabilité, de ces prestataires, fournisseurs ou sous-traitants, la baisse de qualité de leurs prestations ou produits, des dépassements de budget ou des retards d'exécution sont susceptibles d'avoir des conséquences défavorables sur l'activité et les résultats d'Icade. Ainsi, le cours des chantiers peut être ralenti et leurs coûts augmentés, notamment du fait du remplacement des prestataires défaillants par des prestataires plus onéreux, de l'impossibilité de répercuter auprès de ses clients l'augmentation des coûts, d'éventuelles pénalités de retard mises à la charge d'Icade, des difficultés de mises en jeu de garanties ou de recours ou des coûts générés par d'éventuelles procédures contentieuses.

6.2.3 Défaillance des systèmes d'information

Dans le cadre de ses activités (et notamment son activité d'administration de biens), Icade emploie un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information et gère plusieurs bases de données importantes. La défaillance de ces systèmes d'information et la destruction ou la perte des bases de données pourraient avoir un impact négatif sur les résultats d'Icade et sur son image auprès de ses clients.

Icade a mis en place diverses procédures de sauvegarde afin de limiter le risque lié à une éventuelle défaillance de ses systèmes d'information et à une perte de base de données.

Ces procédures intègrent notamment (I) l'externalisation auprès d'un prestataire spécialisé en hébergement et stockage de données de la sauvegarde du dernier jour « ouvré » de chaque semaine, (II) un plan de secours documenté répondant à divers scénarios de crise et (III) un système de contrôle des sauvegardes.

6.2.4 Augmentation des primes des polices d'assurance et non couverture de certains risques d'exploitation

À ce jour, le coût des primes d'assurance versées par Icade au titre des assurances obligatoires et facultatives ne représente qu'une part limitée de ses coûts d'exploitation.

Toutefois, le coût de ces assurances, dans un marché marqué par les difficultés actuelles, pourrait augmenter à l'avenir, ce qui serait susceptible d'avoir des conséquences significatives défavorables sur la situation financière et les résultats d'Icade. De plus, certains types de risques auxquels Icade est exposée pourraient ne plus être couverts par les compagnies d'assurances.

6.2.5 Contrôle par la Caisse des dépôts, actionnaire majoritaire

À ce jour, la Caisse des Dépôts est l'actionnaire majoritaire d'Icade et détient 61,58 % du capital d'Icade. En conséquence, la Caisse des Dépôts peut faire adopter toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires d'Icade en assemblée générale ordinaire. La Caisse des Dépôts a donc la faculté de prendre seule les décisions concernant notamment la nomination des membres du conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels, la distribution des dividendes.

6.3 Risques liés aux métiers d'Icade

6.3.1 Risques communs aux différents métiers

Les activités d'Icade font l'objet de réglementations particulièrement contraignantes qui peuvent se renforcer

Ainsi, le non-respect ou toute modification substantielle de ces réglementations pourrait avoir une influence défavorable significative sur l'activité, la rentabilité ou les perspectives de développement ou de croissance d'Icade. En conséquence, la politique de prévention mise en œuvre pour gérer les risques génère des coûts supplémentaires significatifs pouvant avoir une influence défavorable sur la rentabilité d'Icade.

L'ensemble des métiers d'Icade peut être touché notamment par des risques liés à l'environnement, à la santé publique et à la sécurité entraînant un risque de mise en cause de la responsabilité civile et, le cas échéant, pénale d'Icade et/ou de ses dirigeants, avec des conséquences défavorables sur son image.

Risques liés aux évolutions en matière de développement durable

En tant qu'intervenant sur les marchés immobiliers, Icade peut être impactée de diverses manières par l'évolution des normes réglementaires et législatives en matière de développement durable, issues de dispositions nationales ou européennes. Celles-ci sont notamment susceptibles d'imposer des critères de performance aux immeubles en gestion propre ou vendus en promotion, des responsabilités particulières en prestations pour compte de tiers. Des coûts induits et des adaptations de processus peuvent en découler.

Des dispositions fiscales, de taxation ou assimilées peuvent évoluer en pénalisant certains produits ou l'impact de certaines activités comme les émissions de carbone ou, au contraire, en privilégiant d'autres.

Des normes professionnelles nouvelles, des pratiques validées par les professions, des labels de qualité ou des certifications peuvent encadrer certaines activités ou imposer des objectifs techniques non réglementaires appréciés par les clients.

Icade anticipe ces évolutions par une veille réglementaire en matière de développement durable, un suivi précis de ses réalisations et du marché ainsi que par un plan d'actions « développement durable » préparant une adaptation de son offre de produits et de services.

Risques environnementaux liés à la pollution et à la qualité des sols

La pratique courante de la renonciation des acquéreurs d'immeubles à la garantie des vices cachés pourrait rendre difficile tout recours contre les propriétaires antérieurs de l'immeuble. Ces coûts, s'ils sont mis à la charge d'Icade, seraient susceptibles d'avoir un impact défavorable significatif sur la situation financière d'Icade et ses résultats.

Par ailleurs, des problèmes de pollution ou de qualité des sols et des sous-sols peuvent entraîner des difficultés en cours de montage des projets, de réalisation des constructions, voire postérieurement à la livraison, ou lors d'opérations de rénovation ou de restructuration du patrimoine foncier existant. Ces difficultés peuvent engendrer des délais et des coûts supplémentaires importants quelquefois supérieurs aux estimations faites. Les coûts induits ne sont pas toujours intégralement couverts par les polices d'assurances ou par des recours contre les responsables des études. Aussi, Icade anticipe, autant que faire se peut, ce risque par des études et analyses adéquates. Elle a, par exemple, réalisé en 2002, une étude historique des zones à risques et des origines des pollutions sur les parcs tertiaires depuis leur acquisition.

Risques environnementaux liés à la santé publique et à la sécurité

L'activité d'Icade est soumise à des lois et réglementations relatives à l'égalité des droits et des chances et la participation citoyenne des personnes handicapées, à l'environnement et à la santé publique qui concernent des domaines variés notamment la détention ou l'utilisation d'installations classées ou l'utilisation, le stockage et la manipulation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions ainsi que la réalisation de diagnostics techniques portant sur l'amiante, le plomb, les termites, les installations de gaz et d'électricité, la performance énergétique et les risques naturels et technologiques.

Risques liés au défaut de délivrance d'autorisations administratives et aux recours possibles sur des autorisations délivrées

Dans ses activités de promotion immobilière, mais aussi dans ses activités de foncière et de services, Icade est tenue d'obtenir un certain nombre d'autorisations administratives préalablement à la réalisation de travaux, de prestations ou à la mise en service d'équipements. L'instruction des demandes d'autorisation par les services administratifs compétents requiert un délai qui n'est pas toujours maîtrisable. Une fois délivrées, ces autorisations administratives sont susceptibles de recours ou de retrait et peuvent également se périmier. Ceci peut entraîner des retards, des surcoûts, voire l'abandon d'opérations et ainsi avoir des conséquences significatives défavorables sur l'activité et les résultats d'Icade.

Risques liés à une modification de certains régimes fiscaux

> Régime SIIC

Icade a opté pour le régime fiscal des SIIC, lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime est subordonné au respect de diverses conditions qui ont fait l'objet de plusieurs modifications dans le cadre des Lois de finances et Lois de finances rectificatives annuelles et peuvent être sujettes à interprétation de l'administration fiscale. Le non-respect de ces conditions par Icade dans les dix ans suivant l'option entraînerait notamment le paiement par Icade d'un complément d'impôt qui serait susceptible d'affecter négativement ses résultats et sa situation financière.

Le maintien du régime SIIC est subordonné au respect de diverses conditions qui ont fait l'objet de plusieurs modifications, notamment dans le cadre de la Loi de finances rectificative pour 2006 et la Loi de finances pour 2009 et s'agissant de la composition du capital des SIIC. En effet, toute société ayant opté pour le régime SIIC avant le 1^{er} janvier 2007, qui, à compter du 1^{er} janvier 2010, serait détenue, directement ou indirectement, à 60% ou plus (en capital et en droits de vote) par un ou plusieurs actionnaires agissant seul ou de concert, serait imposée à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre des exercices au cours desquels la condition susvisée ne serait pas respectée. Le non-respect de cette condition par Icade serait susceptible d'affecter négativement ses résultats et sa situation financière.

Icade a dûment informé son actionnaire principal des conséquences d'un éventuel non-respect de son seuil de détention qui doit être inférieur à 60% à compter du 31 décembre 2009, conformément aux exigences de la loi de finances pour 2009. La société et son actionnaire principal étudient différentes alternatives lui permettant de continuer à être éligible au régime SIIC au-delà du 31 décembre 2009.

> Autres régimes

La modification de la réglementation fiscale, outre les règles inhérentes au statut de SIIC, et plus particulièrement la suppression ou la limitation de certains avantages fiscaux en faveur de l'investissement locatif, tels les dispositifs « Robien recentré », « Borloo populaire » et « Borloo ancien », l'instauration par la Loi de finances pour 2009 de dispositifs de plafonnement global des niches fiscales et de limitation de certains avantages fiscaux aux logements économes en énergie ou la modification du taux de TVA applicable à certaines activités peuvent avoir une influence importante sur le marché de l'immobilier et pourraient, en conséquence, avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, les résultats et les perspectives d'Icade.

Spécificité du cadre légal et réglementaire fiscal français

Icade est exposée à des risques fiscaux qui résultent de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel s'exercent ses activités. Dans ce cadre, Icade a fait l'objet et est susceptible de faire l'objet de redressements et contentieux en matière fiscale. Tout redressement ou contentieux non provisionné ou insuffisamment provisionné est susceptible d'avoir des conséquences défavorables sur les résultats d'Icade.

Risques inhérents aux contrats passés avec les personnes publiques

Les opérations réalisées pour le compte de personnes publiques présentent, quelle que soit la formule contractuelle à laquelle il est recouru (notamment marchés publics, délégations de service public, autorisations temporaires d'occupation du domaine public, baux emphytéotiques administratifs, baux emphytéotiques hospitaliers, contrats de partenariat), des risques spécifiques liés (i) à l'instabilité des normes applicables à la commande publique qui, au cours des dix dernières années, ont été modifiées par les pouvoirs publics ou la jurisprudence de façon récurrente et à la validation dans certains cas par le législateur français de contrats passés en méconnaissance des règles applicables (ainsi pour les mandats de maîtrise d'ouvrage public conclus sans mise en concurrence avant le 6 mars 2003) qui n'écarte pas le risque que ces contrats puissent encore être jugés nuls au regard du droit communautaire ; (ii) au fait que les procédures de passation des contrats, menées par les collectivités publiques, peuvent donner lieu à des erreurs pouvant affecter la validité des contrats conclus ; (iii) aux possibilités de recours en annulation à l'initiative notamment de concurrents non retenus, de contribuables ou du préfet dont l'existence et l'issue peuvent retarder le démarrage d'une opération, voire, si le contrat est jugé nul en cours d'exécution, plafonner la rémunération du cocontractant au remboursement total ou partiel des dépenses exposées utilement pour la collectivité à l'exclusion de toute marge ; (iv) aux spécificités du droit administratif, lequel permet en particulier à la personne publique de résilier unilatéralement un contrat administratif à tout moment si l'intérêt général le justifie et interdit à son

cocontractant d'opposer l'exception d'inexécution ; (v) à la durée longue de certains contrats (délégations de service public, baux), rendant notamment incertaine la rentabilité de l'opération concernée.

6.3.2 Risques spécifiques au métier de foncière

Expertises

Le portefeuille immobilier d'Icade et de ses filiales foncières (Icade REIT et SIICInvest) a fait l'objet d'évaluations par des experts indépendants, Foncier Expertise, CB Richard Ellis Bourdais Valuation et Jones Lang LaSalle. La valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs, liés notamment au rapport entre l'offre et la demande sur le marché et aux conditions économiques, qui peuvent varier de façon significative, avec des conséquences sur la valorisation d'Icade. La valeur issue des méthodes retenues par les experts pour la valorisation (voir chapitre 9, paragraphe 11 « Informations provenant de tiers, déclarations d'expertise et déclarations d'intérêt ») pourrait dépasser la valeur de réalisation des actifs. Par ailleurs, les évaluations reposent sur un certain nombre d'hypothèses (voir chapitre 9, paragraphe 11 « Informations provenant de tiers, déclarations d'expertise et déclarations d'intérêt ») qui pourraient ne pas se vérifier.

Compte tenu de la méthode de comptabilisation des immeubles de placement retenue par Icade (méthode du coût), une diminution de la valeur de marché de ces immeubles ne serait susceptible d'avoir un impact sur les résultats consolidés d'Icade que si leur valeur de marché devenait inférieure à leur valeur comptable.

Icade pourrait ne pas être en mesure de céder certains actifs ne remplissant plus ses critères de rentabilité

Icade entend céder certains actifs ne remplissant plus ses critères de rentabilité. Icade ne peut toutefois pas garantir que des opportunités de cession se présenteront ou qu'elles se présenteront dans des conditions satisfaisantes notamment en termes de délai ou de prix. Des facteurs externes, tels que la gestion des relations avec les collectivités territoriales concernées, pourraient également limiter la mise en œuvre des cessions d'actifs. Icade pourrait se trouver dans l'impossibilité de céder certains actifs qu'elle pourrait considérer comme non suffisamment rentables à des conditions satisfaisantes, ce qui aurait un effet défavorable sur la rentabilité future de son patrimoine immobilier.

La rentabilité d'Icade dépend de certains locataires, du taux de vacance et des conditions financières de renouvellement des baux commerciaux

Les revenus de l'activité foncière proviennent essentiellement des loyers encaissés et peuvent donc être affectés de manière significative par l'insolvabilité ou le départ de locataires représentant un pourcentage important des loyers encaissés.

Le marché de la location, sur le marché du logement comme sur le marché tertiaire, étant fonction de la conjoncture économique et de facteurs locaux inhérents à la situation de chacun des immeubles, Icade ne peut exclure que les taux de vacance se dégradent au cours des années à venir.

Icade ne peut pas garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement et à des loyers satisfaisants les baux actuellement en cours, à leur échéance, ni que des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence ne lui imposeront des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de plafonnement des loyers, de calcul de l'indemnité d'éviction de locaux commerciaux ou de revalorisation d'indexation. Par ailleurs, la politique de révision des loyers au terme des sorties de conventionnement de certains immeubles à usage d'habitation pourrait se heurter à certaines difficultés susceptibles de suspendre ou retarder ses effets.

La survenance de tels risques pourrait avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine d'Icade, ses résultats ou sa situation financière.

Icade face à son obligation de délivrance et de jouissance paisible des locaux loués

Icade, en sa qualité de propriétaire, a une obligation de délivrance de la chose louée pour un usage conforme à sa destination contractuelle. Cette obligation met à sa charge, le cas échéant, l'ensemble des formalités administratives nécessaires à un changement de destination et dès lors que celui-ci s'accompagnera de travaux sur les structures porteuses du bâtiment ou de modification de façade, l'obtention du permis de construire y afférent.

Icade doit également à ses locataires une jouissance paisible des locaux loués et, à ce titre, Icade doit notamment veiller à ce qu'un locataire ne subisse pas de trouble dans son exploitation du fait d'un autre locataire.

Icade pourrait ne pas pouvoir faire face au vieillissement ou aux besoins de mise aux normes des biens immobiliers qu'elle détient

Afin de faire face au vieillissement ou aux besoins de mise aux normes de ses immeubles ou à l'accroissement de leurs dépenses d'entretien ou de fonctionnement, Icade pourrait être amenée à investir des sommes importantes dans des travaux de rénovation et de réhabilitation de ses immeubles. Des facteurs externes, tels que la gestion des relations avec les collectivités territoriales concernées, pourraient conduire Icade à réaliser de tels investissements dans des situations où une démolition suivie d'une reconstruction aurait pu dégager une meilleure rentabilité. Ces investissements seraient susceptibles de requérir des moyens financiers dont Icade ne peut pas garantir la disponibilité ou pourraient s'avérer ne pas remplir les critères de rentabilité d'Icade et avoir des conséquences négatives sur ses résultats. Il en va de même des investissements de remise en état qu'Icade peut avoir parfois à engager avant de remettre la propriété d'espaces quasi-publics aux communes.

6.3.3 Risques spécifiques au métier de la promotion

Le développement de l'activité de promotion d'Icade dépend de la disponibilité de terrains et de leur coût d'acquisition

Le développement de l'activité d'Icade dépend notamment de la disponibilité de réserves foncières, de la réussite de la recherche de terrains et de leur coût d'acquisition, et donc de facteurs qu'Icade ne peut pas maîtriser complètement. La rareté des réserves foncières disponibles, les opérations de précommercialisation défavorables et la concurrence forte des différents acteurs du marché sont susceptibles de renchérir le prix des terrains dans des proportions qui pourraient ne pas être compatibles avec le plan d'investissement d'Icade et avoir des conséquences défavorables significatives sur son activité, ses résultats et ses perspectives de développement.

Outre la découverte de pollution et son traitement, la découverte de vestiges archéologiques peut conduire à la suspension des travaux ou à la modification ou l'abandon du programme de construction envisagé.

La responsabilité d'Icade peut être engagée en cas de non-respect des permis de construire

Le non-respect de l'intégralité des prescriptions d'un permis de construire, s'il affecte l'implantation des constructions, leur destination, leur nature, leur aspect extérieur, leurs dimensions ou l'aménagement de leurs abords, pourra entraîner la contestation de la conformité de l'immeuble. Dans cette hypothèse, Icade pourrait être amenée à devoir régulariser la situation et/ou à payer des dommages et intérêts. Le non-respect des prescriptions d'un permis de construire constitue d'autre part une infraction pénalement sanctionnée.

Icade est exposée au risque de recours après livraison ou achèvement des travaux

Lorsqu'elle a assuré la vente ou la promotion d'un programme immobilier ou a participé à une telle opération en qualité de mandataire du maître d'ouvrage, de maître d'ouvrage délégué ou de maître d'œuvre, la responsabilité d'Icade pourrait être engagée par les maîtres d'ouvrage ou les acquéreurs en cas de non-conformités aux descriptifs contractuels, de dommages et/ou de désordres affectant les immeubles. Si l'essentiel des défauts de construction est en principe couvert par les polices d'assurance obligatoires (ou peut être imputable aux autres intervenants à la construction), Icade peut dans certains cas avoir à supporter des coûts de réparation ou à verser des dommages et intérêts aux maîtres d'ouvrage et acquéreurs des opérations.

Les opérations de promotion en blanc ou en gris entraînent des risques spécifiques

Les opérations de promotion en blanc ou en gris peuvent entraîner, si des acquéreurs et des utilisateurs ne sont pas trouvés à brève échéance dès le lancement de la construction, des coûts à la charge d'Icade (tels que le financement des travaux ou des frais financiers) qui peuvent significativement affecter la rentabilité desdites opérations et plus généralement les résultats ou la situation financière d'Icade.

Certaines activités d'Icade sont réalisées sous forme de partenariats qui, en cas d'échec, pourraient avoir un effet significatif défavorable sur l'activité d'Icade et ses résultats

Le succès de ces opérations dépend en partie du choix des partenaires et de la mise en œuvre des accords conclus avec eux, particulièrement lorsqu'Icade ne détient qu'une participation minoritaire dans l'opération. Bien qu'Icade prenne un soin particulier dans le choix de ses partenaires, elle n'est pas en mesure de garantir la réalisation et la

qualité de leurs prestations ainsi que le respect par ces derniers de la réglementation applicable. Par ailleurs, des difficultés financières, voire la cessation des paiements, de ces partenaires pourraient ralentir le cours des opérations concernées et augmenter les coûts et seraient ainsi susceptibles d'avoir des conséquences défavorables sur l'activité et les résultats d'Icade.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, la proportion du chiffre d'affaires consolidé réalisée dans le cadre d'opérations développées en partenariat représente (I) environ 20,2 % du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de Promotion Logement, (II) environ 56,0 % du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de Promotion Tertiaire et (III) environ 53,9 % du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de Promotion Publique et Santé.

6.3.4 Risques spécifiques au métier des services

La responsabilité d'Icade pourrait être recherchée au titre des prestations de services qu'elle effectue

Dans son activité de syndic de copropriété, de gestionnaire d'immeubles, d'agent immobilier ou de prestataire de services techniques, la responsabilité pénale et civile d'Icade pourrait être recherchée en cas de non-respect d'obligations légales ou réglementaires applicables aux immeubles concernés et aux prestations réalisées, en cas de dommages corporels liés à un défaut d'entretien ou de surveillance des parties communes des immeubles, ou encore en l'absence de mesures urgentes prises pour remédier à de graves désordres survenus dans les immeubles. Outre l'éventuel risque financier ou pénal, de telles actions sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur l'image d'Icade.

6.3.5 Gestion des risques

Afin de prévenir et de gérer les risques liés à son activité, Icade a instauré des procédures de contrôle interne (voir le rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne figurant dans le chapitre 7 du présent rapport annuel) dont la responsabilité a été confiée au directeur de l'audit, des risques et du développement durable chez Icade et rattaché au Président-directeur général.

7. RESSOURCES HUMAINES

7.1 Emploi

7.1.1 Effectifs

Au 31 décembre 2008, les effectifs inscrits d'Icade s'élèvent à 3 550 collaborateurs et se répartissent de la façon suivante :

	CADRES			ETAM			ENSEMBLE	
	Hommes	Femmes	Ensemble	Hommes	Femmes	Ensemble	Total	%
Foncière	186	157	343	107	361	468	811	24,3
Promotion	425	193	610	68	335	403	1 013	30,3
Services	317	197	514	495	507	1 002	1 516	45,4
Total	929	538	1 467	670	1 203	1 873	3 340	100,0
%	27,8	16,1	43,9	20,1	36	56,1	100	
International							210	

La moyenne d'âge au sein d'Icade s'établit à 43 ans pour les cadres et 41 ans pour les non-cadres.

7.1.2 Mouvements de personnel en 2008

Entrées	
Contrats à durée indéterminée (y compris intégration de CDD)	360
Contrats à durée déterminée pour surcroît d'activité	142
Contrats à durée déterminée pour remplacements	37
Contrats à durée déterminée réservés aux étudiants d'été	116
Contrats d'apprentissage/professionnalisation	57
Total	712
Sorties	
Démissions	188
Licenciements	115
Départs en retraite	52
Ruptures périodes d'essai	37
Décès	3
Transferts vers la Caisse des dépôts et ses Filiales	27
Cession de Promomidi	9
Fins de CDD/contrats d'apprentissage/professionnalisation et passages en CDI	340
Total	771

Le taux de turnover est de 11,6 % pour l'année 2008.

7.1.3 Organisation du travail

7.1.3.1 Organisation

L'organisation et l'aménagement du temps de travail sont modulés en fonction des caractéristiques propres à chacune des sociétés. Plusieurs accords de réduction du temps de travail sont en application. Les formules les plus couramment adoptées sont :

- forfait annuel en jours pour une majorité de cadres ;
- horaire hebdomadaire réduit, compensé par des jours de RTT dans d'autres cas.

Par ailleurs, 175 personnes exercent leur fonction à temps partiel, leur taux d'activité est compris entre 40 % et 90 %.

Au cours de l'année 2008, Icade a eu recours à du personnel intérimaire à hauteur de 162 équivalents temps plein.

7.1.3.2 Absentéisme

L'absentéisme a représenté 74 687 jours calendaires, dont 62,6 % pour maladie, 14,2 % pour congés de maternité, 6,6 % pour accident du travail, 12,2 % pour congés parentaux et congés sabbatiques, 1,5 % pour événements familiaux et 3 % pour autres causes.

7.2 Relations Écoles

En 2008, Icade a accueilli 57 étudiants en alternance (contrat de professionnalisation ou d'apprentissage). De même, 74 stagiaires (de tous niveaux) ont été accueillis.

59 jeunes diplômés ont été intégrés en CDI au cours de l'année 2008.

Icade a renforcé ses relations écoles au travers de la taxe d'apprentissage. Ce sont 111 établissements du niveau BEP/CAP jusqu'au bac+5 répartis dans toute la France qui ont pu bénéficier de ce versement, soit au total 745 910 euros.

7.3 Gestion des carrières et mobilité au sein du Groupe

Les évolutions professionnelles et la mobilité constituent une priorité.

Icade veille en permanence au développement des compétences managériales et professionnelles de ses collaborateurs. La diversité des métiers et le développement des activités favorisent les parcours professionnels. À chaque poste, Icade se doit de disposer des meilleures compétences et de maintenir cet avantage concurrentiel prépondérant.

Une volonté affichée de faire progresser les talents et de maintenir un haut niveau de compétences est soutenue par une politique active de formation.

Ces objectifs permanents de la direction des relations humaines exigent une bonne connaissance des collaboratrices et collaborateurs de l'entreprise afin de favoriser ces évolutions et d'éclairer utilement le choix des décideurs.

En 2008, plus d'un tiers des postes a été pourvu par mouvement interne.

Pour s'attacher et développer cette dynamique, la direction des relations humaines a mis en place un comité RH qui se réunit tous les quinze jours et rassemble l'ensemble des équipes RH impliquées dans la gestion des carrières. De même, des revues de carrière sont organisées régulièrement avec le management. L'exploitation des entretiens de performance fait l'objet d'un suivi rigoureux.

La direction des relations humaines assure la recherche de candidatures extérieures lorsque cela s'avère nécessaire pour s'attacher de nouvelles compétences ou des profils adaptés à ses besoins actuels et futurs. Elle effectue une présélection rigoureuse et propose au management les candidatures répondant au mieux aux critères fixés pour décision.

7.3.1 Management des compétences

L'entretien annuel de performance : cette rencontre annuelle entre manager et collaborateur a pour objectif de mesurer la performance de l'année écoulée et de fixer les objectifs pour l'année à venir. À cette occasion, les objectifs de l'entreprise sont explicités aux collaborateurs afin de garantir la parfaite compréhension de ses propres objectifs par rapport à cet ensemble.

7.3.2 Emploi et insertion des travailleurs handicapés

À l'issue d'une démarche concertée avec les partenaires sociaux et d'un diagnostic quantitatif et qualitatif mené par un organisme de conseil spécialisé sur le handicap, une convention avec l'AGEFIPH a été signée par Icade pour une durée de deux ans.

Cette convention s'accompagne de la création d'un poste de responsable insertion handicap. Les principaux axes de travail sont un plan de maintien dans l'emploi, une collaboration à développer avec le secteur adapté et protégé ainsi que des actions de communication et de formation interne sur la sensibilisation au handicap.

Lors du choix pour le versement de la taxe d'apprentissage, Icade a notamment souhaité verser auprès de plusieurs établissements accueillant des personnes handicapées : l'ADAPT, le GRIPEH Nord – Pas-de-Calais, l'Association des paralysés de France,...

7.3.3 Égalité professionnelle

La politique d'emploi d'Icade repose sur des critères objectifs. L'égalité professionnelle est strictement respectée sans aucune distinction de race, couleur, religion, sexe, handicap, situation de famille, orientation sexuelle, âge et origine nationale ou ethnique. Ainsi, chaque année, à l'occasion des négociations annuelles obligatoires, une étude sur les salaires des hommes et des femmes, à emploi comparable, est réalisée puis analysée. Cette analyse fait l'objet d'une présentation aux partenaires sociaux. En 2009, une négociation spécifique sur le thème de l'égalité professionnelle sera entreprise avec les partenaires sociaux.

7.3.4 La formation

Icade attache une importance toute particulière à la formation de ses collaborateurs pour répondre à ses ambitions stratégiques et pour permettre à chacun de ses collaborateurs d'optimiser sa contribution aux résultats et, ce faisant, de se développer en utilisant au mieux ses capacités et ses compétences.

La politique de formation, en accroissant les compétences, participe à l'amélioration de la performance de l'entreprise, donc à son efficacité économique, et à l'enrichissement des responsabilités des équipes ; en créant des ouvertures sur l'environnement, elle développe les capacités d'innovation des équipes.

En chiffres pour 2008 : 2,3 millions d'euros d'achat de formations et un total d'investissements tout confondu de près de 4 % de la masse salariale.

Icade affirme que la formation est au service de la performance de l'entreprise et des salariés et qu'elle doit contribuer au développement des compétences collectives et individuelles. Au niveau collectif, Icade propose des actions de formation visant à répondre aux besoins en compétences actuels et futurs de l'entreprise.

Une double articulation :

- des actions élaborées pour chaque société en réponse aux besoins en compétences opérationnelles de chaque métier ;
- des actions développées de façon transversale en réponse aux besoins en compétences identifiés quelle que soit la société d'appartenance.

Icade a par ailleurs souhaité accompagner tous les salariés qui bénéficieront d'une mobilité, permettant ainsi de maintenir et développer les compétences nécessaires au bon exercice de son métier et à la construction de son parcours professionnel.

Une attention particulière est portée sur la connaissance de toutes les formations disponibles et Icade en organise la promotion au sein de l'entreprise. La direction des relations humaines s'attache à conserver la traçabilité des actions de formation significatives auxquelles chaque salarié participe et accompagne ainsi la réforme sur la formation professionnelle.

7.4 Politique de rémunération

7.4.1 Caractéristiques générales

La politique de rémunération d'Icade est arrêtée au niveau de la direction générale. Chaque année, conformément à la réglementation, Icade ouvre avec les représentants syndicaux la négociation annuelle sur les salaires effectifs, la durée effective et l'organisation du temps de travail.

Cette politique s'appuie sur les caractéristiques qui sont propres et spécifiques à chacun de nos métiers ainsi que sur un comparatif marché devenu aujourd'hui obligatoire.

Elle distingue la rémunération propre à la fonction occupée (rémunération des compétences) et la rémunération variable (rémunération du niveau de performance attaché à l'atteinte d'objectifs).

7.4.2 Rémunération moyenne

Personnel CDI (ensemble des structures)	Cadres	Non-cadres
Salaires moyens bruts mensuels de base (en €)	3 938	1 896

7.4.3 Options de souscription d'actions – Historique des attributions et informations

Conformément à l'autorisation qui lui a été consentie par l'assemblée générale mixte d'Icade (absorbée) du 6 mars 2006, le conseil d'administration de cette société, lors de ses réunions des 29 juin 2006 et 14 décembre 2006 a consenti des options de souscription d'actions et a arrêté les plans dont les principales caractéristiques sont décrites ci-après.

Du fait de la réalisation de la fusion-absorption de la société Icade, l'assemblée générale d'Icade Emgp (renommée Icade) du 30 novembre 2007 a décidé, dans sa 5^e résolution, de se substituer à Icade au titre des options de souscription consenties par cette dernière, en appliquant la parité de fusion suivante : une action de la société Icade Emgp (renommée Icade) pour deux actions de la société Icade (absorbée par Icade Emgp).

Ainsi, chaque option consentie par Icade, absorbée, donnera le droit de souscrire à 0,5 action d'Icade Emgp (renommée Icade).

7.4.3.1 « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 »

Lors de sa réunion du 29 juin 2006, le conseil d'administration d'Icade (absorbée) a arrêté deux plans :

- le « Plan 1-2006 » au bénéfice des mandataires sociaux et de toute personne physique salariée d'une société du Groupe et membre du comité de direction ou du comité stratégique de la société ou exerçant des fonctions de direction au sein d'une société du Groupe. Certaines dispositions du « Plan 1-2006 » ont été amendées par le conseil d'administration du 14 décembre 2006 ;
- le « Plan 2-2006 » au bénéfice des mandataires sociaux et de toute personne physique salariée d'une société du Groupe.

Informations complémentaires

CHAPITRE 9

Les principales caractéristiques de ces plans, dont les engagements ont été repris par Icade Emgp (renommée Icade), sont décrites ci-dessous :

	Plan 1-2006	Plan 2-2006	Total
Nombre maximal d'options pouvant être souscrites en cas d'attribution et d'exercice de l'intégralité des options attribuées initialement	-	-	2 000 000
Nombre total d'options de souscription d'actions attribuées initialement	430 240	816 650	1 246 890
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves [CA Icade du 31/08/2007] ⁽¹⁾	3 393	5 937	9 330
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves [CA Icade du 16/04/08] ^(1bis)	3 908	7 372	11 280
Nombre total d'options (après distribution de réserves)	437 541 options dont 212 462 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.	829 959 options dont 67 230 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.	1 267 500 options dont 279 692 pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.
Nombre total de bénéficiaires	21	307	328
Point de départ d'exercice des options (la « date d'ouverture »)	20 ^e jour suivant la date de l'assemblée générale ordinaire annuelle statuant sur les comptes clos de l'exercice clos de l'exercice clos le 31 décembre 2009.	29 juin 2010	-
Date d'expiration	29 juin 2012	29 juin 2012	-
Prix de souscription	31,165 euros	31,165 euros	-
Modalités d'exercice	Ces options sont exerçables par leur bénéficiaire à compter de la date d'ouverture dans les conditions et selon les modalités suivantes : à concurrence de 40 % du nombre total des options qui lui ont été attribuées, et, pour le solde, soit à concurrence de 60 % du nombre total d'options qui lui ont été attribuées (les « Options conditionnées »), dans les conditions et selon les modalités suivantes : - pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de cours de Bourse ⁽²⁾ ; - pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de résultat net part du Groupe (« RNPG ») ⁽³⁾ .	Le bénéficiaire ne pourra exercer les options que dans la mesure où il remplit de manière continue du 29 juin 2006 à la date d'exercice (tel que ce terme est défini dans le règlement du « Plan 2 ») les critères requis d'activité indispensable pour être désigné comme bénéficiaire, à savoir être mandataire social au sens de l'article L. 225-185 du Code de commerce ainsi qu'au sens de Président de sociétés par actions simplifiées d'une société du groupe Icade et/ou une personne physique salariée d'une société du Groupe.	
Options de souscriptions d'actions annulées	81 182	163 574	244 756
Options de souscriptions d'actions exercées	-	1 300	1 300
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2008	356 359 options donnant droit à 178 174 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	665 085 options donnant droit à 332 475 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	1 021 444 options donnant droit à 510 649 actions d'Icade Emgp renommée Icade.

(1) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 31 août 2007, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :
- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 », initialement fixé à 31,98 euros, de 0,26 euro afin de le porter à 31,72 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 » et de les augmenter respectivement de 3 469 et 6 003 options nouvelles, soit 0,008 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du plan 2006, le solde correspondant au calcul des rompus.

(1bis) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 16 avril 2008, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :
- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 », alors fixé à 31,72 euros, de 0,55 euro afin de le porter à 31,16 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 » et de les augmenter respectivement de 3 908 et 12 300 options nouvelles, soit 0,01 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du plan 2006, le solde correspondant au calcul des rompus.

(2) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le cours annuel de référence (défini comme la moyenne pondérée par les volumes de transaction journaliers des cours de clôture de l'action Icade lors de chaque jour de Bourse de l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un coefficient compris, selon les années de référence, entre 1,075 et 1,30 appliqué au cours d'introduction d'Icade, absorbée, soit 27,90 euros.

(3) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le taux de RNPG annuel (défini comme le rapport exprimé en pourcentage entre le résultat net part du Groupe et le chiffre d'affaires consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés et certifiés pour l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un taux compris, selon les années de référence, entre 6,30 % et 7,20 %.

7.4.3.2 « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 »

Lors de sa réunion du 14 décembre 2006, le conseil d'administration d'Icade (absorbée) a arrêté deux plans.

- Le « Plan 1-2007 » au bénéfice des mandataires sociaux et de toute personne physique salariée d'une société du Groupe et membre du comité de direction ou du comité stratégique de la société ou exerçant des fonctions de direction au sein d'une société du Groupe.
- Le « Plan 2-2007 » au bénéfice des mandataires sociaux (article L. 225-185 al. 4 du Code de commerce) y compris le Président de sociétés par actions simplifiées d'une société du Groupe et/ou une personne physique salariée d'une société du Groupe. Conformément à la délégation qui lui a été conférée par le conseil d'administration d'Icade (absorbée) du 14 décembre 2006, le Président-directeur général a décidé l'attribution des options par décision du 8 janvier 2007. Les principales caractéristiques de ces plans, dont les engagements ont été repris par Icade Emgp (renommée Icade), sont décrites ci-dessous :

	Plan 1-2007	Plan 2-2007	Total
Nombre maximal d'actions pouvant être souscrites en cas d'attribution et d'exercice de l'intégralité des options après l'attribution de 1 246 890 options au cours de l'exercice clos le 31/12/2006	-	-	753 110
Nombre total d'options de souscription d'actions attribuées	456 000	188 000	644 000
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves (CA Icade du 31/08/2007) ⁽¹⁾	3 600	1 448	5 048
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves (CA Icade du 16/04/2008) ^(1bis)	4 098	1 768	5 866
Nombre total d'options (après distribution de réserves)	463 698 options dont 219 914 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.	191 216 options dont 47 866 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.	654 914 options dont 267 780 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.
Nombre total de bénéficiaires	20	58	78
Point de départ d'exercice des options (la « date d'ouverture »)	9 janvier 2011	9 janvier 2011	-
Date d'expiration	8 janvier 2013	8 janvier 2013	-
Prix de souscription	46,48 euros	46,48 euros	-
Modalités d'exercice	Ces options sont exerçables par leur bénéficiaire à compter de la date d'ouverture dans les conditions selon les modalités suivantes : - à concurrence de 40 % du nombre total des options qui lui ont été attribuées, et ; - pour le solde, soit à concurrence de 60 % du nombre total d'options qui lui ont été attribuées (les « Options conditionnées ») dans les conditions et selon les modalités suivantes : - pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de cours de Bourse ⁽²⁾ ; - pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de résultat net part du Groupe (« RNPNG ») ⁽³⁾ .	Le bénéficiaire ne pourra exercer les options que dans la mesure il remplit de manière continue où du 8 janvier 2007 à la date d'exercice (tel que ce terme est défini dans le « Plan 2-2007 ») les critères requis d'activité indispensables pour être désigné comme bénéficiaire, à savoir être mandataire social au sens de l'article L. 225-185 du Code de commerce ainsi qu'au sens de Président de société par actions simplifiée d'une société du groupe Icade et/ou une personne physique : - salariée d'une société du groupe Icade ; et membre du comité de direction ou du comité stratégique d'Icade ou exerçant les fonctions de direction au sein d'une société du Groupe.	
Options de souscriptions d'actions annulées	79 860	32 814	112 674
Options de souscriptions d'actions exercées	-	-	-

	Plan 1-2007	Plan 2-2007	Total
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2008	383 838 options donnant droit à 191 919 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	158 402 options donnant droit à 79 201 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	542 240 options donnant droit à 271 120 actions d'Icade Emgp renommée Icade.
(1)	Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 31 août 2007, consécutivement à la distribution de réserves et de primes : - de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 », initialement fixé à 47,70 euros, de 0,39 euro afin de le porter à 47,31 euros ; - d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 » et de les augmenter respectivement de 3 710 et 1 493 options nouvelles, soit 0,008 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du « Plan 2007 », le solde correspondant au calcul des rompus.		
(1bis)	Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 16 avril 2008, consécutivement à la distribution de réserves et de primes : - de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 », fixé à 47,31 euros, de 0,83 euro afin de le porter à 46,48 euros ; - d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 » et de les augmenter respectivement de 7 272 et 2 988 options nouvelles, soit 0,01 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du « Plan 2007 », le solde correspondant au calcul des rompus.		
(2)	Ainsi, ces objectifs seront atteints si le cours annuel de référence (défini comme la moyenne pondérée par les volumes de transaction journaliers des cours de clôture de l'action Icade lors de chaque jour de Bourse de l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un coefficient compris, selon les années de référence, entre 1,115 et 1,375 appliqué au cours d'introduction d'Icade, absorbée, soit 27,90 euros.		
(3)	Ainsi, ces objectifs seront atteints si le taux de RNPG annuel (défini comme le rapport exprimé en pourcentage entre le résultat net part du Groupe et le chiffre d'affaires consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés et certifiés pour l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un taux compris, selon les années de référence, entre 6,60 % et 7,50 %.		

7.4.3.3 « Plan 1-2008 »

Conformément à l'autorisation qui lui a été consentie par l'assemblée générale mixte d'Icade Emgp (renommée Icade) du 30 novembre 2007, le conseil d'administration d'Icade du 30 novembre 2007 a arrêté un « Plan 1-2008 » au bénéfice des mandataires sociaux (article L. 225-185 du Code de commerce) y compris le Président de sociétés par actions simplifiées d'une société du Groupe et/ou une personne physique salariée d'une société du Groupe et membre du comité exécutif ou du comité de coordination de la société ou exerçant des fonctions de direction au sein d'une société du Groupe. Ce même conseil d'administration du 30 novembre 2007 a décidé que l'attribution des options 1-2008 interviendrait le 3 janvier 2008.

Les principales caractéristiques de ce « Plan 1-2008 » sont décrites ci-dessous :

	Plan 1-2008
Nombre maximal d'options pouvant être souscrites en cas d'attribution et d'exercice de l'intégralité des options	775 901 ⁽¹⁾ et 517 267 par exercice
Nombre total d'options de souscription d'actions attribuées initialement	54 500
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves (CA Icade du 16/04/2008) ^(1bis)	545
Nombre total d'actions pouvant être souscrites par exercice des options	55 045 dont 19 695 actions pouvant être souscrites par un salarié non mandataire social (membre du comité exécutif) et 35 350 actions pouvant être souscrites par Serge Grzybowski, Président-directeur général et seul mandataire social concerné.
Nombre total de bénéficiaires	2
Point de départ d'exercice des options (la « date d'ouverture »)	4 janvier 2012
Date d'expiration	3 janvier 2014
Prix de souscription	101,20 euros
Modalités d'exercice	Ces options sont exerçables par leur bénéficiaire à compter de la date d'ouverture dans les conditions et selon les modalités suivantes : - à concurrence de 40 % du nombre total des options qui lui ont été attribuées, et ; - pour le solde, soit à concurrence de 60 % du nombre total d'options qui lui ont été attribuées (les « Options conditionnées ») dans les conditions et selon les modalités suivantes : - pour la moitié des Options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de cours de Bourse ⁽²⁾ ; - pour la moitié des Options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en terme de résultat net part du Groupe (« RNPG ») ⁽³⁾ .
Options de souscriptions d'actions annulées	0
Options de souscriptions d'actions exercées	-
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2008	55 045

- (1) La 23^e résolution de l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007 précise que : l'assemblée générale décide que le nombre total des options ainsi consenties ne pourra donner droit à un nombre total d'actions représentant un montant nominal d'augmentation de capital excédant 1,5% du capital dilué au jour de la présente assemblée pendant la durée de la présente autorisation (soit trente-huit mois) et 1 % du capital dilué au jour de la présente assemblée par exercice social.
- (1bis) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 16 avril 2008, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :
- de réduire le prix d'exercice du « Plan 1-2008 », fixé initialement à 103,01 euros, de 1,81 euro afin de le porter à 101,20 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre du « Plan 1-2008 » et de l'augmenter 974 options nouvelles, soit 0,01 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du « Plan 2008 », le solde correspondant au calcul des rompus.
- (2) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le cours annuel de référence (défini comme la moyenne pondérée par les volumes de transaction journaliers des cours de clôture de l'action Icade lors de chaque jour de Bourse de l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un coefficient compris, selon les années de référence, entre 1,125 et 1,45 appliqué au cours d'introduction d'Icade, absorbée, soit 27,90 euros.
- (3) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le taux de RNPG annuel (défini comme le rapport exprimé en pourcentage entre le résultat net part du Groupe et le chiffre d'affaires consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés et certifiés pour l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un taux compris, selon les années de référence, entre 6,90 % et 7,80 %.

Les coefficients appliqués (2) et (3) sont fixés dans le Règlement du plan. Celui-ci est examiné par le Comité des rémunérations puis arrêté par le conseil d'administration, conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par l'assemblée générale mixte des actionnaires.

7.4.3.4 « Plan 1.2-2008 »

Conformément à l'autorisation qui lui a été consentie par l'assemblée générale mixte d'Icade Emgp (renommée Icade) du 30 novembre 2007, le conseil d'administration d'Icade du 24 juillet 2008 a arrêté un « Plan 1.2-2008 » au bénéfice des mandataires sociaux (article L. 225-185 du Code de commerce) y compris le Président de sociétés par actions simplifiées d'une société du Groupe et/ou une personne physique salariée d'une société du Groupe et membre du comité exécutif ou du comité de coordination de la société ou exerçant des fonctions de direction au sein d'une société du Groupe.

Conformément à la délégation qui lui a été conférée par le conseil d'administration d'Icade du 24 juillet 2008, le Président-directeur général a décidé que l'attribution des options du « Plan 1.2-2008 » interviendrait le 8 août 2008.

Les principales caractéristiques de ce « Plan 1.2-2008 » sont décrites ci-dessous :

	Plan 1.2-2008
Nombre maximal d'options pouvant être souscrites en cas d'attribution et d'exercice de l'intégralité des options	775 901 ⁽¹⁾ et 517 267 par exercice
Nombre total d'options de souscription d'actions attribuées initialement	145 000
Nombre total d'actions pouvant être souscrites par exercice des options	145 000 dont 74 000 actions pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux, 31 000 pouvant l'être par les autres attributaires salariés non mandataires sociaux et 40 000 actions pouvant être souscrites par Serge Grzybowski, Président-directeur général et seul mandataire concerné.
Nombre total de bénéficiaires	25
Point de départ d'exercice des options (la « date d'ouverture »)	9 août 2012
Date d'expiration	8 août 2015
Prix de souscription	66,61 euros
Modalités d'exercice	Ces options sont exerçables par leur bénéficiaire à compter de la date d'ouverture dans les conditions et selon les modalités suivantes : - à concurrence de 80 % du nombre total des options qui lui ont été attribuées, et ; - pour le solde, soit à concurrence de 20 % du nombre total d'options qui lui ont été attribuées (les « Options conditionnées ») exerçables seront déterminées par période en fonction de l'évolution du cours de l'action Icade par rapport à l'évolution de l'indice IEIF ⁽²⁾ .
Options de souscriptions d'actions annulées	0
Options de souscriptions d'actions exercées	-
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2008	145 000

(1) La 23^e résolution de l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007 précise que : l'assemblée générale décide que le nombre total des options ainsi consenties ne pourra donner droit à un nombre total d'actions représentant un montant nominal d'augmentation de capital excédant 1,5 % du capital dilué au jour de la présente assemblée pendant la durée de la présente autorisation (soit trente-huit mois) et 1 % du capital dilué au jour de la présente assemblée par exercice social.

(2) Ainsi, ces objectifs seront atteints si, sur les périodes de référence, l'évolution du cours de l'action Icade (moyenne des vingt cours d'ouverture de Bourse précédant le 2 janvier de chaque période) est supérieure de 4 % à 16 %, à l'évolution de l'indice IEIF sur ces mêmes périodes. Toutefois, si l'évolution du cours de l'action Icade entre le 2 janvier 2008 et le 2 janvier 2012 est supérieure de seize pour cent (16 %) à l'évolution de l'Indice IEIF sur la même période, l'intégralité des Options conditionnées pourra être exercée par le bénéficiaire.

7.4.3.5 Informations concernant les options de souscription d'actions émises par la société consenties et exercées par les salariés non mandataires sociaux durant l'exercice

Date à laquelle les options ont été consenties	Plan 1-2008 du 30 novembre 2007
Attribution et exercice des options de souscription aux salariés non mandataires sociaux (information globale)	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites
Options consenties durant l'exercice par la société aux 10 salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	19 695, dont 60 % ne sont exerçables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés en termes de cours de Bourse et en termes de résultat net part du Groupe. Ces 19 695 options donneront droit à 19 695 actions Icade dont 19 695 pour les membres du comité exécutif présents au 31 décembre 2008.
Prix de souscription des actions	101,20 euros
Options levées durant l'exercice par les 10 salariés du Groupe dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	0

[Informations complémentaires

CHAPITRE 9

Date à laquelle les options ont été consenties	Plan 1.2-2008 du 24 juillet 2008			
Attribution et exercice des options de souscription aux salariés non mandataires sociaux (information globale)	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites			
Options consenties durant l'exercice par la société aux 10 salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	74 000, dont 20 % ne sont exerçables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés sur l'évolution du cours de Bourse par rapport à l'indice IEIF. Ces 74 000 options donneront droit à 74 000 actions Icade dont 64 000 pour les membres du comité exécutif présents au 31 décembre 2008			
Prix de souscription des actions	66,61 euros			
Options levées durant l'exercice par les 10 salariés du Groupe dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	0			
Options de souscription d'actions consenties aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers durant l'exercice	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré (en €)	Plan 1-2008	Plan 1.2-2008
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux 10 salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	93 695	73,88	19 695	74 000
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées durant l'exercice, par les 10 salariés de l'émetteur et de ces sociétés dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)	-	-	-	-

7.5 Protection sociale

Soucieuse d'assurer à ses collaborateurs une protection renforcée en matière de frais de soins de santé et de prévoyance, Icade a travaillé pendant l'année 2008 à l'harmonisation des différents régimes existants.

Un appel d'offres a été lancé auprès de plusieurs institutions de prévoyance et mutuelles afin d'obtenir les meilleures garanties. Au terme de celui-ci, l'Ipsec, partenaire du groupe Caisse des Dépôts et de ses filiales, reste l'organisme choisi pour assurer ces prestations.

Les prestations « frais de soins de santé » ainsi que les prestations « prévoyance » ont pu être améliorées. Les six organisations syndicales représentatives au sein d'Icade ont signé les accords de mise en place de ces régimes.

7.6 Dialogue social – Représentation du personnel et représentation syndicale

7.6.1 Un CE unique UES Icade

Mis en place fin mai 2008, ce CE unique pour l'UES Icade a été informé et consulté sur de nombreux projets et dossiers en une quinzaine de réunions.

7.6.2 Délégués du personnel

Pour la mise en place des délégués du personnel, sept établissements ont été retenus par grand type d'activités au sein de chaque métier afin de refléter l'organisation d'Icade.

Les élections ont eu lieu fin mai-début juin 2008.

Une réunion mensuelle se déroule au sein de chacun des sept établissements.

7.6.3 Mise en place et élection des CHSCT

Un accord signé mi-août 2008 avec les organisations syndicales a réduit le nombre des CHSCT pour être en cohérence avec l'organisation en trois métiers. En plus du CHSCT Site unique, qui concerne tout le personnel installé sur le site du Millénaire, existent quatre CHSCT : un pour la Foncière Logement, un pour la Promotion, un pour les Services Logement et un pour les Services Tertiaires. Les membres de ces quatre CHSCT ont été élus en septembre pour un mandat de deux ans.

7.6.4 Relations professionnelles et accords collectifs

Icade étant constituée de métiers différents, plusieurs conventions et accords collectifs coexistent :

- Convention collective nationale immobilier 3090 ;
- Convention collective nationale gardiens et concierges et employés d'immeubles 3144 ;
- Convention collective nationale construction Promotion 3248 ;
- Convention collective nationale Syntec 3018 ;
- Convention collective nationale prévention et sécurité 3116 ;
- Accord SCIC du 4 décembre 1986 et protocole d'application du 22 décembre 1992 ;
- Accord d'entreprise UES du 1^{er} juillet 1996 (GFF) ;
- Accord d'entreprise Eurogem du 21 décembre 2001 et suivants ;
- Convention collective du travail UES Emgp du 30 novembre 1993.

Enfin, il existe deux autres accords, l'un sur l'utilisation des NTIC par les institutions représentatives du personnel, l'autre sur la mobilité.

En 2008, une négociation a été ouverte en vue d'adopter un statut unique pour l'ensemble des salariés comportant un socle commun et complété par des annexes spécifiques propres à chacun de nos métiers. Elle sera poursuivie en 2009.

7.7 Participation des salariés au capital d'Icade

Suite aux opérations de fusion du 30 novembre 2007 et à l'absorption d'Icade, Icade EMGP renommée Icade a repris les engagements d'Icade au titre du Plan Epargne Groupe (PEG) signé par Icade avec les délégués syndicaux le 2 mars 2006, entré en vigueur en 2006.

Les sommes alimentant le nouveau Plan d'Épargne Groupe Icade sont affectées parmi cinq fonds communs de placement gérés par la Société Générale (SGAM) :

- le FCPE Arcancia Sécurité : très sécurisé, investi à 100% en produits monétaires ;
- le FCPE Arcancia Équilibre : équilibré, investi à 50% en produits de taux et 50% en actions ;
- le FCPE Arcancia Prudence : très sécurisé, investi à 100% en produits de taux ;
- le FCPE Actions Éthique et Solidaire : investi en actions d'entreprises respectant certains critères sociaux et environnementaux ;
- et le FCPE Icade Actionnariat : investi en titres cotés Icade et comprenant deux compartiments : un compartiment classique (compartiment « Icade Actions » qui a reçu l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 mars 2006 sous le numéro 09116) et un compartiment à effet de levier (compartiment « Icade Multi » qui a reçu l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 mars 2006 sous le numéro 09117).

Les bénéficiaires du Plan d'Épargne Groupe d'Icade sont les salariés d'Icade et des filiales françaises d'Icade détenues directement ou indirectement à plus de 50%, ayant au moins trois mois d'ancienneté dans le groupe Icade.

Au 31 décembre 2008, le FCPE Icade regroupe l'ensemble des actions Icade détenues par les salariés à savoir :

Compartiment « Icade Actions » :	250 430 titres, soit 0.51% du capital
Compartiment « Icade Multi » :	152 607 titres, soit 0.31% du capital
Soit au total :	403 037 titres, soit 0.82% du capital

Au 31 décembre 2008, il n'y a aucun autre FCPE détenu par les salariés qui possède des actions Icade.

8. ENVIRONNEMENT ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

8.1. Environnement

En 2008, les préoccupations environnementales ont été très présentes sur le plan mondial et sur le plan national.

La France a signé le protocole de Kyoto dont l'objectif est de réduire les émissions globales de gaz à effet de serre de 75 % d'ici à 2050. Le secteur du bâtiment est responsable de près d'un quart de ces émissions en France (22 %) ; il sera donc inévitablement impacté de manière croissante par la réglementation.

Cette accélération réglementaire se manifeste déjà. Depuis 2001, la loi NRE impose aux sociétés cotées de publier leur prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans leur rapport annuel d'activités. En 2005, la loi sur la politique énergétique nationale (loi POPE) a fixé des premiers éléments significatifs favorisant la maîtrise de l'énergie et le développement des énergies renouvelables, notamment en introduisant les certificats d'économie d'énergie. Cette même année marque également l'entrée en vigueur du protocole de Kyoto.

En 2007, la réglementation thermique sur l'existant a défini de nouveaux objectifs énergétiques ambitieux en cas de réhabilitation lourde de bâtiments.

Cette tendance s'est poursuivie en 2008 avec les projets de lois Grenelle I et II, le projet de loi de finances pour 2009 et le paquet Énergie-Climat pour 2020 de l'Union européenne.

> Paquet Énergie-Climat 2020

L'Union européenne a formalisé un engagement sur les objectifs énergétiques et carbone à atteindre d'ici à 2020. Cet accord a trois objectifs majeurs :

- réduire de 20 % les émissions de CO₂ ;
- réduire de 20 % les consommations d'énergie ;
- atteindre 20 % d'énergies renouvelables dans le mix énergétique européen.

Les législations nationales seront adaptées pour répondre à ce triple objectif.

> Loi d'orientation Grenelle I

Votée en première lecture par l'Assemblée nationale en octobre 2008, cette loi fixe les grandes lignes des futures réglementations environnementales dont certaines concerneront directement le secteur du bâtiment :

- l'ensemble des bâtiments livrés à partir de 2012 seront basse consommation (BBC) ;
- l'ensemble des bâtiments livrés à partir de 2020 seront à énergie positive (BEPOS) ;
- les biomatériaux comme le bois seront favorisés à la construction ;
- l'ensemble du parc social sera rénové avec des normes environnementales élevées d'ici à 2020 ;
- l'ensemble des bâtiments de l'État subira un audit environnemental d'ici à 2010 ;
- l'ensemble des bâtiments de l'État sera rénové d'ici à 2012 (avec pour objectif : - 40 % de consommation d'énergie et - 50 % d'émissions de CO₂) ;
- des dispositions fiscales inciteront les propriétaires à améliorer la performance énergétique lors de la rénovation de leurs bâtiments ;
- les foncières possédant de grands parcs tertiaires pourront être assujetties au dispositif des certificats d'économie d'énergie ;
- la recherche publique soutiendra le développement d'une nouvelle génération de bâtiment peu énergivore.

Le détail technique et législatif nécessaire à l'application de ces principes est précisé dans le projet de loi du Grenelle II présenté en décembre 2008.

> Le projet de loi Grenelle II dit « de transition environnementale »

Le secteur du bâtiment est concerné par des éléments majeurs :

- attestation de prise en compte de la réglementation thermique à fournir à la livraison des bâtiments ;
- à partir de 2012 et dans un délai de huit ans, obligation de travaux d'amélioration énergétique sur les bâtiments tertiaires existants ;
- renforcement de tous les éléments de développement durable dans le Code de l'urbanisme ;
- bonus de COS de 30 % pour les bâtiments très performants énergétiquement ;
- renforcement des certificats d'économie d'énergie ;
- obligation pour les entreprises de plus de 500 salariés de présenter le bilan de leurs émissions de gaz à effet de serre annuellement ;
- apparition de la notion de qualité d'air intérieur dans le Code de l'environnement.

> La loi de finances pour 2009

Elle crée des financements des travaux proposés par le Grenelle :

- un prêt à taux zéro pour l'achat d'un logement basse consommation et les travaux d'économie d'énergie ;
- une bonification des crédits d'impôt existant en cas de travaux d'économie d'énergie et d'achat de logements BBC.

C'est dans ce cadre, et persuadée que les préoccupations environnementales correspondent à l'attente de ses clients et à ses engagements d'entreprise citoyenne, qu'Icade a structuré sa stratégie de développement durable et a notamment renforcé sa gamme de produits et de services durables.

8.2. Développement durable

8.2.1 Produits et services

En 2008, Icade a confirmé concrètement son engagement pour le développement durable.

8.2.1.1 Foncière

Le parc comprend de plus en plus d'immeubles avec solutions de développement durable comme les certifications HQE et les énergies renouvelables :

- 4 bâtiments tertiaires certifiés HQE en Île-de-France sur les 18 bâtiments HQE existants en France ;
- sur le parc tertiaire du Millénaire, mise en place de géothermie pour alimenter le réseau CPCU ;
- dans le parc de logements, 15 % du chauffage est produit par géothermie et 30 % des consommations électriques proviennent d'énergies renouvelables grâce à l'achat de certificats verts EDF ;
- audit environnemental complet du parc de logement (DPE, Carbone, énergie, bâti) afin d'établir une stratégie conforme au Grenelle pour les futures rénovations. La moyenne de consommation du parc s'établit à 200 kWh/m² EP et la consommation de 90 % du patrimoine est inférieure aux objectifs énergétiques 2012 du Grenelle.

8.2.1.2 Promotion

La part des immeubles bénéficiant d'une certification environnementale a progressé fortement.

Icade vise 100 % de certification HQE dans la production d'immeubles tertiaire et en 2009 l'obtention de la certification « NF logement démarche HQE » dans le logement.

- Plus de 250 000 m² d'opérations tertiaires certifiées HQE répartis sur 25 immeubles livrés ou engagés entre 2005 et 2008.
- Lancement des travaux en 2008 et à Aubervilliers de l'un des premiers centres commerciaux certifié HQE.
- Une première opération de 16 logements basse consommation a été mise en chantier avec le soutien de la région Alsace en janvier 2009 pour une livraison prévue au troisième trimestre 2010.
- 147 logements certifiés « Habitat et Environnement » et 460 logements labellisés HPE ou THPE (très haute performance énergétique) ont été livrés en 2008. Plus de 20 % de la production à venir sont également en cours de certification « Habitat et Environnement ».

8.2.1.3 Services

Icade développe une gamme de services innovants :

- conduites dès 2008 de missions d'AMO HQE avec études en coût global pour des maîtres d'ouvrage publics et privés ;
- réalisation de Bilan Carbone® et énergétique appliqué au secteur de l'immobilier. Icade réalise avec Fondaterra la cartographie carbone du parc universitaire français ;
- mise en place de PPE (plan de progrès environnemental) sur cinq grands ensembles immobiliers dont la tour Montparnasse ;
- assistance à la mise en place de la certification « HQE Exploitation » selon le référentiel pilote de Certivéa : Bâtiments Millénaire 1 et 270 en Île-de-France.

8.2.2 Corporate

Consciente que le développement durable implique des enjeux sociaux et sociétaux, Icade implique ses collaborateurs et développe des partenariats forts.

8.2.2.1 Implication des collaborateurs

- Formation de plus de 300 collaborateurs aux enjeux du développement durable en 2008.
- Organisation des 2^{es} Trophées Icade du développement durable, avec 64 dossiers déposés.
- Consultation générale et participative des collaborateurs sur le développement durable à l'aide d'un baromètre.
- Développement des réunions par visioconférence avec les régions.
- Service de covoiturage par outil informatique.
- Service de voitures partagées avec le soutien de l'Ademe.
- Organisation de conférences mensuelles : rencontres Icade du développement durable.
- Plusieurs animations dans le cadre de la semaine du développement durable : repas bio, conférences, essais de véhicules électriques, etc.
- Création d'une page intranet dédiée au développement durable.

8.2.2.2 Partenariats et recherche

- Démarche environnementale des parcs d'activités tertiaires avec l'Ademe.
- Deuxième année consécutive de participation au Carbone Disclosure Project.
- Participation active au développement des nouvelles certifications de Certivéa dont « HQE Exploitation », « HQE équipements hospitaliers » et « HQE commerces ».
- Icade, lauréate du 12^e Grand prix de l'Environnement pour ses navettes fluviales 100 % électriques en partenariat avec la Ville de Paris.
- Contribution au salon de la science de la Plaine Commune avec le CNRS.
- Accueil de la réunion annuelle de l'Avere (association pour les véhicules électriques).
- Participation au projet international SBA (Sustainable Building Alliance).
- Convention de recherche avec l'université Lyon-III sur les enjeux entre urbanisme et vieillissement de la population.

8.2.2.3 Engagement social

- Soutien de l'emploi local (Plaine-Commune et Ville de Paris) par une clause d'insertion dans le cahier des charges des travaux des parcs d'activités tertiaires.
- Avec sa démarche « Pierre pour tous », Icade favorise l'accession sociale grâce à des prix maîtrisés.
- Développement de packs facilitateur[®] et de packs sécurisé[®] à appliquer dans les logements pour aider au quotidien des personnes âgées et des personnes à mobilité réduite.
- Participation au Téléthon avec plus de 14 000 euros récoltés auprès des fournisseurs.

8.2.3 Bilan énergétique et Carbone[®]

Icade est la première société foncière de France à avoir réalisé un Bilan Carbone[®] complet de ses activités (basé sur les chiffres consolidés de 2007).

Les principaux résultats à retenir sont :

- à la construction : 468 kg eq CO₂/m² pour le logement et 716 kg eq CO₂/m² pour le tertiaire ;
- en exploitation : 35 kg eq CO₂/m²/an pour le logement et 34 kg eq CO₂/m²/an pour le tertiaire.

La répartition est de 51 % pour l'énergie grise générée à la construction des bâtiments, 45 % pour l'énergie consommée en exploitation et 5 % pour les autres domaines (transport, fournitures, services, etc.).

Icade s'est fixé pour objectif une réduction de 10 % des émissions carbone en trois ans (période 2007-2010).

9. ADMINISTRATION ET DIRECTION

9.1 Les organes

9.1.1 Le conseil d'administration

9.1.1.1 Déclarations relatives au gouvernement d'entreprise

Dans un souci de transparence et d'information du public, la société a mis en œuvre la plupart des règles du Code de gouvernement des entreprises AFEP/MEDEF (cf. communiqué de presse d'Icade du 12 décembre 2008). Ces règles mises en œuvre par Icade sont décrites dans le rapport spécifique du Président du conseil d'administration de la société qui figure au chapitre 7 du présent rapport annuel.

Au cours de l'année 2009, le conseil d'administration et, en son sein, les différents comités, mèneront une réflexion sur l'application et, le cas échéant, l'adaptation, des règles du Code précité non encore mises en œuvre en tenant compte des spécificités de la société. Dans ce cadre, le conseil d'administration statuera sur la modification de son règlement intérieur au cours du premier semestre de l'année 2009.

À cet égard, le conseil d'administration d'Icade a décidé de créer, non pas deux comités distincts, mais un seul comité des nominations et des rémunérations dont Serge Grzybowski est membre conformément aux règles prévues à l'article 16 du Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF. Si ce comité n'est pas à ce jour composé majoritairement d'administrateurs indépendants, Serge Grzybowski ne participe en son sein à aucune délibération relative aux éléments de sa rémunération fixe ou variable.

Les plans d'options de souscription d'actions 1-2008 et 1.2-2008 arrêtés par le conseil d'administration d'Icade respectivement le 30 novembre 2007 et le 24 juillet 2008, soit antérieurement à la publication des recommandations AFEP/MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, anticipaient pour partie lesdites recommandations puisqu'ils prévoyaient des conditions de performance pour l'exercice d'une partie des options attribuées. Par ailleurs, plus de 60 % du nombre total des options attribuées au titre des 1-2008 et 1.2-2008, dont l'exercice est soumis pour partie à des conditions de performance, l'ont été au profit de bénéficiaires qui ne sont pas dirigeants mandataires sociaux et auxquels les recommandations AFEP/MEDEF ne s'appliquent pas. Dans l'hypothèse où le conseil d'administration déciderait en 2009 l'attribution de nouvelles options au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux, les recommandations précitées seraient appliquées.

Le versement de l'indemnité de rupture que le conseil d'administration réuni le 13 février 2008, soit antérieurement à la publication des recommandations AFEP/MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, a décidé d'allouer au président-directeur général, est soumis à des conditions liées aux performances du bénéficiaire en termes de création de valeur constatée au niveau d'Icade. Le conseil d'administration mènera une réflexion sur l'opportunité, le cas échéant, de modifier les autres modalités d'octroi de cette indemnité à la lumière des recommandations précitées. Dans l'affirmative, une telle modification sera soumise à la procédure de contrôle des conventions réglementées.

Par ailleurs, la société, en qualité d'adhérente à la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF), se réfère au code de déontologie des sociétés d'investissements immobiliers cotées établi par la FSIF.

Au cours de l'année 2009, le conseil d'administration et, en son sein, les différents comités, poursuivront la mise en conformité des procédures internes de la société avec les dispositions du code précité.

9.1.1.2 Composition du conseil d'administration et mandats des administrateurs

Le conseil d'administration de la société est composé de 15 membres dont 6 administrateurs indépendants (plus du tiers des membres du conseil) :

- Edmond Alphanbéry ;
- Marc-Antoine Autheman, administrateur indépendant ;
- Olivier Bailly ;
- Michel Berthezène ;
- Christian Bouvier, administrateur indépendant ;
- Philippe Braidy ;
- Jacques Calvet, administrateur indépendant ;

[Informations complémentaires

CHAPITRE 9

- Caisse des Dépôts et Consignations, représentée par Augustin de Romanet ;
- Benoît Faure-Jarrosso, administrateur indépendant ;
- Jérôme Gallot ;
- Thierry Gaubert ;
- Thomas Francis Gleeson, administrateur indépendant ;
- Serge Grzybowski, Président – directeur général d'Icade ;
- Christian Peene, administrateur indépendant ; et
- Alain Quinet.

Agnès Pannier-Runacher ayant démissionné de son mandat d'administrateur le 19 janvier 2009, avec effet immédiat, le conseil d'administration du 9 février 2009 a coopté Oliver Bailly en qualité de nouvel administrateur.

Le tableau ci-après indique, le nom, la date de nomination et d'échéance du mandat et l'existence des autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années des administrateurs d'Icade.

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Caisse des Dépôts (« CDC ») 56, rue de Lille 75007 Paris Représentant permanent : Augustin de Romanet de Beaune	Nommée par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur	Directeur général Caisse des dépôts et consignations	Directeur du cabinet d'Alain Lambert, ministre délégué au Budget et à la Réforme budgétaire et directeur adjoint du cabinet de Francis Mer, ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (2002-2004)
				Président du Directoire Fonds de réserve pour les retraites	
				Président du conseil d'administration Fonds Stratégique d'Investissement	Directeur du cabinet de Jean-Louis Borloo, ministre de l'Emploi, du Travail et de la Cohésion sociale (2004)
				Administrateur CDC Entreprises SAS ; Accor SA ; Dexia SA de droit belge ; Veolia Environnement SA	
				Président du conseil de surveillance Société Nationale Immobilière SA	Secrétaire général adjoint à la Présidence de la République (2005-2006)
				Représentant permanent de la CDC au sein du Conseil d'administration de CNP Assurances SA	
					Directeur adjoint finances et stratégie et membre du comité exécutif du groupe Crédit Agricole SAA (octobre 2006 - mars 2007)
					Représentant permanent de la CDC au sein d'Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)
					Administrateur CDC Entreprises portefeuille
Alphandéry Edmond CNP Assurances 4, place Raoul-Dautry 75015 Paris	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur	Président CNP International SA	Administrateur Affiches Parisiennes SA ; Crédit Agricole Indosuez SA ; Polco SA ; Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) ; Suez SA ;
			Président du comité des nominations et des rémunérations	Président du conseil d'administration CNP Assurances SA	
				Administrateur Caixa Seguros ; GDF Suez SA ; Calyon SA ; CNP Vita (ex-CNP Capitalia Vita) ;	Membre de l'European Advisory Board de Lehman Brothers Membre du conseil de surveillance GT Finance SA ; CNP Assurances SA (Président du Conseil de Surveillance)

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Autheman Marc-Antoine 11, chaussée de Boitsfort 1050 Bruxelles	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur (indépendant) Membre du comité d'audit, des risques et du développement durable	Président Third Point Offshore Investors Limited ; Cube Infrastructure Fund Associé gérant Imperator Conseil Sprl	Président Idia Participations ; Unipar SAS ; Sofipar Administrateur Icade (ex-Icade Emgp) ; Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) ; Crédit Agricole Indosuez ; Cheuvreux ; Union d'études et investissements ; Banque de de gestion privée Indosuez ; Banca Intesa ; Crédit Foncier de Monaco ; Crédit Agricole Indosuez Luxembourg ; Crédit Agricole Indosuez Égypte ; Banque Saudi Fransi ; Banque Libano-Française Membre du conseil de surveillance IXIS Corporate and Investment
Bailly Olivier 56, rue de Lille 75007 Paris	Coopté par le conseil d'administration du 9 février 2009 (sous réserve de la ratification de cette cooptation par l'assemblée générale mixte du 15 avril 2009)	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur	Membre du conseil de surveillance du CNR Administrateur de Pasiphae Conseiller du comité de direction de la Caisse des Dépôts	Directeur de l'Audit interne du groupe Caisse des Dépôts Secrétaire général de La Mondiale

[Informations complémentaires

CHAPITRE 9

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Berthezène Michel 198, rue Saint-Jacques 75005 Paris	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur Membre du comité stratégie et investissement	Administrateur Euroclear SA	<p>Président Ixis Innov (ex-CICM Innov)</p> <p>Membre du Directoire CDC Finance-CDC Ixis (absorbée par la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et de Prévoyance) ; en charge des fonctions transverses : Ixis Corporate & Investment Bank</p> <p>Administrateur Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) ; CIFG Services Inc. ; Natixis North America (ex-Ixis North America) ; Natixis Capital Markets Inc. (ex-Ixis Capital Markets North America) ; Nexgen Financial Holding Limited ; Ixis AM US Corporation ; Ixis AEW Europe SA</p> <p>Président du conseil de surveillance CIFG Holding SA ; CIFG Guaranty SA ; CIFG Europe SA ; Martignac Finance SA</p> <p>Vice-Président du conseil de surveillance Ixis Asset Management Group ; Ixis Asset Management SA ; CIFD Europe SA</p> <p>Membre du conseil de surveillance Martignac Finance SA ; Ixis Investor Services ; CIFG Holding SA ; CIFG Guaranty SA ; Ixis Asset Management Participation 1 SAS ; Ixis Asset Management Participations 2 SAS ; Ixis Private Capital Management SA</p>

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Bouvier Christian 64, rue Madame 75006 Paris	Renouvelé par l'assemblée générale du 16 avril 2008	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	Administrateur (indépendant) Membre du comité des nominations et des rémunérations	Administrateur Société d'Autoroute ASF ; Société d'Autoroute Escota ; HLM Pax Progres Pallas ; Établissement public du Palais de justice de Paris	
Braïdy Philippe 56, rue de Lille 75007 Paris	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur	Membre du comité de direction CDC Directeur du développement territorial et du réseau à la Caisse des Dépôts et consignations Président Exerimmo SAS Administrateur ANRU (EPIC) ; CDC Numérique Président du conseil de surveillance CDC FAST (ex-CDC Confiance Électronique Européenne) CDC Numérique Membre du conseil de surveillance Société Nationale Immobilière SA ; Oséo Financement (ex-Oseo BDPME) Assystem Personnalité qualifiée Monnaie de Paris (EPIC)	Président du conseil d'administration CCN Administrateur Ariane Espace/CNES ; Ariane Espace P/CNES ; CLS (CNES) ; CDC Projets Urbains Représentant permanent du CEA, administrateur de CEA Valorisation Membre du conseil de surveillance AREVA ; Compagnie Nationale du Rhône (CNR) Censeur Oséo Services
Calvet Jacques 31, avenue Victor-Hugo 75116 Paris	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur (indépendant) Président du comité d'audit, des risques et du développement durable	Président d'honneur Banque Nationale de Paris Conseiller référendaire honoraire Cour des comptes Président du comité de surveillance Bazar de l'Hôtel de Ville - BHV Vice-Président du conseil de surveillance Galeries Lafayette Censeur EPI - Société Européenne de Participations Industrielles ; Agence H (ex-Scherr Lafarge) Conseiller consultatif Banque de France	Administrateur Société Générale ; EPI - Société Européenne de Participations Industrielles ; Icade Foncière des Pimonts, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Président du comité de surveillance Bazar de l'Hôtel de Ville - BHV Membre du conseil de surveillance Cottin Frères Censeur Société Foncière Lyonnaise
Faure-Jarrosso Benoit 126, rue Réaumur 75002 Paris	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur (indépendant) Membre du comité d'audit, des risques et du développement durable	Associé-gérant Faure-Jarrosso & Associés ; Faure-Jarrosso Arbitrage Administrateur Strand Europe Cosmetics SA ; Gestion 21 SA ; Cie Immobilière Acofi SA	

[Informations complémentaires

CHAPITRE 9

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Gallot Jérôme 137, rue de l'Université 75007 Paris	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur Membre du comité des nominations et des rémunérations	Président CDC Entreprises SAS ; Avenir Entreprises Membre du comité de direction CDC Administrateur SA Caixa Seguros ; Plastic Omnium ; Nexans CNP Assurances Membre du conseil de surveillance SA Schneider – Electric Censeur Oséo ; NRJ Group SA	Directeur général DGCCRF (Direction générale de la consommation et de la concurrence et de la répression des fraudes) Directeur la CDC Président Sicav Austral Administrateur SA Schneider – Electric ; SA Informatique CDC ; Galaxy Fund ; Galaxy Management Services ; Crédit Foncier de France ; Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Membre du Conseil de Surveillance CNP Assurances ; SA Cie Nationale du Rhône ; NRJ Group SA
Gaubert Thierry 50, avenue Pierre-Mendès-France 75201 Paris Cedex 13	Renouvelé par l'assemblée générale du 16 avril 2008	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	Administrateur	Directeur délégué auprès du secrétariat général de la CNCE Administrateur Banque de la Réunion SA Président du conseil de surveillance Efidis SA HLM Membre du conseil de surveillance Compagnie 1818 ; Financière Océor ; GCE Habitat ; Socfim Représentant permanent de GCE Habitat (ex-Perexial), administrateur d'Axentia (ex-Carpi) et de la CNCE, membre du conseil de surveillance de Gestrim-Lamy Censeur au Conseil de surveillance Natexis Multimanager (ex-Ixis PCM)	Directeur de cabinet du Président de la CNCE Administrateur Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) ; Office HLM de Levallois ; LCM
Gleeson Thomas Francis 12, avenue des Peupliers 75016 Paris	Coopté par le conseil d'administration du 15 février 2005 (ratifié par l'assemblée générale ordinaire du 22 mars 2006)	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008	Administrateur (indépendant)	Président Glibro Investments Ltd (Irl) Président et administrateur Glibro Holding SAA.(Lux) ; Glibro Design Ltd (Irl) ; North Paris Real Estate Fund (Irl) ; Glibro Services Ltd (UK) ; Wigam Holdings (Cyprus) Administrateur Glibro Chemol Ltd (Irl) ; Eirn Consultancy Ltd (Irl)	Président Eirn Consultancy Ltd Directeur général Glibro Chemol Ltd Directeur Eirn Consultancy Ltd ; Water Development & Energy Co. Ltd (Irl) ; City North Developments Ltd Administrateur Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Grzybowski Serge 35, rue de la Gare 75019 Paris	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Président du conseil d'administration et directeur général Président du comité stratégie et investissements Membre du comité des nominations et des rémunérations	<p>Gérant représentant permanent Icade de : SCI Construction du Bassin Parisien ; SCI Fontaine au Roi ; SCI Rhône ; SCI Résidence de Sarcelles ; SCI Résidence d'Épinay-sur-Seine ; SCI Saint-Étienne-du-Rouvray ; SCI Seloge ; SCI Vénissieux-Grandes Terres des Vignes</p> <p>Cogérant représentant permanent Icade SNC Capri-Danton</p>	<p>Président-directeur général Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) ; Icade Emg</p> <p>Directeur général Gecina</p> <p>Président Société des Immeubles de France Locare ; Icade Tertian Régions SAS ; Icade Tertian SAS ; Icade Gestion Tertiaire SAS ; Icade Eurogem SAS</p> <p>Membre du Comité de Direction générale HSBC France ; Head of Financial Institution Group, European Head, Real Estate HSBC - Plc</p> <p>Administrateur Parigest Hôtel d'Albe ; Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) ; Icade Foncière des Pimonts, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)</p> <p>Gérant Foncigef</p> <p>Représentant permanent du gérant/cogérant dans les SCI/SNC Icade ; Gecina</p> <p>Président représentant légal de Gecina de Geciter, Aménagement Innovation et Construction - AIC, SAS SPL, SAS Investibail Transactions, SAS Parisienne Immobilière d'Investissement 1, SAS Parisienne Immobilière d'Investissement 2, SAS Fedim, SAS Union Immobilière de Gestion - UIG, SAS GEC 1, SAS GEC 2, SAS GEC 3, SAS 26/28, rue Saint-Georges, SAS 23/29, rue de Châteaudun</p> <p>Représentant permanent d'Icade : - administrateur d'Icade (ex-Icade Emgp) - administrateur d'Icade Patrimoine, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)</p>

[Informations complémentaires

CHAPITRE 9

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Peene Christian 15, rue Labrouste 75015 Paris	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur (indépendant) Membre du comité stratégie et investissements	Administrateur Association 1901 Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS France	Président RICS France Gérant SARL CMP Consultants
Quinet Alain 56, rue de Lille 75007 Paris	Coopté par le conseil d'administration du 24 juillet 2008 (ratification prévue par l'assemblée générale mixte du 15 avril 2009)	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	Administrateur Membre du comité stratégie et investissements	Membre du comité de direction CDC directeur des finances et de la stratégie du groupe CDC Président-directeur général CDC Entreprises Capital Investissement ; Financière Transdev Président du Conseil d'administration CDC Infrastructure Administrateur Accor ; CNP Assurances ; Dexia SA ; Dexia Crédit Local ; Eiffage ; Société Forestière de la CDC Membre du Conseil de Surveillance Compagnie des Alpes Représentant permanent de CDC, administrateur de CDC International ; CDC, membre du Conseil de surveillance de Compagnie nationale du Rhône ; Financière Transdev, administrateur de Transdev ; CDC, administrateur du Fonds Stratégique d'Investissement Fonctions Membre du comité des engagements d'Accor ; Membre du comité stratégique de CNP Assurances ; Membre du comité de la stratégie de la Compagnie des Alpes ; Membre du comité des nominations et des rémunérations d'Eiffage	Administrateur Réseau Ferré de France Membre du conseil de surveillance Électricité Réseau Distribution France Fonctions Membre du comité d'audit de CNP Assurances

À la connaissance de la société : il n'existe aucun lien familial entre les mandataires sociaux et les autres principaux cadres dirigeants de la société ; aucun mandataire social, ni aucun des principaux cadres dirigeants de la société n'a, au cours des cinq dernières années, (I) fait l'objet d'une condamnation judiciaire pour fraude prononcée, (II) été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation ou (III) fait l'objet d'une incrimination et/ou d'une sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires ; aucun mandataire social n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

9.1.1.3 Renseignements personnels concernant les membres actuels du conseil d'administration

L'expérience des administrateurs est la suivante :

Augustin de Romanet de Beaune

Augustin de Romanet de Beaune a été nommé le 7 mars 2007 directeur général de la Caisse des Dépôts par décret du Président de la République pris en Conseil des ministres. Il est diplômé de l'IEP Paris et ancien élève de l'Ena (1986 – promotion Denis Diderot). À sa sortie de l'Ena, il débute sa carrière à la direction du Budget du ministère de l'Économie et des Finances. En 1990, il est attaché financier à la Représentation permanente de la France auprès des Communautés européennes, à Bruxelles. En 1993, il réintègre la direction du Budget, comme chef du bureau de synthèse et de politique budgétaire. En 1995, il devient conseiller technique au cabinet du ministre de l'Économie et des Finances, Alain Madelin, et conseiller technique puis directeur de cabinet du secrétaire d'État au Budget, François d'Aubert. De 1995 à 1997, il est nommé conseiller budgétaire d'Alain Lamassoure, ministre délégué au Budget, porte-parole du gouvernement, et chargé de mission auprès de Jean Arthuis, ministre de l'Économie, des Finances et du Plan. En 1997, il devient sous-directeur à la direction du Budget. En 1999, il est nommé directeur de l'entreprise d'investissement Oddo et Compagnie, puis l'année suivante associé gérant d'Oddo Pinatton Corporate. En 2002, il prend les fonctions de directeur du cabinet d'Alain Lambert, ministre délégué au Budget et à la Réforme budgétaire, et directeur adjoint du cabinet de Francis Mer, ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. En 2004, il est directeur du cabinet de Jean-Louis Borloo, ministre de l'Emploi, du Travail et de la Cohésion sociale, puis directeur adjoint du cabinet du Premier ministre Jean-Pierre Raffarin. En 2005, il est nommé Secrétaire général adjoint à la Présidence de la République. Augustin de Romanet de Beaune était depuis octobre 2006 directeur adjoint finances et stratégie et membre du comité exécutif du Groupe Crédit Agricole SA

Edmond Alphanbéry

Agrégé d'économie politique et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Edmond Alphanbéry a enseigné dans les universités de Pittsburg et de Paris II. Élu député puis Président du conseil général du Maine-et-Loire, il a été membre de la commission des finances de l'Assemblée nationale de 1979 à 1993 et nommé membre de la commission de surveillance de la Caisse des Dépôts de 1988 à 1993.

Ministre de l'Économie de 1993 à 1995, il a ensuite rejoint la présidence du conseil d'administration d'EDF de 1995 à 1998. Président du conseil de surveillance de CNP Assurances depuis 1998 et jusqu'en 2007, il est aujourd'hui Président du conseil d'administration de CNP Assurances.

Marc-Antoine Autheman

Ancien élève de l'École nationale d'administration, Marc-Antoine Autheman a débuté sa carrière à la direction du Trésor, où il a été administrateur civil, de 1978 à 1988. De 1988 à 1993, il a été conseiller, puis chargé de mission auprès du ministre des finances, puis du Premier ministre, dont il a dirigé ensuite le cabinet. De 1993 à 1997, il a été administrateur du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale. Il a rejoint fin 1997 le groupe Crédit Agricole et a été directeur général de Crédit Agricole Indosuez. Il a quitté ce groupe en 2004 et est conseil indépendant.

Olivier Bailly

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, licencié en droit et ancien élève de l'École Nationale d'Administration, Olivier Bailly, après deux années à la Direction du budget au ministère de l'Économie et des Finances et trois années passées à la Caisse nationale de Crédit agricole en qualité de chargé de mission devient sous-Directeur de la synthèse et de la politique budgétaire (1986-1990) à la direction du budget du ministère de l'Économie et des Finances, puis rejoint Suez en qualité de chargé de mission auprès du Président de Suez International (1990-1992), directeur général adjoint d'Indosuez-Espagne (1992-1993), puis banquier conseil et délégué à la clientèle européenne d'entreprises Indosuez (1996-1998). Après avoir été Président de l'UGAP (1998-2000), Olivier Bailly devient chef du service central puis directeur de l'audit interne du groupe Caisse des Dépôts et consignations (2001 à 2005) avant de rejoindre en 2005 la Mondiale en tant que secrétaire général. Olivier Bailly est depuis mai 2008 conseiller du comité de Direction de la Caisse des Dépôts.

Michel Berthezène

Diplômé de l'IEP de Paris et ancien élève de l'Ena, Michel Berthezène a débuté sa carrière au ministère des Finances où il a exercé différentes responsabilités de 1971 à 1984. De 1985 à 1996, il est directeur des investissements puis des finances et de la stratégie de l'UAP. En 1997, il rejoint le Fonds d'Investissement Européen en tant que membre du comité financier. En 2001, il est nommé membre du comité exécutif de la Caisse des Dépôts et directeur des fonds d'épargne. En 2004, il devient membre du directoire d'Ixis Cib où il sera responsable des fonctions « transversales » jusqu'en juin 2007.

Christian Bouvier

Christian Bouvier débute sa carrière en tant que chargé de mission auprès du délégué général au district de la région de Paris puis en tant qu'ingénieur à la DDE de l'Essonne, chargé des grands travaux et des constructions publiques. De 1970 à 1978, il occupe le poste de directeur du projet Tête – Défense au sein de l'Établissement Public pour l'Aménagement de la Défense (EPAD), puis devient conseiller technique au cabinet de Michel d'Ornano, Ministre de l'Environnement et du Cadre de Vie. De 1981 à 1987, il dirige la société SGE Construction puis devient Président-directeur général de l'entreprise BORIE-SAE, filiale travaux publics de la SAE. De 1993 à 2004, il occupe le poste de directeur général de l'EPAD.

Philippe Braidy

Ingénieur du corps des Ponts et Chaussées, Philippe Braidy a été, de 1995 à 2003, directeur financier du Commissariat à l'énergie atomique puis du Cnes avant de prendre la direction du cabinet du ministre de la Recherche en 2003 et du cabinet du Ministre de l'industrie en 2004. Il est entré à la CDC en 2005 comme chef de service de l'audit interne ; en septembre 2006 il est nommé directeur du développement territorial et membre du comité de direction de la CDC.

Jacques Calvet

Diplômé d'économie politique et de sciences économiques à la faculté de Droit de Paris, de l'IEP Paris et ancien élève de l'Ena, Jacques Calvet a débuté sa carrière à la Cour des comptes comme auditeur puis conseiller référendaire de 1957 à 1969 avant de devenir, en 1970, directeur du cabinet du ministre de l'Économie et des Finances puis directeur au ministère de l'Économie et des Finances en 1973.

En 1974, il rejoint la BNP, où il devient successivement directeur général adjoint, directeur général puis Président de 1975 à 1982. De 1982 à 1997, il entre dans le groupe Peugeot où il exerce les mandats de Vice-Président du Directoire puis de Président du Directoire de Peugeot SA et Président du conseil d'administration d'Automobiles Peugeot et d'Automobiles Citroën. De 1991 à 1997, il devient Président du conseil d'administration de la Publicité française. Jacques Calvet est Président d'honneur de la BNP, Président du conseil de surveillance du Bazar de l'Hôtel de Ville depuis 2000 et Vice-Président du conseil de surveillance des Galeries Lafayette depuis 1998.

Benoît Faure-Jarrosion

Benoît Faure-Jarrosion, maîtrise de Droit des affaires, DESS de Droit bancaire, IAE de Paris, DESCF, DEA d'Histoire du Droit, est analyste financier depuis 1987. Consultant indépendant depuis 1989, il suit le secteur immobilier depuis 1992, notamment pour le compte de l'IEIF (1992-1994), de la société de bourse Fideuram-Wargny (1995-2006) et, depuis, d'Invest Securities. Il a également tenu de 1990 à 2006 une chronique boursière dans le magazine Challenges, enseigné l'analyse immobilière à l'université Paris XII et publié de nombreux articles sur l'analyse des foncières. Il est responsable du groupe sectoriel immobilier de la SFAF (Société française des analystes financiers), membre du comité des indices IPD France.

Jérôme Gallot

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et ancien élève de l'École nationale d'administration, Jérôme Gallot, après trois années à la Cour des comptes, rejoint le Secrétariat général du comité interministériel pour les questions de Coopération économique européenne, SGCI (1989 à 1992), puis la direction du budget. Après avoir été directeur de plusieurs cabinets ministériels (1993 à 1997), Jérôme Gallot devient directeur général de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes au ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (1997 à 2003) avant de rejoindre la Caisse des Dépôts et consignations en tant que directeur. En septembre 2006, il est nommé Président de CDC Entreprises.

Thierry Gaubert

Titulaire d'une maîtrise de sciences économiques, Thierry Gaubert a suivi le cycle de formation de la Société française d'analystes financiers. Après avoir exercé des responsabilités dans le monde des entreprises et un passage en cabinet ministériel, il a rejoint le Groupe Crédit Foncier en 1995 (filiale du Groupe Caisse d'Épargne depuis 1999) comme Vice-Président de Foncier Habitat. En 1998, il devient directeur du développement puis Vice-Président du groupe Perexia (groupe Caisse d'Épargne). En 2004, il est nommé directeur de cabinet de Charles Milhaud, Président de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne. Il est également, au sein du groupe Caisse d'Épargne, membre des Conseils de surveillance de la Compagnie 1818, de Lamy, de la Financière Océor, de SOCFIM Immobilier, de Natixis Multimanager, de la Banque de la Réunion, d'Icade, de GCE Habitat, de La Chaîne Marseille et Président du conseil de surveillance d'Edifis. Depuis 2008, il est directeur délégué auprès du secrétariat général de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne.

Thomas Francis Gleeson

Diplômé du Dublin Institute of Technology et titulaire d'une maîtrise d'économie appliquée de l'Université Paris Dauphine, Thomas Francis Gleeson est depuis 1992 directeur et actionnaire de la société Glibro Holding SA dont la principale filiale est Glibro Investments Limited, société basée en Irlande et spécialisée dans le financement du négoce de produit et dans le financement par emprunts. En 2004, il devient membre du conseil d'administration et directeur de City North Developments Limited. Depuis 2006, il est également membre du conseil d'administration et Président de Paris North Real Estate Fund Limited.

Serge Grzybowski

Diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris, ancien élève de l'Ena, Serge Grzybowski a commencé sa carrière en tant qu'administrateur civil, à la direction du développement local de la Caisse des Dépôts de 1983 à 1987 puis à la sous-direction de l'épargne et des marchés financiers au bureau du financement de la construction et du logement de la Direction du Trésor de 1987 à 1989. Il fut directeur général adjoint du groupe Bourdais de 1989 à 1992, directeur général adjoint puis directeur général de la Banque la Hémin de 1992 à 1997, membre du directoire et directeur général de la Banque du Développement des PME, du CEPME et de la Sofaris de 1997 à 2000, administrateur délégué dans les fonctions de Président de la Banque Worms de 2000 à 2001. Il poursuit son parcours au sein de Gecina en tant que directeur général de 2001 à 2005 puis rejoint HSBC France en 2006 pour y exercer les fonctions de directeur des Institutions Financières et responsable européen pour l'Immobilier. Nommé Président-directeur général d'Icade en août 2007 et d'Icade Emgp en septembre 2007, il a été réélu Président-directeur général d'Icade (ex-Icade Emgp) le 30 novembre 2007, suite à la fusion-absorption d'Icade.

Christian Peene

Licencié en droit et en sciences économiques et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Christian Peene a fait une grande partie de sa carrière au Crédit Lyonnais : attaché de direction aux affaires financières et premier fondé de pouvoirs à la direction des grandes entreprises de 1965 à 1987, il a été sous-directeur puis directeur adjoint des affaires immobilières de 1987 à 1990 et directeur des financements et services à l'immobilier de 1992 à 1994. Il a par ailleurs été directeur de l'immobilier de la Banque Indosuez de 1990 à 1992 et directeur général d'Unifica, filiale immobilière du groupe Crédit Agricole de 1994 à 1999. Associé gérant de CMP Consultants, Président en France de la Royal Institution of Chartered Surveyors de 2004 à 2005, Christian Peene est actuellement membre pour la France du Board européen de cette institution.

Alain Quinet

Ancien élève de l'École nationale d'administration (Ena), il a exercé successivement les fonctions d'économiste à la direction de la prévision au ministère de l'Économie des Finances et de l'Industrie (1988-1992), au département des affaires économiques de l'Organisation de coopération et du développement économiques (OCDE) (1992-1994), Chef du bureau des projections économiques d'ensemble à la direction de la prévision (1995-1997), Chef du service d'études macroéconomiques sur la France à la Banque de France (1997-1999), Sous-directeur des synthèses macroéconomiques et financières à la direction de la prévision (1999-2002), Conseiller économique de Jean-Pierre Raffarin (Premier ministre) (2002-2005), Directeur adjoint pour les affaires économiques du cabinet de Dominique de Villepin (Premier ministre) (2005-2007), Inspecteur général des finances (depuis 2007). Il est Directeur des finances et de la stratégie du groupe Caisse des Dépôts et membre du comité de direction de la Caisse des Dépôts, depuis 2008 ; Il est également administrateur d'Eiffage et Dexia (depuis 2008) et coordonnateur des enseignements d'économie à l'Ena (depuis 2001).

9.1.1.4 Fonctionnement du conseil d'administration**> Pouvoirs du conseil d'administration**

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le Président ou le directeur général de la société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le conseil s'assure, avec le concours des comités, de :

- (I) la bonne définition des pouvoirs dans l'entreprise ainsi que du bon exercice des pouvoirs et responsabilités respectifs des organes de la société ;
- (II) du fait qu'aucune personne ne dispose du pouvoir d'engager la société sans contrôle, et ;
- (III) du bon fonctionnement des organes internes de contrôle et du caractère satisfaisant des conditions d'exercice de leur mission par les commissaires aux comptes. Le conseil veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés financiers à travers les comptes qu'il arrête et le rapport annuel.

> Fonctionnement du conseil d'administration

Afin de préciser ses modalités de fonctionnement interne, le conseil d'administration de la société a actualisé, lors de sa séance du 11 décembre 2008, son règlement intérieur.

Le règlement intérieur d'Icade est disponible sur le site Internet de la société (consultable à l'adresse : <http://www.icade.fr/fo/fr/content/article/icade-emgp-gouvernance.do>).

Le conseil d'administration se réunit au moins deux fois par an et aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur la convocation de son Président ou à la demande faite à ce dernier, par écrit, par au moins trois de ses membres.

Si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, un groupe d'administrateurs représentant au moins le tiers des membres en fonction peut demander au Président de convoquer le conseil sur un ordre du jour déterminé. Dans l'hypothèse où les fonctions de Président et de directeur général sont dissociées, le directeur général peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé.

Le Président est lié par les demandes qui lui sont ainsi adressées et doit convoquer le conseil d'administration aussi rapidement que possible et en tout état de cause dans les sept jours de la réception des demandes qui lui sont formulées.

Les convocations sont faites au moins cinq jours à l'avance par tous moyens écrits. Ce délai de cinq jours peut être réduit dans le cas où trois administrateurs (dont le Président) ont manifesté leur accord pour une convocation à plus bref délai.

La réunion a lieu soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Les administrateurs reçoivent avant la réunion l'ordre du jour de la séance du conseil et, chaque fois que les circonstances le permettent, les éléments nécessaires à leur réflexion.

Chaque membre du conseil d'administration a la liberté et la responsabilité de demander au Président l'inscription au projet d'ordre du jour de sujets s'il estime qu'ils relèvent de la compétence du conseil d'administration.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil d'administration par des moyens de visioconférence, de télécommunication ou de télétransmission permettant leur identification et garantissant leur participation effective à la réunion du conseil d'administration dont les délibérations sont retransmises de façon continue et simultanée. Cette disposition est applicable dans tous les cas permis par les dispositions légales et réglementaires alors applicables et en conformité avec celles-ci.

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Pour chaque sujet à l'ordre du jour, la délibération adoptée doit être clairement exprimée et identifiée lors de la rédaction du procès-verbal.

Le conseil d'administration d'Icade s'est réuni huit fois en 2008.

9.1.2 Les organes de direction

Les fonctions de Président du conseil d'administration et de directeur général de la société ne sont pas dissociées et sont assumées à la date du présent rapport par Serge Grzybowski.

Il n'a été procédé à la nomination d'aucun directeur général délégué.

9.1.2.1 Pouvoirs du directeur général

Serge Grzybowski, en sa qualité de directeur général, est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration.

Il représente la société dans ses rapports avec les tiers. La société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Ni les statuts de la société, ni le conseil d'administration n'ont fixé de limitations aux pouvoirs d'engagement du directeur général.

9.1.2.2 Direction

Les principaux cadres dirigeants de la société sont les suivants :

> Marianne de Battisti, membre du comité exécutif en charge de la communication, du marketing et de l'international

Diplômée de l'Institut d'études politiques et de l'École nationale des ponts et chaussées, Marianne de Battisti a développé une carrière opérationnelle chez Icade où elle a successivement occupé des postes de directeur du développement à Lyon, puis de directeur d'agences à Grenoble et Rouen. Elle a parallèlement exercé les responsabilités de directeur de plusieurs sociétés Immobilières d'Économie Mixte. En 2001, elle prend le poste de directeur général d'Icade Cités. En 2004, Marianne de Battisti devient directeur de la communication d'Icade ; elle est également Présidente d'Icade Pierre Pour Tous (filiale de promotion dédiée à l'accession à la propriété dans les zones de rénovation urbaine). En 2005, outre ses fonctions précédentes, Marianne de Battisti est nommée directeur de l'International d'Icade. En 2007, Marianne de Battisti est devenue membre de la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyor).

> Antoine Fayet, membre du comité exécutif en charge du pôle Foncière Tertiaire et du pôle Foncière Logement

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Antoine Fayet a débuté sa carrière au sein du groupe Générale des Eaux en qualité de directeur général adjoint de la filiale Aquitaine de la société des maisons Phenix. En 1982, il a rejoint le groupe immobilier les Nouveaux Constructeurs à la direction générale en 1995 après avoir occupé différents postes à responsabilités. C'est en 1997 qu'Antoine Fayet rejoint Icade G3A, filiale d'Icade, comme directeur d'agence régionale, pour en devenir son Président en 2002. Ancien directeur général de C3D de 2004 à 2005, il a rejoint Icade en 2006 comme directeur du marché logement d'Icade et membre du comité de direction. Il est actuellement membre du comité exécutif d'Icade en charge du pôle Foncière Tertiaire et du pôle Foncière Logement.

> Hervé Manet, membre du comité exécutif en charge du pôle Promotion

Diplômé de l'IEP Lyon et titulaire d'un Deug de sciences économiques, après dix-sept ans à la SAE dont six en qualité de directeur général Île-de-France de la structure de promotion, Hervé Manet a présidé et dirigé pendant huit ans Bouwfonds Marignan Immobilier. Président du Club de l'immobilier Île-de-France, il est Président Ile-de-France de la Fédération des Promoteurs Constructeurs depuis février 2008. En novembre 2007, Hervé Manet rejoint Icade au sein de laquelle il assume la responsabilité du pôle Promotion.

> Nathalie Palladitcheff, membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique

Diplômée de l'ESC Dijon, titulaire d'un DESCF et d'un DECF, Nathalie Palladitcheff a commencé sa carrière chez Coopers & Lybrand Audit (1991-1997). Elle a ensuite rejoint la Banque française commerciale Océan Indien (1997-2000) comme directeur des affaires financières et du contrôle de gestion, puis est devenue directeur général adjoint de la Société Foncière Lyonnaise (2000-2006). Depuis mai 2006, elle assurait la fonction de directeur général de Dolméa Real Estate. En septembre 2007, elle rejoint Icade en qualité de membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique.

> Guy Parisot, membre du comité exécutif en charge des relations humaines

Titulaire d'une maîtrise de psychologie, Guy Parisot, dès le début de sa carrière, s'est spécialisé dans les ressources humaines, occupant des postes de conseiller en gestion et organisation du travail, responsable du recrutement et de la gestion des carrières des cadres. De 1987 à 2000, il a été directeur des ressources humaines dans différentes structures d'Icade et promu directeur des ressources humaines Groupe. Depuis septembre 2004, il occupe le poste de directeur des relations humaines du Groupe.

> Maurice Sissoko, membre du comité exécutif en charge du pôle Services

Diplômé de l'École Nationale des Impôts Paris, Maurice Sissoko a commencé sa carrière en tant que contrôleur des impôts à la recette principale des impôts de Saint-Ouen (1987-1991). Il évolue ensuite au sein de la DGI où il occupe les postes d'inspecteur des impôts à la Direction des vérifications nationales et internationales (1993-1999), puis d'inspecteur principal, chef d'une section de recherche et de lutte contre la fraude fiscale dans le secteur financier à la direction nationale des enquêtes fiscales (1999-2001). Il intègre l'Inspection générale des Finances en 2001 en qualité d'inspecteur des Finances jusqu'en 2005, avant de rejoindre la direction des Fonds d'épargne à la CDC où il occupe la fonction de directeur des Prêts et de l'Habitat en charge du financement du logement social et des grandes infrastructures de transports. Il rejoint Icade début février 2008 et assume la responsabilité du pôle services.

9.1.2.3 Les comités de management

En plus des quatre comités de management existants, la direction de la société a créé deux comités supplémentaires : le comité d'origination et le comité des risques, taux, trésorerie et financements.

> Le comité exécutif

Le comité exécutif se réunit chaque semaine pour traiter des questions relevant des finances, de l'organisation, des clients et des collaborateurs d'Icade. Il procède également à un tour de table systématique des projets en cours.

Il est composé des personnes suivantes :

- Serge Grzybowski, Président-directeur général
- Marianne de Battisti, membre du comité exécutif en charge de la communication, du marketing et de l'international
- Antoine Fayet, membre du comité exécutif en charge du pôle Foncière Tertiaire et du pôle Foncière Logement
- Hervé Manet, membre du comité exécutif en charge du pôle Promotion
- Nathalie Palladitcheff, membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique
- Guy Parisot, membre du comité exécutif en charge des relations humaines
- Maurice Sissoko, membre du comité exécutif en charge du Pôle Services

> Le comité de coordination

Le comité de coordination se réunit pour traiter de la stratégie et des orientations de la société, de l'évolution de l'activité opérationnelle, des acquisitions et cessions d'activité et des synergies entre sociétés du Groupe.

> Le comité d'origination

Le comité d'origination a pour objectif d'identifier et de se prononcer sur les projets de promotion immobilière développés par Icade, ceux qui seront destinés à être livrés à la foncière et participer à l'activité d'investissement du Groupe. Constitué des représentants des activités de promotion et de foncière ainsi que de la direction financière, il prend toutes les mesures nécessaires pour organiser et optimiser le pilotage de ces opérations au sein du Groupe. Le comité d'origination se tient une à deux fois par mois et autant que nécessaire.

> Le comité d'engagement

Le comité d'engagement est chargé d'examiner et donner son avis sur tous les engagements d'investissement ou de désinvestissement d'Icade et de ses filiales, inscrits au bilan ou au hors bilan du Groupe. Il se réunit deux fois par mois et à chaque fois que la situation l'exige.

Il examine tous les projets supérieurs à certains seuils. Les projets soumis à l'avis du comité d'engagement d'Icade font l'objet d'un avis préalable par les comités et/ou les bureaux d'engagement de chaque métier, ces derniers se prononçant sur l'ensemble des projets sans considération de seuil. Le comité d'engagement donne son avis, sans considération de seuil, sur tous les projets de développement à l'international, de développement dans de nouveaux métiers et sur les opérations de croissance externe ainsi que sur les prises de participation, les cessions de titres, de fonds de commerce, les fusions et les partenariats.

> Le comité des ressources humaines

Le comité des ressources humaines se réunit en général toutes les deux semaines sur les aspects ressources humaines au sein du Groupe et notamment le suivi des dossiers importants en cours, l'information sur les mobilités en cours, les recrutements, la législation et les aspects juridiques, la formation, la mise en place et le suivi des procédures.

> Le comité des risques, taux, trésorerie et financements

Le comité des risques, taux, trésorerie et financements a pour mission d'étudier et de se prononcer sur la politique de refinancement du Groupe, de couverture du risque de taux, et des relations avec les banques et les acteurs des marchés financiers. Il est en charge du suivi de la gestion actif/passif, des allocations des ressources du Groupe et des risques de marchés dans le cas des placements (crédit, taux, etc.). Il suit également les indicateurs macro économiques et les facteurs de marchés influant sur le secteur d'Icade ainsi que les indicateurs d'activités financières des secteurs trésorerie et dettes d'Icade. Il se réunit une fois par mois.

9.1.3 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de la direction générale

À la connaissance de la société, il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de la société des membres du conseil d'administration et de la direction générale, et leurs intérêts privés. À la connaissance de la société, il n'existe aucune restriction acceptée par un membre du conseil d'administration concernant la cession, dans un certain laps de temps, de sa participation dans le capital social de la société. Il est toutefois rappelé qu'aux termes de l'article 10, alinéa 2 des statuts, chaque administrateur doit détenir au moins une action de la société pendant toute la durée de son mandat.

9.1.4 Opérations sur titres réalisées par les membres des organes de gestion

Maurice Sissoko a déclaré le 2 décembre 2008 le versement de la somme de 10 000 euros au Plan d'Épargne Entreprise Icade Actions en vue de l'acquisition d'actions Icade, pour une valeur de 12,25 euros par part du Fonds Commun de Placement Icade Actions.

9.2 Rémunérations et avantages

9.2.1 Politique de détermination de la rémunération des mandataires sociaux

Conformément à l'article L. 225-37 du Code de commerce, les principes et règles de détermination des rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux sont précisées dans le rapport du Président du conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et sur les procédures de contrôle interne.

Les règles d'attribution de la partie variable de la rémunération du Président-directeur général sont les suivantes :

Sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, le conseil d'administration, lors de ses réunions du 13 février 2008 et 24 juillet 2008, a fixé les critères déterminant la part variable de la rémunération du Président-directeur général d'Icade pour 2008, afin de les adapter aux activités d'Icade et à son évolution.

Ont été retenus deux critères économiques (cash-flow courant et plus-value nette consolidée) et un critère qualitatif, chacun de ces critères représentant un tiers de la part variable. Le critère qualitatif est déterminé en fonction d'objectifs fixés en terme de :

- management ;
- visibilité boursière et financière d'Icade ;
- politique de développement durable ;
- développement des grands projets ;
- commercialisation ;
- lancement de grands projets d'investissement.

La part variable de la rémunération du Président-directeur général est plafonnée à 60 % de son salaire annuel de base.

Informations complémentaires

CHAPITRE 9

9.2.2 Rémunération individuelle et détaillée des mandataires sociaux

Le tableau ci-dessous reprend les rémunérations et les avantages de toute nature versés à chacun des mandataires sociaux (en ce compris les jetons de présence) au cours du dernier exercice social par la société et les sociétés qu'elle a absorbées.

Le Président-directeur général n'est pas titulaire d'un contrat de travail avec Icade. Il est rémunéré au titre de son mandat social, dans les conditions fixées par le conseil d'administration.

[en k€]	2007							2008						
	Part fixe brute (A)	Part variable brute	Part variable brute (B)	Jetons de présence (1)	Jetons de présence (1)	Avantages en nature voiture	Total brut (A)+(B)	Part fixe brute (A)	Part variable brute	Part variable brute (B)	Jetons de présence	Jetons de présence	Avantages en nature voiture	Total brut (A)+(B)
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus
Grzybowski Serge Président Directeur Général	145,8	87,5	0,0	0,0 ⁽²⁾	0,0 ⁽²⁾	0,5	145,8	350,0	210,0	87,5	0,0 ⁽²⁾	0,0 ⁽²⁾	5,8	437,5
CDC/Représ. par De Romanet De Beaune Administrateur	0,0	0,0	0,0	54,2 ⁽³⁾	31,5 ⁽³⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	76,5 ⁽³⁾	54,2 ⁽³⁾	0,0	0,0
Autheman Marc-Antoine Administrateur	0,0	0,0	0,0	16,5	21,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,0	16,5	0,0	0,0
Alphandéry Edmond Administrateur	0,0	0,0	0,0	20,3	21,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	25,4	20,3	0,0	0,0
Berthezène Michel Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bouvier Christian Administrateur	0,0	0,0	0,0	13,9	6,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,0	13,9	0,0	0,0
Braïdy Philippe Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Calvet Jacques Administrateur	0,0	0,0	0,0	19,9	15,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	23,7	19,9	0,0	0,0
Faure-Jarrosso Benoit Administrateur	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,5	1,5	0,0	0,0
Gallot Jérôme Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gaubert Thierry Administrateur	0,0	0,0	0,0	7,7	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	13,5	7,7	0,0	0,0
Gleeson Thomas Francis Administrateur	0,0	0,0	0,0	21,0	7,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	13,5	21,0	0,0	0,0
Marcel Dominique Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pannier-Runacher Agnès Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Peene Christian Administrateur	0,0	0,0	0,0	24,6	23,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	16,5	24,6	0,0	0,0
Quinet Alain Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	145,8	87,5	0,0	179,6	131,0	0,5	145,8	350,0	210,0	87,5	236,6	179,6	5,8	437,5

(1) Jetons de présence versés sur Icade, Icade EMGP, Icade Foncière des Pimonts.

(2) Après renonciation au profit d'Icade.

(3) Total des jetons de présence versés au profit de la CDC.

Au 31 décembre 2008, les membres du conseil d'administration détiennent chacun au moins une action de la société conformément aux dispositions légales.

Tableau de synthèse des rémunérations et des actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

En k€	2007	2008
Grzybowski Serge – Président-directeur dénéral		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	233,8*	565,8
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (en €)	NA	1574,1
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	NA	NA

* Au prorata du mandat social 2007 : 01/08/2007 au 31/12/2007.

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Grzybowski Serge Président-directeur général								
Date début de mandat : 30/11/2007		X		X	X ⁽¹⁾			X
Date de fin de mandat : 31/12/2010								

(1) Cf. Document de référence 2008 p. 236-237 «7.5 Indemnités de rupture du Président-directeur général
Cf. Document de référence 2008 p. 297-298 «9.2.3 Indemnités, engagements de retraite et autres avantages

9.2.3 Indemnités, engagements de retraite et autres avantages

9.2.3.1 Engagements et avantages au bénéfice de M. Serge Grzybowski

Par délibération en date du 31 août 2007, le conseil d'administration d'Icade (absorbée par ex-Icade Emgp), s'est engagé envers Serge Grzybowski à lui verser une indemnité de rupture dans le cas où il serait mis fin à son mandat de Président-directeur général et ce quel que soit le motif de révocation (sauf faute grave ou démission). Cet engagement a été repris par le conseil d'administration d'Icade (ex-Icade Emgp) du 30 novembre 2007, suite à la fusion-absorption d'Icade par Icade Emgp et à la nomination de Serge Grzybowski, comme Président-directeur général d'Icade (ex-Icade Emgp) à cette date et par le conseil d'administration du 13 février 2008 et a été approuvé par l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Icade, réunie le 16 avril 2008.

Conformément à l'article L. 225-42-1 du Code de commerce, cette indemnité sera subordonnée au respect des conditions liées aux performances du bénéficiaire en termes de création de valeur constatée au niveau d'Icade selon les modalités précisées ci-après.

La référence au RNPG faite ci-dessous s'entend après retraitement des plus-values de cession.

1/ Détermination de l'évolution du RNPG

L'évolution du RNPG sera appréciée à l'aune de la comparaison entre, d'une part, le dernier RNPG connu durant l'année civile précédant la date de révocation de Serge Grzybowski (ci-après « le dernier RNPG ») et d'autre part la moyenne des RNPG des 2 années civiles précédant le dernier RNPG (ci-après « le RNPG de la période de référence »).*

Si ce dernier RNPG est supérieur ou égal au RNPG de la période de référence, l'indemnité est due.

2/ Prise en compte de l'évolution tendancielle du marché

Si à l'inverse, le dernier RNPG est inférieur au RNPG de la période de référence, il sera procédé à une appréciation de l'évolution du marché à partir d'un panier de sociétés ayant une activité équivalente à Icade, aujourd'hui Unibail, Gécina, Foncière des régions, SFL, cette liste pouvant faire l'objet d'une actualisation.

La comparaison s'établira entre le RNPG d'Icade pour l'année civile précédant la révocation de Serge Grzybowski et la moyenne pondérée du RNPG (ci-après « le dernier RNPG ») de ces quatre sociétés au cours de la même année civile.

Si le RNPG a moins baissé que celui des quatre sociétés, l'indemnité est due.

* NB : pour la période allant du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008, la comparaison sera faite entre les résultats (RNPG) du 2^e semestre 2007 et la moyenne de ceux des quatre semestres qui l'ont précédé.

Si la tendance de l'évolution du marché ainsi définie marque une hausse à l'inverse d'Icade, l'indemnité n'est pas versée.

Cette indemnité de rupture sera égale :

- si la durée effective de son mandat de Président-directeur général est égale ou supérieure à douze mois, à deux fois la rémunération globale brute (part fixe et part variable) perçue au cours des douze derniers mois précédant la décision de révocation du directeur général,
- si la durée effective de son mandat de Président-directeur général est inférieure à douze mois, à deux fois la rémunération globale brute (part fixe et part variable) perçue au cours de la durée effective de son mandat.

Cette indemnité de rupture sera également due si la cessation de son mandat de Président-directeur général est consécutive à celle de son mandat d'administrateur.

Par ces mêmes délibérations, le conseil d'administration d'Icade du 31 août 2007 et le conseil d'administration d'Icade (ex-Icade Emgp) du 30 novembre 2007 ont autorisé la souscription par Icade, au profit de Serge Grzybowski d'une assurance chômage auprès de l'association Garantie Sociale des Chefs et dirigeants d'entreprise (GSC). Pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008, le montant des cotisations s'élève à 7 337 euros.

Le conseil d'administration d'Icade du 31 août 2007 et le conseil d'administration d'Icade (ex-Icade Emgp) du 30 novembre 2007 ont également décidé d'attribuer à Serge Grzybowski, un véhicule de fonction.

Serge Grzybowski ne bénéficie pas d'une indemnité de non-concurrence.

9.2.3.2 Engagements et avantages au bénéfice des autres mandataires sociaux

Au 31 décembre 2008, aucune indemnité n'est prévue au bénéfice des autres mandataires sociaux d'Icade en cas de cessation de leur mandat au sein de la société.

À cette même date, Icade n'a pris aucun engagement de pensions de retraite et assimilé au bénéfice de ses mandataires sociaux. De même, aucun mandataire social ne bénéficie au sein d'Icade d'un régime de retraite sur-complémentaire.

À la date du présent document, Icade n'a accordé aucun prêt, avance ou garantie à ses mandataires sociaux et, à l'exception de ce qui est indiqué au chapitre 9 du paragraphe 9.2.2 du présent rapport, il n'existe aucune convention conclue entre les membres du conseil d'administration et Icade ou ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

Aucune action de performance n'a été attribuée aux mandataires sociaux d'Icade durant l'exercice 2008 et les exercices antérieurs.

9.2.3.3 Options de souscription d'actions

Au cours de la période 2007/2008, le conseil d'administration a arrêté, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, deux plans d'options de souscription d'actions.

Un premier plan « 1-2008 » a été arrêté par le conseil d'administration le 30 novembre 2007. Les bénéficiaires peuvent, sans condition de réalisation préalable d'objectifs économiques, exercer 40 % du nombre total d'options qui leur ont été attribuées. L'exercice de 60 % des options attribuées est subordonné à la réalisation préalable d'objectifs économiques (cours de bourse et résultat net part du Groupe).

Un second plan « 1.2-2008 » a été arrêté par le conseil d'administration le 24 juillet 2008. Les bénéficiaires peuvent, sans condition de réalisation préalable d'objectifs économiques, exercer 80 % du nombre total d'options qui leur ont été attribuées. L'exercice de 20 % des options attribuées est subordonné à la réalisation préalable d'objectifs économiques (surperformance de l'évolution du cours de bourse par rapport à l'indice Euronext IEIF Immobilier France).

Au 31 décembre 2008, Serge Grzybowski, le seul dirigeant mandataire social de la société, détient des options de souscription d'actions, sans décote du prix d'exercice de l'option, dans les proportions indiquées ci-dessous qui lui ont été attribuées dans le cadre des plans d'options mis en place par la société et dont les principales caractéristiques figurent le rapport spécial y afférent.

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice au dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe

Nom du dirigeant mandataire social	N° et date du plan ⁽¹⁾	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
Grzybowski Serge	Plan 1-2008	35 350 options de souscription dont 60% ne sont exercables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés en terme de cours de bourse et en terme de résultat net part du Groupe.	1 001 324,1 €	35 350	101,20 €	04/01/2012 au 03/01/2014
	Conseil d'administration du 30 novembre 2007 et décision du Président du 3 janvier 2008					
	Plan 1.2-2008	40 000 options de souscription dont 20% ne sont exercables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés sur l'évolution du cours de bourse par rapport à l'évolution de l'indice IEIF.	572 800,0 €	40 000	66,61 €	25/07/2012 au 24/07/2015
	Conseil d'administration du 24 juillet 2008 et décision du Président du 8 août 2008					
Total		-	1 574 124,1 €	75 350	-	-

(1) Cette valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2, mais avant effet de l'étalement au titre de l'IFRS 2 de la charge sur la période d'application.

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social

Nom du dirigeant mandataire social	N° et date du plan ⁽¹⁾	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
Grzybowski Serge	Plan 1-2008	0	0,00 €
	Conseil d'administration du 30 novembre 2007 et décision du Président du 3 janvier 2008		
	Plan 1.2-2008	0	0,00 €
	Conseil d'administration du 24 juillet 2008 et décision du Président du 8 août 2008		
Total		0	0,00 €

9.3 Les comités du conseil d'administration

Dans un souci de transparence et d'information du public, Icade a mis en place les trois comités spécialisés : un comité de l'audit, des risques et du développement durable, un comité des nominations et des rémunérations et un comité stratégie et investissements.

Ces comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du conseil d'administration.

Dans les domaines relevant de leur compétence, les comités ont pour mission de préparer et faciliter le travail du conseil d'administration. Ils émettent des recommandations à l'attention du conseil d'administration.

Les comités sont composés d'au minimum trois membres et au maximum de cinq membres, dont les deux tiers au moins doivent être des administrateurs indépendants pour le comité de l'audit, des risques et du développement durable, choisis par le conseil d'administration parmi ses membres. Les membres sont désignés à titre personnel et ne peuvent pas se faire représenter.

9.3.1 Le comité de l'audit, des risques et du développement durable

Missions

Le comité de l'audit, des risques et du développement durable a pour mission de veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes annuels et consolidés d'Icade et à la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et aux marchés.

Il apprécie les risques significatifs et veille au respect des valeurs individuelles et collectives sur lesquelles Icade fonde son action et des règles de conduite que chacun de ses collaborateurs doit appliquer. Au nombre de ces valeurs figurent les responsabilités particulières d'Icade à l'égard de la sauvegarde et de l'amélioration de l'environnement et du développement durable.

Composition et fonctionnement

Les membres du comité de l'audit, des risques et du développement durable sont Jacques Calvet (Président du comité et administrateur indépendant), Marc-Antoine Autheman (administrateur indépendant depuis le 11 décembre 2008) et Benoît Faure-Jarrosson (administrateur indépendant). Olivier Bailly, administrateur personne physique représentant la CDC, est invité à chaque réunion du comité avec voix consultative, en tant que représentant de la CDC.

Ce comité se réunit aussi souvent qu'il le juge nécessaire ou approprié, sur convocation par tous moyens de son Président ou, avec l'accord de ce dernier, du secrétaire du conseil d'administration et sur demande du tiers des membres du conseil d'administration. Il se réunit notamment avant chaque réunion du conseil d'administration dont l'ordre du jour comporte l'arrêté des comptes de la société.

Ce comité s'est réuni six fois en 2008. L'assiduité des membres du comité a été de 94,44 % au cours de cet exercice.

9.3.2 Le comité des nominations et des rémunérations

Missions

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission d'examiner les candidatures pour la nomination des mandataires sociaux et de formuler des propositions quant à leur rémunération. Il participe à l'élaboration de la politique d'intéressement du personnel de la société et formule des propositions sur les décisions d'octroi d'options de souscription et/ou d'achat d'actions de la société au bénéfice de tout ou partie du personnel et sur l'attribution gratuite d'actions.

Composition et fonctionnement

Les membres du comité des nominations et des rémunérations sont Edmond Alphandéry (Président), Christian Bouvier (administrateur indépendant), Jérôme Gallot et Serge Grzybowski. Lorsque le comité examine des points concernant la rémunération fixe et variable de Serge Grzybowski, cet examen se fait en dehors de la présence de ce dernier.

Ce comité se réunit aussi souvent qu'il le juge nécessaire ou approprié, sur convocation par tous moyens de son Président ou, avec l'accord de ce dernier, du secrétaire du conseil d'administration et sur demande du tiers des membres du conseil d'administration.

Ce comité s'est réuni sept fois en 2008. L'assiduité des membres du comité a été de 100 % au cours cet exercice.

9.3.3 Le comité stratégie et investissements

Missions

Le comité stratégie et investissements a pour mission d'examiner tout projet d'investissement ou de désinvestissement de la société supérieur à 50 millions d'euros et toute opération de croissance externe supérieure à 30 millions d'euros. Il examine la politique de développement par croissance interne et les orientations stratégiques du Groupe.

Composition et fonctionnement

Les membres du comité stratégie et investissements sont Serge Grzybowski (Président), Michel Berthezène, Christian Peene (administrateur indépendant) et Alain Quinet.

Ce comité se réunit aussi souvent qu'il le juge nécessaire ou approprié, sur convocation par tous moyens de son Président ou, avec l'accord de ce dernier, du secrétaire du conseil d'administration et sur demande du tiers des membres du conseil d'administration.

En considération de la nature de ses missions, ce comité se réunit au moins une fois par an pour faire le point d'avancement sur l'exécution du plan stratégique.

Ce comité s'est réuni quatre fois en 2008. L'assiduité des membres du comité a été de 76,25 % au cours cet exercice.

10. PERSONNES RESPONSABLES

10.1 Personne responsable du document

M. Serge Grzybowski, Président-directeur général d'Icade.

10.2 Attestation du responsable du document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 le rapport de gestion (figurant en pages 58 à 111 ; 244 ; 246 à 248 ; 250 ; 253 à 256 ; 260 à 271 ; 276 à 288 et 295 à 302) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à sa lecture d'ensemble. »

Fait à Paris, le 24 mars 2009

Serge Grzybowski

Président-directeur général

10.3 Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

> KPMG SA

Immeuble Le Palatin

3, cours du Triangle

92939 Paris-La Défense Cedex

RCS n° 775 726 417 Nanterre

Représentée par Isabelle Goalec

Date de première nomination : 22 mars 2006

Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

> Mazars & Guérard SA

Tour Exaltis

61, rue Henri Régault

92400 Courbevoie

RCS n° 784 824 153 Nanterre

Représentée par Denis Grison et Loïc Wallaert

Date de première nomination : 22 mars 2006

Date de renouvellement : 5 avril 2007

Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Commissaires aux comptes suppléants

> SCP de Commissaires aux Comptes Jean-Claude André et Autres

Suppléant de KPMG SA

2 bis, rue de Villiers

92300 Levallois-Perret

RCS n° 319 427 886 Nanterre

Date de première nomination : 22 mars 2006

Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

> Guillaume Potel

Suppléant de Mazars & Guérard

Tour Exaltis

61, rue Henri Régnault

92400 Courbevoie

Date de première nomination : 22 mars 2006

Date de renouvellement : 5 avril 2007

Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

10.4 Honoraires des contrôleurs légaux des comptes et des membres de leurs réseaux pour l'exercice 2008

	Mazars & Guérard				KPMG				Autres			
	Montant en M€ (HT)		[en %]		Montant en M€ (HT)		[en %]		Montant en M€ (HT)		[en %]	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Audit												
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés												
- Émetteur	0,8	2,4	26,7	51,1	0,5	1,3	33,3	54,2	-	0,1	-	50
- Filiales intégrées globalement	2,2	2,1	73,3	44,7	1,0	1,0	66,7	41,6	-	0,1	-	50
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes												
- Émetteur	-	0,2	-	4,2	-	0,1	-	4,2	-	-	-	-
- Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	3,0	4,7	100,0	100,0	1,5	2,4	100,0	100,0	-	0,2	-	100,0

10.5 Responsables de l'information financière

Serge Grzybowski

Président-directeur général

35, rue de la Gare – 75019 Paris

Téléphone : 01 41 57 70 01

serge.grzybowski@icade.fr

Nathalie Palladitcheff

Membre du comité exécutif, en charge des finances, du juridique et de l'informatique

35, rue de la Gare – 75019 Paris

Téléphone : 01 41 57 70 12

nathalie.palladitcheff@icade.fr

10.6. Responsables de l'information aux actionnaires

Nathalie Palladitcheff

Membre du comité exécutif, en charge des finances, du juridique et de l'informatique

Téléphone : 01 41 57 70 12

nathalie.palladitcheff@icade.fr

Rémi Lemay

Responsable communication financière et externe

Téléphone : 01 41 57 71 01

remi.lemay@icade.fr

11. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTISE ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊT

Icade est une société immobilière et relève donc de l'annexe XIX du Règlement (CE) 809/2004 du 29 avril 2004. Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, la société a nommé en qualité d'experts indépendants aux fins de procéder à une évaluation indépendante de ses actifs :

- (I) CB Richard Ellis Valuation et Foncier Expertise concernant les immeubles de l'ex-Icade Patrimoine (voir section 11.1 « Icade Foncière Logement »);
- (II) CB Richard Ellis Valuation et Jones Lang Lasalle Expertises concernant les immeubles de l'ex Icade Foncière des Pimonts (voir section 11.2 « Icade, portefeuille de l'ex Icade Foncière des Pimonts »);
- (III) CB Richard Ellis Valuation concernant les immeubles de SIICInvest (voir section 11.3 « SIICInvest »);
- (IV) CB Richard Ellis Valuation concernant les immeubles d'Icade REIT (voir section 11.4 « Icade REIT »);
- (V) CB Richard Ellis Valuation concernant les immeubles de l'ex Icade Emgp (voir section 11.5 « Icade, portefeuille de l'ex Icade Emgp »);
- (VI) CB Richard Ellis Valuation concernant les immeubles de l'ex Icade Foncière Publique (voir section 11.6 « Icade, portefeuille de l'ex Icade Foncière Publique »);
- (VII) Foncier Expertise concernant les immeubles de l'ex Icade SA (voir section 11.7 « Icade, portefeuille de l'ex Icade SA »); et
- (VIII) Jones Lang Lasalle Expertises concernant les immeubles d'Icade Bricolage (voir section 11.8 « Icade, Immobilière Monsieur Bricolage »).

CB Richard Ellis Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle Expertises sont des experts indépendants reconnus dans le secteur immobilier et disposent à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par la société. CB Richard Ellis Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang Lasalle Expertises n'ont aucun intérêt dans la société ou dans une filiale de la société de nature à remettre en cause leur indépendance.

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du « Appraisal on Valuation Manual » réalisé par The Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

À la connaissance de la société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses en tout point important.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, figurent ci-après les synthèses des rapports d'évaluation des patrimoines immobiliers d'Icade et ses filiales. Ces synthèses ont été reproduites avec l'accord respectivement de CB Richard Ellis Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle Expertises.

11.1 Icade Foncière Logement

11.1.1 CB Richard Ellis Valuation

I – Contexte général de l'évaluation

> Historique

Nous avons été mandatés par la société Icade Patrimoine, devenue en 2007 Icade, au cours du quatrième trimestre 2005, dans le cadre du processus d'introduction en Bourse d'un portefeuille détenu et géré par le GIE Icade Patrimoine, regroupant 77 sites à usage de logement (45 000 logements), 59 ensembles à usage de commerces (847 lots commerciaux), et 6 résidences pour personnes âgées, répartis sur l'ensemble de l'Île-de-France.

Ce patrimoine a fait l'objet d'évaluations par Foncier Expertise en décembre 2003 (expertises avec visites), puis en décembre 2004 (actualisations).

Dans le cadre de l'introduction en bourse de cette foncière, Icade Patrimoine a mandaté simultanément Foncier Expertise afin de procéder à une nouvelle actualisation de leurs expertises et a mandaté CB Richard Ellis Bourdais Valuation pour réaliser une expertise sur l'ensemble des actifs.

> Instruction de la présente mission

Nous avons été mandatés par la société Icade au cours du 3^e trimestre 2008, dans le cadre de l'actualisation du portefeuille détenu et géré par Icade Pôle Foncière Logement (ex-Icade Patrimoine) pour déterminer la valeur vénale du portefeuille logement au 31 décembre 2008.

Concernant le patrimoine logement, le périmètre a légèrement évolué depuis juin 2008. Notre client, souhaitant toujours affiner les expertises, a procédé à une nouvelle ventilation de certains sites déterminés en fonction de leur importance et de leur hétérogénéité, pour arriver à 202 unités en lieu et place des 185 unités ou « sites » évalués en juin 2008 et des 175 unités évaluées en décembre 2007.

Nous avons donc évalué le portefeuille logement en décembre 2008 sur la base de 202 unités, soit 39 276 logements et 2 305 482 m². En effet, certaines unités ont disparu en raison de leur vente et d'autres sont apparues suite à une nouvelle scission de sites.

De la même façon nous avons procédé à l'actualisation des valeurs des 58 sites de commerces, des résidences pour personnes âgées (5 résidences), 3 foyers et 16 sites tertiaires (Hall Kennedy ayant été retiré à la demande de notre mandant).

Nous avons également procédé à l'actualisation des valeurs de constructibilité résiduelle de quatre terrains propriété d'Icade, sur lesquels notre mandant envisage des projets de développement ou de redéveloppement.

Enfin, nous avons procédé à l'expertise de 14 réserves foncières (nouvellement introduites dans notre périmètre).

Les sites ou « programmes » sont formés par des groupes d'immeubles d'habitat collectif ou des lots commerciaux qui sont intégrés aux ensembles d'habitation (commerces en pied d'immeubles, galeries commerciales...).

Les programmes sont situés à Paris et dans les communes de l'Île-de-France, implantés en centre-ville ou en périphérie.

> Bases de travail (documents fournis)

Pour les logements

- Périmètre sous forme de tableau de recueil des valeurs (reprenant les adresses, le nombre de biens et les surfaces par type d'actif et par méthode).
- Historiques de cessions (005 – Ventes à l'unité au 3 octobre 2008 et 9 octobre 2008).
- Compte d'exploitation avec loyers perçus, charges et impôts ainsi que les investissements (006/007/010 – PMT), reçus le 8 octobre 2008.
- Périmètre DCF avec taux de vacance, loyers de relocation, taux de rotation sur les trois dernières années, taux d'impayés sur les trois dernières années, paramètres inclus dans 012 – Périmètre – indicateurs (10 octobre 2008).

Pour les commerces

- Périmètre sous forme de tableau de recueil des valeurs (reprenant les adresses, le nombre de biens et les surfaces).
- Détail des opérations de maintenance et des Capex 2008 et 2009 (008 – Commerces et Tertiaires Capex et Maintenance).
- État des impayés définitifs (013 – Commerce et Tertiaire).

Pour les résidences de retraite et foyers

- Périmètre sous forme de tableau de recueil des valeurs (reprenant les adresses, le nombre de biens et les surfaces SHON).
- Loyers et charges 2008.

Pour le patrimoine tertiaire

- Périmètre tertiaire et loyers.

Pour les réserves foncières

- Références cadastrales.
- Plans cadastraux.
- Plans de masse.
- Tableaux de surfaces SHON.

Pour les constructibilités résiduelles (documents fournis en 2007)

Nous nous sommes basés sur les précédents éléments fournis, à savoir :

- notes de présentation des projets ;
- plans de masse ;
- plans des projets globaux ;
- études de marché ;
- simulations financières ;
- tableaux de surfaces SHON.

Pour réaliser les actualisations, notons que notre mandant nous a indiqué qu'il n'y avait pas eu de décaissements. Nous avons donc tenu compte de ces documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces

- Habitation : pour nos calculs, nous nous sommes fondés sur les données apparaissant dans le tableau de recueil des valeurs fournis par notre mandant,
- Constructibilités résiduelles : reprise des informations indiquées dans les notes de présentations des projets,
- Réserves Foncières : reprise des surfaces apparaissant dans les relevés cadastraux.

Si des différences étaient constatées à la suite d'un relevé de géomètre ou d'architecte, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

Nous n'avons pas revérifié en mairie les règles d'urbanisme s'appliquant aux secteurs étudiés compte tenu de documents récents en notre possession (extraits de POS, règlement de ZAC...).

Exception faite pour les réserves foncières, pour lesquelles nous avons sollicité les services de l'urbanisme des communes concernées.

S'agissant de l'usage des locaux au regard des villes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'usage communiqué par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les usages ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

> Présentation de l'équipe en charge de la mission

- Denis François, Président
- Anne Digard, Directeur général adjoint
- Lydie Latasse-Cornillard, Directeur d'équipe
- Bénédicte Dubois, expert immobilier
- Valérie Contal, expert immobilier

II – Définitions**> Surface cadastrale**

Surface d'un terrain ou d'une assiette foncière telle qu'elle figure dans les documents cadastraux.

La surface cadastrale :

- peut être issue d'une détermination graphique à partir du plan cadastral (il s'agit d'une superficie « indicative » ou « approximative ») ;
- ou résulter d'un mesurage effectué par un géomètre expert, faisant suite à un bornage (la superficie indiquée est alors dite « réelle »).

En matière d'origine de propriété, les documents cadastraux ne constituent qu'une présomption simple.

> Surface hors œuvre nette (SHON)

La surface hors œuvre nette (SHON) s'obtient à partir de la SHOB en opérant un certain nombre de déductions :

Déductions relatives aux sous-sols et aux combles des constructions

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre des combles et des sous-sols non aménageables pour l'habitation ou pour des activités à caractère professionnel, artisanal, industriel ou commercial ». Cette déduction s'opère au regard de l'appréciation des trois critères suivants :

Hauteur des locaux : sont considérées comme non aménageables les parties de planchers en combles ou en sous-sols disposant de hauteurs sous toiture ou sous plafond inférieures à 1,80 m.

Usage des locaux : ne sont pas pris en compte dans la SHON certains locaux en combles ou en sous-sols non aménageables pour l'habitation ou pour d'autres activités en raison de l'usage qui en est fait dans la construction (chaufferie, système d'air conditionné, machinerie d'ascenseurs, installation téléphonique...). En revanche, sont prises en considération les surfaces telles que buanderies, salles de jeux, vestiaires, séchoirs.

Consistance des locaux : peuvent être considérées comme non aménageables les surfaces de certains locaux en combles ou en sous-sols même si leur hauteur excède 1,80 m (impossibilité à supporter des charges liées à des usages d'habitation ou en raison de l'encombrement de la charpente).

Déductions relatives aux toitures terrasses, balcons, loggias et surfaces non closes du rez-de-chaussée

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre, les toitures-terrasses, les balcons, les loggias ainsi que les surfaces non closes situées au rez-de-chaussée. »

Déductions relatives aux aires de stationnement des véhicules

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre, les bâtiments ou les parties de bâtiments aménagés en vue du stationnement des véhicules. »

Ces surfaces ne sont pas comprises dans la SHON qu'elles soient ou non destinées à faire l'objet d'une gestion de caractère commercial et quelle que soit leur situation par rapport à l'immeuble (sous-sols, rez-de-chaussée, constructions en silo ou isolées).

Déductions relatives à certains bâtiments des exploitations agricoles

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre des bâtiments affectés aux logements des récoltes, des animaux ou du matériel agricole ainsi que les serres de production. »

Déduction forfaitaire relative à l'isolation des locaux à usage d'habitation

« Est déduite une surface égale à 5% des surfaces hors œuvre affectées à l'habitation. » Cette déduction ne s'applique qu'aux surfaces de plancher affectées à l'habitation. Elle est réputée compenser la surface brute de plancher consommée par les matériaux d'isolation thermique ou acoustique.

Déductions spécifiques aux opérations de réfection d'immeubles à usage d'habitation

« Sont également déduites de la surface hors œuvre, dans le cas de la réfection d'un immeuble à l'usage d'habitation et dans la limite de 5 m² par logement, les surfaces de plancher affectées à la réalisation de travaux tendant à l'amélioration de l'hygiène des locaux et celles résultant de la fermeture de balcons, loggias et surfaces non closes situées en rez-de-chaussée. »

La détermination de la SHON permet de vérifier si un projet respecte la densité de construction ou les droits de construction autorisés sur le terrain d'implantation, ou pour déterminer les droits à construire résiduels sur un terrain bâti ou ayant fait l'objet d'une division.

La SHON est ainsi d'usage permanent en matière de permis de construire ou de certificat d'urbanisme. Elle est également employée pour liquider les taxes de construction (TLE, taxe départementale pour le financement des conseils d'architecture, d'urbanisme et de l'environnement, taxe départementale des espaces naturels sensibles...), le versement résultant du dépassement de plafond légal de densité ou la participation en cas de dépassement du coefficient d'occupation des sols.

> Surface utile brute

La surface utile brute est égale à la surface hors œuvre nette, déduction faite des :

- éléments structuraux : murs extérieurs, refends, poteaux ;
- circulations verticales : les parties non déduites dans le cadre de la SHON.

La surface utile brute peut se décomposer en trois éléments :

- surfaces effectivement réservées aux postes de travail (bureaux, ateliers, laboratoires, etc.) ;
- circulations horizontales ;
- locaux à caractère social et sanitaires.

La surface utile brute est le paramètre de base le plus couramment retenu pour les expertises en valeur vénale ou en valeur locative de marché.

> Surface utile nette

Il s'agit de la surface utile effectivement réservée au travail (surfaces administratives, de recherches fondamentales, de stockages, de productions et assimilées...).

Elle est obtenue en déduisant de la surface utile brute les circulations horizontales, les locaux sociaux et les sanitaires.

> Surface utile pondérée

Cette notion est principalement utilisée pour les surfaces de ventes et en particulier les boutiques.

Elle est établie à partir de la surface utile brute en décomposant celle-ci en zones affectées de coefficients variant en fonction de leur intérêt commercial (surface de vente, réserves...).

La notion de surface pondérée n'est plus utilisée sauf rares exceptions dans l'évaluation d'autres types d'immeubles ou de locaux. Le principe reste le même, mais il est appliqué d'une manière différente, en ramenant les différentes catégories de surfaces réelles, selon leur intérêt, à une surface courante ou « étalon ».

Pour les commerces traditionnels « pied d'immeuble », il n'y a pas de règles de pondération normative. Il appartient donc à l'expert de la déterminer, sachant que dans la pratique il existe un guide de la pondération établi par les principaux cabinets de commercialisation.

Par ailleurs, il est rappelé que les commerces situés dans les centres commerciaux ainsi que dans les grands magasins de centre-ville, font rarement l'objet d'un calcul de surface pondérée boutique.

> Surface habitable

La surface habitable, définie à l'article R. 111-2 du Code de la construction et de l'habitation, est la surface de plancher construite, déduction faite des surfaces occupées par les murs, cloisons, marches et cages d'escaliers, gaines, embrasures de portes et fenêtres.

Il n'est pas tenu compte de la superficie des combles non aménagés, caves, sous-sols, remises, garages, terrasses, loggias, balcons, séchoirs extérieurs au logement, vérandas, volumes vitrés prévus à l'article R. 111-10 du Code de la construction, locaux communs et autres dépendances des logements, ni des parties de locaux d'une hauteur inférieure à 1,80 m (L n° 84-68 du 25/01/1984 Code de la construction habitation, article R. 111-2).

> Valeur vénale

La valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier peut raisonnablement être cédé en cas de mise en vente amiable au moment de l'expertise, en supposant que les conditions suivantes ont été réunies :

- la libre volonté du vendeur ;
- un délai raisonnable de négociation compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- la stabilité du marché et de la valeur pendant cette période ;
- des conditions de mise en vente et de publicité considérées comme normales ;
- que les parties en présence ne soient pas influencées par des raisons de convenance exceptionnelles.

En règle générale, la valeur vénale est déterminée :

- soit par une approche par comparaison directe des ratios métriques et/ou unitaires ;
- soit par une approche par le revenu de l'immeuble, qui se décompose en deux méthodes distinctes :
 - la capitalisation d'un revenu théorique ou effectif,
 - ou l'actualisation des flux futurs de trésorerie (méthode dite des Discount Cash Flow).

> Valeur de réalisation

Dans notre rapport, elle correspond à la valeur vénale hors droits et frais d'acquisition.

> Valeur de reconstitution

Dans notre rapport, elle correspond à la valeur vénale majorée des droits et frais d'acquisition. Les frais considérés ne comprennent ni les commissions de commercialisation (agents immobiliers ou notaires) ni les accessoires spécifiques tels que les frais d'inscription d'hypothèques. Cette valeur n'est pas nécessairement identique à celle qui doit être déterminée par les gestionnaires de la SCPI.

> Valeur locative de marché

La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait raisonnablement être loué au moment de l'expertise.

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat de bail.

La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour qu'il puisse disposer de l'usage d'un bien immobilier, aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :

- la libre volonté du locataire ou du propriétaire ;
- la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier considéré ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation préalablement à la signature du contrat de location ;
- la présentation préalable du bien aux conditions du marché, sans réserve, avec des moyens de commercialisation adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle ;
- une relation équilibrée et indépendante entre preneur et bailleur.

Le terme de valeur locative de marché suppose qu'il n'y a pas de versement en capital, soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas de porte, droit d'entrée), parallèlement ou en sus du loyer. La valeur locative de marché est exprimée hors droit de bail ou hors TVA, et hors charges locatives ou de toute autre nature refacturées au preneur.

> Revenu net

Il s'agit du loyer annuel diminué d'un certain nombre de frais que le propriétaire engage et qui ne sont pas, contrairement aux charges locatives, habituellement remboursés par le locataire (assurance propriétaire, taxe foncière, etc.). Ces frais concernent généralement l'entretien courant (hors gros œuvre) du local ou de l'immeuble.

La notion de « revenu net » peut varier selon les postes de charges, les usages locaux ou nationaux. Elle doit donc être utilisée avec réserves.

Ce revenu net annuel constitue l'assiette à laquelle est appliqué le taux de rendement net.

> Taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

Le taux de rendement net théorique

Il correspond au rapport entre le revenu net de marché et la valeur vénale brute (valeur acte en mains, droits inclus). Celui-ci est donc une résultante des travaux d'expertise.

Le taux de rendement net effectif

Il correspond au rapport entre les revenus nets constatés sur l'immeuble et la valeur vénale brute (valeur acte en mains, droits inclus). Celui-ci est donc une résultante des travaux d'expertise.

Le taux de rendement sur le revenu net

Également appelé « taux de placement net ». Ce taux permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien immobilier en capitalisant le revenu locatif réel, net des charges inhérentes à l'immeuble et supportées par le propriétaire. Il produit une valeur vénale + frais d'acquisition et il convient donc de déduire ceux-ci. Le taux de rendement sur le revenu net potentiel est calculé sur le revenu net potentiel.

Justification du taux de rendement

L'activité du marché de l'investissement est actuellement très réduite. De la même manière, peu de sociétés utilisatrices, du fait des difficultés du système bancaire, disposent de moyens pour acquérir les biens immobiliers qu'elles recherchent.

> Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation permet de calculer la valeur actuelle d'une somme de flux financiers à venir sur une période donnée.

Dans le cadre d'évaluations immobilières, il est d'usage de retenir en matière d'actualisation de flux, un taux dont l'appréciation de départ est fondée sur le taux de l'argent à faible risque. Ce taux de référence, à faible risque est ensuite rehaussé d'une première prime de risque correspondant au secteur immobilier puis, si l'expert le juge utile, d'une deuxième prime additionnelle tenant compte de la liquidité du bien évalué, de sa rareté et de la volatilité de ses flux financiers.

> Méthodes par comparaison

Ces méthodes, qui connaissent un certain nombre de déclinaisons variables suivant les types de biens, consistent à utiliser des références de transactions effectuées sur le marché immobilier pour des biens présentant des caractéristiques et une localisation comparables à celles du bien expertisé.

On les appelle également parfois des méthodes par le marché ou encore par comparaison directe.

Selon les cas, ces méthodes permettent d'évaluer un bien ou un droit immobilier en lui attribuant une valeur déduite de l'analyse des ventes réalisées sur des biens similaires ou approchant.

Selon les types d'immeubles, les mesures retenues pourront être la surface (habitable, utile, pondérée) ou l'unité (parking, chambre, lit, fauteuil, hectare, etc.).

> Méthodes par le revenu

Ces méthodes consistent à prendre pour base, soit un revenu constaté ou existant, soit un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché, ou valeur locative de marché) puis à le diviser par un taux de rendement, donc à le capitaliser. Les méthodes par le revenu sont également appelées méthodes par capitalisation du revenu ou par le rendement.

Elles peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyers effectifs, loyers de marché, revenu net) auxquels correspondent des taux de rendement distincts.

En France, l'assiette est généralement constituée soit par le loyer annuel hors taxes et hors charges locatives principalement en immobilier commercial, soit par la valeur locative de marché annuelle hors taxes et hors charges locatives principalement en résidentiel.

> Méthodes des ratios professionnels

Ces méthodes concernent un certain nombre de biens à caractère spécifique ou encore monovalents tels que : hôtels, cinémas, hôpitaux, cliniques. Elles sont également utilisées fréquemment en immobilier de loisirs et pour certaines surfaces commerciales.

Ces méthodes sont dérivées des méthodes par comparaison directe ou par le revenu. Elles privilégient généralement la considération du chiffre d'affaires ou de la marge brute, réels ou potentiels, de l'activité exercée dans les locaux, et d'un pourcentage sur ceux-ci admissibles en loyer.

> Méthodes du bilan promoteur

Pour estimer la valeur vénale d'un terrain, seule la méthode dite du « bilan promoteur » (également dénommée « compte à rebours » et utilisée par les opérateurs) permet au terme d'une étude de faisabilité technique et financière d'appréhender l'incidence de la notion dite de charge foncière.

En effet, dans l'optique d'apprécier la valeur vénale d'un vaste terrain à forte constructibilité en milieu urbain, les méthodes d'évaluation par comparaison sont d'un maniement et d'une utilité très réduits, sauf à disposer de références de transactions portant sur des biens quasi identiques, ce qui est assez rarissime.

Dans le cas présent, le processus d'évaluation que nous retenons correspond à un bilan financier prévisionnel et se décompose succinctement en plusieurs étapes :

- l'analyse préalable des composantes du projet, au regard notamment des dispositions d'urbanisme locales et de leurs incidences sur la surface de plancher projetée (y compris ses annexes) ;
- l'étude des prix de vente permettant d'obtenir le chiffre d'affaires potentiel de l'opération ;
- l'incidence des principaux postes « Dépenses » du bilan promoteur (y compris la TVA résiduelle) ;
- la prévision de marge bénéficiaire de l'opérateur.

L'ensemble de ces données permet d'obtenir une valeur résiduelle qui correspond à la valeur vénale du terrain d'assiette, abstraction faite de certains aléas techniques (découverte de vestiges archéologiques, obligation de fondations spéciales, malfaçon, etc.) et financiers (réduction des prix de sortie en cours d'opération, rallongement de la durée de commercialisation et par là même des frais de portage, etc.) qui viendraient grever la pérennité du projet.

Pour le calcul de la charge foncière, dont on déduit la valeur du terrain, nous utiliserons la méthode dite du « bilan promoteur » qui consiste à effectuer un compte à rebours en soustrayant du chiffre d'affaire potentiel de l'opération de promotion l'ensemble des coûts inhérents à la réalisation du projet.

III – Méthodes

> Visites

Nous avons procédé à la visite de 27 sites de logements au mois d'août, ainsi que les réserves foncières et les constructibilités résiduelles.

> Méthode d'évaluation

L'évaluation du portefeuille a été faite en accord avec La Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière.

Nos évaluations sont effectuées conformément, soit aux standards, publiés par The Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) soit les Normes européennes d'expertise immobilière de The European Group of Valuers association (Tegova), ainsi qu'aux normes d'évaluation et d'expertise en vigueur en France, notamment la Charte de l'IFEI et selon le rapport COB de février 2001.

Elles sont effectuées par des experts qualifiés au regard des critères définis dans ces documents.

Chaque bien est considéré comme un investissement et évalué en tant que « valeur vénale libre » ce qui signifie le meilleur prix auquel la vente d'un bien pourrait être effectuée sans prendre en compte les considérations de financement à la date de l'évaluation en supposant :

- un vendeur consentant ;
- qu'avant la date d'évaluation, une période raisonnable s'est écoulée (examen de la nature de la propriété et de l'état du marché) pour la commercialisation du bien, pour l'accord sur le prix, les termes et l'achèvement de la vente ;
- que l'état du marché, le niveau des valeurs, et autres circonstances étaient, et cela quelle que soit la date antérieure supposée d'échange de contrats, les mêmes qu'à la date de l'évaluation ;
- qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt spécial et ;
- que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans contrainte.

Considérations particulières

Les valeurs vénales ainsi déterminées sont considérées « terrain intégré ».

Méthodologie appliquée aux logements

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 31 décembre 2008 des actifs immobiliers à usage de logement du portefeuille Icade, nous avons privilégié la méthode du *Discounted Cash Flow* pour les actifs en exploitation ou en vente en bloc et la méthode par comparaison pour les actifs en cours de vente à l'unité.

En effet, après avoir effectué, à titre de recoupement, une comparaison entre les deux méthodes, nous avons écarté la méthode par comparaison pour les biens en exploitation ou en vente en bloc dans la mesure où il n'existe pas de référentiel de cession de patrimoine présentant des caractéristiques semblables, à savoir un poste travaux très lourd pour de faibles revenus.

Concernant l'estimation par actualisation des cash-flows : nous avons employé la technique classique supposant que la valeur des biens est égale à la somme actualisée des revenus nets attendus par l'investisseur ou plutôt des flux financiers attendus, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention (calculée, s'agissant de l'habitation, sur le revenu brut).

Détermination du loyer brut

Le point de départ est constitué par les loyers tels qu'ils résultent des PMT transmis le 8 octobre 2008.

La progression moyenne des loyers constatés dans les PMT évolue d'environ +1 % entre juin et décembre 2008.

Nous avons, à ce niveau, constaté une importante hausse des loyers sur 10 ans due notamment à l'Article 17C. Ainsi nous notons une augmentation moyenne du loyer net global sur dix ans de 38%.

En effet, nous avons considéré aujourd'hui que les projections d'augmentation de loyer résultant à la fois :
 – d'une décision stratégique de recentrage et d'arbitrage à des prix équivalents ou supérieurs aux évaluations ;
 – d'une analyse depuis décembre 2006, ligne à ligne des projections (impactant notamment l'évolution du DCF à la hausse), ont été appréhendées de façon très prudente.

Nous avons retenu des montants de loyers hors taxes et hors charges refacturées (en contrepartie ces charges ne sont pas reprises en déduction pour déterminer le revenu net).

Détermination du revenu net

Nous avons ensuite traduit l'incidence de la vacance, des délais de relocation, des impayés (créances irrécouvrables) et des charges non récupérées par le propriétaire.

Enfin, nous avons déduit le montant des charges immobilières (entretien, assurances...) ainsi que le montant des taxes immobilières non récupérées.

Valeur de revente des actifs

La valeur de revente est supposée obtenue dans le cadre d'une cession d'actifs immobiliers (par îlot) soumis à des droits d'enregistrement. En intégrant les frais annexes, nous avons déduit une provision de 6,20% correspondant aux frais d'acquisition.

Prise en compte des investissements : gros entretien et réparations

Conformément aux PMT, nous déduisons les investissements programmés pour les 9 prochaines années.

Ces investissements portent sur les travaux touchant :

- l'enveloppe des bâtiments ;
- les parties communes ;
- les espaces extérieurs ;
- l'intérieur des logements.

Choix du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation permet de déterminer la valeur actuelle des revenus futurs et la valeur actuelle de la valeur de revente.

Dans le cadre d'évaluation immobilière, il est d'usage de retenir en matière d'actualisation de flux, un taux dont l'appréciation de départ est fondée sur le taux de l'argent à faible risque.

Composition du taux d'actualisation :

- taux de l'obligation sans risque sur la durée d'étude : OAT ;
- prime de risque lié au secteur immobilier (intérêt porté par les investisseurs pour ce type d'actif) ;
- prime de risque lié au produit se traduisant par :
 - liquidité,
 - emplacement,
 - obsolescence (critères physiques et techniques),
 - sécurité du cash-flow (risque locatif).

Nous avons appliqué à la base constituée par un cash-flow net de charges et investissements, mais avant amortissements et incidence des financements, un taux de 5,76% annuel (contre 5,58% en juin 2008 et 7,05% en décembre 2007) pour l'ensemble du patrimoine sauf cas particulier des sites très importants en termes de surface (7,10%) ou au contraire plus petit, donc plus liquide (4,50%).

Taux de rendement théorique (valeur de sortie)

Nous appliquons un taux de rendement théorique se situant entre 4% et 7,25% suivant les sites sur les loyers nets de la dernière année, soit un taux de 6% annuel pour l'ensemble du patrimoine.

> L'estimation par la méthode dite de « comparaison »

La méthode dite « par comparaison directe » consistant à procéder par recoupement avec des prix au mètre carré obtenus par comparaison pour des transactions portant sur des locaux identiques ou tout du moins comparables.

La spécificité du portefeuille d'Icade nous a conduits à déterminer une valeur située dans une fourchette basse des transactions réalisées dans le secteur sur des actifs plus classiques.

En revanche, pour les sites en vente à l'unité, nous avons appliqué les abattements suivants pour prendre en compte des durées de commercialisation relativement longues, ou encore des fins de programmes moins liquides, qui peuvent amener une réduction du prix final.

Soit les hypothèses suivantes :

– abattement lié au nombre de lot :

- 50 % des lots à vendre à la valeur de marché,
- 25 % des lots à vendre avec un abattement de 75 % sur la valeur de marché,
- 25 % des lots à vendre avec un abattement de 50 % sur la valeur de marché ;

– abattement lié à la date de mise en vente :

- pour les mises en vente inférieures à 2005 : 50 % des surfaces sont prises à 80 % de la valeur après premier abattement et 50 % des surfaces à 60 % de la valeur après premier abattement.

Méthodologie appliquée aux commerces

Nous avons privilégié la méthode par capitalisation du revenu net avec un recouplement par la méthode dite par comparaison directe.

Méthode par capitalisation du revenu net

Nous avons déterminé dans un premier temps la valeur locative de marché (nette de toutes charges) de chaque bien, celle-ci tenant compte :

- d'une part, des qualités intrinsèques des biens : situation, usage, consistance, état d'entretien... ;
- d'autre part, du marché immobilier local.

Dans un second temps, nous avons recherché à déterminer la valeur vénale des biens supposés loués à la valeur locative de marché (VLM) en capitalisant cette dernière à l'aide d'un taux de rendement susceptible d'être retenu par un investisseur pour des biens de ce type.

Enfin, nous avons déterminé la valeur vénale compte tenu de l'état d'occupation au 31 décembre 2008 en prenant en compte les conditions d'occupation à cette date.

Pour chacun des locaux occupés, nous avons pris en compte les conditions du bail : date d'entrée, durée, loyer net (défini en retirant des loyers fournis par notre mandant, le cas échéant, les charges non récupérables sur les locataires).

Pour chaque bail de locaux à usage de commerce et de bureau, nous avons actualisé les écarts constatés entre la valeur locative et les loyers perçus. Le loyer étant plafonné en fin de bail, lorsqu'il est inférieur à la valeur locative de marché, le différentiel est actualisé sur une période généralement minimale de 9 ans.

En nous plaçant au 31 décembre 2008, nous avons retenu un taux d'actualisation de **6 %** sur les réversions de loyer net.

Recouplement par la Méthode par comparaison

Nous avons effectué des analyses par mètre carré.

La spécificité du portefeuille de la société Icade nous avait conduits à procéder à un abattement sur les valeurs vénales obtenu par le revenu, lié au taux de vacance, compris dans une fourchette de 2 à 6 %.

Abattement pour vacance

Taux de vacance	Abattement
0	6 %
0 > 10 %	5 %
10 > 20 %	4 %
20 > 30 %	3 %
30 > 40 %	2 %

Méthodologie appliquée aux Résidences pour personnes âgées et Foyers

Nous avons utilisé une méthode de capitalisation du revenu annuel supposé net.

Nous avons utilisé une méthode de recouplement par comparaison à un référentiel logement, en appliquant un abattement pour occupation sur la valeur vénale des locaux considérés libres de toute occupation.

Méthodologie appliquée aux constructibilités résiduelles

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 31 décembre 2008 des constructibilités résiduelles du patrimoine Icade, nous avons utilisé la méthode du bilan promoteur.

Cette méthode est parfois appelée également méthode de récupération foncière, du compte à rebours ou bilan aménageur.

IV – Conclusion

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade (ex-Icade Patrimoine) au 31 décembre 2008 nous a permis de parvenir aux totaux suivants en arrondissant les chiffres :

- 3 176 870 000 euros, valeur vénale droits et frais d'acte inclus hors TVA ⁽¹⁾ (trois milliards cent soixante-seize millions huit cent soixante-dix mille euros, valeur vénale droits inclus) ;
- soit 2 992 610 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte (deux milliards neuf cent quatre-vingt-douze millions, six cent dix mille euros, valeur vénale hors droits).

Rappelons que les valeurs indiquées correspondent à une optique de détention à moyen long terme. Elles intègrent notamment la plus-value liée à la gestion d'un parc de grande taille, dont les activités diversifiées procurent une relative sécurité de revenu pour le propriétaire.

CB Richard Ellis Valuation
 Denis François, président – FRICS
 Lydie Cornillard, directeur d'équipe – MRICS
 Décembre 2008

(1) La valeur des réserves foncières et des constructibilités résiduelles est frais d'acte inclus à 1,80 % et hors TVA.

11.1.2 Foncier Expertise

Rapport en date du 18 décembre 2008 émanant de Foncier Expertise concernant la mission d'expertise du 31 décembre 2008.

I – Cadre de la mission

Conformément au cahier des charges du 4 mars 2008 et à notre lettre de mission du 16 avril 2008, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2008 des actifs immobiliers constituant le portefeuille d'Icade pôle foncière logement.

Ce portefeuille est composé de 305 lignes ventilées en :

- 202 résidentielles, dont :
 - 105 en exploitation (dont 3 nouvelles opérations livrées en 2008 : L'Hay-les-Roses ; Châtenay-Malabry et Fresnes),
 - 97 en cours de vente par lots (dont 32 avec stock résiduel supérieur à 20 lots par site (les sites les plus importants étant 9-10, Malraux à Villeneuve-la-Garenne, 157 lots, Cergy-Justice, 149 lots, et Gagny-Jeannin/Bouin, 100 lots),
 - les autres sites (65) offrant moins de 20 lots par site (voire pour 36 d'entre eux 5 logements ou moins) ;
- 58 en centres commerciaux de pieds de site résidentiel (Icade Commerce/Les Petits Commerces) ;
- 16 en adresses commerciales complémentaires dénommées « Icade Patrimoine Tertiaire et Commerces » ;
- 8 en foyers et RPA ;
- 4 en charges foncières résiduelles faisant l'objet d'une opération de promotion en cours de construction ;
- 16 « réserves foncières » représentant 1 726 273 m².

Hormis les réserves foncières ainsi que 29 sites (30 rapports, Paris-Porte de Vincennes réparti en 2) dépendant du portefeuille « Exploitation », lesquels ont été visités, l'ensemble des localisations a été valorisé sur dossiers à partir, notamment, des éléments d'information communiqués par notre mandant. Il est, dans ce cadre précisé, que les documents relatifs aux différents diagnostics techniques requis par la législation en vigueur ne nous ont pas été fournis par le mandant.

Dans le cadre de cette mission, Foncier Expertise a travaillé selon les normes professionnelles suivantes :

- Charte de l'expertise en évaluation immobilière ;
- Rapport COB (AMF) du 3 février 2000 dit « Barthes de Ruyter » ;
- Normes d'expertise européennes de Tegova (The European Group of Valuers' Association) et RICS.

II – Méthodes d'évaluation et valorisations retenues par Foncier Expertise

> Sites Résidentiels

En exploitation/en vente en bloc

Cette partie du patrimoine est valorisée au 31 décembre 2008 à **2 858 745 000 euros hors fiscalité**.

La plupart des opérations sont localisées en secteurs couramment dévolus au logement social ou intermédiaire en raison des conditions d'occupation ou de l'environnement urbain pour la commune d'implantation dans son ensemble (ex : la plupart des localisations en Seine-Saint-Denis, Villeneuve-la-Garenne dans les Hauts-de-Seine...), ou au sein d'un quartier à dominante plus sociale (Sceaux-Les Blagis...), ou enfin en emplacement assimilable à du social de fait en secteur plus résidentiel (Saint-Germain ou Le Chesnay dans les Yvelines par exemple).

Fait novateur par rapport à la dernière valorisation annuelle, 3 nouvelles opérations totalisant 104 lots viennent d'être livrées en 2008.

Le taux de rendement brut est contenu dans une fourchette oscillant entre 4,50 % et 8,50 % ; le taux d'actualisation évoluant entre des bornes de 4,25 % à 6,15 %.

Méthodologie

Nous avons, pour cette analyse, retenu la méthode par actualisation des revenus qui, seule, permet de prendre en compte de façon précise les investissements de réhabilitation, ainsi que la progression prévisionnelle des loyers (indexation, relocation, article 17c).

Les progressions locatives retenues sont ainsi adaptées à chaque site analysé en fonction notamment des informations communiquées.

Précision étant apportée que pour les sites conventionnés et/ou devant faire l'objet d'une vente en bloc pour lesquels les investisseurs potentiels sont pour l'essentiel des ESH, aucune limitation particulière n'a été apportée aux prévisions de croissance locative ; alors que dans le cadre de sites partiellement conventionnés, l'évolution des loyers sur la période d'étude prend en compte le poids plus ou moins conséquent de la partie conventionnée dans le programme pour la détermination du taux de croissance des revenus bruts prévisionnels.

Les taux d'actualisation retenus sont calculés à partir d'une base OAT à 4,15 % + prime de risque pour les opérations non conventionnées, et équivalent Livret A (soit 4 %) + prime de risque pour les opérations conventionnées.

Les taux de base correspondent aux taux sans risque constatés lors du lancement de la campagne d'évaluation de clôture 2008 soit mi-octobre 2008.

Nous n'avons pas retenu d'approche purement comparative complémentaire en raison notamment du nombre limité de transactions connues et analysables présentant des caractéristiques semblables à celles du patrimoine de notre mandant.

En cours de vente par lots

Cette partie du patrimoine est valorisée au 31 décembre 2008 à 210 010 000 euros HD.

Ces opérations se situent le plus souvent dans le périmètre géographique des sites analysés en DCF et se composent de lots ou d'immeubles proposés à la vente (Montigny-le-Bretonneux « Sorrières » ; Cergy « Justice »...), ainsi que de queues de programmes dont la commercialisation est plus ancienne.

Les sites là aussi sont divers puisque pouvant comprendre des adresses en communes résidentielles mais en site et/ou en bâti se plaçant en retrait de la zone moyenne de la ville d'implantation, voire en ZUS.

Méthodologie

La méthodologie appliquée est l'approche comparative en optique de vente libre d'occupation.

Cette méthodologie a fait l'objet d'une approche ad hoc intégrant la notion de durée de commercialisation des logements : ainsi pour les opérations « sur le marché » depuis plus de 3 ans, une décote de 50 % par rapport à la valeur de marché est pratiquée s'agissant de factos de queues de programme.

Notons que la valorisation la plus basse obtenue ne peut pas toutefois être inférieure à celle que l'on peut observer en réduction au mètre carré induit sur une opération en exploitation sur un même site.

> Centres commerciaux de pieds de site résidentiel (Icade Commerces)

Comprenant 58 sites associés aux opérations résidentielles d'Icade, cet ensemble est valorisé au 31 décembre 2008 à 70 940 000 euros HD.

Méthodologie

L'évaluation a été réalisée par recoupement des méthodes métriques et par capitalisation des revenus bruts.

L'attention a été portée sur les programmes de démolition, sur le classement en zone ANRU, sur le niveau des impayés et sur l'évolution du taux de vacance depuis la dernière mission. Ce taux s'inscrit aujourd'hui à 5,10%

> Adresses Tertiaires complémentaires (lots commerciaux isolés, plateaux de bureaux, et associés)

Comprenant 16 sites (dont 8 situés à Sarcelles), ces adresses hétérogènes sont valorisées au 31 décembre 2008 à 12 520 000 euros HD.

Méthodologie

A été retenue l'approche par le taux de rendement, à considérer comme net, avec recoupement induit indicatif par la méthode comparative.

À chaque ligne correspond une valorisation globale intégrant également vacance, ainsi que rénovation éventuelle pour les plateaux de bureaux.

> Foyers et RPA

Ces 8 sites sont valorisés au 31 décembre 2008 à 9 600 000 euros HD.

Méthodologie

Cette typologie de produit immobilier est usuellement estimée par capitalisation des revenus locatifs ou actualisation des flux futurs.

En l'espèce, dans le cadre d'une analyse des actifs immobiliers réalisée sur pièces et sur la base des seuls loyers communiqués par notre mandant, nous avons retenu la méthode d'évaluation par la capitalisation du loyer brut (à l'exception notable de Saint-Étienne-du-Rouvray valorisé par l'approche « compte à rebours »).

Le choix des taux a été dicté, outre les exigences de rendement attendu par les investisseurs au moment du bouclage de cette campagne d'évaluation, par les critères classiques que sont la situation, la concurrence, la catégorie, et l'état d'entretien.

> Charges foncières résiduelles

Sites résidentiels en exploitation faisant l'objet d'une opération de promotion en cours de construction, ou dont le PC a été déposé depuis le début de 2008.

La valorisation de ces terrains localisés en quartiers résidentiels à vocation sociale ou intermédiaire dans des communes au global plutôt appréciées est de 9 590 000 euros HT.

Méthodologie

Nous avons raisonné en approche de compte à rebours en bilan promoteur dans l'optique de sortie la plus immédiatement réalisable en fonction des projets existants sur les sites concernés, à savoir une opération investisseur au sein du groupe Icade.

La valorisation retenue intègre par ailleurs le degré d'avancement de chaque projet.

> Réserves foncières

La valeur de ces réserves foncières de superficie nominale très importante (1 726 273 m²) mais de nature hétérogène (terrains agricoles, portions de voirie...) s'établit à 11 634 007 euros HD.

III – Conclusion

La valeur de la totalité du patrimoine dans le cadre de la campagne de décembre 2008, ressort à :

- 3 379 019 513 euros, valeur vénale droits et frais d'acte inclus hors TVA (trois milliards trois cent soixante-dix-neuf millions dix-neuf mille cinq cent treize euros, valeur vénale droits inclus) ;
- soit 3 183 039 007 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte (trois milliards cent quatre-vingt-trois millions, trente-neuf mille sept euros, valeur hors droits).

FONCIER EXPERTISE
Patrick Borghetti
18 décembre 2008

11.2 Icade portefeuille de l'ex-Icade Foncière des Pimonts

11.2.1 CB Richard Ellis Valuation

Rapport d'expertise visant à actualiser sur dossier la valeur des actifs immobiliers de la société Icade au 31 décembre 2008.

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 4 mars 2008 et à notre lettre de mission du 5 juin 2008, la société ICADÉ, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2008 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de l'ex-Icade Foncière des Pimonts :

Adresse	Code postal	Ville	Usage	Nb
114 avenue des Champs-Élysées	75008	Paris	Bureaux/commerce	1
29-31-33, avenue des Champs-Élysées	75008	Paris	Bureaux/commerce	1
69 boulevard Haussmann	75008	Paris	Bureaux	1
3-5 avenue de Friedland	75008	Paris	Bureaux	1
La Grande Arche (15 ^e étage)	92044	La Défense	Bureaux	1
11-15 avenue Morizet – allée Maillasson	92100	Boulogne-Billancourt	Bureaux	1
27 rue Camille Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux	Bureaux	1
VJ1 Îlot 5 – 10-12 avenue de Paris – ZAC des Guipons	94800	Villejuif	Bureaux	1
VJ3 Îlot 4 – 32-36 avenue de Paris	94800	Villejuif	Bureaux	1
Îlot 1 ZAC Pasteur – 35-37-39-41-43 avenue de Paris	94800	Villejuif	Bureaux	1
VJ2 Îlot 3 – 14-20 avenue de Paris	94800	Villejuif	Bureaux	1
Quai de l'Horloge / 2 rue des martinets	92500	Rueil-Malmaison	Bureaux	1
Odysseum (50%)	34000	Montpellier	Commerce	1
Tour initiale – 1 terrasse Bellini (33%)	92800	Puteaux	Bureaux	1
Tour Descartes – 2 av. Gambetta	92400	Courbevoie	Bureaux	1
Total général				15

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2008.

Le périmètre de décembre 2008 ne comporte plus l'immeuble 31 rue Mogador 75009 Paris qui a été cédé. De plus 3 immeubles situés à Villejuif ont été ajoutés :

- VJ2 Îlot 3 Italie – 32-36 avenue de Paris – 94600 Villejuif,
- VJ3 Îlot 4 Châtelet 14-20 rue de Paris – 94600 Villejuif,
- Îlot 1 ZAC Pasteur – 35-37-39-41-43 avenue de Paris – 94800 Villejuif.

Par ailleurs, les valeurs vénales des immeubles détenus en indivision :

- la Tour Initiale, détenue par la société Icade à 33,33%,
- Odysseum, détenu par la société Icade à 50%,

sont mentionnées en pourcentage de détention et non en montant global d'actif.

> Visite

Nous avons visité l'ensemble des immeubles en actualisation courant mai 2005 et mai 2007. Nous avons pu pénétrer dans la plupart des locaux pour les immeubles construits.

Les immeubles en expertise (Villejuif) ont été visités en septembre 2008.

> Bases de travail

Nous avons eu communication de divers documents par immeuble (acte d'acquisition, copies des baux, états locatifs avec indications des surfaces utiles, montant des taxes foncières). Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur les états locatifs fournis par notre mandant sans procéder à des vérifications sur plans/sur place. **Pour les immeubles pour lesquels la source est différente (relevé géomètre, baux, projet de construction/VEFA), l'origine des surfaces est spécifiée dans la valorisation de l'immeuble.** Dans toutes les hypothèses, si des différences de surfaces étaient constatées à la suite d'un relevé de Géomètre, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

La vérification des surfaces indiquées dans le présent rapport au regard de la Loi n°96-1107 du 18 Décembre 1996 (Loi Carrez) et de son décret d'application n° 97-532 du 23 Mai 1997, n'entre pas dans la présente mission.

S'agissant de l'usage des locaux au regard des communes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'usage communiqué par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les usages ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

> Remarques

Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des communes concernées,
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables aux propriétés, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi,
- de sondage de la résistance physique des sous-sols, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter les terrains,
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations, etc.),
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, installations classées, pollution, amiante, etc.).

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au m² bâti, services généraux compris).

Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif. Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf indication contraire, en euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable au bien.

Le montant des frais d'acquisition, en cas de transaction assujettie aux droits de mutation au taux normal, est provisionné à 6,20% pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels et de locaux d'habitation.

En cas d'immeubles neufs soumis au régime TVA ou de terrain à construire, nous déduisons des frais à 1,80%.

II – Définitions

> Valeur vénale

La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont l'une et l'autre agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur, (« willing buyer and seller ») ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature, du bien et de la situation du marché, (« after proper marketing ») ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteur de convenance personnelle et notion d'équilibre dans la négociation (« arm's-length transaction »).

Peuvent être considérés comme des synonymes de la valeur vénale les termes de la valeur marchande, valeur de marché (« Market Value ») ou encore valeur de réalisation (expression utilisée dans le décret du 5 novembre 1990 concernant les Compagnies d'Assurances).

> Valeur locative de marché

La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait raisonnablement être loué au moment de l'expertise.

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat d'occupation : bail commercial, bail dérogatoire, convention d'occupation précaire, bail d'habitation, concession, bail à construction, bail emphytéotique.

La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour pouvoir disposer de l'usage d'un bien aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :

- la libre volonté du locataire et du propriétaire,
- la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier considéré,
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation préalablement à la signature du contrat de location, La présentation préalable du bien aux conditions du marché sans réserve avec des moyens de commercialisation adéquats.

> Taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation/actualisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

Le taux de rendement théorique

Ce taux est censé rémunérer un investissement initial comprenant le prix versé au vendeur ainsi que les droits de mutation non récupérables versés à l'État et les autres frais d'acquisition.

Il s'agit de la notion de taux de rendement la plus utilisée en immobilier d'entreprise (fourchette de taux publiée, rendements acceptés sur les immeubles loués au loyer de marché ou destinés à être loués).

Celui-ci est donc un paramètre des travaux d'expertise.

Le taux de rendement effectif immédiat

Le taux de rendement net instantané, ou encore appelé « taux effectif » ou « taux immédiat » ou « net initial yield » correspond au rapport entre le revenu net constaté sur l'immeuble et la valeur vénale brute (valeur actes en mains, droits inclus).

Celui-ci est donc soit un paramètre, soit une résultante des travaux d'expertise.

III – Méthodologie

Nous avons réalisé l'actualisation des valeurs de juin 2008 compte tenu de l'état d'occupation des immeubles au 31 décembre 2008.

Nous procéderons à la détermination de la valeur locative de marché et de la valeur vénale de ces ensembles immobiliers comme il est d'usage.

Notre estimation sera effectuée en deux phases :

En premier lieu, nous déterminerons la valeur locative de marché de ces divers biens, si ceux-ci étaient proposés sur le marché sans convenance particulière.

Notons que les valeurs locatives s'entendent dans le cadre du paiement de la taxe foncière et de la taxe sur les bureaux par les éventuels preneurs.

Pour déterminer la valeur locative, nous procédons par comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

En second lieu, nous déterminerons la valeur vénale de ces actifs immobiliers compte tenu de leur état d'occupation.

Nous privilégions la méthode par le revenu (méthode dite par le cash-flow et méthode de capitalisation du loyer net), avec un recoupement par la méthode de comparaison directe.

> Méthodes par le revenu

Nous avons retenu, pour la valorisation, la méthode par le revenu la plus adaptée parmi les deux exposées ci-dessous :

Capitalisation du revenu net

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts.

Actualisation des cash-flows

La valeur vénale retenue correspond à la somme actualisée des revenus annuels nets attendus (flux financiers attendus d'après une analyse bail par bail) sur une période de 10 ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

Indexation

Elle est pour notre valorisation du 31 décembre 2008 la suivante :

- évolution des loyers : 2,5% pour toute la durée du DCF
- évolution des valeurs locatives : 2% pour toute la durée du DCF

> Méthodes par comparaison directe (ou méthodes par le marché)

Ces méthodes consistent à comparer le bien faisant l'objet de l'Expertise, à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date la plus proche possible de la date d'Expertise.

Pour l'évaluation des terrains à bâtir, nous employons la méthode qui vise à déterminer une valeur de « récupération foncière » par un calcul de « compte à rebours » tel que le pratiquent les opérateurs. Elle est couramment utilisée pour estimer la valeur marchande de terrains à bâtir et consiste à prévoir le prix de vente global d'une opération envisagée sur un terrain et à reconstituer les différents coûts grevant l'opération pour parvenir, par déduction à la valeur du terrain.

Pour le terrain situé à Villejuif dont la construction n'est pas commencée, pour lequel le permis de construire est obtenu et dont le bail avec LCL n'est pas encore signé (Îlot 1 ZAC Pasteur), nous avons retenu cette méthode en prenant en compte les coûts de construction et les décaissements (appel de fonds) communiqués par Icade.

En revanche, pour tous les autres immeubles situés à Villejuif pour lequel le permis de construire est obtenu et pour lesquels nous disposons d'un bail signé (Îlot 3 VJ2, Îlot 4 VJ3), nous avons appliqué la méthode par actualisation des cash flow en retenant également les décaissements (appel de fonds) communiqués par Icade.

IV – Conclusions

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade portefeuille de l'ex- Icade Foncière des Pimonts au 31 décembre 2008, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 1 288 445 515 euros, valeur vénale droits inclus* (un milliard deux cent quatre-vingt huit millions quatre cent quarante cinq mille, cinq cent quinze euros, valeur vénale droits inclus);
- soit 1 222 105 000 euros, valeur vénale hors droits* (un milliard deux cent vingt deux millions, cent cinq mille euros, valeur hors droits).

* Les valeurs reprises pour la Tour Initiale et l'actif Odysseum correspondent respectivement à 33,33% et 50% de la valeur totale de l'immeuble (quote-part détenue par Icade).

Réserves : valeurs vénales au 31 décembre 2008 établies en novembre 2008, sous réserve des modifications notables des immeubles, des données du marché et de l'évolution des taux de rendements.

La crise financière actuelle et ses conséquences sur les banques et institutions financières ont généré un degré inhabituel d'incertitude dans les valeurs immobilières à travers le monde. Dans ce contexte, il est possible que les valeurs et les prix traversent une période de volatilité accrue, en attendant que les marchés absorbent ces phénomènes économiques et en tirent les conclusions. L'absence de liquidité sur les marchés de l'investissement immobilier, fait qu'il est aujourd'hui très difficile de mener à terme une vente dans les délais considérés habituellement comme normaux. Nous vous conseillons donc de garder une veille particulière sur les valeurs récemment délivrées et de revenir vers nous en cas de projet de vente, tant que cette volatilité des prix et l'illiquidité due aux problèmes de financement ne se seront pas stabilisées.

CB RICHARD ELLIS VALUATION
Denis François, président
Catherine Hamon, Directeur d'Equipe
Décembre 2008

11.2.2 Jones Lang Lasalle

Rapport en date du 19 décembre 2008 émanant de Jones Lang Lasalle Expertises concernant la mission d'expertise du 31 décembre 2008.

Nous nous référons à notre lettre de proposition de mission en date du 7 novembre 2008 pour cette mission conduite à votre demande, pour l'actualisation au 31 décembre 2008 de l'expertise effectuée au 31 décembre 2007 et relative à dix sites immobiliers appartenant en totalité ou partiellement, à votre société :

Adresse	Code postal	Ville
114 avenue des Champs-Élysées	75008	Paris
29-31-33 avenue des Champs-Élysées	75008	Paris
69 boulevard Haussmann	75008	Paris
3-5 avenue de Friedland	75008	Paris
La Grande Arche (15 ^e étage)	92044	La Défense
11-15 avenue Morizet	92100	Boulogne-Billancourt
27 rue Camille Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux
2 rue des martinets	92500	Rueil-Malmaison
Tour PB 31 – 1 terrasse Bellini (33%)	92800	Puteaux
Tour Descartes – 2 avenue Gambetta	92400	Courbevoie

La valeur vénale de la Tour PB 31, détenue par la société Icade à 33,33% est mentionnée en pourcentage de détention et non en montant global d'actif.

> Pièces transmises par le client

Nous avons supposé dans le rapport et dans nos calculs que les informations ou documents susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur de l'immeuble avaient été communiqués à Jones Lang LaSalle Expertises.

L'analyse juridique et fiscale figurant dans ce dossier constitue un avis qu'il conviendra de faire valider, le cas échéant par vos conseils spécialisés.

> Base de l'estimation

Nos expertises ont été menées en tenant compte des « Principes Généraux d'Expertise ».

Les valeurs citées ne tiennent pas compte des coûts de réalisation d'une commercialisation éventuelle, ni des impôts et droits y afférents. Nous avons considéré le bien comme étant détenu en toute propriété et exempt de toute hypothèque, obligations de crédit-bail ou autres charges.

Notre évaluation sera réalisée sur la base de la valeur vénale du bien dans un marché ouvert, en admettant :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans une négociation.

De la valeur « droits inclus » (ou « acte en main ») obtenue nous déduisons un montant au titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou au titre des frais du notaire s'il s'agit d'un bien qui est vendu sous le régime de la TVA immobilière. Les montants déduits sont calculés sur une base de 6,2% de la valeur « hors droits » dans le premier cas de figure et de 1,8% de la valeur hors taxes dans le second.

En ce qui concerne l'indivision, nous avons retenu le pourcentage détenu par votre société que nous avons appliqué à la valeur vénale de l'immeuble sans tenir compte d'un abattement ou d'une prime. Il vous appartiendra de les définir, le cas échéant.

Nous avons supposé les immeubles loués et occupés dans les conditions précisées par les états locatifs qui nous ont été remis.

Nous avons considéré que les biens étudiés sont conformes aux permis de construire et qu'ils bénéficient de toutes les autorisations administratives pour les activités et affectations communiquées et retenues. Nous avons supposé que les immeubles ne comportent pas d'amiante ou d'autres matériaux délétères et que les terrains ne souffrent d'aucun type de pollution ou de contamination, ni de problème de carrières.

> Méthode d'évaluation

Nous avons utilisé trois méthodes d'évaluation :

- une méthode principale : l'actualisation des cash-flows ;
- deux méthodes de recoupement : la capitalisation du revenu net et la comparaison.

Méthode par les revenus

Méthode par la capitalisation du revenu net

Notre approche pourrait se résumer comme suit :

- constater le revenu brut annuel de chaque lot à partir de l'état locatif fourni ;
- en déduire le cas échéant un pourcentage correspondant aux frais non récupérables (y compris taxes foncières et taxes sur les bureaux non récupérées) selon les informations communiquées par vos services à ce titre ;
- actualisation de ce flux de loyer 'semi-net' jusqu'à la fin du bail actuel (en tenant compte d'éventuels loyers progressifs), sauf dans les cas où le loyer d'aujourd'hui dépasse la valeur locative du marché. Dans ce deuxième cas, nous envisageons normalement une renégociation du loyer à la prochaine échéance triennale ;
- calcul du loyer que le propriétaire pourrait percevoir à partir de la fin du bail, en tenant compte de la législation en vigueur (plafonnement des loyers d'habitation et des locaux commerciaux...). Pour les locaux vides ou ceux qui seront libérés, il s'agit de la valeur locative du marché. Cependant, pour ceux où le départ du locataire n'est pas envisageable, nous avons retenu le « loyer de renouvellement », qui est souvent inférieur à celui que l'on pourrait obtenir en cas de commercialisation des locaux vides ;
- en déduire un pourcentage au titre des frais non récupérables subis par le propriétaire ;
- capitalisation de la valeur locative du marché 'semi-net' à perpétuité, à partir de la fin du bail ou de la prochaine échéance triennale, le cas échéant, avec actualisation du montant obtenu afin de le ramener à sa valeur d'aujourd'hui ;
- addition des deux montants ainsi obtenus (loyer d'aujourd'hui actualisé + valeur locative du marché capitalisée) ;
- déductions pour prendre en compte des frais non récurrents à envisager.

Nous aboutissons à la valeur vénale.

Méthode par actualisation des cash flows

Cette méthode qui est celle que nous avons retenue pour l'expertise de ce portefeuille (les autres étant utilisées comme recoupement) consiste à actualiser les flux futurs en prenant en considération des revenus à venir et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin d'une période de détention.

Cette analyse par le cash-flow actualisé repose sur des prévisions et sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient se révéler fausses si les conditions actuelles du marché devaient changer de façon inattendue.

Le taux d'actualisation retenu est calculé bien par bien en fonction des facteurs suivants :

- taux de l'OAT 10 ans ;
- localisation ;
- obsolescence du bien ;
- durée du bail ;
- et des correctifs éventuels.

Après une période de dix ans en général, nous supposons une vente et nous capitalisons à perpétuité les valeurs locatives de marché indexés à un taux de rendement qui reflète dans la majorité des cas le taux actuel auquel nous ajoutons 25 pdb pour tenir compte de l'obsolescence dans dix ans. Nous actualisons à la date d'expertise ce montant.

Pour cette dernière valeur, nous passons de la valeur brute à la valeur nette, en déduisant 6,20% (droits de mutation) + 1% pour frais de vente.

Nous déduisons de l'ensemble des coûts actualisés récurrents ou non (frais de commercialisation, travaux...).

Nous fixons un taux uniforme de croissance afin d'éviter d'avoir à formuler une prévision explicite de la position dans le cycle du marché au moment de la révision des loyers et/ou de la revente.

Bien que nos prévisions soient exprimées en termes de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

Nous avons retenu une augmentation pour les :

- VLM de 2% par an à perpétuité ;
- loyers courus : ICC 2,5% par an à perpétuité.

Méthode par comparaison

La méthode de comparaison est une méthode de recoupement pour les immeubles loués. Elle est plus probante pour ceux qui sont libres, en effet la situation locative et notamment le montant du loyer et les échéances de renouvellement créent des différences sensibles de valeurs.

> Estimation de valeur

Compte tenu des commentaires dans notre rapport, nous estimons que la valeur vénale des biens, au 31 décembre 2008*, est de l'ordre de :

- 1 050 633 198 euros, valeur vénale droits compris* (un milliard cinquante millions six cent trente trois mille cent quatre vingt dix huit Euros, valeur vénale droits compris),
- Soit 989 296 797 euros, valeur vénale hors droits* (neuf cent quatre vingt neuf millions, deux cent quatre vingt seize mille, sept cent quatre vingt dix sept Euros, valeur hors droits).

* Valeurs établies au 11 novembre 2008 pour une date de valeur au 31 décembre 2008 sous réserve de l'absence de modifications notables de l'immeuble et/ou du marché immobilier d'ici la date de valeur

Contexte financier et immobilier actuel :

L'instabilité et la tourmente continues des places financières constituent le principal facteur de volatilité et d'incertitude au sein du marché mondial de l'investissement, et plus spécifiquement du secteur immobilier.

S'ajoute à un niveau de liquidités très faible, un nombre de transactions significatives sensiblement réduit. Ces deux facteurs concourent actuellement à l'opacité du marché et à une raréfaction des comparables.

Par conséquent, il existe une incertitude contingente quant aux valeurs données, dans la mesure où les valeurs de marché peuvent changer très rapidement.

JONES LANG LASALLE EXPERTISES
 Certificat rédigé par Benjamin Mercy
 pour le compte de Jones Lang LaSalle Expertises
 Fonction : Expert
 Rapport validé par Michael Morris
 pour le compte de Jones Lang LaSalle Expertises
 Fonction : Président de Jones Lang LaSalle Expertises SAS
 17 Décembre 2008

11.3 SIICInvest

CB Richard Ellis Valuation

Rapport d'expertise visant à actualiser sur dossier la valeur vénale des actifs immobiliers de la société SIICINVEST au 31 décembre 2008.

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 4 mars 2008 et à notre lettre de mission du 5 juin 2008, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19^e nous a priés de procéder à l'actualisation au 31 décembre 2008 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de la société SIICInvest suivants :

Adresse Actualisations	Code postal	Ville
Hoche Courcelles – 65 rue de Courcelles	75008	Paris 8
Tour Maine Montparnasse – 33 à 36 avenue du Maine	75015	Paris 15
Rue des Innocents/place Joachim du Bellay	75001	Paris 1
Quartier de l'Horloge – 31 rue Beaubourg	75003	Paris 3
185, avenue du Général de Gaulle	92521	Neuilly
Tour Areva – 1 place de la Coupole	92906	La Défense – Courbevoie
Tour Arago	92800	Puteaux
15/21, avenue de la Victoire	77100	Meaux
27, avenue de Paris	51000	Reims
Zone d'Activité de Saint Martory	31120	Portet-sur-Garonne
250, avenue de la République	59110	Lille-La Madeleine
Le Triangle – avenue Jules Milhau	34000	Montpellier
CD 6 – Zone commerciale de Plan de Campagne	13170	Les Pennes-Mirabeau
ZAC de Sennecé-lès-Mâcons	71000	Mâcon
7, rue Armand Moisant	75015	Paris 15
Zone d'activité de l'Orme Pomponne	91130	Ris-Orangis
6, avenue des Bâtes	28100	Dreux
ZI de la Madeleine – RN 154	27000	Évreux
La Chambière – 47 rue de la Montbéliarde	01000	Saint-Denis-lès-Bourg
45, rue René Goscinny	16000	Angoulême
20, rue de la Huchette	79300	Bressuire
44-46, rue de la République	08000	Charleville-Mézières
7, rue des Boulangers	68000	Colmar
8, avenue Pierre Guéguin	29110	Concarneau
13, rue Carnot / 14 rue Saint Thomas	72200	La Flèche
11/13, rue Philibert Laguiche	71000	Mâcon
1, rue Hallebarde	45000	Orléans
Avenue Pierre et Marie Curie	13340	Rognac
6, rue Saint François	29000	Quimper
Centre d'Affaires « Alma-City » - 3 rue du Bosphore	35000	Rennes-Alma
La Vigie – 20 quai du Commandant Malbert	29200	Brest
Zone Eurofret	67000	Strasbourg
ZI de Chesnes Tharabie entrepôt	38000	Saint-Quentin-Fallavier
3, rue de Sauzette-ZAC Plain Sud	63170	Aubière
ZI La Palun	13720	Marignane

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation et location, en l'état, au 31 décembre 2008.

> Visite

Tous les immeubles, objet de la présente mission ont été visités en 2006 ou 2007.

Nous n'avons pas procédé à de nouvelles visites pour la présente mission d'expertise.

> Bases de travail

Nous avons eu communication pour la présente campagne d'un état locatif général indiquant par actifs les surfaces utiles ainsi que les loyers annuels prévisionnels.

Des informations orales ou écrites sur « les gros travaux » à forfaiter (email notamment) nous ont été communiquées.

Nous nous sommes en outre référés aux informations communiquées en juin dernier à l'occasion de la précédente campagne d'expertise.

Pour les actifs en développement et/ou faisant l'objet de restructurations, nous nous sommes également fondés sur les informations écrites et/ou orales transmises par notre mandant.

Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur les états locatifs fournis par notre mandant et faisant état des surfaces utiles sans procéder à des vérifications sur plans/sur place.

Si des différences de surfaces étaient constatées à la suite d'un relevé de Géomètre, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

La vérification des surfaces indiquées dans le rapport au regard de la Loi n°96-1107 du 18 Décembre 1996 (Loi Carrez) et de son décret d'application n°97-532 du 23 Mai 1997, n'entre pas dans la présente mission.

S'agissant de l'usage des locaux au regard des communes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'affectation communiquée par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les usages ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

> Remarques

Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des communes concernées ;
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables aux propriétés, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi ;
- de sondage de la résistance physique des sous-sols, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter les terrains ;
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations etc...);
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, installations classées, pollution, amiante...).

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au mètre carré bâti, services généraux compris).

Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif. Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf indication contraire, en euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable au bien.

Le montant des frais d'acquisition, en cas de transaction assujettie aux droits de mutation au taux normal, est provisionné à 6,20 % pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels et de locaux d'habitation.

En cas d'immeubles neufs soumis au régime TVA, nous déduisons des frais à 1,80 %.

II - Méthodologie

Nous procéderons à la détermination de la valeur locative de marché et de la valeur vénale de ces ensembles immobiliers comme il est d'usage.

Notre estimation sera effectuée en deux phases :

En premier lieu, nous déterminerons la valeur locative de marché de ces divers biens, si ceux-ci étaient proposés sur le marché sans convenance particulière.

Notons que les valeurs locatives s'entendent dans le cadre du paiement de la taxe foncière et de la taxe sur les bureaux par les éventuels preneurs.

Pour déterminer la valeur locative, nous procédons par comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

En second lieu, nous déterminerons la valeur vénale de ces actifs immobiliers compte tenu de leur état d'occupation.

Nous privilégions la méthode par le revenu (méthode dite par le cash-flow et méthode de capitalisation du loyer net), avec un recouplement par la méthode de comparaison directe.

> Méthodes par le revenu

Nous avons retenu, pour la valorisation, la méthode par le revenu la plus adaptée parmi les deux exposées ci-dessous :

Capitalisation du revenu net

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts.

Actualisation des cash-flows

La valeur vénale retenue correspond à la somme actualisée des revenus annuels nets attendus (flux financiers attendus d'après une analyse bail par bail) sur une période de 10 ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

Indexation

- Évolution des loyers : 2,5% pour toute la durée du DCF.
- Évolution des valeurs locatives : variable selon les marchés locatifs concernés.

Capex : pour chaque actif, nous avons retenu un montant forfaitaire de Capex annuel, indexé à 2.5% pour toute la durée du DCF.

Ces montants forfaitaires correspondent aux constatations effectuées lors de nos précédentes visites.

> Méthodes par comparaison directe (ou méthodes par le marché)

Ces méthodes consistent à comparer le bien faisant l'objet de l'expertise, à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date la plus proche possible de la date d'expertise.

Pour l'évaluation des terrains à bâtir, nous employons la méthode qui vise à déterminer une valeur de « récupération foncière » par un calcul de « compte à rebours » tel que le pratiquent les opérateurs. Elle est couramment utilisée pour estimer la valeur marchande de terrains à bâtir et consiste à prévoir le prix de vente global d'une opération envisagée sur un terrain et à reconstituer les différents coûts grevant l'opération pour parvenir, par déduction à la valeur du terrain.

III - Conclusions

L'actualisation ou l'expertise de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade SIICInvest au 31 décembre 2008, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 158 926 000 euros, valeur vénale droits inclus (cent cinquante huit millions, neuf cent vingt six mille euros, valeur vénale droits inclus) ;
- soit 151 293 000 euros, valeur vénale hors droits (cent cinquante et un millions, deux cent quatre-vingt treize mille euros, valeur vénale hors droits).

Valeurs au 31 décembre 2008, établies en novembre 2008, sous réserves de modifications notables de l'immeuble, des données du marché et de l'évolution des taux de rendement et d'actualisation.

CB RICHARD ELLIS VALUATION
Denis François, président
Emmanuel Frénot, expert immobilier
Décembre 2008

11.4 Icade REIT

CB Richard Ellis Valuation

Rapport d'expertise visant à actualiser sur dossier la valeur des actifs immobiliers de la société Icade REIT au 31 décembre 2008.

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 4 mars 2008 et à notre lettre de mission du 5 juin 2008, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2008 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de la société Icade Reit :

Adresse	Code postal	Ville	Nb
Arnulfstrasse MK 8 (Terrain)	80636	Munich	1
Arnulfstrasse MK 9 A (Terrain)	80636	Munich	1
Arnulfstrasse MK 9 B (Terrain)	80636	Munich	1
Dachauerstrasse 665	80995	Munich	1
Türlestrasse 2	70191	Stuttgart	1
Goldsteinstrasse 235	60528	Francfort	1
Goldsteinstrasse 235 (Terrain)	60528	Francfort	1
Frankenallee 139/149	60326	Francfort	1
Mercedesstrasse	40470	Dusseldorf	1
Haus 3 Süderstrasse	20097	Hambourg	1
Haus 4 Heidenkampsweg	20097	Hambourg	1
Hohenzollerndamm 150	14199	Berlin	1
Hohenzollerndamm 151	14199	Berlin	1
Hohenzollerndamm (Terrain)	14199	Berlin	1
Charlottenstrasse / Kochstrasse	10969	Berlin	1
Salzufer (Terrain)	10587	Berlin	1
Ahrensdorf (Terrain)	14974	Ludwigsfelde	1
Industriestrasse 2 (Terrain)	61352	Bad Homburg	1
Siemensstrasse 9 (Terrain)	61352	Bad Homburg	1
Industriestrasse 1 (Terrain)	61352	Bad Homburg	1
Daimlerstrasse 4 (Terrain)	61352	Bad Homburg	1
Total général			21

Et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2008.

> Visite

Nous avons visité l'ensemble des immeubles au mois de décembre 2006. Nous avons pu visiter la quasi-totalité des locaux. Dans le cadre de cette actualisation, nous n'avons pas procédé à de nouvelles visites à l'exception des actifs situés à Berlin. Les actifs de Charlotten Strasse, Hohenzollerndamm et Salzufer ont été visités le 9 novembre 2008.

> Bases de travail

Dans le cadre de la présente actualisation, nous avons eu communication des états locatifs arrêtés au 30 septembre 2008.

Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés soit sur les états locatifs soit sur les informations fournies par notre mandant, faisant état des surfaces locatives pour les immeubles et les surfaces SHON pour les terrains sans procéder à des vérifications sur plans/sur place.

Si des différences de surfaces étaient constatées à la suite d'un relevé de Géomètre, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

La vérification des surfaces indiquées dans le présent rapport au regard de la loi n° 96-1107 du 18 Décembre 1996 (Loi Carrez) et de son décret d'application n° 97-532 du 23 Mai 1997, n'entre pas dans la présente mission.

S'agissant de l'usage des locaux au regard des communes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'usage communiquée par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les usages ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

> Remarques

Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des villes concernées ;
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables aux propriétés, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi ;
- de sondage de la résistance physique des sous-sols, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter les terrains ;
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations, etc.) ;
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, installations classées, pollution, amiante...).

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au mètre carré bâti, services généraux compris).

Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif.

Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf indication contraire, en euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable au bien.

Le montant des frais d'acquisition, en cas de transaction assujettie aux droits de mutation au taux normal, est provisionné forfaitairement à 3,75 % pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels, de locaux d'habitation et pour les terrains. Pour le cas des actifs situés dans la ville de Berlin, le taux appliqué est de 4,75 %.

II – Définitions

> Valeur vénale

La valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier peut raisonnablement être cédé en cas de mise en vente amiable au moment de l'Expertise, en supposant que les conditions suivantes ont été réunies :

- la libre volonté du vendeur,
- un délai raisonnable de négociation compte-tenu de la nature du bien et de la situation du marché,
- la stabilité du marché et de la valeur pendant cette période,
- des conditions de mise en vente et de publicité considérées comme normales,
- que les parties en présence ne soient pas influencées par des raisons de convenance exceptionnelles.

La valeur vénale d'un bien immobilier peut être, selon les cas :

- la valeur du bien libre ou supposé tel,
- la valeur du bien « occupé » ; celle-ci tient compte de la présence dans les lieux d'occupants, titrés ou non. Elle dépend donc des conditions juridiques et financières de l'occupation et de la qualité du ou des occupants.

> Valeur locative de marché

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail.

Elle correspond donc au loyer de marché qui doit pouvoir être obtenu d'un bien immobilier aux clauses et conditions usuelles des baux pour une catégorie de biens et dans une région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas de porte, droit d'entrée).

La valeur locative de marché est exprimée hors droit de bail ou hors TVA, et hors charges locatives ou de toute autre nature refacturées au preneur.

> Taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

Le taux de rendement théorique

Il résulte du rapport entre la valeur locative de marché (hors taxes, hors charges) et la valeur vénale de l'immeuble considéré libre, frais d'acquisition compris.

Le taux de rendement effectif

Il résulte du rapport entre les loyers effectivement perçus (hors taxes, hors charges) et la valeur vénale de l'immeuble occupé, frais d'acquisition compris.

III – Méthodologie

Nous avons réalisé l'actualisation de la valorisation des actifs au 31 décembre 2008 compte tenu de l'état d'occupation des immeubles à cette même date.

Concernant les immeubles, nous avons procédé à la détermination de la valeur locative de marché et de la valeur vénale de ces ensembles immobiliers comme il est d'usage.

Notre estimation a été effectuée en deux phases :

En premier lieu, nous avons déterminé la valeur locative de marché de ces divers biens, si ceux-ci étaient proposés sur le marché sans convenance particulière.

Notons que les valeurs locatives s'entendent dans le cadre du paiement de la taxe foncière et de la taxe sur les bureaux par les éventuels preneurs.

Pour déterminer la valeur locative, nous procédons par comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

En second lieu, nous avons déterminé la valeur vénale de ces actifs immobiliers compte tenu de leur état d'occupation.

La valeur vénale a été déterminée selon deux méthodes dites « méthodes par le revenu », avec un recoupement par la méthode par comparaison directe.

Méthodes par le revenu**Capitalisation du revenu net**

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts.

Actualisation des cash-flows

La valeur vénale retenue correspond à la somme actualisée des revenus annuels nets attendus (flux financiers attendus d'après une analyse bail par bail) sur une période de 10 ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

Méthode par comparaison directe (ou méthodes par le marché)

Elle consiste à comparer le bien faisant l'objet de l'Expertise, à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date la plus proche possible de la date d'Expertise.

Hypothèses

Nous avons retenu les taux suivant dans le cadre de notre évaluation :

- indexation : 2,00 %
- évolution des Valeurs locatives de marché : 1,50 %

Concernant les charges non récupérables, nous avons retenu les quotes-parts suivantes, appliquées sur le loyer perçu ou la valeur locative en cas de vacance :

Gros travaux :	1,0 %
Entretiens courants :	1,0 %
Honoraires de gestion :	0,5 %
Taxe foncière :	0,5 %
Taxe bureaux :	0,5 %
Assurance :	0,5 %
Autres charges :	0,5 %

Concernant les terrains, nous avons procédé à la détermination de la valeur vénale en se basant sur l'approche du bilan promoteur.

Méthode du bilan promoteur

Cette méthode est parfois appelée également méthode de « récupération foncière » ou de « compte à rebours opérateur ».

Elle consiste à partir d'un prix de vente d'une opération projetée sur un terrain, à reconstituer les différents coûts grevant l'opération (coût de construction, frais financiers, honoraires, marge) pour parvenir par déduction en final à la valeur du terrain ou de l'immeuble en question. Cette méthode est couramment utilisée pour estimer la valeur marchande de terrains à bâtir en milieu urbanisé.

Elle peut être également appliquée pour déterminer la valeur d'un immeuble bâti existant mais destiné à faire l'objet d'une opération de restructuration lourde ou de reconstruction.

Elle doit s'appuyer, pour définir le prix de sortie du programme, non seulement sur les références de transactions pour des biens comparables à celui devant être édifié, mais encore sur une analyse de l'offre et de la demande normalement prévisibles d'ici la date de livraison du bien.

Dans le cadre de notre mission, nous avons considéré les terrains comme étant entièrement viabilisés.

IV – Conclusion

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade REIT au 31 décembre 2008, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 389 140 000 euros, valeur vénale droits inclus* compte tenu de l'état d'occupation au 31 décembre 2008 (trois cent quatre-vingt neuf millions, cent quarante mille euros, valeur vénale droits inclus),
- soit 374 370 000 euros, valeur vénale hors droits (trois cent soixante-quatorze millions, trois cent soixante-dix mille euros, valeur vénale hors droits).

* Valeurs droits inclus : le montant des droits d'enregistrement est fixé à 3,75 % à l'exception des actifs situés à Berlin où les droits ont été retenus à 4,75 %.

Il convient de considérer nos conclusions comme le prix moyen qui aurait été négocié à ce jour au terme d'un délai et dans des conditions de réalisation considérés comme habituels et normaux. Il s'agit de Valeurs établies en novembre 2008 en vue d'une valeur au 31/12/2008, sous réserve de l'absence de modifications notables sur l'immeuble et de l'évolution des marchés immobiliers. Concernant l'actif présentant une valeur supérieure à 100 millions d'euros, et en considérant un contexte financier illiquide pour des actifs de ce montant et d'une probable volatilité des prix, les valeurs doivent être revues dès que des éléments nouveaux apparaissent soit sur l'immeuble, soit sur les marchés. C'est sur ces conditions que nous arrêtons le présent rapport.

La crise financière actuelle et ses conséquences sur les banques et institutions financières ont généré un degré inhabituel d'incertitude dans les valeurs immobilières à travers le monde. Dans ce contexte, il est possible que les valeurs et les prix traversent une période de volatilité accrue, en attendant que les marchés absorbent ces phénomènes économiques et en tirent les conclusions. L'absence de liquidité sur les marchés de l'investissement immobilier, fait qu'il est aujourd'hui très difficile de mener à terme une vente dans les délais considérés habituellement comme normaux. Nous vous conseillons donc de garder une veille particulière sur les valeurs récemment délivrées et de revenir vers nous en cas de projet de vente, tant que cette volatilité des prix et l'illiquidité due aux problèmes de financement ne se seront pas stabilisées.

CB RICHARD ELLIS VALUATION
Denis François, président
Franck Truong, expert immobilier
Décembre 2008

11.5 Icade portefeuille de l'ex-Icade Emgp

CB Richard Ellis Valuation

Rapport d'expertise visant à actualiser la valeur des actifs immobiliers de la Société ICADE au 31 Décembre 2008 (sur la base d'une reconnaissance extérieure en décembre 2007).

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 4 mars 2008 et à notre lettre de mission du 5 juin 2008, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2008 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de l'ex-Icade EMGP ».

> Bases de travail (documents fournis)

- État locatif et surfaces des bâtiments en date du mois de Septembre 2008 ;
- Cahier des charges (comprenant les montants de charges et impôts non récupérés, les travaux annuels par actifs...),
- Informations diverses recueillies lors de nos échanges par e-mail (postérieures au cahier des charges), complétant le cahier des charges (en matière de surfaces, de travaux...);
- Copie du nouveau projet de bail à construction en date du mois de Septembre 2008 ;
- Relevés cadastraux.

Nous avons donc tenu compte de ces documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur l'état locatif qui nous a été communiqué par notre mandant en Septembre 2008 (ainsi que divers e-mails échangés avec notre mandant).

Si des différences étaient constatées à la suite d'un relevé de géomètre ou d'architecte, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

Nous n'avons pas re-vérifié en Mairie les règles d'urbanisme s'appliquant aux secteurs étudiés compte tenu de documents récents en notre possession (extraits de POS, règlement de ZAC ...).

S'agissant de l'usage des locaux au regard des villes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'usage communiqué par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les usages ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

> Remarques

Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des communes de Paris, Saint-Denis, Aubervilliers et Pierrefitte-sur-Seine,
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables aux propriétés, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi,
- de sondage de la résistance physique des sous-sols, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter les terrains,
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations, etc.),
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, installations classées, pollution, amiante ...).

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au mètre carré bâti, services généraux compris).

Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif.

Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf indication contraire, en euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable au bien.

Le montant des frais d'acquisition, en cas de transaction assujettie aux droits de mutation au taux normal, est provisionné à 6,20% pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels et de locaux d'habitation.

En cas d'immeubles neufs soumis au régime TVA, nous déduisons des frais à 1,80%.

II – Descriptif synthétique

Le patrimoine locatif Icade s'étend aujourd'hui sur près de 82 hectares, compte tenu des acquisitions et cessions récentes de terrains (bâties, avec droits à construire résiduels).

Localisation

- 1 Parc de Flandre
- 2 Parc des Portes de Paris – Secteur Saint-Denis
- 3 Parc des Portes de Paris – Secteur Gardinoux
- 4 Parc des Portes de Paris – Secteur du LEM
- 5 Parc des Portes de Paris – Parc du Pilier Sud
- 6 Parc des Portes de Paris – Parcs CFI (Pilier Nord + Rhodia)
- 7 Parc du Mauvin
- 8 Parc du Quartier commercial*
- 9 Parc du Quartier Sept – SCI 68 Victor Hugo
- 10 Parc du Millénaire*
- 11 Terrain « Pilier »
- 12 Terrain « Fillette »
- 13 Terrain « Séverine »**

*Parcs en développement, notamment pour le Parc du Millénaire.

**Valorisation de la valeur vénale de l'immeuble en quote-part (60%).

III – Définitions

> Valeur vénale

La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont l'une et l'autre agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature, du bien et de la situation du marché ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteur de convenance personnelle et notion d'équilibre dans la négociation.

> Valeur locative de marché

La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait raisonnablement être loué au moment de l'expertise.

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat d'occupation : bail commercial, bail dérogatoire, convention d'occupation précaire, bail d'habitation, concession, bail à construction, bail emphytéotique.

La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour pouvoir disposer de l'usage d'un bien aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :

- la libre volonté du locataire et du propriétaire ;
- la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier considéré ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation préalablement à la signature du contrat de location, La présentation préalable du bien aux conditions du marché sans réserve avec des moyens de commercialisation adéquats.

> Taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation / actualisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

Le taux de rendement théorique

Ce taux est censé rémunérer un investissement initial comprenant le prix versé au vendeur ainsi que les droits de mutation non récupérables versés à l'Etat et les autres frais d'acquisition.

Il s'agit de la notion de taux de rendement la plus utilisée en immobilier d'entreprise (fourchette de taux publiée, rendements acceptés sur les immeubles loués au loyer de marché ou destinés à être loués).

Celui-ci est donc un paramètre des travaux d'expertise.

Le taux de rendement effectif immédiat

Le taux de rendement net instantané, ou encore appelé « taux effectif » ou « taux immédiat » ou « net initial yield » correspond au rapport entre le revenu net constaté sur l'immeuble et la valeur vénale brute (valeur actes en mains, droits inclus).

Celui-ci est donc soit un paramètre, soit une résultante des travaux d'expertise.

IV - Méthodologie

Nous avons réalisé l'actualisation des expertises de Juin 2008.

Nous procéderons à la détermination de la valeur locative de marché et de la valeur vénale de ces ensembles immobiliers comme il est d'usage.

Notre estimation sera effectuée en deux phases :

En premier lieu, nous déterminerons la valeur locative de marché de ces divers biens, si ceux-ci étaient proposés sur le marché sans convenance particulière.

Notons que les valeurs locatives s'entendent dans le cadre du paiement de la taxe foncière et de la taxe sur les bureaux par les éventuels preneurs.

Pour déterminer la valeur locative, nous procédons par comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

En second lieu, nous déterminerons la valeur vénale de ces actifs immobiliers compte tenu de leur état d'occupation.

Nous privilégions la méthode par le revenu (méthode dite par le cash-flow et méthode de capitalisation du loyer net), avec un recoupement par la méthode de comparaison directe.

> Méthodes par le revenu

Nous avons retenu, pour la valorisation, la méthode par le revenu la plus adaptée parmi les deux exposées ci-dessous :

Capitalisation du revenu net

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts.

Actualisation des cash-flows

La valeur vénale retenue correspond à la somme actualisée des revenus annuels nets attendus (flux financiers attendus d'après une analyse bail par bail) sur une période de 10 ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

Indexation :

Elle est pour notre valorisation du 31/12/2008 la suivante :

- Évolution des loyers : 2,5 % pour toute la durée du DCF.
- Évolution des valeurs locatives : 2 % pour toute la durée du DCF.

Pour l'évaluation des actifs dont la propriété est détenue de façon temporaire par le biais d'un bail à construction, deux contrats doivent être valorisés :

- BAC Bailleur : prise en considération des flux liés à la perte de jouissance du terrain + valeur résiduelle de l'actif à la fin du bail ;
- BAC Preneur : flux liés à la jouissance temporaire du terrain (exploitation des constructions pendant la durée du contrat).

Ces contrats se valorisent donc selon une approche d'actualisation des flux futurs.

> Méthodes par comparaison directe (ou méthodes par le marché)

Ces méthodes consistent à comparer le bien faisant l'objet de l'expertise, à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date la plus proche possible de la date d'expertise.

> Méthodes du bilan promoteur

Pour l'évaluation des terrains à bâtir, nous employons la méthode qui vise à déterminer une valeur de « récupération foncière » par un calcul de « compte à rebours » tel que le pratiquent les opérateurs. Elle est couramment utilisée pour estimer la valeur marchande de terrains à bâtir et consiste à prévoir le prix de vente global d'une opération envisagée sur un terrain et à reconstituer les différents coûts grevant l'opération pour parvenir, par déduction à la valeur du terrain.

Éléments du patrimoine non valorisés selon l'approche des flux actualisés

Il s'agit essentiellement des emprises foncières de futurs bâtiments :

- Parc des Portes de Paris : terrain du bâtiment n° 114 ;
- Parc du millénaire : terrain du bâtiment n° 3 ;
- Parc du Quartier Sept Victor Hugo ZAC CANAL : la SCI du 68 avenue Victor Hugo ;
- futur bâtiment n° 287 ;
- n° 28 rue du Pilier ;
- n° 12/14 rue des Fillettes ;
- SCI Séverine (Pierrefitte-sur-Seine).

Pour ces actifs, l'évaluation est basée sur un bilan d'opération (bilan promoteur), aux vues des hypothèses communiquées par notre mandant (droits à construire, coûts de construction, encours notamment).

Il s'agit également des parkings (valorisation par la méthode de la capitalisation des revenus, recoupée par la méthode par comparaison) ; pour les parkings n° 013, n° 038, les 140 places extérieurs (dans le Parc du Pont de Flandre), n° 132, les 130 places extérieurs (terrain d'emprise de l'ex-bâtiment n° 309).

Par ailleurs, en ce qui concerne le terrain cadastré CJ 20, nous avons valorisé ce dernier selon la méthode par comparaison en recoupant par celle du bilan promoteur.

V – Conclusion

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société EMGP au 31 décembre 2008, nous a permis de parvenir aux totaux suivants, en arrondissant les chiffres :

- 1 545 870 700 euros hors taxes, droits et frais d'acte inclus au 31 décembre 2008 (un milliard cinq cent quarante cinq millions, huit cent soixante-dix mille sept cents euros, valeur vénale droits compris),
- soit 1 479 620 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte (un milliard quatre cent soixante-dix neuf millions six cent vingt mille euros, valeur hors droits).

Valeurs établies en novembre 2008 en vue d'une valeur au 31/12/2008, sous réserve de l'absence de modifications notables sur les immeubles et de l'évolution des marchés immobiliers.

La crise financière actuelle et ses conséquences sur les banques et institutions financières ont généré un degré inhabituel d'incertitude dans les valeurs immobilières à travers le monde. Dans ce contexte, il est possible que les valeurs et les prix traversent une période de volatilité accrue, en attendant que les marchés absorbent ces phénomènes économiques et en tirent les conclusions. L'absence de liquidité sur les marchés de l'investissement immobilier, fait qu'il est aujourd'hui très difficile de mener à terme une vente dans les délais considérés habituellement comme normaux. Nous vous conseillons donc de garder une veille particulière sur les valeurs récemment délivrées et de revenir vers nous en cas de projet de vente, tant que cette volatilité des prix et l'illiquidité due aux problèmes de financement ne se sont pas stabilisées.

CB RICHARD ELLIS VALUATION
Denis François, président
Philip Picache, expert immobilier
Décembre 2008

11.6 Icade portefeuille de l'ex Icade Foncière Publique

CB Richard Ellis Valuation

Rapport d'expertise visant à estimer la valeur vénale des actifs immobiliers d'Icade au 31 décembre 2008.

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 4 mars 2008 et à notre lettre de mission du 5 juin 2008, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19^e nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2008 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de l'ex-Icade Foncière Publique :

Expertises Adresse	Code Postal	Ville
Polyclinique de Poitiers – 1, rue de la Providence (Vedici)	86000	Poitiers
Clinique Saint-Charles – 3, rue de la Providence (Vedici)	86000	Poitiers
Clinique Saint-Charles – 11, boulevard René Levesque (3H)	85000	la Roche-sur-Yon
Polyclinique du Maine – 4, avenue des Français Libres (3H)	53000	Laval
Clinique de Convalescence Centre Vendée – 5, rue de la Grotte (3H)	85140	Les Essarts
Clinique de l'Occitanie – 20, avenue Bernard IV (Vedici)	31600	Muret
Centre Médico-Chirurgical de Parly II – 21, rue Moxouris (GDS)	78150	Le Chesnay
Hôpital Privé de l'Ouest Parisien – 14, avenue Castiglione (GDS)	78190	Trappes
Hôpital Privé Paul d'Égine – 4, avenue Marx Dormoy (GDS)	94500	Champigny-sur-Marne
Hôpital Privé Armand Brillard – 3-5, avenue Watteau (GDS)	94130	Nogent-sur-Marne
Terrain / Clinique du Val d'Olonnes	85340	Olonnes-sur-Mer
Crèche / 4, allée Saint-Exupéry	31700	Blagnac

Actualisations Adresse	Code Postal	Ville
Clinique Esquirol Saint-Hilaire – 1, rue du Docteur Delmas	47000	Agen
Clinique Marzet – 40-42, boulevard Alsace Lorraine, 28 rue Hôo Paris, 35-37, avenue Honoré Baradat	64000	Pau
Clinique Les Chênes – Rue Chantemerle, lieudit « Capit »	40800	Aire-sur-Adour
Clinique Saint-François – 2, rue Rolland Buthier	28300	Mainvilliers
Clinique de l'Archette – Rue Jacques Monod 50, rue Paul Louis Courrier	45160	Olivet SCI du larry
80, avenue Georges Pompidou	24000	Périgueux
Polyclinique de l'Atlantique – Rue Claude Bernard (Vedici)	44800	Saint-Herblain
Maison de convalescence Roz Arvor – 2, rue du Fort (Vedici)	44000	Nantes

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation et location, en l'état, au 31 décembre 2008.

>Visite

Pour tous les immeubles en expertises, nous avons visité l'ensemble des locaux entre juin et novembre 2008.

> Bases de travail

Pour préparer cette évaluation, nous nous sommes fondés sur des informations qui nous ont été fournies par notre mandant.

Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur les documents fournis par notre mandant sans procéder à des vérifications sur plans/sur place.

Si des différences de surfaces étaient constatées à la suite d'un relevé de Géomètre, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

La vérification des surfaces indiquées dans le rapport au regard de la Loi n°96-1107 du 18 Décembre 1996 (Loi Carrez) et de son décret d'application n°97-532 du 23 Mai 1997, n'entre pas dans la présente mission.

S'agissant de l'usage des locaux au regard des communes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'usage communiquée par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les usages ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

> Remarques

Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des communes concernées ;
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables aux propriétés, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi ;
- de sondage de la résistance physique des sous-sols, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter les terrains ;
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations etc...);
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, installations classées, pollution, amiante...).

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au m² bâti, services généraux compris).

Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif. Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf indication contraire, en euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable au bien.

Le montant des frais d'acquisition est forfaitisé à 6,20 % du prix en principal, en cas de transaction assujettie aux droits de mutation, et de 1,80 % du prix en principal, en cas de transaction assujettie à la TVA immobilière.

II – Méthodologie

> Estimation des murs d'établissements hospitaliers et cliniques

Comme un établissement hôtelier, la valeur d'un établissement spécifique est constituée de deux éléments à la fois distincts et complémentaires :

- La valeur des murs, dite valeur immobilière ou patrimoniale ;
- La valeur du fonds de commerce.

La valeur des murs est dans le cadre d'un établissement hospitalier ou d'une clinique, produit monovalent, totalement dépendant du fonctionnement de l'exploitation et par voie de conséquence de la valeur du fonds.

Les méthodes d'estimation en matière d'établissement hospitalier puisent aussi leur légitimité dans l'article 23-8 du décret du 30 septembre 1953, texte introduit par le décret du 3 juillet 1972 et non encore codifié, qui renvoie, pour le prix de bail des locaux construits en vue d'une seule utilisation aux « usages observés dans la branche considérée ».

Ainsi, marqués par leur destination commerciale et inapte à l'exercice d'une activité différente sans des travaux de transformation onéreux et importants, les locaux dits « monovalents » ou encore « immeubles spécialisés » ne sont soumis ni au plafonnement du loyer de renouvellement ou de révision, ni aux règles traditionnelles de détermination de la valeur locative, car la configuration et la spécialisation de l'immeuble imposent à l'exploitant, quelles que soient ses qualités, des limites matérielles objectives (nombre de lits ou de chambres, etc.).

Par ailleurs, les cliniques répondent à des normes techniques et réglementaires en matière d'hygiène et de sécurité, et d'adéquation des services généraux de l'immeuble recevant et gardant du public (ERP).

En outre, les recettes des établissements médicaux ne sont pas fixées librement puisque la constitution du prix de revient est fixée par convention entre les autorités de tutelle administrative et les exploitants.

Par conséquent, le niveau des rémunérations est strictement encadré, et souvent plafonné à l'évolution du coût de la vie tout comme le loyer. Mécaniquement, le prix de la journée évolue faiblement du fait du caractère réglementé de la constitution du prix de revient.

La valeur locative de marché sera fondée sur la prise en compte d'une quote-part du chiffre d'affaires moyen que l'établissement a réalisé durant ces dernières années d'exploitation, avec ou sans correctif, eu égard à sa catégorie, sa consistance, son environnement administratif, la qualité de sa structure d'exploitation (positionnement du prix, conventionnement, comptes d'exploitation...) et son éventuelle concurrence.

L'examen des comptes d'exploitation successifs permet de dégager une rentabilité moyenne et son évolution.

Il convient, dans le contexte d'encadrement strict des dépenses médicales, de retenir des projections prudentes de l'évolution de l'exploitation.

Nous quantifierons donc le loyer admissible de l'immeuble au regard des possibilités offertes de l'exploitation et des critères d'analyse, à savoir taux d'occupation, charges (et en particulier celles liées au personnel), achats et charges externes, et partie réservée au loyer immobilier.

Ce loyer admissible doit, bien entendu, être « pondéré » afin de ne pas risquer de mettre l'exploitation en péril sur les futures années d'exercice, et surtout dans un cadre d'évolution de l'indice INSEE actuellement très favorable au bailleur.

La valeur marchande d'un établissement hospitalier dépend essentiellement de l'exploitation et de sa capacité à générer un chiffre d'affaires suffisant permettant d'assurer la rémunération normale de l'investissement immobilier.

Les murs de l'établissement sont alors estimés par actualisation des flux futurs de revenus (méthode dite des « Discounted Cash Flow »), avec toutefois un recouplement par la méthode dite de « la capitalisation du revenu net » (Mise en cohérence du taux de rendement net immédiat avec ceux constatés sur le marché de l'investissement pour des produits comparables).

> Estimation d'un immeuble à usage principal de bureau (Périgueux)

Pour déterminer la valeur vénale de ces biens au deuxième trimestre 2008, nous procéderons de la façon suivante :

Méthode par capitalisation du revenu net

Dans un premier temps, nous rechercherons la valeur locative de marché de l'ensemble immobilier et des locaux y dépendants, compte tenu :

- d'une part, des qualités intrinsèques du bien (situation, consistance, état...);
- d'autre part, du marché immobilier local et de ses caractéristiques.

Dans un second temps, la valeur locative déterminée sera capitalisée au moyen d'un taux susceptible d'être retenu par un investisseur.

Le taux de capitalisation brut ou net résulte d'une comparaison avec les transactions du marché. Il intègre les perspectives d'évolution tant des loyers que des valeurs vénales, dans un contexte de concurrence entre les placements immobiliers et financiers.

L'ensemble immobilier sera considéré loué aux conditions de marché dans le cadre d'un bail commercial d'une durée de 3/6/9 ans.

Pour déterminer la valeur vénale des biens compte tenu de leur état d'occupation, nous actualiserons les écarts entre la valeur locative de marché et le loyer constaté sur la durée restant à courir du bail.

Méthode par actualisation des flux futurs (DCF)

La valeur dans la méthode des Cash Flows Actualisés est déterminée par les éléments suivants :

Des flux financiers actualisés, sur une période de douze années, comprenant des revenus et des charges :

- revenus locatifs ;
- charges (charges non refacturables, frais de gestion et de commercialisation éventuels, travaux d'entretien et de re-commercialisation éventuels...).

Prix de revente en fin de période

Dans la présente étude, la valeur de revente sera égale à la valeur indicative contenue dans la promesse de vente signée au profit de l'actuel preneur.

Un taux d'actualisation

Il permet de calculer la valeur actuelle de la somme des loyers nets de charges sur 12 ans et du prix de revente en fin de période. Les flux évoluent en fonction des indices contractuels, des indices d'évolution du marché et des dates anniversaires du ou des baux.

> Estimation des droits relatifs à la convention d'occupation temporaire du domaine public (titulaire)

Les articles L. 2122-6 et L. 2122-9 du code de la propriété des personnes publiques définissent l'autorisation d'occupation temporaire du domaine public comme un instrument juridique qui permet à l'Etat, concessionnaire, d'accorder à un tiers, titulaire, un droit précaire sur son domaine afin que ce dernier construise un ouvrage qu'il exploite ou qu'il loue à l'Etat.

Le titulaire s'engage envers le concessionnaire, à édifier des constructions sur un terrain et à les conserver en bon état d'entretien pendant toute la durée de la convention.

À l'issue du titre d'occupation, les ouvrages, constructions et installations de caractère immobilier existant sur la dépendance domaniale occupée, doivent être démolis, par le titulaire de l'autorisation, à moins que leur maintien en l'état n'ait été prévu expressément par le titre d'occupation ou que l'autorité compétente ne renonce en tout ou partie à leur démolition.

Les ouvrages, constructions et installations de caractère immobilier dont le maintien à l'issue du titre d'occupation a été accepté, deviennent de plein droit et gratuitement la propriété de l'Etat.

La valeur du droit du titulaire de la convention correspond synthétiquement à la valeur actualisée du différentiel entre la somme des loyers perçus de l'exploitant (L'Imagin'R) et la somme des redevances versées au concessionnaire (Aéroport Toulouse-Blagnac), jusqu'à la fin de la convention.

La valeur du droit du titulaire ainsi déterminée, s'entend dans le cadre d'une poursuite de l'exploitation, ou toute autre exploitation expressément autorisée par l'Aéroport Toulouse-Blagnac.

Nous partons bien entendu du principe que le titulaire est toujours propriétaire des constructions, et ce jusqu'à l'échéance de la convention d'occupation temporaire.

III – Conclusions

L'étude que nous avons menée sur les actifs immobiliers de la société Icade portefeuille de l'ex Icade Foncière Publique au 31 décembre 2008, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 578 545 193 euros, valeur vénale droits inclus (cinq cent soixante-dix huit millions, cinq cent quarante cinq mille cent quatre-vingt treize euros, valeur vénale droits inclus) ;
- soit 545 930 000 euros, valeur vénale hors droits (cinq cent quarante cinq millions, neuf cent trente mille euros, valeur hors droits).

Valeurs au 31 décembre 2008, établies en novembre 2008, sous réserve de notification notable de l'immeuble, des données du marché et de l'évolution des taux de rendement et d'actualisation.

CB RICHARD ELLIS VALUATION
Denis François, président
Emmanuel Frénot, expert immobilier
Décembre 2008

11.7 Icade portefeuille de l'ex-Icade SA

11.7.1 Foncier Expertise

Rapport émanant de Foncier Expertise concernant la mission d'expertise du 31 décembre 2008.

I – Mission

Conformément au cahier des charges du 4 mars 2008 et à notre lettre de mission du 16 avril 2008, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2008 des actifs immobiliers suivants :

Actif	Adresse	Ville
Résidence Mozart	2, rue Jean Artus	Bordeaux
Épinay	11/13, rue Félix Martin	Épinay-sur-Seine
Rue Magellan	14, rue Magellan	Paris 8
Fontaine-lès-Dijon	56, rue de Bourgogne	Fontaine-Lès-Dijon

II – Estimation de valeur

La valorisation globale de ces actifs au 31 décembre 2008 s'établit à :

- 6 796 800 euros, valeur vénale droits compris (six millions sept cent quatre-vingt seize mille, huit cents euros, valeur vénale droits compris) ;
- soit 6 400 000 euros, valeur vénale hors droits (six millions quatre cents mille euros, valeur vénale hors droits).

FONCIER EXPERTISE
Patrick Borghetti, directeur de département
Décembre 2008

11.8 ICADE – Immobilière Mr. Bricolage

11.8.1 Jones Lang LaSalle

Rapport en date du 19 décembre 2008 émanant de Jones Lang LaSalle Expertises concernant la mission d'expertise du 31 décembre 2008.

Nous nous référons à notre lettre de proposition de mission en date du 7 Novembre 2008 pour cette mission conduite à votre demande, pour l'expertise d'un portefeuille immobilier comprenant 32 sites :

Liste des actifs expertisés

15 rue de la Croix Blanche – 71400 Autun
Leclerc, 55 avenue de la Division Leclerc – 50300 Avranches
ZAC des Mazaud – 19100 Brive-la-Gaillarde
Centre commercial Carrefour – Route de Rennes – 61250 Condé-sur-Sarthe
Mr. Bricolage et Catena – 77 rue de Domfront – 61100 Flers
Rue Alexandre Guillon – 23000 Guéret
Zone commerciale du Parc – 61600 La Ferté-Macé
Centre commercial Hyper U – Avenue de la Maine – BP 425 – 85504 Les Herbiers
91 rue de Longwy – CS 11450 Lexy – 54414 Longwy Cedex
Route de Montargis – 45260 Noyers
Espace commercial Les Latteux – 89400 Migennes
ZAC de Chateaugay – 03410 Domérat
34 rue de Reully, 28 rue du Colonel Rozanoff – 75012 Paris
Centre commercial La Tuilerie – 72300 Sablé-sur-Sarthe
Espace commercial de la Gaillard – 89100 Saint-Clément
Avenue de l'Égalité – ZA d'Hellieule 2 – 88100 Saint-Dié
115 Route Nationale – 41350 Saint-Gervais-la-Forêt
ZA La Chesnais – 35430 Saint-Jouan-des-Guérets
1118 Avenue de Paris – 50015 Saint-Lô
Espace Saumur Soleil – Saint-Lambert-des-Levées – 49400 Saumur
Super Catena – Centre commercial – 15 rue d'Anet – 28260 Saussay
12 route de Pau – 65000 Tarbes
Centre commercial Carrefour – Route du Plan – 83720 Trans-en-Provence
ZAC de Merlemont, Les Terres de Merlemont – 60000 Allonne
ZI Les Clairions – Avenue Haussmann – 89000 Auxerre
Rue Giret – Quartier des Isle – 38200 Vienne
rue René Cassin – 45300 Pithiviers
Allée Maxenu Pierry – 51530 Épernay
ZI route de Rennes – 35290 Saint-Méen-le-Grand
191 av. du Gal de Gaulle – 33500 Libourne
540 av. Léon Blum – 01500 Amberieu
ZA le Pinier – 7900 Saint-Léger-de-la-Martinière

> Pièces transmises par le client

Pour cette actualisation vos services nous ont transmis uniquement un état locatif au quatrième trimestre 2008 pour chaque site.

Nous avons supposé dans le rapport et dans nos calculs que les informations ou documents susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur de l'immeuble avaient été communiqués à Jones Lang LaSalle Expertises.

L'analyse juridique et fiscale figurant dans ce dossier constitue un avis qu'il conviendra de faire valider, le cas échéant par vos conseils spécialisés.

> Base de l'estimation

Nos expertises ont été menées en tenant compte des « Principes Généraux d'Expertise » dont une copie est jointe au présent rapport en annexe.

Les valeurs citées ne tiennent pas compte des coûts de réalisation d'une commercialisation éventuelle, ni des impôts et droits y afférents. Nous avons considéré le bien comme étant détenu en toute propriété et exempt de toute hypothèque, obligations de crédit-bail ou autres charges.

Notre évaluation sera réalisée sur la base de la valeur vénale du bien dans un marché ouvert, en admettant :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans une négociation.

De la valeur « droits inclus » (ou « acte en main ») obtenue nous déduisons un montant au titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou au titre des frais du notaire s'il s'agit d'un bien qui est vendu sous le régime de la TVA immobilière. Les montants déduits sont calculés sur une base de 6,2% de la valeur « hors droits » dans le premier cas de figure et de 1,8% de la valeur hors taxes dans le second.

Nous avons supposé les immeubles loués et occupés dans les conditions précisées par les états locatifs qui nous ont été remis.

Nous avons considéré que les biens étudiés sont conformes aux permis de construire et qu'ils bénéficient de toutes les autorisations administratives pour les activités et affectations communiquées et retenues. Nous avons supposé que les immeubles ne comportent pas d'amiante ou d'autres matériaux délétères et que les terrains ne souffrent d'aucun type de pollution ou de contamination, ni de problème de carrières.

> Méthode d'évaluation

Méthode par les revenus : capitalisation du revenu net

C'est la méthode que nous avons retenue pour l'expertise de ce portefeuille, la méthode de l'actualisation des cash flows étant utilisée comme recoupement.

Notre approche pourrait se résumer comme suit :

- constater le revenu brut annuel de chaque lot à partir de l'état locatif fourni ;
- en déduire le cas échéant un pourcentage correspondant aux frais non récupérables (y compris taxes foncières et taxes sur les bureaux non récupérées) selon les informations communiquées par vos services à ce titre ;
- actualisation de ce flux de loyer 'semi-net' jusqu'à la fin du bail actuel.
- calcul du loyer que le propriétaire pourrait percevoir à partir de la fin du bail, en tenant compte de la législation en vigueur (plafonnement des locaux commerciaux...). Pour les locaux vides ou ceux qui seront libérés, il s'agit de la valeur locative du marché. Cependant, pour ceux où le départ du locataire n'est pas envisageable, nous avons retenu le « loyer de renouvellement », qui est souvent inférieur à celui que l'on pourrait obtenir en cas de commercialisation des locaux vides.
- en déduire un pourcentage au titre des frais non récupérables subis par le propriétaire ;
- capitalisation de la valeur locative du marché 'semi-net' à perpétuité, à partir de la fin du bail ou de la prochaine échéance triennale, le cas échéant, avec actualisation du montant obtenu afin de le ramener à sa valeur d'aujourd'hui ;
- addition des deux montants ainsi obtenus (loyer d'aujourd'hui actualisé + valeur locative du marché capitalisée) ;
- déductions pour prendre en compte des frais non récurrents à envisager.

Nous aboutissons à la valeur vénale.

Méthode par les revenus : actualisation des cash-flows

Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs en prenant en considération des revenus à venir et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin d'une période de détention.

Cette analyse par le cash-flow actualisé repose sur des prévisions et sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient se révéler fausses si les conditions actuelles du marché devaient changer de façon inattendue.

Le taux d'actualisation retenu est calculé bien par bien en fonction des facteurs suivants :

- taux de l'OAT 10 ans ;
- localisation ;
- obsolescence du bien ;
- durée du bail ;
- et des correctifs éventuels.

Après une période de 10 ans en général, nous supposons une vente et nous capitalisons à perpétuité les valeurs locatives de marché indexés à un taux de rendement qui reflète dans la majorité des cas le taux actuel que nous majorons pour tenir compte de l'obsolescence dans 10 ans. Pour les baux à construction, nous avons considéré que, à l'échéance du bail, le bâti revenait au propriétaire du terrain et n'avons donc pas retenu l'hypothèse d'une vente.

Nous actualisons à la date d'expertise ce montant.

Pour cette dernière valeur, nous passons de la valeur brute à la valeur nette, en déduisant 6.20% (droits de mutation) + 1% pour frais de vente.

Nous déduisons de l'ensemble des coûts actualisés récurrents ou non (frais de commercialisation, travaux...)

Nous fixons un taux uniforme de croissance afin d'éviter d'avoir à formuler une prévision explicite de la position dans le cycle du marché au moment de la révision des loyers et/ou de la revente.

Bien que nos prévisions soient exprimées en termes de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

Nous avons retenu une augmentation pour les :

- VLM de 2,5% par an à perpétuité ;
- loyers courus : ICC 2,5% par an à perpétuité.

> Estimation de valeur

Compte tenu des commentaires dans notre rapport, nous estimons que la valeur vénale des biens, au 31 décembre 2008*, est de l'ordre de :

- 100 658 000 euros, valeur vénale droits compris* (cent millions et six cent cinquante huit mille euros, valeur vénale droits compris) ;
- Soit 95 040 000 euros valeur vénale hors droits* (quatre vingt quinze millions et quarante mille euros, valeur vénale hors droits).

* Valeurs établies au 18/12/2008 pour une date de valeur au 31 décembre 2008 sous réserve de l'absence de modifications notables de l'immeuble et/ou du marché immobilier d'ici la date de valeur.

Contexte financier et immobilier actuel :

L'instabilité et la tourmente continues des places financières constituent le principal facteur de volatilité et d'incertitude au sein du marché mondial de l'investissement, et plus spécifiquement du secteur immobilier.

S'ajoute à un niveau de liquidités très faible, un nombre de transactions significatives sensiblement réduit. Ces deux facteurs concourent actuellement à l'opacité du marché et à une raréfaction des comparables.

Par conséquent, il existe une incertitude contingente quant aux valeurs données, dans la mesure où les valeurs de marché peuvent changer très rapidement.

JONES LANG LASALLE EXPERTISES

Certificat rédigé par Vincent Verdenne, Frics pour le compte de Jones Lang LaSalle Expertises

Fonction : Adjoint au Président de Jones Lang LaSalle Expertises

19 décembre 2008

[Contrats

CHAPITRE 10

1. CONTRATS IMPORTANTS

Icade et ses filiales n'ont conclu, en dehors du cours normal des affaires, aucun contrat significatif au niveau de l'ensemble constitué par Icade et ses filiales au cours des deux années précédant la date du présent rapport.

2. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

Icade et/ou certaines de ses filiales ont conclu des contrats.

Les plus significatifs de ces contrats comprennent notamment : des contrats de prestations de services et une licence de marque entre Icade et ses filiales ; des contrats de financement et un protocole d'accord avec la SNI.

Par ailleurs, le rapport effectué par les commissaires aux comptes d'Icade sur les conventions et engagements réglementés visés à l'article L. 225-38 du Code de commerce qui ont été autorisés ou se sont poursuivis au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 est reproduit au chapitre 11 du présent rapport annuel.

2.1 Contrats de prestations de services et licence de marque

Le Groupe a regroupé au sein d'Icade certaines fonctions support. Ainsi, Icade a conclu en 2008 des contrats de prestations de services et de licence de marque avec ses filiales avec effet au 1^{er} janvier 2008.

2.1.1 Contrats de prestations de services

Icade s'engage à assurer au profit des filiales concernées un ensemble de prestations de services dans les domaines suivants : études de marchés, développement, gestion des ressources humaines, communication opérationnelle, contrôle financier, juridique et fiscal, assurances, systèmes d'information, trésorerie, placements et financements.

La rémunération d'Icade est déterminée en fonction des coûts réels (hors taxes) supportés par Icade dans l'accomplissement de ces missions, majorés d'une marge de 3% et répartis entre les filiales concernées selon une clé de répartition en fonction du chiffre d'affaires consolidé contributif (hors taxes) de la filiale. Le montant facturé par Icade au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 s'élève à 35,94 millions d'euros.

Les contrats de prestations de services sont conclus pour une durée indéterminée et peuvent être en principe dénoncés par chacune des parties avec effet au terme de l'exercice social en cours moyennant un délai de préavis de dix jours. Des modalités de rupture plus souples sont prévues dans l'hypothèse d'un changement de contrôle ou si la convention, en raison de la survenance de certains événements, devait mettre l'une quelconque des sociétés en péril.

2.1.2 Contrats de licence de marque

Icade concède aux filiales concernées le droit non exclusif d'utiliser le nom « Icade » et les marques « Icade » et le « I » stylisé dont le point est marqué de la médaille de la Caisse des Dépôts au sein de leur dénomination sociale et/ou de leur enseigne dans le cadre de leurs activités ainsi que le droit d'utiliser le logo dont Icade est propriétaire.

La rémunération d'Icade s'élève à 0,9% du chiffre d'affaires hors taxes, consolidé contributif, de la société concernée et de ses filiales, le cas échéant. Le montant facturé par Icade au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 s'élève à 13,92 millions d'euros.

Les contrats de licence de marque sont conclus pour une durée initiale d'un an, renouvelables annuellement trois fois par tacite reconduction. Les contrats de licence de marque peuvent être dénoncés annuellement par chacune des parties au moins trois mois avant l'expiration de l'année en cours. De plus, Icade peut résilier la licence (I) en cas d'inexécution par l'autre partie de ses obligations sous réserve d'un délai de préavis de trois mois, (II) immédiatement en cas de faute ou d'inexécution qui porterait atteinte à l'image ou aux intérêts d'Icade ou (III) sous réserve d'un délai de préavis d'un mois en cas d'interdiction ou de déchéance du droit de gérer des dirigeants de la société concernée ou en cas de changement de contrôle d'Icade.

2.2 Contrats de financement

Le tableau ci-dessous reprend la liste des contrats de financement conclus entre Icade et/ou ses filiales et les sociétés qui lui sont apparentées, pour lesquels le capital restant dû au 31 décembre 2008 est supérieur à 5 millions d'euros.

Emprunteur	Prêteur	Montant (en M€)	Date début	Date fin	Encours au 31/12/08 (en K€)	Taux Référence	Marge ou taux (en %)
Icade	Dexia CLF	153,3	22/09/06	15/01/09	143 375,85	FIXE	4,15
Icade	Dexia Crédit Local	150	17/09/08	31/07/15	150 000,00	T4M	0,72
Icade Santé SAS	Dexia CLF	42,48	17/09/08	17/09/15	42 477,60	Euribor	0,90
Icade	Dexia Crédit Local	30	16/06/03	2/06/23	24 986,72	Euribor	0,00
Icade	Dexia Crédit Local	32,50	17/10/05	2/11/15	22 750,00	Euribor	0,30
Paris Nord-Est SAS	Dexia CLF	33	3/01/07	1/03/12	33 000,00*	Fixe/Euribor	0,45
Icade	Dexia Crédit Local	18,28	2/05/07	1/08/13	13 893,75	Euribor	0,27
Icade	Dexia Crédit Local	11,96	2/05/07	1/11/19	10 523,33	Euribor	0,50
Icade	CDC	12,5	4/11/98	6/11/23	10 292,62	T4M	0,30
Icade Commerces SASU	Dexia Crédit Local	13,5	25/11/02	1/09/23	10 012,94	Euribor	0,60
Icade	Dexia Crédit Local	11,14	2/05/07	2/05/19	9 783,53	Euribor	0,27
Icade	Dexia Crédit Local	10	16/06/03	3/07/23	7 375,00	Euribor	0,65
Icade	Dexia Crédit Local	12	7/12/04	1/12/14	7 200,00	Euribor	0,27
					485 671,34		

* Encours pondéré en fonction du taux d'intégration proportionnel de la société.

2.3 Contrat avec la SNI

Dans le cadre de la réorganisation du pôle immobilier de la Caisse des Dépôts en 2005, Icade (absorbée par Icade Emgp) et certaines sociétés de son Groupe ont cédé à la SNI leurs participations dans les sociétés du pôle d'intérêts collectifs. À cette occasion, Icade et les sociétés de son Groupe concernées ont conclu le 25 mai 2005 avec la SNI un protocole tendant à organiser leurs relations à l'occasion de cette réorganisation et postérieurement à celle-ci.

Outre l'organisation des relations entre Icade et la SNI à l'occasion de ce transfert (gestion de la trésorerie transférée, assurances, informatique, transfert de salariés, marques, prestations diverses), Icade et la SNI ont pris notamment les engagements suivants :

- engagement de la SNI envers Icade de lui céder un certain nombre de droits à construire sur les terrains Renault à Boulogne-Billancourt et de confier à Icade Capri la promotion de certains programmes de logements ;
- octroi par la SNI à Icade d'un droit de premier refus sur l'ensemble des charges foncières et les fonciers récupérés par la SNI qu'elle estime disponibles pour des opérations de promotion tertiaire et de promotion logement ;
- octroi par Icade à la SNI, sauf cas particulier, d'un droit de premier refus sur les projets de construction de logements sociaux ;
- octroi par Icade d'un droit de premier refus à la SNI sur les arbitrages de patrimoine réalisés par Icade Patrimoine ;
- engagement d'Icade à ne pas prendre, directement ou indirectement, de participations autres que purement financières dans des sociétés ayant une activité concurrente à celles des sociétés transférées (hors activité d'administration de biens).

Le protocole d'accord est valable pendant une durée de quatre ans, sauf stipulation particulière, suivant la date de la réorganisation du pôle immobilier de la Caisse des Dépôts.

3. CLAUSES SPÉCIFIQUES RELATIVES AUX ACTIVITÉS

Néant.

[Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

CHAPITRE 11

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions et d'engagements, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

I - Absence d'avis de convention et d'engagement

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclu au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

II - Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Bénéfice d'un contrat d'assurance au profit de votre Président-directeur général

Votre Président-directeur général bénéficie d'un contrat d'assurance garantie chômage des mandataires sociaux, à effet du 1er août 2007. La charge constatée à ce titre en 2008 s'établit à 7 337 euros.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Courbevoie et Paris-La Défense, le 12 février 2009
Les Commissaires aux Comptes

MAZARS
Denis Grison
Loïc Wallaert

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Isabelle Goalec

[Documents accessibles au public

CHAPITRE 12

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux d'Icade, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établie par un expert à la demande d'Icade devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social d'Icade.

[Document d'information annuel

CHAPITRE 13

Document d'information annuel établi conformément aux dispositions de l'article 222-7 du règlement de l'Autorité des marchés financiers

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents	
Greffes du tribunal de commerce de Paris ⁽¹⁾	14/01/2008	Extrait du procès-verbal du conseil d'administration du 17/10/2007	
	29/01/2008	Immatriculation établissements secondaires	
	20/05/2008	Dépôt des comptes annuels	
	19/08/2008	Extrait du procès-verbal du conseil d'administration du 24/07/2008	
Balo ⁽²⁾	04/01/2008	Avis divers : Avis aux porteurs d'obligations remboursables en actions émises par Icade Foncière des Pimonts (ORA 20/01/1992) Avis divers : Avis aux porteurs d'obligations remboursables en actions émises par Icade Foncière des Pimonts (ORA 10/02/1992) Avis divers : Avis aux porteurs d'obligations remboursables en actions émises par Icade Foncière des Pimonts (ORA 1998)	
	15/02/2008	Chiffres d'affaires trimestriels (4 ^e trimestre 2007)	
	10/03/2008	Convocation à l'assemblée générale mixte du 16/04/2008	
	12/03/2008	Comptes annuels de l'exercice clos le 31/12/2007	
	02/05/2008	Avis aux bénéficiaires des obligations remboursables en actions Icade Avis aux bénéficiaires des obligations remboursables en actions Icade Avis aux bénéficiaires des obligations remboursables en actions Icade Avis aux bénéficiaires des obligations remboursables en actions Icade Avis aux bénéficiaires des obligations remboursables en actions Icade	
	14/05/2008	Chiffres d'affaires trimestriels (1 ^{er} trimestre 2008)	
	21/05/2008	Comptes annuels	
	25/07/2008	Chiffres d'affaires trimestriels (2 ^e trimestre 2008)	
	Journal d'annonces légales	21/08/2008	Petites Affiches : Modification administrateur
	Presse financière en 2007	14/02/2008	<i>Les Echos</i> : Forte progression des résultats annuels et de l'ANR d'Icade
		10/03/2008	<i>Les Echos</i> : Assemblée générale mixte du 16/04/2008
02/05/2008		<i>Les Echos</i> : Avis concernant l'ajustement des droits des porteurs d'obligations remboursables en actions Icade (ORA 16/04/2008)	
25/07/2008		<i>Les Echos</i> : Croissance de l'ANR et bonne tenue des résultats d'Icade au 1 ^{er} semestre 2008	

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents
Site internet de la société Icade (communiqués de presse) ⁽³⁾	09/01/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	30/01/2008	Signature du traité de concession de la ZAC du Plessis-Botanique avec la ville de La Riche (37)
	04/02/2008	Nouvelle signature de baux pour Icade Allemagne
	05/02/2008	Icade accueille le siège social de Nokia au Parc du Millénaire
	11/02/2008	Icade loue à Omnicom Icade loue à Solucom
	13/02/2008	Comptes consolidés au 31/12/2007 Forte progression de l'ANR en 2007
	14/02/2008	Icade, Foncière Développeur, accueille le nouveau siège social de LCL à Villejuif (94)
	15/02/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	18/02/2008	Bilan semestriel du contrat de liquidité contracté avec Oddo Corporate Finance
	11/03/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	13/03/2008	Modalités de mise à disposition ou de consultation des documents préparatoires à l'AGM du 15/04/2008 Balo – Convocation AG des actionnaires et porteurs de parts – Avis de réunion valant avis de convocation
	01/04/2008	Nomination de Denis Burkel, directeur de l'audit, des risques et du développement durable Rapport annuel 2007 valant document de référence
	09/04/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	14/04/2008	Nomination d'Hervé Manet, Président-directeur général de la Promotion Tertiaire (Icade Tertial)
	16/04/2008	Modification des conditions de remboursements et de rémunération des obligations
	21/04/2008	Assemblée spéciale du 15/04/2008 – ORA 92 10/02/1992 (public) Assemblée spéciale du 15/04/2008 – ORA 92 10/02/1992 (privé) AGM du 16/04/2008 Icade lauréat des Lauriers de la construction du bois, pour le Parc nautique de l'île Monsieur
	05/05/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote Chiffre d'affaires en hausse de 18,8% au 31/03/2008
	19/05/2008	Engagements autorisés par le conseil d'administration d'Icade
	22/05/2008	Contrat de partenariat public-privé pour la construction de la Cité de Saint-Nazaire (44) Icade et Pyramides Promotion Immobilière réalisent une résidence services à Châtillon (92)
	30/05/2008	Pose de la première pierre de la reconstruction de l'hôpital Delafontaine à Saint-Denis (93)
	06/06/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	07/06/2008	Icade dément être en négociation sur la cession d'un bloc de 30 000 à 35 000 logements
	19/06/2008	Icade, promoteur de la ZAC du Port à Choisy-le-Roi (94) Icade, maître d'ouvrage délégué du projet immobilier de l'Institut du cerveau et de la moelle épinière (pose de la première pierre le 18/06/2008)
	20/06/2008	Icade, mandataire de l'Ensosp, pose de la première pierre du pôle pédagogique et administratif
	23/06/2008	Nomination d'Emmanuelle Baboulin, directeur Promotion Tertiaire IDF
	02/07/2008	Icade renforce son développement dans le secteur de la santé par l'acquisition de cliniques et d'un centre de convalescence auprès du groupe 3H
	07/07/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote Nomination d'Isabelle Duchatelet, directeur juridique et assurances

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents
Site internet de la société Icade (communiqués de presse) ^[3]	09/07/2008	Signature de la VEFA de Colombe Parc avec UBS Icade acquiert les murs de 4 hôpitaux privés du Groupe Général de Santé
	15/07/2008	Nomination d'Alain Donnadiou, Président d'Icade Conseil Nomination de Coralie Couvret, directeur général d'Icade Expertises Nomination d'Olivier Belis, directeur d'Icade Conseil Icade et Codev lancent le « Costières Parc »
	16/07/2008	Bilan semestriel du contrat de liquidité contracté avec Oddo Corporate Finance
	17/07/2008	Avenant au contrat de liquidité
	23/07/2008	Icade et Klépierre lancent le centre commercial d'Aubervilliers (93)
	24/07/2008	Résultats d'Icade au 1 ^{er} semestre 2008 Rapport financier semestriel (1 ^{er} semestre 2008)
	06/08/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	08/09/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	11/09/2008	Nomination de Sabine de Courtilles, directeur commercialisation des bureaux de la Foncière Tertiaire
	25/09/2008	Pose de la première pierre d'« Arche en Seine » à Nanterre (92)
	06/10/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	09/10/2008	Icade réorganise ses activités de services
	22/10/2008	Chiffre d'affaires en hausse de 12,9 % au 30/09/2008 Chiffre d'affaires en hausse de 27,5 % par rapport au 30/09/2007
	24/10/2008	Icade dévoile sa politique de développement durable
	07/11/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	09/12/2008	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	12/12/2008	Recommandations Afep-Amef sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux Icade précise sa stratégie
	15/12/2008	Nomination d'Alain Fayet, responsable du pôle Foncière Tertiaire
	18/12/2008	Renouvellement du bail du siège social du Club Med
	06/01/2009	Odysseum ouvrira bien ses portes en septembre 2009
09/01/2009	Inauguration de l'annexe de l'hôtel de police de Meaux (77)	
07/01/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote Bilan semestriel du contrat de liquidité contracté avec Oddo Corporate Finance	

[1] <http://www.infogreffe.fr/infogreffe/index.jsp>

[2] <http://balo.journal-officiel.gouv.fr/balo/>

[3] <http://www.icable.fr>

[Table de concordance

CHAPITRE 14

Thèmes (Rubriques de l'annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004)	Cahier Institutionnel	Cahier Juridique et Financier
1. Personnes responsables		
1.1 Nom et fonction des personnes responsables	-	Chap 9 § 10 p. 301
1.2 Attestation des personnes responsables	-	Chap 9 § 10.2, p. 301 Chap 9 § 10.3, p. 301 Chap 9 § 11, p. 303
2. Contrôleurs légaux des comptes	-	Chap 9 § 10.3, p. 301 Chap 9 § 10.4, p. 302
3. Informations financières sélectionnées	4 à 7	-
4. Facteurs de risque	-	
4.1 Risques juridiques		Chap 9 § 6.3, p. 262 Chap 9 § 5.2, p. 259
4.2 Risques industriels et environnementaux		Chap 9 § 6.3.1, p. 262
4.3 Risques de liquidités et de covenants		Chap 1 § 4.4.3, p. 111 Chap 3 § 26, p. 168 Chap 9 § 6.1.2, p. 260 Chap 3 notes 23.2 et 23.3, p. 163 et 164 Chap 3 note 26.1, p. 168
4.4 Risques de marché Taux		Chap 3 § 26, p. 168 Chap 9 § 6.1.1, p. 260 Chap 9 § 6.1.4, p. 260 Chap 1 § 4.3.3, p. 109
4.5 Risques de marché Change		Chap 3 § 26, p. 168
4.6 Risques de marché Actions		Chap 9 § 6.1.3, p. 260
4.7 Dérivés de crédit		Non applicable
4.8 Assurances – Litiges		Chap 9 § 5.1, p. 256 Chap 9 § 5.2, p. 259 Chap 3 note 22, p. 161
5. Informations concernant l'émetteur		
5.1 Histoire et évolution de la société	1 à 3	-
5.1.1. Raison sociale et le nom commercial de l'émetteur		Chap 9 § 1.1.1, p. 240
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		Chap 9 § 1.1.2, p. 240
5.1.3. Date de constitution et la durée de vie de l'émetteur		Chap 9 § 1.1.3, p. 240
5.1.4. Siège social, forme juridique de l'émetteur, législation régissant ses activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone de son siège statutaire		Chap 9 § 1.1.4, p. 240
5.1.5. Evénements importants dans le développement des activités de l'émetteur.		Chap 1 § 2.2.1, p. 58
5.2 Investissements	23 à 24	Chap 9 § 6.2.1, p. 261
5.2.1. Décrire les principaux investissements (y compris leur montant) réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, jusqu'à la date du document d'enregistrement		Chap 1 § 2.2.1, p. 58 Chap 1 § 2.5.1.1, p. 73 Chap 1 § 2.5.1.2, p. 76,77 et 79 Chap 1 § 2.5.1.3, p. 80 Chap 1 § 2.5.1.4, p. 82 Chap 1 § 2.5.1.5, p. 83
5.2.2. Décrire les principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours, y compris la distribution géographique de ces investissements (sur le territoire national et à l'étranger) et leur méthode de financement (interne ou externe)	23	Chap 1 § 2.5.2.2, p. 86 et 87
5.2.3. Fournir des renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes	23	

Table de concordance

CHAPITRE 14

Thèmes (Rubriques de l'annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004)	Cahier Institutionnel	Cahier Juridique et Financier
6. Aperçu des activités		
6.1 Principales activités	14 à 17, 22 à 33	Chap 1 § 2.5, p. 72
6.2 Principaux marchés	–	Chap 1 § 2.4, p. 62
6.3 Evénements exceptionnels	–	–
6.4 Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	Non concerné	Non concerné
6.5 Eléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	–	Chap 1 § 2.4, p. 62
7. Organigramme		
7.1 Description sommaire du groupe	54	Chap 1 § 3.1, p. 91 Chap 3 note 10, p. 149
7.2 Liste des filiales importantes	54	Chap 5 § 8.6, p. 220 Chap 9 § 1.5.1, p. 251
8. Propriétés immobilières, usines et équipements		
8.1 Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	23	Chap 1 § 3.1, p. 91 Chap 3 note 10, p. 149
8.2 Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	13 à 17	Chap 9 § 6.3.1, p. 262 Chap 9 § 8.1, p. 277 Chap 9 § 8.2, p. 279
9. Examen de la situation financière		
9.1 Situation financière	4 à 7	Chap 3, p. 114
9.2 Résultat d'exploitation	1	Chap 3 § 3, p. 138
10. Trésorerie et capitaux		
10.1 Informations sur les capitaux	–	Chap 3 (Tableau de variation des capitaux propres consolidés), p. 119 Chap 3 § 20, p. 159
10.2 Source et montant des flux de trésorerie	–	Chap 1 § 2.5, p. 72 Chap 1 § 2, p. 58 Chap 1 § 4.3.1, p. 109 Chap 3 (Tableau des flux de trésorerie consolidés), p. 118 Chap 3 § 3, p. 138 Chap 3 note 26.1, p. 168
10.3 Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement	–	Chap 1 § 4.2, 4.3 et 4.4, p. 107, 109 et 111 Chap 3 § 23, p. 163
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de la société	–	Chap 3 § 20, p. 159 Chap 9 § 1.3.1.1, p. 243
10.5 Sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les investissements sur lesquels la direction a pris des engagements fermes et les immobilisations corporelles planifiées	–	Chap 3, p. 114 Chap 1 § 4.3.1, p. 109 Chap 3 note 26.1, p. 168
11. Recherche et développement, brevets et licences	Néant	Néant
12. Informations sur les tendances		Chap 1 § 2.3, p. 61
13. Prévisions, estimations du bénéfice	Néant	Néant
14. Conseil d'administration et Direction générale		
14.1 Renseignements relatifs aux membres du conseil d'administration et à la direction générale	8 à 11	Chap 9 § 9, p. 281
14.2 Conflits d'intérêts	–	Chap 9 § 9.1.3, p. 295

Thèmes (Rubriques de l'annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004)	Cahier Institutionnel	Cahier Juridique et Financier
15. Rémunérations et avantages		
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature	-	Chap 3 § 33, p. 179 Chap 5 § 8.4, p. 219 Chap 7 § 7, p. 235 Chap 9 § 9.2, p. 295
15.2 Montant des sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	-	Chap 9 § 9.2.2, p. 296 Chap 9 § 9.2.3, p. 297
16. Fonctionnement des organes d'administration		
16.1 Date d'expiration des mandats actuels	-	Chap 9 § 9.1.1.2, p. 281
16.2 Contrats de service liant les membres du conseil d'administration	Néant	Néant
16.3 Informations sur les comités	8 à 9, 11	Chap 7 § 2, p. 227 Chap 9 § 9.3, p. 299
16.4 Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise	-	Chap 9 § 9.1.1.1, p. 281
17. Salariés		
17.1 Nombre de salariés	18	Chap 5 § 8.5, p. 219
17.2 Participation et stock-options des mandataires sociaux	-	Chap 7 § 7.3, p. 236 Chap 9 § 7.4.3, p. 271 Chap 9 § 9.2.3.3, p. 298
17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	-	Chap 3 § 29, p. 174 Chap 5 § 3.15, p. 200
18. Principaux actionnaires		
18.1 Actionnaires détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote	7	Chap 9 § 1.4.1, p. 250
18.2 Existence de droits de vote différents	Néant	Néant
18.3 Contrôle de l'émetteur	-	Chap 9 § 1.4, p. 250
18.4 Accord, connu, de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait entraîner, à une date ultérieure, un changement de contrôle	-	Chap 9 § 1.4.3, p. 250
19. Opérations avec des apparentés		
	-	Chap 10 § 2, p. 346
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1 Informations financières historiques	4 à 7	Chap 2, p. 112
20.2 Informations financières proforma	Néant	Néant
20.3 Comptes sociaux	-	Chap 5, p. 191
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	-	Chap 4, p. 188 Chap 6, p. 222
20.5 Date des dernières informations financières	-	Chap 2, p. 112
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	Néant	Néant
20.7 Politique de distribution du dividende	-	Chap 3 cptes conso note 20, p. 160 Chap 9 § 4, p. 256
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	-	Chap 9 § 5.2, p. 259
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	-	Chap 1 § 2, p. 58

Table de concordance

CHAPITRE 14

Thèmes (Rubriques de l'annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004)	Cahier Institutionnel	Cahier Juridique et Financier
21. Informations complémentaires		
21.1 Capital social	–	p159, 205, 243
21.1.1. Montant du capital souscrit et, pour chaque catégorie d'actions :		
a) le nombre d'actions autorisées ;		Chap 9 § 1.3.1.2, p. 244
b) le nombre d'actions émises et totalement libérées et le nombre d'actions émises, mais non totalement libérées ;		Chap 5 § 4.6, p. 205
c) la valeur nominale par action, ou le fait que les actions n'ont pas de valeur nominale, et		Chap 3 note 20, p. 159
d) un rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice. Si plus de 10 % du capital a été libéré au moyen d'actifs autres que des espèces durant la période couverte par les informations financières historiques, le préciser ;		Chap 5 § 4.6, p. 205 Chap 9 § 1.3.1.8, p. 249
21.1.2. Actions non représentatives du capital, leur nombre et leurs principales caractéristiques		Non applicable
21.1.3. Nombre, Valeur comptable et Valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales		Chap 5 § 4.6, p. 205 Chap 9 § 1.3.1.4, p. 246 Chap 9 § 1.4.1, p. 250
21.1.4. Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription ;		Chap 3 § 20, p. 159 Chap 5 § 4.8, p. 206
21.1.5. Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital		Non applicable
21.1.6. Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent ;		Chap 9 § 1.3.1.6, p. 248 Chap 9 § 7.4.3, p. 271
21.1.7. Un historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence		Chap 9 § 1.3.1.7, p. 248 Chap 9 § 1.3.1.8, p. 249
21.2 Acte constitutif et statuts		
21.2.1. Objet social de l'émetteur		Chap 9 § 1.2.1, p. 240
21.2.2. Résumé des dispositions contenues dans l'acte constitutif, les statuts, charte ou règlement de l'émetteur concernant les membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance		Chap 9 § 1.2, p. 240 Chap 9 § 9.1.2.1, p. 293 Chap 9 § 9.3, p. 299
21.2.3. Droits, Privilèges et Restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes		Chap 9 § 1.2.2, p. 241
21.2.4. Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires et, lorsque les conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit		Non applicable
21.2.5. Conditions régissant la manière dont les assemblées générales annuelles et les assemblées générales extraordinaires des actionnaires sont convoquées, y compris les conditions d'admission		Chap 9 § 1.2.3, p. 242
21.2.6. Dispositions de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle		Non applicable
21.2.7. Dispositions de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée		Chap 9 § 1.3.1.9, p. 249
21.2.8. Conditions, imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit		Non applicable
22. Contrats importants	–	Chap 10 § 1, p. 346
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	–	Chap 9 § 11, p. 303
24. Documents accessibles au public	–	Chap 12, p. 349
25. Informations sur les participations	–	Chap 9 § 1.5, p. 251

TABLE THÉMATIQUE DU RAPPORT FINANCIER

La table thématique suivante permet d'identifier les informations requises par l'Autorité des marchés financiers, au titre du rapport financier annuel, conformément à l'article 212-13 VI de son Règlement général.

Thèmes (En conformité avec l'art 222-3 du Règlement AMF)	Cahier Juridique et Financier
1. Comptes annuels	Chap 5, p. 191
2. Comptes consolidés	Chap 3, p. 114
3. Rapport de gestion	
3.1 Analyse et commentaires de l'activité et des résultats	
3.1.A. Principes comptables, périmètre de consolidation	Chap 1 § 2.1, p. 58
3.1.B. Faits marquants, chiffres clés 2008	Chap 1 § 2.2 p. 58
3.1.C. Activités et Résultats 2008	Chap 1 § 2.5, p. 72
3.2 Actif Net Réévalué	Chap 1 § 3, p. 91
3.3 Ressources financières	Chap 1 § 4, p. 106
3.4 Informations sociales, environnementales, R&D	Chap 9 § 7, p. 267 Chap 9 § 8, p. 277
3.5 Description des principaux risques	Chap 9 § 6, p. 260
3.6 Gouvernance	Chap 9 § 9, p. 281
3.7 Capital social et opérations sur titres	Chap 9 § 1, p.240
3.8 Perspectives	Chap 1 § 2.3, p.61
4. Déclaration du responsable	Chap 9 § 10.2, p.301
5. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels et les comptes consolidés	Chap 4, p.188 Chap 6, p.222



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence sous le numéro R09-011 en date du 24 mars 2009. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié «si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de la Société (35 rue de la Gare – 75019 Paris) ainsi que sur les sites internet de la Société Icade (www.icafe.fr) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Marché de cotation

Les actions d'Icade sont cotées à Euronext Paris

Code : FR0000035081 – ICAD

Informations financières et relations investisseurs

Nathalie Palladitcheff – Membre du comité exécutif d'Icade, en charge des finances, du juridique et de l'informatique

Tél. : +33 (0)1 41 57 70 12 – Mail : nathalie.palladitcheff@icade.fr

Rémi Lemay – Responsable de la communication financière et externe

Tél. : +33 (0)1 41 57 71 03 – Mail : remi.lemay@icade.fr

Direction de la communication d'Icade – mars 2009

CRÉDITS PHOTO : Aircam – Pascal Dolemieux – Engelhardt/Sellin – Majinga/Lechangeur/Robert Christophe Boutet – Éric Lechangeur – Frédéric Achdou/Urba Images – Javier Urquijo – Jean-Pierre Duplan/Light Motiv – Bernard Taboureau – Éric Sempé – Nicolas Borel – Brigitte Merle/Photononstop – Photothèque Icade.

Conception et réalisation : ✈ EURO RSCG C&O

Icade – Millénaire 1 – 35, rue de la Gare – 75019 Paris

S.A. au capital de 74 995 908,41 € – RCS Paris 582 074 944

www.icade.fr

