

Une entreprise,
une marque,
des métiers.



ICADE



Foncière-développeur

SOMMAIRE

Profil	P. 01
Icade, foncière-développeur	P. 02
Message du Président	P. 04
Le comité exécutif	P. 06
Le gouvernement d'entreprise	P. 08
Chiffres clés financiers	P. 10
Chiffres clés du patrimoine	P. 12
■ Foncière	P. 15
Pôle Foncière Tertiaire	P. 16
- Activité Bureaux	P. 18
- Activité Parcs Tertiaires	P. 20
- Activité Commerces et Centres commerciaux	P. 22
- Activité Equipements	P. 24
Pôle Foncière Logement	P. 26
■ Promotion	P. 29
■ Services	P. 35
■ Développement durable	P. 39
■ Inventaire du patrimoine	P. 46
■ Organigramme simplifié	P. 55

PROFIL

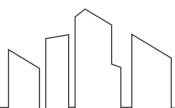
Société cotée depuis avril 2006, Icade est un intervenant majeur du marché de l'immobilier en France.

Parmi les plus grandes foncières françaises par sa capitalisation, Icade, foncière-développeur, investit, développe et exploite pour elle-même et pour compte de tiers dans les secteurs du logement, des bureaux, des parcs tertiaires, des commerces et centres commerciaux, et des équipements.

Icade bénéficie en 2007 de l'extension du statut de société d'investissement immobilier cotée (SIIC) en fusionnant la quasi-totalité de ses foncières. Ce nouveau statut permet de simplifier ses structures et d'améliorer son modèle d'entreprise en le rendant plus efficace en termes de développement et de rentabilité.

Tout en affirmant son caractère de foncière, Icade s'appuie sur deux autres métiers liés à son rôle premier d'investisseur : la promotion et les services.

Ces savoir-faire déjà existants au sein de l'entreprise permettent à Icade de bénéficier de fortes valeurs ajoutées et de synergies porteuses de développement.



ICADE, UNE FONCIERE DEVELOPPEUR...

... organisée en 3 métiers

Icade intègre tous les savoir-faire du marché de l'immobilier.

Parmi les principales foncières françaises par la capitalisation à fin 2007, mais aussi parmi les principaux acteurs des marchés de la promotion et des services à l'immobilier, Icade intègre tous les savoir-faire du marché de l'immobilier. L'ensemble de ses activités s'exerce dans tous les secteurs : logement, bureaux, parcs tertiaires, commerces et centres commerciaux, et équipements.

Trois métiers avec des missions cohérentes

■ FONCIÈRE

Créateur de valeur: accélérer la création de valeur par développement interne et acquisition.

■ PROMOTION

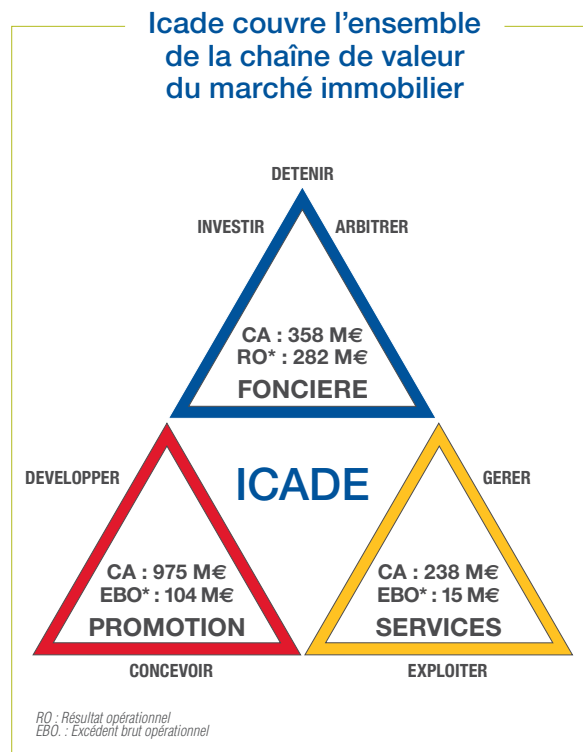
Développeur d'affaires: développer pour compte propre et pour compte de tiers.

■ SERVICES

Valorisateur d'actifs: diversifier l'offre au service des clients compte tenu de la pluralité géographique du portefeuille.

Les valeurs du changement

- La mutation de l'entreprise d'un management marchés à un management métiers
- Une plus grande responsabilisation des managers
- Un renforcement des fonctions de pilotage stratégique
- Des fonctions centrales et supports repositionnées
- Des systèmes de gestion performants



Foncière	Promotion	Services
FUSION	Icade Capri	Icade ADB
Icade Patrimoine	Icade Pierre pour Tous	Icade Eurostudiomes
Icade Emgp	Icade Tertial	Icade Gestion Tertiaire
Icade Foncière des Pimonts	Icade Tertial Régions	Icade Eurogem
Icade Foncière Publique	Icade Setrhi-Sétaé*	
Icade	Icade G3A	
	Icade Arcoba*	
SIICInvest	Icade Foncier Développement	Icade Conseil
Icade REIT		

* Classement en promotion au 1^{er} janvier 2008.

Faits marquants de l'année 2007

■ Un nouveau modèle d'entreprise et une organisation clarifiée

En fusionnant la quasi-totalité de ses foncières le 30 novembre dernier, Icade bénéficie de l'extension du statut fiscalement avantageux de "société d'investissement immobilier cotée (SIIC)" avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007. Le régime SIIC offre la possibilité d'optimiser la politique d'investissement et de financement d'Icade en bénéficiant d'une plus grande souplesse de gestion au travers d'arbitrages d'actifs exonérés de taxation de plus-values.

La foncière devient l'élément structurant d'Icade autour de laquelle s'articulent deux autres grands métiers : la promotion et les services, dont l'objectif principal sera d'apporter une forte valeur ajoutée, tant pour Icade que pour le compte de clients externes. Ils poursuivront parallèlement leur démarche d'optimisation et d'accroissement de leur rentabilité.

Chiffres clés au 31 décembre 2007

Patrimoine des foncières

6 231 M€
↑ +42%

Chiffre d'affaires
1 482 M€
↑ +12%

Résultat net (part du groupe) hors exit-tax
266 M€
+26%

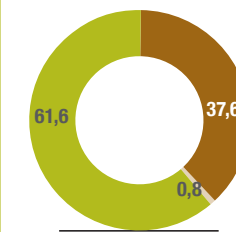
Actif net réévalué par action de liquidation

108€
116€
de remplacement

Résultat opérationnel
333 M€
↑ +4%

Cash-flow net courant
224 M€
↑ +15%

L'actionariat d'Icade au 31/12/2007 (en%)



La Caisse des Dépôts (CDC), qui détenait 64,7% du capital et des droits de vote d'Icade avant les opérations de fusion, a vu son pourcentage de détention de la nouvelle entité ramené à 61,6% post-fusion. Dans le cadre des obligations liées au régime SIIC, la CDC devra réduire sa participation à moins de 60% du capital d'Icade avant le 1^{er} janvier 2009.

- Caisse des Dépôts
- Flottant (dont 0,96% pour le FCPE*)
- Auto-détention

* Fonds commun de placement d'entreprise



LE MESSAGE DU PRESIDENT

Une entreprise, une marque, des métiers

■ Icade, foncière-développeur

Icade a une longue histoire. Regroupant l'ensemble des entreprises qui ont contribué, au sein du groupe Caisse des Dépôts, à l'effort de reconstruction d'après-guerre, elle a participé par la suite au développement des nouvelles approches immobilières.

Icade s'inscrit aujourd'hui dans la modernité en ayant simplifié ses structures juridiques et bénéficié de l'extension du régime SIIC en 2007.

Icade est une foncière-développeur qui intègre tous les savoir-faire du marché de l'immobilier, de l'investissement aux services, en passant par la promotion, dans un contexte de globalisation des marchés.

L'ensemble de ces activités s'exerce dans tous les secteurs : logement, bureaux et commerces, immobilier public et parapublic (santé, éducation, culture...).

Cette polyvalence fait la valeur et la force d'Icade, capable de traiter des opérations complexes à travers des partenariats public-privé ou encore de participer à des restructurations de quartiers, tout en développant une politique d'investissement plus classique.

“ C'est par la synthèse de cette politique, de ses compétences, et du savoir-faire de ses équipes qu'Icade donne vie à la ville. ”

Icade est plus qu'un simple investisseur, elle est devenue un acteur incontournable de la ville, par la mobilisation de toutes ses compétences.

Icade bénéficie d'atouts incontestables pour créer de la valeur tout au long du cycle de production immobilière, à savoir :

- ▶ de fortes emprises foncières pour ses développements futurs,
- ▶ une capacité avérée de développement en promotion, et
- ▶ une solide assise financière pour l'investissement.

Icade, entreprise responsable, s'est également engagée dans une politique active de développement durable dans l'ensemble de ses activités.

■ Stratégie

En investissant plus de 1 milliard d'euros et en cédant pour près de 170 millions d'euros d'actifs en 2007, Icade a entamé un recentrage de son activité vers l'immobilier d'entreprise tout en réduisant sa part dans le logement comme en attestent les exemples suivants :

▶ **Bureaux** : acquisition d'un immeuble de bureaux à Villejuif (15000 m², dans le cadre de l'opération Metropolitan développée par la promotion tertiaire), acquisition du siège social d'Esso (22500 m² de bureaux) à Rueil-Malmaison, acquisition de 100% de la Tour Descartes (72000 m² surface utile) à La Défense ;

▶ **Parcs tertiaires** : changement du siège social d'Icade sur son site des Emgp avec l'emménagement au Millénaire 1 (30000 m²), premier immeuble livré du Parc du Millénaire. Livraison du Millénaire 2 fin 2007 (32000 m²) ;

▶ **Commerces et centres commerciaux** : pose de la première pierre du centre commercial Odysseum à Montpellier (24000 m² de surfaces commerciales) et lancement du développement de celui de Toulouse, Les Terrasses de Montrabé (32000 m²) ;

▶ **Equipements** : acquisition des murs de 5 cliniques en Aquitaine et dans le centre de la France (82000 m²) ;

▶ **Logements** : cession de 3131 logements en blocs et de 198 logements à l'unité.

La valeur du portefeuille d'actifs atteint 6,2 milliards d'euros à fin 2007 pour une dette nette représentant 1,5 milliard d'euros tous métiers confondus. Cette structure financière très saine (*Loan To Value* de 25%) autorise de fortes ambitions de développement, identifiées à hauteur de 2,7 milliards d'euros. Les orientations stratégiques ont été ainsi déclinées à l'horizon d'un plan couvrant la période 2008-2012, avec pour principales caractéristiques :

▶ La poursuite de la politique d'investissements et d'arbitrages de la foncière :

- développements propres et investissements sur des projets à forte valeur ajoutée future dans les bureaux et plus marginalement dans le logement ;
- développement de l'activité parcs tertiaires, notamment aux Emgp ;
- développement des commerces et centres commerciaux ;
- acquisitions, en dehors de l'entreprise, d'actifs porteurs de cash-flows immédiats par la constitution notamment d'un portefeuille d'équipements à taille critique ;
- plan de cession volontariste du résidentiel et arbitrage dynamique des actifs matures.

Ce pipeline de développement clairement identifié met en lumière la légitimité du modèle de foncière-développeur. Il traduit ainsi la capacité à intervenir sur tous les segments du marché de l'immobilier de façon à constituer un portefeuille d'actifs diversifié se caractérisant par :

- des cash-flows récurrents très peu risqués : logement ;
- des cash-flows élevés et sécurisés : bureaux, commerces et centres commerciaux, équipements ;
- un potentiel de cash-flows futurs importants : parcs tertiaires.

▶ Le maintien des marges de la promotion, approvisionnement de la foncière et ventes à l'extérieur du groupe.

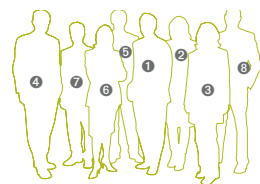
▶ L'optimisation des marges des services.

En conclusion, 2008 devrait être une année de fort développement pour Icade. Soutenue par son actionnaire de référence, la Caisse des Dépôts, Icade est prête pour accroître l'ampleur de ses succès et continuer à donner vie à la ville.

Serge Grzybowski

UN COMITE EXECUTIF EXPERIMENTE

Au service de la nouvelle organisation de l'entreprise, les huit membres du comité exécutif d'Icade bénéficient tous de l'expérience, du professionnalisme et de l'expertise essentiels au développement d'Icade et sont reconnus par le marché.



1 Serge Grzybowski
Président-directeur général d'Icade

3 Marie Brouder
En charge du Pôle foncière tertiaire

5 Hervé Manet
En charge de la Promotion

7 Guy Parisot
En charge des relations humaines

2 Marianne de Battisti
En charge de la communication,
du marketing et de l'international

4 Antoine Fayet
En charge du Pôle foncière logement

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

8 Maurice Sissoko
En charge des Services

LA DIRECTION D'ICADE A MIS EN PLACE DIFFÉRENTS 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 et de se prononcer, parmi les projets de promotion immobilière développés par Icade, sur 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 de l'entreprise. 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 de donner son avis sur tous les engagements d'investissement ou de désinvestissement d'Icade, inscrits au bilan ou hors bilan. 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 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.

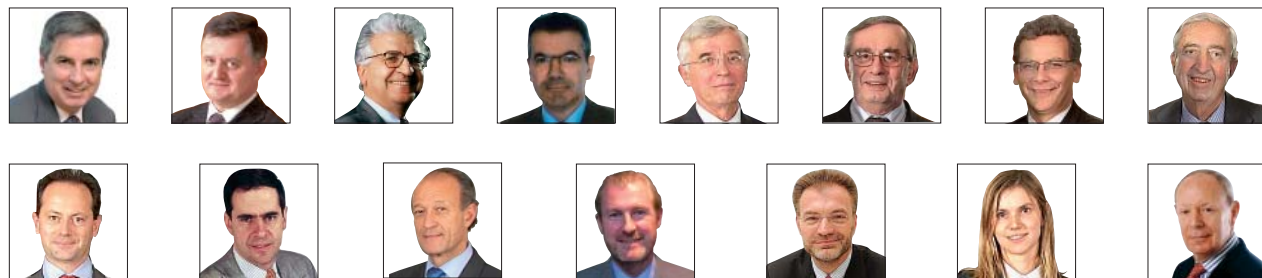
■ Le comité des risques, taux, trésorerie et financements

Le comité des risques, taux, trésorerie et financements a pour mission d'étudier et de se prononcer sur la politique de refinancement de la société, 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, 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 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.



UNE GOUVERNANCE RENOUVELEE

Le conseil d'administration d'Icade a été renouvelé le 30 novembre 2007 en accord avec les principes de gouvernance des sociétés cotées. Il est composé de 15 administrateurs dont 5 sont indépendants.



De gauche à droite : Serge Grzybowski Président-directeur général d'Icade, 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, Michel Berthezène, Christian Bouvier Administrateur indépendant, Philippe Braidy Directeur du développement territorial et du réseau à la CDC, Jacques Calvet Administrateur indépendant, Benoît Faure-Jarrosson Analyste financier et administrateur indépendant, Jérôme Gallot Président du directoire de CDC Entreprises, Thierry Gaubert Directeur du cabinet du président de la CNCE, Thomas Francis Gleeson Administrateur indépendant, Dominique Marcel Directeur des finances et de la stratégie du groupe CDC, Agnès Pannier-Runacher Directeur adjoint de la direction des finances et de la stratégie à la CDC, Christian Peene Administrateur indépendant

Critères d'indépendance des administrateurs

Est réputé indépendant l'administrateur qui cumulativement :

- a) n'est pas salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur d'une société ou entité du groupe et qui 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 leurs 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 la société. Par ailleurs, 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.

Dans ce cadre, la qualification d'administrateur indépendant est vérifiée par le comité des nominations et des rémunérations et examinée au cas par cas par le conseil chaque année.

■ 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 (anciennement Icade Emgp) s'est réuni 6 fois en 2007 dont une fois après les opérations de fusion.

■ Comités du conseil d'administration

Afin de l'épauler dans ses missions, le conseil d'administration a mis en place le 30 novembre 2007 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

Les missions du comité d'investissements et du comité stratégique ont été réunies le 30 novembre 2007 en vue de créer 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 M€ et toute opération de croissance externe supérieure à 30 M€. 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, Dominique Marcel et Christian Peene (administrateur indépendant).

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

Le comité d'audit et des risques est devenu le comité d'audit, des risques et du développement durable le 30 novembre 2007. Ses missions et sa composition ont également été revues à cette date.

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 et Benoît Faure-Jarrosson (administrateur indépendant).

► Le comité des nominations et des rémunérations

Les missions et la composition du comité des nominations et des rémunérations ont été modifiées par le conseil d'administration du 30 novembre 2007.

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.

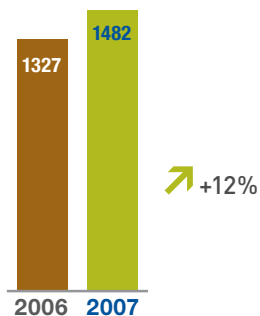


Les résultats 2007 ont été marqués par une progression de 12% du chiffre d'affaires consolidé qui atteint 1 482 millions d'euros et par une hausse de 26% du résultat net part du groupe (*hors exit-tax*) qui s'élève désormais à 266 millions d'euros.

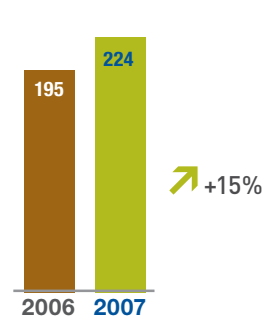
L'excédent brut opérationnel et le résultat opérationnel consolidés atteignent 291 et 333 millions d'euros, en hausse, respectivement, de 11% et 4%.

Données consolidées

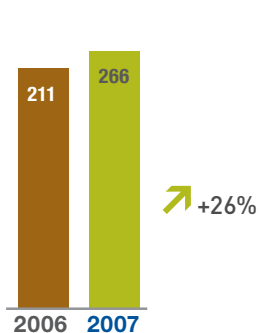
Chiffre d'affaires (en M€)



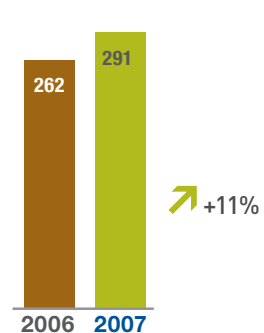
Cash-flow net courant* (en M€)



Résultat net (PdG) hors exit-tax (en M€)



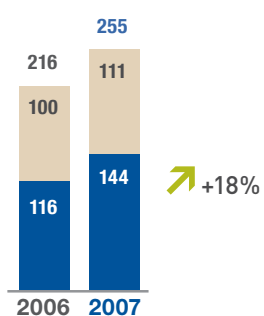
EBO (en M€)



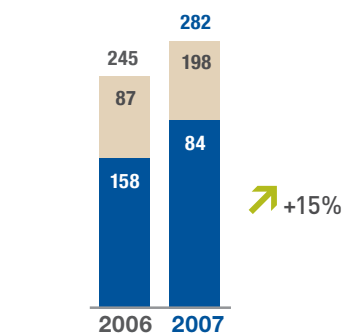
* EBO +/- résultat financier - impôts sur les résultats retraités des incidences de l'extension du régime SIIC (*exit-tax* et annulation de l'imposition différée à l'ouverture de la foncière) et d'un impôt normatif (33,33%) sur les résultats de cession des entités non SIIC.

Données relatives à l'activité foncière

Loyers nets (en M€)

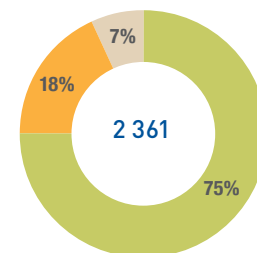


Résultat opérationnel (en M€)



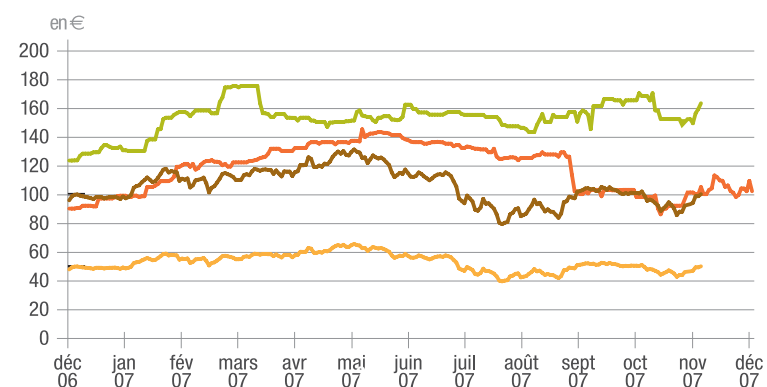
■ Tertiaire ■ Logement

Dettes financières brutes au 31/12/2007 (en M€)



■ Emprunts auprès des établissements de crédit
■ Autres dettes (prêts collecteurs...)
■ Découverts bancaires

Infographie cours de bourse



■ Ex-Icade ■ Ex-Icade x 2 (parité)
■ Ex-Icade Foncière des Pimonts ■ Ex-Icade Emgp renommée Icade le 30/11/07

CHIFFRES CLÉS DE LA DETTE

Le coût de financement moyen s'élève en 2007 à **4,47%** comparé à **3,91%** au 31/12/2006

La durée de vie moyenne de l'endettement d'Icade s'établit à **6** années

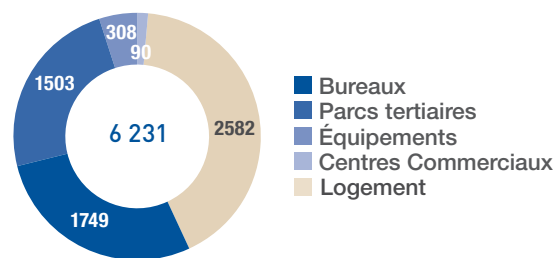
La part de l'endettement à plus de 5 ans est de **58%** comparée à **42%** au 31/12/2006

Loan To Value **25%** comparée à **14%** au 31/12/2006



Le patrimoine immobilier d'Icade au 31 décembre 2007 est évalué à 6,2 milliards d'euros, soit une progression de 42% par rapport à fin 2006. L'actif net réévalué de liquidation représente 5,3 milliards d'euros, soit 108,4 euros par action. Il progresse de 16% par rapport au 30 juin 2007.

Valeur du patrimoine immobilier au 31/12/2007 (en M€)



VALEUR POUR L'ACTIONNAIRE EN €

	30/06/07	31/12/07
ANR de remplacement/action	100,4	116,4
ANR de liquidation/action	93,2	108,4
Nombre d'actions	49,2	49,0

3,6 Md€

d'actifs tertiaires

2,6 Md€

d'actifs logements

VALEUR D'EXPERTISE ET M²

	Valeur d'expertise hors droits au 31/12/2007 en M€ (1)	Evolution des valeurs d'expertise à périmètre constant sur 2007 (2)	Nombre de m ² louables (3)	Valeur moyenne d'expertise au m ² (4)
Tertiaire	3 650	15,2%	911 507	3 379
Bureaux	1 749	11,4%	381 057	4 259
France	1 363	15,3%	232 009	5 619
International	386	3,9%	149 048	2 141
Parcs tertiaires	1 503	17,9%	448 547	2 971
Équipements	308	-1,2%	(6) 81 903	(6) 1 516
Centres commerciaux	90	102,8%	n/a	n/a
Logement	2 582	38,5%	(5) 2 362 402	(5) 1 021
TOTAL	6 231	24,6%	3 273 909	

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

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

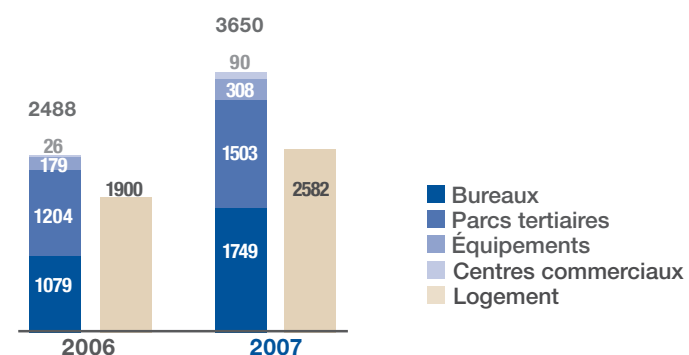
(3) m² des surfaces louables uniquement

(4) valeur d'expertise des surfaces louables divisée par le nombre de m² louables

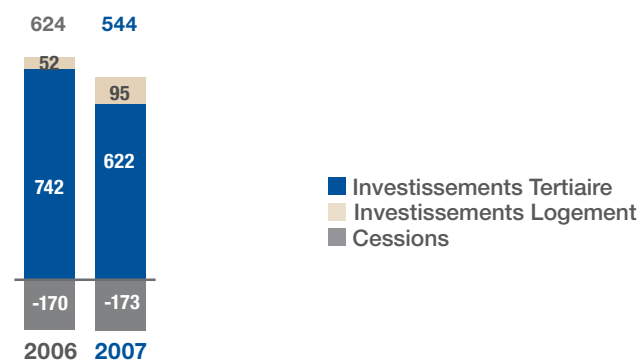
(5) hors résidences pour personnes âgées et commerces et hors logements sous promesse de vente au 31/12/07

(6) cliniques uniquement

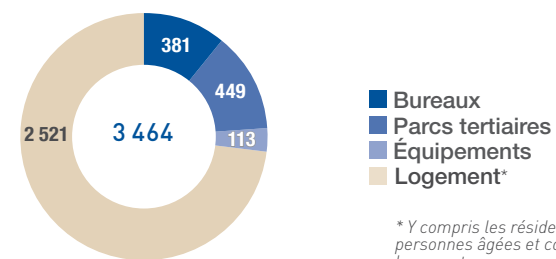
Evolution de la valeur du portefeuille (en M€)



Investissements nets de cessions des foncières (en M€)



Nombre de m² (en milliers)



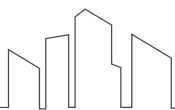
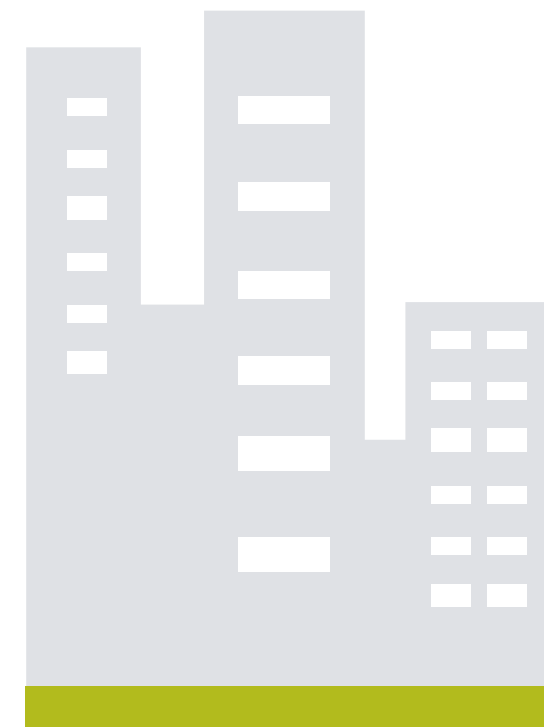
* Y compris les résidences pour personnes âgées et commerces et les logements sous promesses de vente au 31/12/07



FONCIERE

Le métier de Foncière est organisé en deux grands pôles :

- le pôle Foncière Tertiaire dans lequel on retrouve les activités Bureaux, Parcs tertiaires, Commerces et Centres commerciaux, et Equipements ;
- le pôle Foncière Logement.



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

Pilier de la nouvelle Icade, le métier de foncière s'appuie sur le développement des actifs dans le cadre de l'allocation de ses ressources et sur la réalisation de plus-values au travers de la politique de rotation du portefeuille par la cession des actifs matures.

Icade met également en œuvre des opérations intra-groupe avec ses deux autres grands métiers : la promotion et les services, notamment dans le cadre d'opérations complexes.



Patrimoine évalué à

6,2 Md€

au 31 décembre 2007

Patrimoine

942 619 m²

de surfaces tertiaires

2 521 158 m²

de logements en France

■ Le métier de foncière a réalisé un chiffre d'affaires de 358 M€ au 31 décembre 2007.

Pôle Foncière Tertiaire

Icade détient un patrimoine de **bureaux en France** (232 009 m² louables au 31 décembre 2007) 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 1 363 M€ au 31 décembre 2007.

En Allemagne, Icade exploite un portefeuille de bureaux.

Estimé à 386 M€ au 31 décembre 2007 sur une surface de 149 048 m², il est composé de huit ensembles immobiliers tertiaires rachetés à DaimlerChrysler et de 76 hectares de réserves foncières, notamment à Munich.

Icade possède, développe et gère un important **parc tertiaire** porteur de développements futurs importants (76 ha, dont 448 547 m² louables au 31 décembre 2007) au nord de Paris. Ce patrimoine, évalué à 1 503 M€ au 31 décembre 2007, est composé de bureaux, locaux d'activités, entrepôts, studios de production audiovisuelle.

Icade développe trois **centres commerciaux** en France, sur son parc tertiaire à Aubervilliers, à Montpellier et à Toulouse pour un total de 110 000 m². Elle est devenue propriétaire au 1^{er} janvier 2008 de 95% du capital de la société immobilière Mr. Bricolage, qui possède 151 000 m² de surfaces commerciales.

Enfin, le portefeuille d'**équipements** d'Icade, en fort développement, dont la valeur d'expertise au 31 décembre 2007 est de 308 M€ pour une surface totale de 113 015 m² est composé notamment d'un immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret loué au ministère de l'Intérieur et de 5 cliniques en province.

Pôle Foncière Logement

Investisseur logement, Icade possède un patrimoine, estimé à 2 582 M€ au 31 décembre 2007, de quelque 41 000 logements intermédiaires en Ile-de-France représentant 2 521 158 m² sur 564 hectares. Ces logements franciliens sont loués dans le cadre de baux de droit commun (76%) et de baux conventionnés (24%).

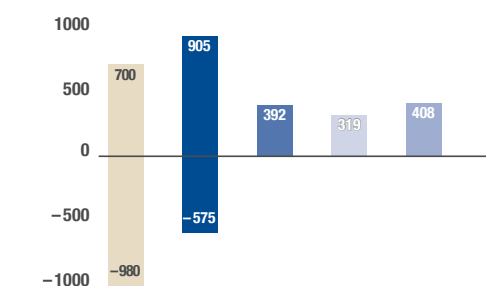


Un programme sécurisé d'investissements

Icade a établi un plan d'investissements identifiés de 2,7 Md€, dont 0,3 Md€ de capex, ainsi qu'un plan de cessions de 1,6 Md€ pour la période 2008 à 2012. Ces investissements, en Ile-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 6,7%.

Ce programme conduirait en fin de période à une *Loan to Value* d'environ 30% à 35%.

Programme d'investissements 2008-2012 (en M€) Total investissements de la foncière : 2,7 Md€*



* Valeur estimée des investissements immobiliers

Total des cessions de la foncière : 1,6 Md€



POLE FONCIERE TERTIAIRE

BUREAUX

Une réserve de plus-values et un potentiel de développement

En se fondant sur une politique sélective d'acquisition, basée sur des critères de qualité et de localisation géographique, originée par le promoteur tertiaire, Icade souhaite valoriser son portefeuille de bureaux en France, principalement localisé dans le quartier central des affaires et à La Défense, ainsi que ses actifs en Allemagne.

Bureaux France

Icade détient historiquement un patrimoine d'immeubles de bureaux localisés dans le quartier central des affaires, à La Défense, à Boulogne-Billancourt et à Issy-les-Moulineaux. Ces actifs sont caractérisés par une très bonne occupation (taux d'occupation financière de 96,8%), la demande restant toujours forte sur ce type de produit.

Icade mène parallèlement une politique de développement qui permettra une meilleure diversification en recherchant des investissements en bureaux en périphérie parisienne, notamment à faible risque de commercialisation locative.

En outre, Icade a réalisé, en 2007, l'acquisition de SIICInvest. Dotée du régime SIIC et spécialisée dans la détention d'actifs immobiliers de bureaux, de commerces et de locaux d'activité, SIICInvest enregistre un taux d'occupation financière de 97% et a l'intention de poursuivre son développement en participant notamment à des opérations d'externalisation de patrimoine.

Bureaux Allemagne

Icade a acquis en 2006 auprès de DaimlerChrysler un portefeuille immobilier situé dans les principales capitales économiques allemandes, dans les centres-villes, sur des axes ville/aéroport ou dans des zones de développement urbain à fort potentiel.



Immeuble Ernst & Young, Munich
Investissement: 58 M€
Rendement brut attendu: 6,9% • Surface: 20 670 m²

QUELQUES REPÈRES (au 31/12/2007):

France	Ile-de-France	Province	Total
Surface louable	181 157 m²	50 852 m²	232 009 m²
Valeur d'expertise hors droits	1 297 M€	66 M€	1 363 M€
Allemagne			
Surface louable			149 048 m²
Réserves foncières			76 ha.
Valeur d'expertise hors droits			386 M€
Taux d'occupation financière			84%

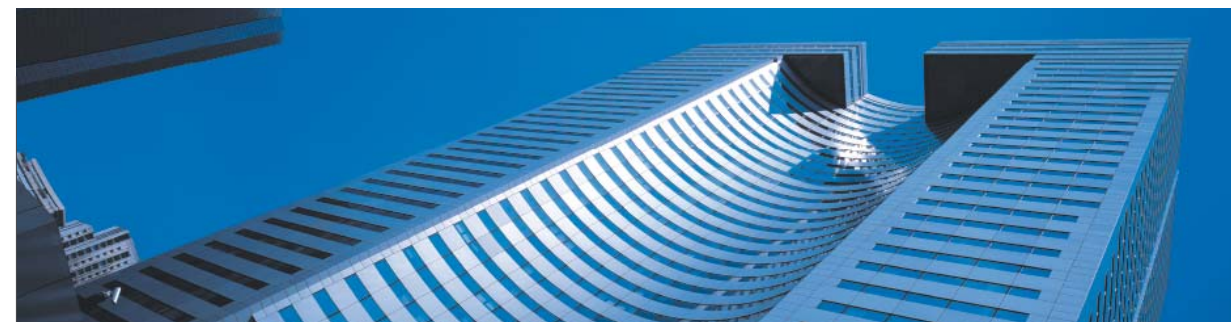
1 749 M€

Valeur du portefeuille (+62%)



STRATÉGIE: ARBITRAGES ET CRÉATION DE VALEUR

FAITS MARQUANTS 2007 – Bureaux France



Tour Descartes (ex-IBM), La Défense (92)
Investissement: 497 M€ (y compris travaux) • Rendement brut attendu: 6,6% • 140 m de hauteur (41 étages) • 72 000 m²



Immeuble Opéra, Villejuif (94)
Investissement: 48 M€
Rendement brut attendu: 8,5%
Surface: 15 250 m²



Siège ESSO, Rueil-Malmaison (92)
22 500 m²

PIPELINE

	Livraison	Surface shon (m²)	Investissement M€	Rendement brut attendu
Villejuif Ilot 1	T1. 2009	10 839	48	6,8%
Villejuif Ilot 3	T3. 2010	20 000	91	6,7%
Villejuif Ilot 4	T1. 2010	8 552	39	6,7%
Pyrénées	T4. 2011	29 500	199	6,4%

905 M€

Montant d'investissements 2008-2012

6,4%

Rendement brut moyen attendu

575 M€

Montant des cessions 2008-2012



POLE FONCIERE TERTIAIRE

PARCS TERTIAIRES

Capitaliser sur un savoir-faire original

Icade a développé un savoir-faire original dans le domaine des parcs d'activité tertiaires. Forte d'un portefeuille de 7 parcs, Icade s'attache à échelonner la constructibilité dans le temps.

■ Icade est spécialisée dans la conception, le développement et la gestion des parcs tertiaires.

Le secteur du nord-est parisien (Paris et la Plaine Saint-Denis) où est localisé le patrimoine foncier d'Icade Parcs tertiaires fait, depuis plusieurs années, l'objet de restructurations et de nombreuses opérations d'aménagement public, ce qui en fait à ce jour le principal projet privé de développement urbain en Ile-de-France.

Icade est propriétaire de près de 76 hectares de terrain et 448 547 m² de surfaces louables situés dans le 19^e arrondissement de Paris, à Saint-Denis et à Aubervilliers. Les Parcs tertiaires d'Icade sont ainsi localisés entre Paris, le boulevard périphérique, l'autoroute A1 et la Plaine Saint-Denis, avec des accès directs à l'aéroport Charles-de-Gaulle et la gare TGV de Paris Nord.

Sur ce foncier, Icade développe et gère les sept principaux parcs d'entreprises ci-après : Pont de Flandre, Parc du Millénaire, Portes de Paris (Saint-Denis), Portes de Paris (Aubervilliers), Quartier du Canal (pôle tertiaire), Quartier du Canal (pôle commercial) et Parc Le Mauvin.

■ Icade a mis en œuvre un important programme de reconversion de ses différents sites, historiquement dédiés à l'usage d'entrepôts, afin de développer une activité de location à des entreprises.

Dans ce cadre, Icade offre, au-delà de la location de bureaux et locaux d'activité, de nombreux services aux entreprises utilisatrices facilitant la vie au quotidien : transports, sécurité, restauration et services à la personne.

Ce concept de campus d'entreprises s'articule autour de plusieurs axes :

- mélanger les différentes communautés au travail (chercheurs des laboratoires, cadres du tertiaire, population des studios de télévision, étudiants d'écoles diverses) ;
- offrir un cadre de travail "différent" aux portes de Paris en combinant une logique de réhabilitation et de mise en valeur du patrimoine architectural hérité du 19^e siècle et en proposant des locaux situés au milieu d'espaces verts paysagés ; et
- porter une attention particulière au développement durable.

1 503 M€
Valeur du portefeuille
(+25%)

■ QUELQUES REPÈRES (au 31/12/2007):

	Ensemble	Bureaux	Locaux d'activité/ entrepôts
Superficie	76 ha.		
Taux d'occupation financière	86,5%		
Surface louable	448 547 m ²	207 467 m ²	241 080 m ²
Loyer moyen		248 €/m ²	140 €/m ²



■ STRATÉGIE : CRÉATION DE VALEUR PROGRESSIVE ET CADENÇABLE

■ FAITS MARQUANTS 2007 Un projet déjà largement engagé:

Millénaire 1

Investissement : 104 M€ • Rendement brut : 8,6%
Surface : 30 000 m² occupés par Icade et des sociétés extérieures

Millénaire 2

Investissement : 104 M€ • Rendement brut attendu : 8,5%
Surface totale : 30 000 m² • Livraison fin 2007



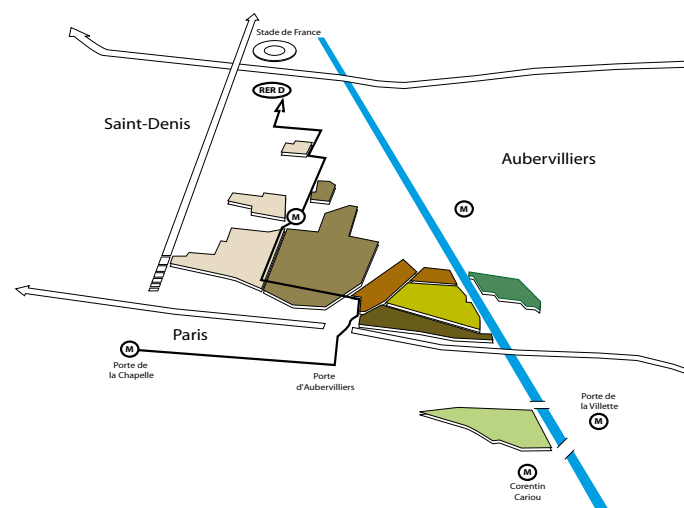
■ PIPELINE

Millénaire 3 & 4

Investissement estimé : 197 M€ (travaux utilisateurs inclus)
Rendement brut attendu : 8,7%
Projet de 48 750 m² • Livraison estimée 2011

Bâtiments 521 & 114

Rendement brut attendu : 6,7%
Projets de bureaux de 19 000 m² (53 M€ estimés) et 6 000 m² (20 M€ estimés) • Livraison 2008
Capex : VRD, travaux de végétalisation : 50 M€



- **Parc du Millénaire**
7,2 hectares
- **Quartier du Canal (pôle tertiaire)**
6,7 hectares
- **Quartier du Canal (pôle commercial)**
7,2 hectares
- **Parc Pont de Flandre**
5,2 hectares
- **Parc des Portes de Paris (Saint-Denis)**
16,3 hectares
- **Parc des Portes de Paris (Aubervilliers)**
30,2 hectares
- **Parc Le Mauvin**
3,7 hectares

392 M€
Montant d'investissements
2008-2012

8,1%
Rendement brut
moyen attendu

POLE FONCIERE TERTIAIRE

CENTRES COMMERCIAUX ET COMMERCE

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

Dans ce secteur caractérisé par des engagements sur le long terme, Icade porte une attention particulière à la conception, la commercialisation et la réalisation de centres commerciaux. Icade développe un savoir-faire unique dans le développement en propre de ces centres et au travers de sa maîtrise de l'aménagement foncier. Etre opérateur de centres commerciaux, c'est avant tout être acteur de la ville avec une responsabilité forte vis-à-vis de la qualité architecturale, de l'intégration urbaine et aussi du développement durable.

■ Un savoir-faire unique

Icade a développé une véritable expertise dans le domaine des centres commerciaux. Elle s'appuie sur des équipes dédiées, jeunes et resserrées qui garantissent une grande réactivité et une gestion efficace de ces projets souvent complexes.

Grâce au partenariat initié dès le démarrage du projet par ses équipes, Icade intègre les attentes et les besoins de chacun dans le projet. Elle propose ainsi des projets sur mesure, en adéquation avec l'environnement urbain, tout en prenant en compte les contraintes économiques des enseignes et des investisseurs.

Enfin, Icade accompagne les enseignes dans l'élaboration de leur plan de développement en assurant la commercialisation des centres de façon cohérente et ciblée.

Icade choisit avec grand soin ses emplacements en ne s'implantant que dans des lieux à fort potentiel économique qui assurent une rentabilité élevée aux partenaires du projet.

Au travers de ces projets, Icade met à la disposition des partenaires ses compétences complémentaires : promotion, commercialisation et conseil.

Icade s'attache à la conception d'espaces de consommation chaleureux, regroupant des activités commerciales, culturelles, sportives et ludiques. La diversité de l'offre renforce ainsi l'attractivité des centres et contribue à accroître les performances économiques de ses partenaires.

Icade considère qu'un centre commercial ne doit pas seulement être fonctionnel. Au-delà des aspects pratiques (accessibilité, parkings, variété des enseignes), Icade porte une attention particulière à la qualité architecturale. Le beau conditionne la pérennité. Pour cela, Icade fait appel aux cabinets d'architectes les plus talentueux afin de définir des projets conjuguant qualité architecturale, intégration urbaine et fonctionnalité.

■ Un fort potentiel de développement

Icade a initialisé de nombreux projets dont quelques-uns, très prometteurs, sont en cours de développement. Cette branche d'activité constitue donc un axe nouveau et futur de croissance. Son positionnement local historique a permis à Icade de saisir cette opportunité afin de mettre son savoir-faire au service des besoins de ses clients. Le développement de cette branche s'est réalisé au travers de l'acquisition de trois centres commerciaux qui vont maintenant être développés, à Aubervilliers sur le parc tertiaire, à Montpellier mais également à Toulouse. L'ensemble représentera une surface totale de 110 000 m². Par ailleurs, Icade a réalisé, au 1^{er} janvier 2008, l'acquisition de 95% de la société immobilière de l'enseigne Mr. Bricolage qui représente une superficie totale de 151 000 m².

90 M€
Valeur du portefeuille



■ STRATÉGIE : CRÉATION DE VALEUR FUTURE ET CASH-FLOWS RÉCURRENTS

■ PIPELINE

Centre commercial du Canal Aubervilliers (93)

Surface totale : 29 000 m²
Quote-part Icade : 50%
Investissement Icade : 167 M€
Rendement brut attendu : 6,2%
Ouverture prévue : 2011



Odysseum Montpellier (34)

Surface totale : 24 000 m² de surfaces
commerciales
Quote-part Icade : 50%
Investissement Icade : 90 M€
Rendement brut attendu : 5,4%
Ouverture prévue : 2010



Les Terrasses de Montrabé A proximité de Toulouse (31)

32 200 m² de moyennes surfaces sur 11 ha.
Investissement : 61 M€
Rendement brut attendu : 6%
Ouverture prévue : 3^e trimestre 2011



Société Immobilière Mr. Bricolage

Acquisition de 95% de la foncière
Investissement : 107 M€
Rendement brut : 8%
Superficie : 151 000 m²

319 M€
Montant d'investissements
2008-2012

6,5%
Rendement brut
moyen attendu



POLE FONCIERE TERTIAIRE EQUIPEMENTS

**Une logique d'investisseur
s'appuyant sur une légitimité de promoteur public**

En s'appuyant sur des critères de rendement global et de création de valeur, Icade souhaite développer son rôle d'investisseur dans des immeubles dédiés au service public et à la santé, lui assurant une rentabilité récurrente à long terme.



308 M€
Valeur du portefeuille

Ministère de l'Intérieur,
Levallois-Perret (92) • Montant: 179 M€
Taux d'intérêt des capitaux engagés: 6,8%
(financement immobilier) • Surface: 30 000 m²

■ Les équipements publics

Icade a vocation à accueillir les patrimoines externalisés de l'État et des collectivités territoriales et, à ce titre, à détenir directement ou indirectement les immeubles loués à des utilisateurs publics (ministères, collectivités territoriales, centres hospitaliers, centres de recherche), soit en pleine propriété soit par le biais de participations dans les sociétés de projet titulaires des contrats de partenariat public-privé.

La création de cette activité marque la volonté d'Icade de maintenir et renforcer

sa présence sur le marché public et de santé.

■ Une volonté affirmée de se développer dans les cliniques privées

De par le double avantage que lui confèrent son ancrage géographique historique en province, à proximité des opérateurs locaux, et son expertise développée en ingénierie hospitalière, Icade est particulièrement bien positionnée pour bénéficier du développement important des établissements privés

de santé en France. Déjà présente dans quasiment un hôpital sur deux en France, Icade a acquis un savoir-faire dans ce domaine qui lui permet d'apparaître comme un vrai spécialiste du secteur. La forte croissance, liée à la demande, de ces établissements privés médicaux constitue une opportunité qu'Icade souhaite saisir. Plusieurs opérations ont déjà eu lieu comme l'acquisition récente de cliniques dans le Centre de la France (2 cliniques pour 26 200 m²) ou en Aquitaine (3 cliniques pour 55 700 m²).



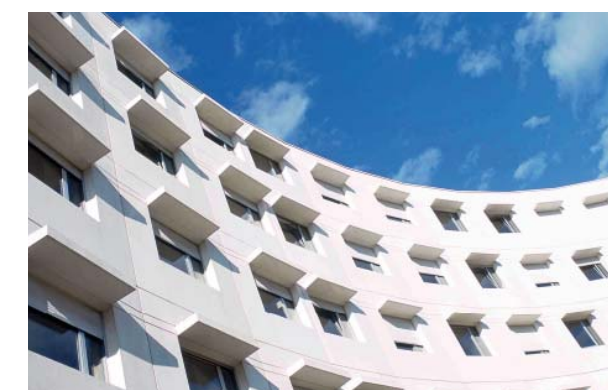
■ STRATÉGIE: RECHERCHE DE RENDEMENTS RÉGULIERS

■ FAITS MARQUANTS 2007

Acquisition de 2 cliniques,
Archette (Olivet, 45) et Saint-François (Mainvilliers, 28)
dans la région Centre au terme d'un appel d'offres privé
Montant : 43 M€
Surface : 26 200 m²
Rendement attendu : 7%

Acquisition de 3 cliniques dans le bassin Aquitain
Montant : 99 M€ (yc travaux)
Surface : 55 700 m²
Rendement attendu > 7,5%

Investissement en cours sur 6 PPP
Montant : 130 M€
Surface : 95 000 m²
Taux d'intérêt attendu des capitaux engagés: 5,4%



Clinique Esquirol-Saint-Hilaire, Agen (47)

■ PIPELINE

Équipements publics (dont PPP):

Investissement: 174 M€
Taux d'intérêt attendu des capitaux engagés: 6,4% (Taux de rendement interne attendu des fonds propres: 10%)

Cliniques:

Investissement: 234 M€
Rendement brut attendu: 7%

CHU Nancy

Signature d'un bail emphytéotique hospitalier sur 32 ans avec le CHU de Nancy pour la conception, la construction, l'entretien, la maintenance et le financement du nouveau pôle de spécialités médicales de 31 000 m²
Investissement : 70 M€.



408 M€
Montant d'investissements
2008-2012

6,8%
Rendement brut
moyen attendu

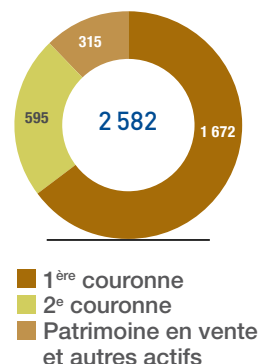


POLE FONCIERE LOGEMENT

Se recentrer et renouveler le parc

Dans le cadre de sa politique de recentrage, Icade va engager la cession de 14 000 logements en bloc dont 6 500 conventionnés et 2 500 logements à l'unité (aux occupants). Parallèlement, Icade s'est engagée dans une stratégie d'investissement très sélective sur des biens porteurs de rendement et de valeur future en s'appuyant sur les compétences de son métier de promoteur logement. Ce pôle Foncière Logement est également un moyen efficace de valoriser les importantes réserves foncières d'Icade.

Répartition du parc sur les logements au 31/12/07 (valorisation hors droits en M€)



■ Un portefeuille caractéristique

Icade exerce une activité de foncière logement spécialisée sur le segment du logement locatif intermédiaire en Ile-de-France. Avec un loyer moyen pour l'exercice 2007 de 6,3 €/m² habitable et par mois hors charges, l'offre Icade se situe entre le logement social (situé, selon Icade, entre 4,9 et 5,5 €/m² habitable et par mois hors charges) et le logement moyen de gamme (situé, selon Icade, à environ 9 €/m² habitable et par mois hors charges) en proposant des logements de qualité, financièrement accessibles à la majorité des Français.

Icade est, au titre de ses activités de foncière logement, propriétaire d'environ 40 700 logements intermédiaires totalisant une surface d'environ 2,4 millions de m² habitables. Son parc immobilier comprend accessoirement quelques commerces, bureaux et foyers, représentant une part marginale des loyers comptabilisés en 2007.

En nombre de logements, Icade est l'un des premiers bailleurs de logements en France (hors logements sociaux). Ce parc immobilier est situé sur les première (pour 70%) et deuxième couronnes parisiennes.

Ce patrimoine est composé à 84% d'immeubles construits avant 1965 et se caractérise par un âge moyen de 46 ans. Il a fait l'objet de réhabilitations, d'adaptations aux normes de sécurité et d'améliorations du confort. Les logements sont situés dans environ un millier de bâtiments, localisés dans une cinquantaine de communes et huit départements franciliens. Ces logements sont principalement composés d'appartements qualifiés "d'intermédiaires" allant du studio au 5 pièces et plus, d'une surface moyenne de 58 m².

2 582 M€
Valeur du portefeuille
(+36%)

■ QUELQUES REPÈRES (au 31/12/2007):

Superficie foncière totale	564 ha
Superficie bâtie	2,5 M m ²
Nombre de logements (99% en IdF)	40 673
Taux d'occupation financière	97,1%
Cessions en bloc	3 131
Prix moyen	753 €/m ²
Cessions à l'unité	198
Prix moyen	2 033 €/m ²



■ STRATÉGIE : EXTRACTION DES PLUS-VALUES RÉCURRENCE ET SÉCURITÉ DES CASH-FLOWS

■ PIPELINE

Cessions : 980 M€

- en bloc : 14 000 logements (appels d'offres systématiques)
- à l'occupant : 2 500 logements

Prix de cession moyen des ventes à l'occupant et en bloc : 1 000 €/m² (hypothèses conservatrices compte tenu de la diversité géographique du portefeuille)

Investissements sur le patrimoine existant (rénovation) : 270 M€

Acquisition de 2 278 logements + 558 chambres d'étudiants, réalisés par la Promotion Logement en partie sur les terrains de la Foncière :
Investissement : 430 M€
Rendement brut attendu : 5,2%



Les Gibets, Rueil-Malmaison (92)

■ Valorisation du portefeuille

Pour répondre à sa stratégie de cession d'actifs à faible potentiel de réversion, Icade va reclasser la quasi-totalité de la partie conventionnée de son parc locatif et une partie de son parc de logements libres dans le secteur social ; une large consultation a été lancée au cours de l'été 2007 visant à céder à des opérateurs du logement social ce patrimoine spécifique. Cette cession pourrait concerner environ 14 000 logements.

Parallèlement, soucieuse de contribuer au déploiement du parcours résidentiel et de privilégier le développement de la mixité sociale, Icade a décidé de renforcer la dynamique de vente aux occupants, ce qui pourrait concerner 2 500 logements.

Enfin, compte tenu du recentrage sur le métier de foncière spécialisée dans le logement intermédiaire en Ile-de-France et du travail de rationalisation de son parc déjà accompli, Icade a redémarré la construction de nouveaux logements intermédiaires et de résidences, dans un souci de rentabilisation des fonciers inemployés ou en qualité d'investisseur dans le cadre de programmes de logements neufs (acquisition de 2 278 logements et de 558 chambres d'étudiants).

700 M€
Montant d'investissements
2008-2012
dont 300 M€ de capex

980 M€
Montant des cessions
2008-2012

PROMOTION



PROMOTION

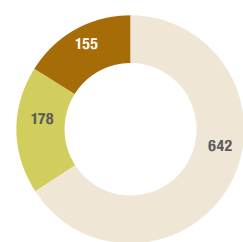
Un équilibre entre le développement pour le compte d'Icade et pour compte de tiers

La double vocation de la Promotion est de détecter et de fournir à la Foncière (40% des investissements de la foncière) et à des tiers des actifs à fort potentiel. Icade développe ses programmes aussi bien en gérant des opérations externes que pour son compte propre, avec des objectifs de rentabilité au niveau du marché et de risque contrôlé.



UBS – Cap constellation, Toulouse Blagnac (31)
13 000 m² HQE • Livraison juin 2009

CA 2007
PROMOTION : 975 M€



■ Promotion Logement
■ Promotion Publique et de santé
■ Promotion Tertiaire

■ QUELQUES REPÈRES (au 31/12/2007):

Promotion Tertiaire

- Réalisation en cours: 180 152 m² pour un CA potentiel de 328 M€
- Montage en cours: 434 576 m² pour un CA potentiel de 1 030 M€

Promotion Publique et de santé

- Réalisation en cours: 218 668 m²
- Montage en cours: 158 106 m²

Promotion Logement

- Backlog*: 673 M€ (+20%)
- Portefeuille foncier*: 2 321 M€ (+12%)
- Taux d'annulation des réservations: 21%
- Part des investisseurs: 40%
- Taux d'écoulement des stocks: 9%
- Prix moyen de vente des appartements: 3 500€/m²
- Nombre de réservations*: 4 120 logements et 431 lots (+9%)
- Nombre de ventes notariées*: 4 196 logements et 465 lots (+22%)

* Y compris Opéra Construction

Sa position majeure acquise sur le marché français de la promotion est liée à l'étendue des savoir-faire et des compétences d'Icade, ce qui lui permet de répondre aux projets les plus complexes. L'expertise dans le domaine de la promotion renforce le modèle de foncière-développeur. Dans les prochaines années, le métier Promotion se concentrera également sur l'optimisation et la restructuration de ses équipes afin de faire face aux conditions de marché.

■ Promotion tertiaire

Sur l'activité de promotion tertiaire, Icade enregistre un chiffre d'affaires de 155 M€ en 2007. Son portefeuille de projets est estimé à 180 152 m² en cours de réalisation et à 434 576 m² en cours de montage au 31 décembre 2007. Dans le cadre de son activité de promoteur tertiaire, Icade s'est spécialisée principalement dans le développement et la réalisation de bureaux sur la première couronne de la région parisienne, particulièrement sur le segment des bureaux dont le coût (loyer) pour l'entreprise utilisatrice s'établit aux environs de 300€ HT/m²/an. Icade possède également une réelle expertise dans la promotion de centres commerciaux.

■ Promotion publique et de santé

Dans le cadre de la promotion publique et de santé (éducation, culture...), son chiffre d'affaires 2007 a atteint 178 M€. Au 31 décembre 2007, son portefeuille de projets représentait 218 668 m² en cours de réalisation et 158 106 m² en cours de montage. Icade développe des opérations –souvent dans le cadre de partenariats public-privé (PPP)- pour l'Etat et les collectivités locales, ainsi que pour des intervenants et des investisseurs privés. Avec une vingtaine de partenariats public-privé remportés, Icade est un des leaders du marché des établissements publics en France. Ce résultat est le fruit de l'implantation locale historique d'Icade et de son expertise dans le

domaine.

Icade est le premier opérateur en France dans le domaine immobilier de la santé et a participé à la réalisation en moyenne, depuis une vingtaine d'années, d'un hôpital sur deux.

Icade est également fortement implantée dans le secteur de l'enseignement (universités, lycées, collèges) ainsi que dans les projets d'équipements culturels, sportifs et de loisirs ou de construction de bureaux administratifs. La collaboration avec les administrations publiques requiert un réel savoir-faire et une légitimité que possède Icade.

■ **Icade se classe parmi les quatre premiers promoteurs français avec un chiffre d'affaires de 975 M€ au 31 décembre 2007.**

■ **Son métier de promoteur immobilier lui permet d'anticiper sur les évolutions des marchés et d'optimiser ses investissements.**



Lycée Rémire-Montjoly, Guyane

Pour la construction de 3 nouveaux lycées, la région Guyane a fait le choix d'une solution innovante de financement, de conception et de construction en optant pour un BEA (bail emphytéotique administratif)

■ Promotion logement

Dans l'activité de la promotion logement, avec un chiffre d'affaires de 642 M€ en 2007 et une part de marché d'environ 3,5%, Icade se classe au 5^e rang en France en 2006 (Source : le classement de promoteurs à fin 2006, Hors-série de la Lettre du patrimoine immobilier édité en juin 2007). Le nombre de réservations de logements et de lots atteint 4 551 promesses signées au 31 décembre 2007. Le carnet de commandes représente 12 mois de chiffre d'affaires et atteint 673 M€ au 31 décembre 2007. Son portefeuille foncier est estimé à 2 321 M€.

Icade est spécialisée dans la promotion de programmes de logements neufs, principalement sous la forme de logements collectifs (appartements) et de quelques logements semi-collectifs (maisons individuelles groupées) et se développe également dans l'activité de lotissement (viabilisation de terrains). Icade se positionne principalement sur le marché du milieu de gamme dans les grandes agglomérations métropolitaines, correspondant pour Icade à des biens dont le prix par m² est majoritairement compris entre 2 000 et 5 500 €, avec cependant, dans certains cas, des opportunités sur le marché du haut de gamme, correspondant pour Icade à

des biens dont le prix par m² dépasse 6 000 €, essentiellement en première couronne de la région parisienne et à Paris. A travers ces actions, Icade cible principalement la population des primo-accédants.

Icade a développé des programmes spécifiques avec les communes qui contribuent au renforcement de ses relations avec ces dernières en leur qualité d'aménageur. A ce titre, Icade a développé dès 2005, dans le cadre d'Icade Pierre Pour Tous, des programmes immobiliers originaux où est privilégiée l'accession à la propriété.



Rue de Bellevue,
Juvisy-sur-Orge (91),
Promotion logement interne
Programme de 56 logements
Rendement brut attendu : 5,2%



**Résidence
Les Jardins Ronsard,**
L'Haÿ-les-Roses (94)
Promotion logement interne
Nombre de logements : 51
(programme de 163 lots au total)
Rendement brut attendu : 6,9%

■ Le plus long bâtiment
de Paris, 630 mètres
en rive du Bld Macdonald



Reconversion des entrepôts de Paris

L'opération s'inscrit dans le plan d'aménagement du secteur Nord-Est de Paris
145 000 m² d'entrepôts • Objectif : faire un nouveau quartier parisien, multifonctionnel
et mixte dans un espace compact • Achèvement : 2013

■ Ingénierie de projets immobiliers

Icade exerce une activité d'ingénierie de projets immobiliers dans le tertiaire et la santé qui consiste principalement à procéder au chiffrage du coût des travaux d'une opération immobilière ("économiste de la construction") tant pour les besoins du groupe (environ un tiers de l'activité) que pour des clients extérieurs (environ deux tiers de l'activité) et à superviser des projets complexes en ingénierie.

Les missions d'Icade intègrent également la maîtrise d'œuvre globale du projet (organisation du processus de conception du projet), l'assistance technique au maître d'ouvrage, l'expertise technique, le conseil technico-économique, la fourniture d'études techniques (structure, fluides, courants, etc.) et la maîtrise d'œuvre d'exécution (direction et contrôle de travaux sur un plan architectural, technique et économique).

■ Aménagement

Icade a mis en place, début 2006, une structure d'aménagement, dont la vocation est de sécuriser l'accès à ses nouvelles emprises foncières et d'acquérir des actifs fonciers complexes pour contribuer à leur valorisation. Par exemple, Icade, la Caisse des Dépôts et la SEMAVIP (société d'économie mixte d'aménagement de la Ville de Paris) ont ainsi signé en 2006 une promesse synallagmatique de vente de l'entrepôt Macdonald détenu par la SOVAFIM. Cet entrepôt, d'une surface de 130 000 m², est situé le long du boulevard Macdonald, entre la Porte d'Aubervilliers et la Porte de la Villette. L'acquisition par ce groupement permettra d'engager une opération d'aménagement exemplaire et ambitieuse en matière de développement durable. Le programme devrait comprendre environ 160 000 m² SHON, répartis entre 1 000 logements, des bureaux, des commerces ainsi que des équipements.



SERVICES



Valoriser les actifs et se donner pour ambition d'atteindre un niveau de rentabilité de marché

Icade s'est structurée pour développer, investir et gérer ses actifs grâce à des équipes spécialisées et au service de leurs clients. La quête d'un haut niveau de qualité transversale est appelée à se conjuguer avec la rentabilité du métier des services.

■ QUELQUES REPÈRES (au 31/12/07)

FRANCE

Administration de biens

› Surface de bureaux gérés:

1 216 771 m²

› gestion particuliers:

22 161 lots

› gestion institutionnels:

15 141 lots

› syndic:

119 702 lots

Résidences étudiantes

› Nombre de lits gérés:

6 422

PFM

› Surface exploitée:

2 498 491 m²

› gérance:

2 301 649 m²

› syndic:

747 493 m²

› pilotage:

197 569 m²

■ Une offre diversifiée au service des clients

Avec un chiffre d'affaires de 238 M€ au 31 décembre 2007, Icade offre une palette d'activités diversifiées en France et à l'international.

Administration de biens

Icade propose une large gamme de services au logement en France et en Espagne: gérance, syndic de copropriétés, transaction... tant pour les propriétaires particuliers que pour les investisseurs institutionnels. L'expérience acquise en gestion opérationnelle d'actifs immobiliers, la connaissance du terrain et l'implication des gestionnaires confèrent une valeur ajoutée unique à notre activité d'administrateur de biens.

Icade gère à ce jour, en France, plus de 157 000 logements.

Résidences avec services

Icade gère, exploite et commercialise des logements nus et meublés dans des résidences avec services pour étudiants et personnel en mobilité. Les 45 résidences implantées sur le territoire français représentent près de 6 400 lits gérés, spécialement conçus pour répondre aux besoins des locataires. En Espagne, Icade est le leader des résidences universitaires avec près de 5 500 lits gérés.

Property & Facility Management

Icade bénéficie d'une expérience reconnue dans la gestion et l'exploitation d'immeubles tertiaires ainsi que dans la transaction et les services aux entreprises. Icade compte de nombreux clients à la fois internes et externes.

Au total, les immeubles gérés en France et en Italie représentent près de 10 millions de m² en bureaux, équipements publics, plates-formes logistiques, parcs d'activités, grands sites et ensembles immobiliers complexes.

Conseil

Grâce à des experts issus des plus grands cabinets d'audit et de conseil, Icade propose une activité de conseil en immobilier. Elle est l'interlocuteur privilégié pour:

› imaginer des solutions nouvelles et des montages complexes: conseil stratégique, externalisation et financiarisation;

› assurer une réponse professionnelle à des besoins récurrents: expertise immobilière, arbitrage et investissements, direction immobilière déléguée, data-room électronique.

Icade accompagne les acteurs immobiliers à chaque étape d'un projet ou d'une mission spécifique depuis la réflexion stratégique jusqu'à la mise en œuvre opérationnelle des solutions retenues.



Des services en complète réorganisation:

- › Recentrage des services sur des activités permettant une meilleure gestion des actifs et des opérations d'Icade
- › Organisation de pôles d'activités (ADB et PFM) au service des clients (internes et externes)

Une exigence d'amélioration des marges:

- › Par effet de taille et par spécialisation métiers, mise en place de budgets objectifs pour se rapprocher des pratiques du marché
- › Mise en place de procédures et grilles d'analyse de la qualité



Résidence étudiante Manuel Agud Querol,
San Sebastian, Espagne

■ LE MÉTIER DES SERVICES

- › Administration de biens (ADB)
- › Résidences avec services
- › Property & Facility Management (PFM)
- › Conseil

■ QUELQUES REPÈRES (au 31/12/07)

ESPAGNE

Administration de biens

› gestion particuliers:

1 664 lots

› syndic particuliers:

10 341 lots

Résidences étudiantes

› Nombre de lits gérés:

5 477

ITALIE

Administration de biens

› Surface de bureaux gérés:

4 156 698 m²



Orange Village, Les portes d'Arcueil

Un ensemble immobilier de 5 bâtiments d'une surface de 60 000 m² qui accueille 4 300 collaborateurs d'Orange

Orange Village a choisi Icade pour:

- Une mission de multiservices pour la gestion des services aux occupants
 - La mise en place d'un portail e-facility
 - La prestation Gestion Technique Immobilière



DEVELOPPEMENT DURABLE



ICADE ACTEUR DU DEVELOPPEMENT DURABLE

La qualité environnementale: une priorité dans la stratégie d'Icade

Icade a intégré dans sa stratégie d'entreprise les problématiques environnementales. Elle est particulièrement attentive au respect de l'environnement dans son métier de foncière, en matière de promotion, et également dans les métiers de services.



Navette fluviale électrique Icade, Paris (75)
Un moyen de transport alternatif et écologique • Prix spécial du jury des premiers "Trophées Icade du développement durable"

■ Bilan Carbone Icade

Icade a engagé la réalisation d'un "Bilan Carbone" pour l'ensemble de ses activités. Pilier essentiel de la stratégie "développement durable" d'Icade, il a pour objectif d'évaluer les émissions de gaz à effet de serre générées par nos activités (promotion, foncière, services) ainsi que par notre fonctionnement interne.

La finalité est double:

- Déterminer concrètement notre responsabilité environnementale pour engager ensuite des actions d'amélioration ciblées, tant en interne qu'avec nos clients;
- Évaluer l'exposition de nos activités aux risques CO₂ (renchérissement du coût des énergies fossiles, anticipation d'un dispositif de taxation des émissions de CO₂, prise en compte d'éventuel-

les limitations des émissions de CO₂, intégration des exigences issues du Grenelle de l'environnement).

Les résultats seront utilisés au cours de l'année 2008 pour mettre en place les plans de réduction des émissions de gaz à effet de serre par activité et au niveau central. L'évolution des émissions de gaz à effet de serre seront suivies chaque année.



Aménagement d'un parc à vocation écologique,
Parc nautique de Sèvres, Ile-de-Monsieur (92)
Parc et bâtiments conçus et réalisés selon une démarche environnementale

La notion d'environnement est de plus en plus présente dans les activités d'Icade.

Les activités d'Icade ont des impacts environnementaux significatifs et s'inscrivent dans le cadre d'une évolution croissante des exigences réglementaires dans ce domaine. Bien que non encore concernée par le **Protocole de Kyoto**, qui ne fixe des objectifs de réduction des émissions de CO₂ que pour le secteur industriel et les chaufferies, Icade doit se préparer à l'extension des

exigences de réduction au secteur du bâtiment (construction et exploitation). De ce point de vue, il est probable que le **Grenelle de l'Environnement** fixera à terme des exigences ambitieuses dans le secteur de l'immobilier. L'ensemble de ces évolutions, ainsi que la mise en place de labels de performance environnementale dans le domaine de l'immobilier (HQE®, Habitat & Environnement, BBC, etc.) vont induire des modifications majeures pour nos produits et services qu'il va falloir anticiper.



■ Trophées Icade pour le développement durable

Icade a organisé auprès de ses équipes, en octobre 2007, les premiers "Trophées Icade du développement durable". Ce concours a pour objet de valoriser et de récompenser les initiatives individuelles ou collectives qui s'intègrent dans une démarche remarquable et significative de développement durable. Ces projets s'inscrivent dans l'engagement d'Icade selon 3 axes de développement définis:

- écologiquement tolérable,
- économiquement possible,
- socialement équitable.

75 dossiers ont été présentés, 15 nominés.

Le concours a distingué 5 catégories:

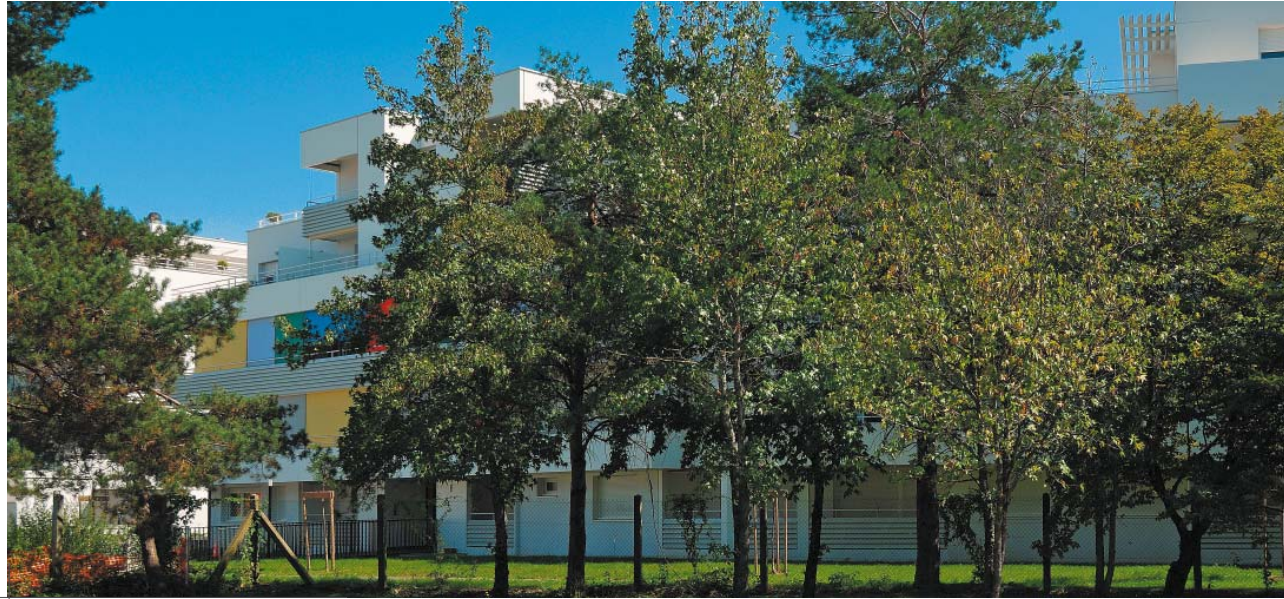
- Protection des ressources naturelles
- Énergie, diminution des émissions de gaz à effet de serre (GES)
- Santé/confort
- Investissement vert, Icade et ses partenaires
- Management responsable

Bâtiment à énergie zéro

Bâtiment 114, Parc des Portes de Paris
Icade livrera, en 2008, un immeuble à énergie positive.
• Immeuble HQE "très performant"
• Bilan énergétique nul: réduction des besoins et consommations énergétiques

Production par énergie renouvelable de l'énergie absorbée des équipements:
• solaire photovoltaïque sur façade sud et toiture
• turbine sur production solaire
Production électrique solaire : 35 kWh/m²

C'est le premier immeuble tertiaire "0 énergie".



Programme de logements collectifs certifiés "Habitat et Environnement"

Parc Montesquieu, Bordeaux (33)
Programme certifié "Habitat & Environnement" par Cerqual, organisme indépendant. Cette certification atteste de la qualité des appartements construits, du respect de l'Environnement à travers une gestion raisonnée des ressources, une réduction des nuisances et un souci constant de préservation des espaces verts.

La responsabilité d'Icade au regard du développement durable

Pour répondre aux enjeux du développement durable, Icade met en place une stratégie ambitieuse aussi bien au niveau corporate que pour chacun de ses métiers.

Ainsi en 2007, Icade a réalisé ou engagé les actions suivantes **au niveau corporate** :

- Lancement d'un **Bilan Carbone** visant à évaluer les émissions de gaz à effet de serre de l'ensemble des activités de l'entreprise avec pour objectif de publier un reporting CO₂ annuel.
- Organisation des premiers **Trophées Icade du Développement Durable** visant à valoriser les initiatives exemplaires et à capitaliser les bonnes pratiques.
- Participation au **Carbon Disclosure Project**, formalisant l'engagement international d'Icade à communiquer et améliorer sa performance dans le domaine des émissions de gaz à effet de serre.
- Poursuite du **partenariat avec l'ADEME** dans le cadre du développement des Parcs Tertiaires.
- Installation du **nouveau siège social d'Icade** dans l'un des premiers bâtiments certifiés HQE®.
- Généralisation de **formations** à la Haute Qualité Environnementale.
- Création d'une **mission développement durable**.

L'activité **Foncière** se distingue par la mise en place d'une démarche de certification HQE® systématique des nouveaux programmes livrés par Icade pour les immeubles de bureaux. Dans le cadre de son activité Parcs Tertiaires, Icade a poursuivi sa démarche environnementale en maintenant son partenariat avec l'ADEME.

Icade a également réalisé en 2007 un bilan des consommations énergétiques de ses 44000 logements. Enfin, Icade a contractualisé un engagement garantissant que 30% des consommations électriques seront issues d'énergies renouvelables.

Dans le domaine de la **promotion**, Icade a poursuivi en 2007 son engagement dans la prise en compte des exigences environnementales en phase construction par l'obtention de certifications HQE dans le domaine du tertiaire ou Habitat & Environnement dans le secteur du logement, et a mis en place une charte environnementale pour les opérations de promotion logement.

Enfin, dans son activité **Services**, Icade met progressivement en place des offres de service permettant d'aider ses clients à mieux maîtriser leurs impacts environnementaux.



Hélianthe, Boulogne-Billancourt (92)
32 appartements et 2 maisons de ville
Pyramide d'argent dans la catégorie "Prix Vivrelec" 2007.
Lauréat du challenge Palm'Elec de la qualité durable 2007.

Les efforts d'Icade, aux fins de préserver l'environnement, ont été récompensés en 2007. Dans le cadre du concours national "Les Pyramides d'or", organisé par la Fédération des Promoteurs-Constructeurs, Icade est lauréate en 2007 pour 9 de ses programmes :

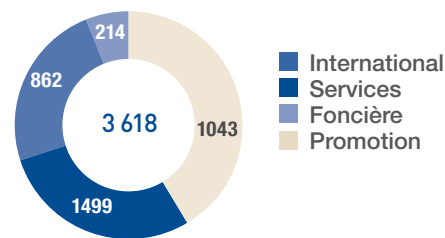
- Pyramide d'argent dans la catégorie "Prix Vivrelec" pour le programme **Hélianthe** à Boulogne-Billancourt (92). Architecte : Manuelle Gautrand
- Pyramide d'argent dans la catégorie "Prix du logement durable" pour le programme **Le Domaine du Vignoble** à Gertwiller (67). Architectes : Atrium Concept - Bertrand Fritsch
- Pyramide d'argent dans la catégorie "Prix du confort et de la qualité de vie au naturel" pour le programme **Le Clos des Peupliers** à Essey-lès-Nancy (54). Architecte : Cabinet Malot et associés
- 2 Pyramides d'argent dans les catégories "Grand prix régional" et "Prix de l'esthétique immobilière" pour le programme **Les Roches** à Chantepie (35). Architecte : Clément Gillet
- 2 Pyramides d'argent dans la catégorie "Qualité de vie au naturel" et "Prix du logement durable" pour le programme **Villa Romana** à Pessac (33). Architectes : Lacrouts - Massicault
- Pyramide d'argent dans la catégorie "Prix Vivrelec" pour le programme **Les Terrasses de Quintaou** à Anglet (64). Architectes : Abadie - Courtois
- 2 Pyramides d'argent dans la catégorie "Grand prix régional" et "Qualité de vie au naturel" pour le programme **Les Terrasses Garonne** à Toulouse (31). Architecte : Jean-Paul Ribes/Cabinet Arua
- Pyramide d'argent dans la catégorie "Prix Vivrelec confort de vie au quotidien" pour le programme **La Résidence des Beaux-Arts** à Lille (59). Architecte : Pierre-Louis Carlier
- Pyramide d'argent dans la catégorie "Prix de l'esthétique immobilière" pour le programme **Nouvel' R** à Roubaix (59). Architectes : Isabelle Menu et Luc Saison



L'HOMME AU CENTRE DU DEVELOPPEMENT DURABLE

Icade, développeur de talents

Nombre de collaborateurs
par métier au 31/12/07



Le développement durable place l'homme au centre du développement : équité sociale et solidarité entre les peuples et les générations sont indispensables. Dans cet esprit, Icade a défini quatre axes d'actions.

■ Développer les talents

Développeur, investisseur immobilier, Icade entend être aussi "développeur de talents".

La politique de ressources humaines d'Icade mise en place donne aux 3 618 collaborateurs d'Icade les moyens de renforcer leurs compétences et de multiplier les expériences au sein de l'entreprise, qui offre une gamme de métiers très diversifiés.

Recruteur de nouveaux talents, Icade s'attache aussi à favoriser l'insertion professionnelle des jeunes : plus de 90 d'entre eux ont été intégrés au travers de contrats spécifiques (apprentissage, stages). La parité hommes femmes est respectée à hauteur de 45/55.

■ Favoriser l'emploi local

Icade s'attache à développer des partenariats avec les différentes collectivités partenaires pour favoriser l'emploi local. Elle participe à des structures locales d'insertion. Elle impose aussi des clauses sociales dans les marchés de travaux et de prestations de services.

A Paris, Icade a également signé un accord de partenariat avec la Maison du développement économique et de l'emploi (MDEE) du 19^e arrondissement et l'entreprise BTP SNSH qui était titulaire du marché de travaux de construction du Parc du Millénaire.

3 618
Collaborateurs



■ Lutter contre le travail clandestin

Icade partie prenante

Icade accompagne les acteurs de la Convention pour la lutte contre le travail illégal et pour le bien-être des travailleurs sur les chantiers.

Les travaux du siège de la région Nord-Pas-de-Calais

Dans le cadre des travaux de construction de son nouveau siège, la région Nord-Pas-de-Calais a souhaité renforcer le partenariat qui la lie aux services de l'Etat en ce qui concerne le contrôle du respect des règles de chantier.

Au-delà de la réglementation qui s'impose aux entreprises, Icade et ses partenaires ont ainsi affirmé leur volonté d'aller plus loin avec les contractants pour une démarche active de prise en compte de la santé des salariés, de leurs conditions de travail et, de façon générale, de leur vie sur le chantier.

■ S'engager en faveur du logement pour les plus défavorisés

Icade, ainsi que les entreprises Nexity, Elige, Eiffage Immobilier et Kaufman & Broad ont décidé, lors d'une réunion fondatrice le 13 janvier 2005, de créer le "club des promoteurs citoyens".

Ce club de promoteurs nationaux responsables apporte son concours à la Fondation Abbé Pierre afin de favoriser la création de lieux d'accueil et de logements pour les personnes défavorisées, mission statutaire poursuivie par la Fondation.

Une convention de partenariat, établie dans le cadre du Club des promoteurs entre Icade et la Fondation, a été signée le 4 avril 2005. Elle prévoit un don annuel déterminé en fonction du nombre de logements vendus au cours de l'année civile sur la base d'une somme forfaitaire de 30 € par acte notarié. Icade s'est engagée pour une durée de 3 ans.

Plan d'intéressement des salariés

Comme 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 d'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'Epargne 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 Equilibre : 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 Ethique et Solidaire : investi en actions d'entreprises respectant certains critères sociaux et environnementaux ;

- 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'Epargne 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 l'entreprise Icade.

Au 31 décembre 2007, le FCPE Icade regroupe l'ensemble des actions Icade détenues par les salariés à savoir 474 001 titres, soit 0,96% du capital.

INVENTAIRE DU PATRIMOINE

au 31 décembre 2007

PATRIMOINE GLOBAL

6 231 M€
3 463 777 m²

BUREAUX

1 749 M€
381 057 m²

PARCS TERTIAIRES

1 503 M€
448 547 m²

CENTRES COMMERCIAUX

90 M€
en cours de construction

EQUIPEMENTS

308 M€
113 015 m²

LOGEMENT

2 582 M€
2 521 158 m²

Répartition géographique du patrimoine par type d'actif au 31 décembre 2007

(en M€)	Logements ⁽¹⁾	Bureaux ⁽²⁾	Parcs Tertiaires ⁽³⁾	Centres commerciaux ⁽⁴⁾	Equipements ⁽⁵⁾	TOTAL	%
ILE-DE-FRANCE	2 574	1 297	1 503	54	177	5 605	89,9
% en valeur	99,7	74,1	100,0	60	57,5		
dont Paris (75)	78	450	749	-	-	1 277	
dont Seine-et-Marne (77)	7	1	-	-	-	8	
dont Yvelines (78)	111	0	-	-	-	111	
dont Essonne (91)	275	6	-	-	-	281	
dont Hauts-de-Seine (92)	752	795	-	-	177	1 724	
dont Seine-Saint-Denis (93)	475	1	754	54	-	1 284	
dont Val-de-Marne (94)	527	44	-	-	-	571	
dont Val d'Oise (95)	349	-	-	-	-	349	
PROVINCE	7	66	0	36	131	240	3,9
% en valeur	0,3	3,8	-	40	42,5		
INTERNATIONAL	0,0	386	0	0	0	386	6,2
% en valeur	-	22,1	-	-	-		
TOTAL	2 582	1 749	1 503	90	308	6 231	
% du patrimoine en valeur	41,4	28,1	24,1	1,4	4,9		100,0

En surface (m ²)*	Logements ⁽¹⁾	Bureaux ⁽²⁾	Parcs Tertiaires ⁽³⁾	Centres commerciaux ⁽⁴⁾	Equipements ⁽⁵⁾	TOTAL	%
ILE-DE-FRANCE	2 507 053	181 157	448 547	-	28 100	3 164 857	91,4
% en surface	99,4	47,5	100,0	-	24,9		
dont Paris (75)	29 163	39 810	133 627	-	-	202 600	
dont Seine-et-Marne (77)	-	517	-	-	-	517	
dont Yvelines (78)	120 776	-	-	-	-	120 776	
dont Essonne (91)	250 403	9 666	-	-	-	260 069	
dont Hauts-de-Seine (92)	523 723	129 243	-	-	28 100	681 066	
dont Seine-Saint-Denis (93)	585 377	1 921	314 920	-	-	902 218	
dont Val-de-Marne (94)	561 881	-	-	-	-	561 881	
dont Val d'Oise (95)	435 730	-	-	-	-	435 730	
PROVINCE	14 105	50 852	-	-	84 915	149 872	4,3
% en surface	0,6	13,3	-	-	75,1		
INTERNATIONAL	-	149 048	-	-	-	149 048	4,3
% en surface	-	39,1	-	-	-		
TOTAL	2 521 158	381 057	448 547	0	113 015	3 463 777	
% du patrimoine en surface	72,8	11	12,9	0,0	3,3		100,0

* Surfaces louables en m² au 31 décembre 2007.

(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 31/12/2007.

(2) Actifs immobiliers du patrimoine de l'ex-Icade Foncière des Pimonts (hors centre commercial d'Odysseum), de SHCinvest et Icade Reit.

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

(4) Centres commerciaux constitués des centres d'Aubervilliers et d'Odysseum en cours de développement au 31/12/2007.

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

Pôle Bureaux au 31 décembre 2007

	Ville	Dpt	Surface m ²	Nombre de parkings	Date d'acquisition (*)	Date de construction ou de rénovation	% consolidation	Principaux locataires
ILE-DE-FRANCE			181 157	2 925				
3-5, avenue de Friedland	Paris 8	75	10 130	190	2004	1991	100	Deutsche Bank
114, avenue des Champs-Élysées	Paris 8	75	6 181	122	2004	1993	100	Shearman & Sterling 1 - SFC (Weston)
29-33, avenue des Champs-Élysées	Paris 8	75	5 846	-	2004	1950	100	Pizza Pino
69, boulevard Haussmann	Paris 8	75	7 081	184	2004	1990	100	Aeroflot - O.G.A.
Hoche Courcelles - 65, rue de Courcelles	Paris 8	75	950	20	2007	1975	100	UBS
14, rue Magellan	Paris 8	75	664	9	1960	1960	100	Locindus
31-33, rue de Mogador	Paris 9	75	4 941	99	2004	1993	100	Iris conseil santé - Heintel Sales Fce CIC - Seche Environnement
Sous-total Paris QCA			35 793	624				
2, rue des Innocents / Place Joachim du Bellay	Paris 1	75	140	-	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	1 743	5	2007	1968	100	CF Ingénierie - BNP
Tour Montparnasse - 33 à 36 avenue du Maine	Paris 15	75	648	6	2007	1972	100	Western/Roussev
Sous-total Paris hors QCA			4 017	13				
15 ^{ème} étage de la Grande Arche	Paris-La Défense	92	1 285	5	2004	1989	100	HQ GlobalServices
2, avenue Gambetta - Tour Descartes	Courbevoie	92	71 932	1 200	2004-2007	1985	100	IBM
1, terrasse Bellini - Tour Initiale	Puteaux	92	11 265	149	2004	2003	33	RTE - Nexity
5, rue Bellini - Tour Arago	Puteaux	92	2 440	44	2007	1967	100	Stralfors - CNH France - Touax
Tour Areva -1, place de la Coupole	Paris-La Défense	92	2 094	7	2007	1974	100	Areva
Sous-total Paris - La Défense			89 016	1 405				
11-15, avenue Morizet	Boulogne-Billancourt	92	4 959	131	2004	2000	100	Omnicom
27, rue Camille Desmoulins	Issy-les-Moulineaux	92	9 185	214	2004	1999	100	Coca Cola
Tour Esso - 2, Rue des Martinets	Rueil-Malmaison	92	24 005	450	2007	1992	100	Esso
Madrid - 185, avenue du Général de Gaulle	Neuilly-sur-Seine	92	2 078	49	2007	1976	100	Deloitte Touche
Sous-total Croissant Ouest			40 227	844				
11-13, rue Felix Martin	Epinay-sur-Seine	93	913	39	1957	1982	100	Mairie d'Epinay
60-66, rue Philibert Hoffman	Rosny-sous-Bois	93	1 008	-	1960	1960	100	Icade
ZA de l'Orme Pomponne	Ris Orangis	91	9 666	-	2007	2000	100	AOIP - SDV-LI
15/21, avenue de la Victoire	Meaux	77	517	-	2007	2005	100	Kiloutou
Sous-total reste de l'Île-de-France			12 104	39				
PROVINCE			50 852	280				
250, avenue de la République	Lille-La Madeleine	59	3 745	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	n/c	100	Kiloutou
La Chambrière	St Denis les Bourg	01	526	-	2007	2006	100	Kiloutou
ZAC de Senneceé les Mâcon	Mâcon	71	24 090	-	2007	2007	100	Logidis
ZI de la Madeleine RN 154	Evreux	27	750	-	2007	n/c	100	Kiloutou
45, rue René Goscinny	Angoulême	16	663	-	2007	n/c	100	Maison du monde
20, rue de la Huchette	Bressuire	79	211	-	2007	n/c	100	Maison du monde
44-46, avenue de la République	Charleville-Mézières	08	473	-	2007	n/c	100	Maison du monde
7, rue des Boulangers	Colmar	68	620	-	2007	n/c	100	Maison du monde
8, avenue Pierre Gueguin	Concarneau	29	260	-	2007	n/c	100	Maison du monde
13, rue Carnot / 14, rue St Thomas	La Flèche	72	110	-	2007	n/c	100	Maison du monde
11/13, rue Philibert Laguiche	Mâcon	71	981	-	2007	n/c	100	MAISON du monde

	Ville	Dpt	Surface m ²	Nombre de parkings	Date d'acquisition (*)	Date de construction ou de rénovation	% consolidation	Principaux locataires
PROVINCE (suite)								
1, rue Hallebarde	Orléans	45	616	-	2007	n/c	100	Maison du monde
Avenue Pierre et Marie Curie	Rognac	13	5 209	-	2007	n/c	100	Geodis Logistics
6, rue Saint Francois	Quimper	29	550	-	2007	n/c	100	Euromatic
Centre d'affaires "Alma city" - 3, rue du Bosphore	Rennes	35	107	-	2007	n/c	100	Maison du monde
La Vigie - 20, quai du commandant Malbert	Brest	29	2 165	2	2007	n/c	100	Jardin d'idées
56, rue de Bourgogne	Fontaine les Dijon	21	1 328	-	1976	1976-1982	100	IPC
2, rue Jean Artus	Bordeaux	33	1 402	-	1978	1978	100	Icade G3A - Cogiciel - SCET Coligny - Icade G3A
INTERNATIONAL			149 048	2 438				
Munich-Allach - Dachauer Strasse 665	Munich		59 252	1 733	2006	2003/2004	100	T-Systems - MTU - Atena - MAN vacant
Turlenstrasse 2	Stuttgart		17 686	247	2006	1958 et 1980	100	Ville de Francfort
Goldsteinstrasse 2	Francfort		9 431	120	2006	1958	100	Opel
Frankenallee 139/149	Francfort		10 410	80	2006	1980	100	American Express - Axa
Economic Center- Süderstrasse 30	Hambourg		10 108	89	2006	2002/2003	100	ATOS
Heidenkamsweg	Hambourg		9 476	108	2006	2000	100	Deutsche Post AG
Hohenzollerndamm 150	Berlin		11 017	61	2006	2000	100	Schwarz Film - EuroArts - Arena Synchron
Hohenzollerndamm 151	Berlin		9 579	-	2006	2000	100	MDK - Victoria
Charlottenstrasse / Kochstrasse	Berlin		12 089	5	2006	2000	100	
TOTAL GENERAL			381 057	5 643				

(*) Date d'entrée de l'actif et ou de l'entité dans Icade.

Pôle Parcs Tertiaires au 31 décembre 2007

	Ville	Dpt	Surface m ²	Nombre de parkings	Date d'acquisition (*)	% consolidation	Principaux locataires
PARIS 19*			133 627	1 951			
Parc du Pont de Flandre	Paris 19	75	75 220	1 099	2002	100	Club Méditerranée - Pierre & vacances
Parc du Millénaire	Paris 19	75	58 407	852	2002	100	Icade - Oddo & Cie
SEINE-SAINT-DENIS (93)			314 920	1 093			
Parc des Portes de Paris - Saint-Denis	- Saint-Denis	93 93	219 624 68 503	1 093 250	2002	100	Euro Média Télévision - Claretton
- Batigautier LEM	Aubervilliers	93	10 319	0	2002	100	GPG - Win's & co
- Aubervilliers Gardinoux	Aubervilliers	93	140 802	843	2002	100	Arc en Ciel - Euro Media Télévision
Parc Pilier Sud	Aubervilliers	93	18 605	0	2002	100	L.E.M. 888 - Interxion France
Parc CFI	Aubervilliers	93	43 948	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 GENERAL			448 547	3 044			

(*) Date d'entrée de l'actif et ou de l'entité dans Icade.



Pôle Equipements au 31 décembre 2007

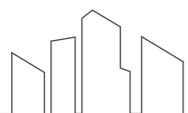
	Ville	Dpt	Surface m ²	Date d'acquisition ^(*)	Date de construction ou de rénovation	% consolidation	Principaux locataires
EQUIPEMENTS			31 112				
84, rue de Villiers	Levallois-Perret	92	28 100	2006	2006	100	Ministère de l'intérieur
50, rue Paul Louis Courier	Périgueux	24	3 012	2007	2007	100	D.D.A.S.S.
CLINIQUES			81 903				
Clinique Esquirol Saint-Hilaire - 1, rue du docteur 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	15 124	2007	2000	100	Clinique de l'Archette
TOTAL GENERAL			113 015				

(*) Date d'entrée de l'actif et ou de l'entité dans Icade.

Pôle Logement au 31 décembre 2007

	Ville	Dpt	Surface m ²	Date d'acquisition ou de construction	% consolidation	Nombre de Logements	
						Total	Dont conventionnés
PATRIMOINE EN EXPLOITATION^(*)			2 307 823			39 336	8 337
Porte de Vincennes 20 ^e	Paris	75	10 502	1957	100	200	-
Porte de Vincennes 12 ^e	Paris	75	8 268	1957	100	159	-
Meuniers	Paris	75	5 419	1977	100	92	-
Rue Bisson	Paris	75	3 426	1988	100	49	-
Sous-total Paris			27 614			500	
Porte St-Antoine	Le Chesnay	78	4 796	1985	100	68	68
Sorrieres Montigny	Montigny	78	5 091	1979	100	86	-
Beaugregard	Poissy	78	95 062	1954	100	1 842	834
Résidence des 2 Forêts	St Germain	78	1 898	1969	100	32	-
Sous-total Yvelines			106 847			2 028	902
Les Buissons	Boussy	91	19 281	1967	100	297	-
Danton	Draveil	91	19 040	1957	100	320	48
Domaine de Villiers	Draveil	91	25 562	1957	100	401	-
Chopin	Epinay-sous-Sénart	91	55 882	1967	100	820	-
Saint Marc	Massy	91	47 906	1960	100	792	-
Pavillon Champart	Massy	91	45	1968	100	1	-
Hameau Villaine	Massy	91	24 552	1968	100	346	-
Jean Macé	Massy	91	5 685	1968	100	84	-
Saint Hubert	Ste Geneviève	91	27 534	1954	100	409	-
Aulnaies	Verrières le Buisson	91	8 138	1954	100	100	-
Sous-total Essonne			233 625			3 570	48
Les Courtilles	Asnières	92	32 595	1958	100	606	-
Rond Point des Martyrs	Bagneux	92	27 807	1954	100	551	-
La Madeleine	Bagneux	92	20 632	1959	100	415	-
La Fontaine	Bagneux	92	54 352	1959	100	991	-
Pierre Plate	Bagneux	92	26 447	1959	100	503	-
Prunier Hardy	Bagneux	92	17 123	1954	100	217	-
Briaude	Chatenay	92	13 301	1959	100	244	2
Les Vaux Germain	Chatenay	92	18 970	1959	100	305	-
Fort de Vanves	Châtillon	92	31 146	1956	100	566	154
Sorbiers	Clamart	92	2 265	1988	100	25	25
La Roue	Fontenay	92	10 917	1958	100	212	-
Val Content	Fontenay	92	14 108	1959	100	197	-
Val Content PLI	Fontenay	92	2 393	1995	100	37	-
Les Champarts	Fontenay	92	4 856	1961	100	93	-
Saint Prix	Fontenay	92	10 608	1954	100	178	-
Scarron	Fontenay	92	24 825	1964	100	402	-
Sorrieres Fontenay	Fontenay	92	21 760	1972	100	306	-
Fort de Vanves	Malakoff	92	16 644	1956	100	313	-
Bons Raisins	Rueil-Malmaison	92	6 804	1956	100	114	30
Gibets	Rueil-Malmaison	92	13 253	1957	100	242	-
Godardes	Rueil-Malmaison	92	24 803	1955	100	466	348
Taratres	Rueil-Malmaison	92	20 759	1959	100	388	-
Château Masséna	Rueil-Malmaison	92	18 825	1956	100	350	-
Les Hauts de Buzenval	Rueil-Malmaison	92	6 904	1975	100	88	-
Bas Coudrais	Sceaux	92	40 046	1954	100	695	-
Le Mail	Villeneuve la G.	92	13 481	1980	100	199	-
Sous-total Hauts-de-Seine			495 624			8 703	559
Descartes	Blanc Mesnil	93	21 000	1955	100	343	-
Tilleuls	Blanc Mesnil	93	66 325	1961	100	1 144	-
Clos des Français	Montreuil	93	33 031	1957	100	581	13
Pont de Pierre	Bobigny	93	26 268	1957	100	482	-
Stade de Bondy	Bondy	93	31 294	1955	100	595	-
Orgemont	Epinay-sur-Seine	93	124 845	1957	100	2 285	1 010
Gros Buisson	Epinay-sur-Seine	93	27 614	1957	100	501	-
Chemin vert	Gagny	93	23 686	1963	100	386	-
Jean Moulin	Gagny	93	17 170	1957	100	334	40

(*) Y compris logements devant faire l'objet d'une vente en bloc ou sous promesse de vente au 31/12/2007.



	Ville	Dpt	Surface m ²	Date d'acquisition ou de construction	% consolidation	Nombre de logements	
						Total	Dont conventionnés
PATRIMOINE EN EXPLOITATION^(*) (suite)							
Paul Doumer	Montreuil	93	2 095	1957	100	30	30
La Piazza	Noisy	93	11 127	1980	100	150	-
Bois Perrier	Rosny	93	76 044	1960	100	1 363	-
La Boissière	Rosny	93	15 330	1973	100	210	-
Les 6 Routes	Saint-Denis	93	41 307	1962	100	649	-
Grande Lafayette	Tremblay	93	20 983	1967	100	328	-
Petite Lafayette	Tremblay	93	6 999	1967	100	102	-
Sous-total Seine-Saint-Denis			545 118			9 483	1 093
Anatole France	Chevilly Larue	94	10 965	1956	100	200	-
Sausserie	Chevilly Larue	94	39 117	1954	100	589	-
Cheret	Créteil	94	6 200	1956	100	110	-
Créteil 2	Créteil	94	10 565	1954	100	210	210
Créteil 3	Créteil	94	77 684	1958	100	1 332	760
Créteil 4	Créteil	94	39 171	1961	100	666	117
Créteil 5-6-7	Créteil	94	74 228	1964	100	1 303	-
Cochets	Créteil	94	7 450	1967	100	110	-
Claude Bernard	Fontenay	94	21 598	1970	100	318	-
Val de Bièvre	Fresnes	94	12 196	1954	100	221	-
Vallée aux Renards	Fresnes	94	7 421	1957	100	124	-
Vallée aux Renards	L'Hay les Roses	94	36 351	1954	100	659	-
Pont de Maisons Alfort	Maisons Alfort	94	35 468	1956	100	621	-
Château de Sucy	Sucy	94	40 460	1954	100	642	-
Pré Tourillon	Sucy	94	12 839	1965	100	212	-
Lozait	Villejuif	94	43 671	1954	100	830	521
Petits Lozait	Villejuif	94	2 175	1957	100	50	50
St Exupéry	Villejuif	94	30 427	1958	100	591	591
Greuze	Vitry	94	4 387	1983	100	52	52
Friches	Vitry	94	1 752	1983	100	21	21
Sous-total Val-de-Marne			514 125			8 861	2 322
Les Chênes	Ermont	95	33 987	1954	100	548	54
La Fauconnière	Gonesse	95	27 886	1954	100	537	-
Orme St-Edme	Franconville	95	8 112	1967	100	138	-
Flanade	Sarcelles	95	22 318	1963	100	248	-
Tour Guyenne	Sarcelles	95	5 596	1963	100	62	-
CIRS 3747	Sarcelles	95	230 485	1963	100	3 744	3 334
Lully	Sarcelles	95	2 494	1960	100	40	-
Puits La Martière	Villiers-le-Bel	95	53 992	1965	100	874	25
Sous-total Val-d'Oise			384 870			6 191	3 413
PATRIMOINE EN VENTE A L'UNITE							
Porte de Vincennes	Paris	75	628	1957	100	11	-
Sous-total Paris			628			11	
6 à 16 rue de Montaigne	Poissy	78	2 820	1954	100	60	-
Square Cocteau	Trappes	78	2 254	1974	100	31	-
Gémeaux	Les Mureaux	78	496	1977	100	7	-
Romarin	Montigny	78	114	1977	100	2	-
Castillan	Poissy	78	141	1958	100	3	-
Foucauld	Poissy	78	96	1954	100	2	-
Montaigne	Poissy	78	204	1954	100	3	-
Corniche	Poissy	78	423	1954	100	9	-
Tour Côte	Poissy	78	532	1958	100	7	-
Mermoz	Versailles	78	64	1976	100	1	-
Sous-total Yvelines			7 144			125	
1 rue Weber	Epinay-sous-Sénart	91	2 200	1967	100	30	-
11, rue du Petit Pont	Epinay-sous-Sénart	91	2 200	1967	100	30	-
Toulouse Lautrec	Massy	91	1 031	1960	100	20	-
Blum II	Massy	91	1 401	1968	100	19	-
1 à 5 rue Julian Grimaud	Ste-Geneviève	91	2 245	1954	100	30	-

(*) Y compris logements devant faire l'objet d'une vente en bloc ou sous promesse de vente au 31/12/2007.

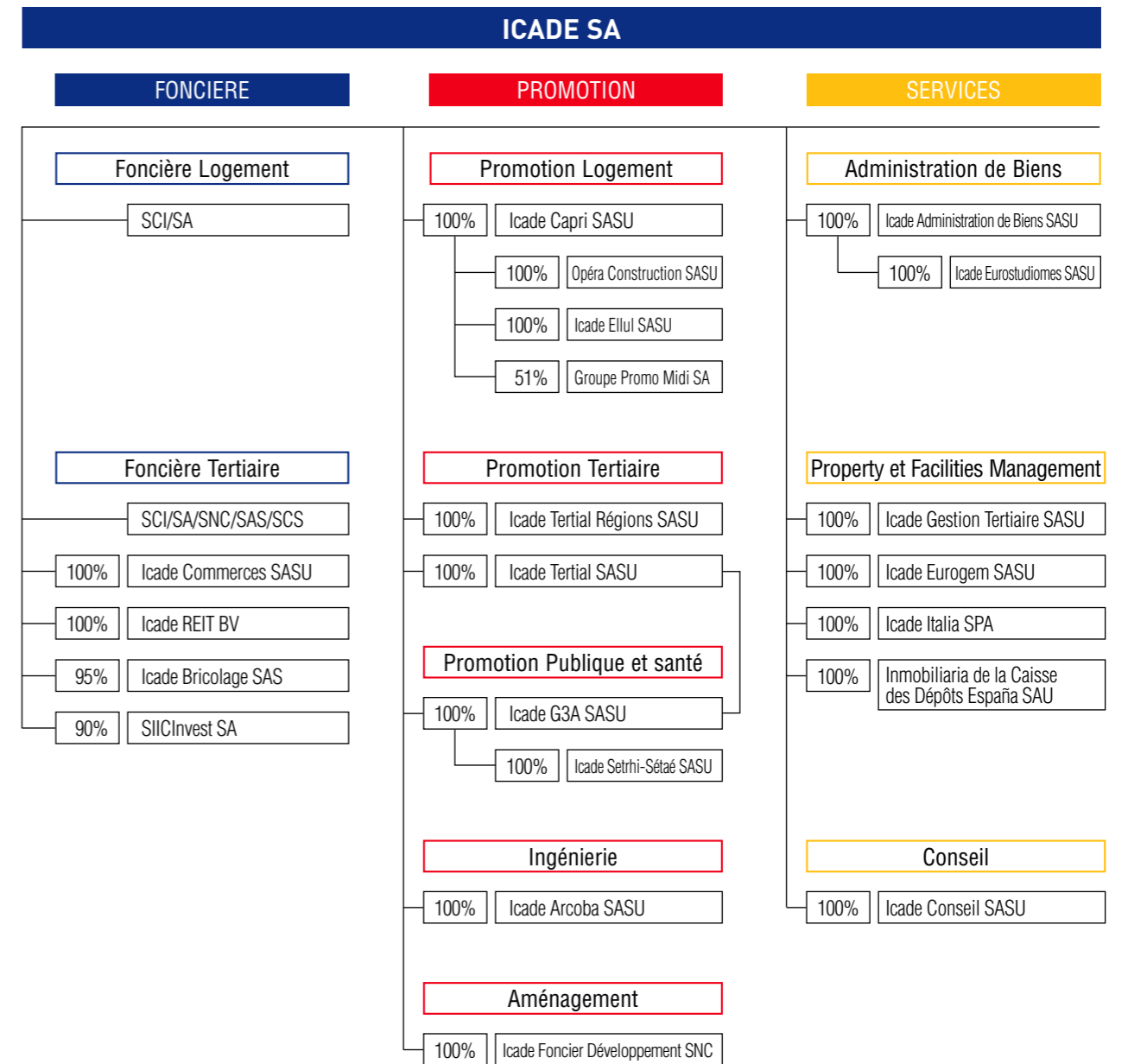
	Ville	Dpt	Surface m ²	Date d'acquisition ou de construction	% consolidation	Nombre de logements	
						Total	Dont conventionnés
PATRIMOINE EN VENTE A L'UNITE (suite)							
La Prairie	Draveil	91	70	1957	100	1	-
Cordeliers	Draveil	91	165	1957	100	3	-
Gounod	Epinay-sous-Sénart	91	70	1967	100	1	-
Colombe	Epinay-sous-Sénart	91	336	1967	100	5	-
Saint Marc	Massy	91	429	1960	100	6	-
Thorez	Massy	91	308	1968	100	4	-
Blum	Massy	91	185	1968	100	3	-
Saint Hubert	Ste Geneviève	91	61	1968	100	1	-
Sous-total Essonne			10 701			153	
Gibets II	Rueil	92	884	1957	100	19	-
3 place André Malraux	Villeneuve la G.	92	4 627	1980	100	72	-
Clos de Rome	Asnières	92	189	1958	100	3	-
Jacques Prévert	Bagneux	92	295	1960	100	5	-
Eluard	Bagneux	92	173	1972	100	2	-
Galilée	Bagneux	92	420	1959	100	7	-
Vaux Germain	Châtenay	92	324	1959	100	5	-
Coppée	Châtillon	92	142	1983	100	3	-
Pierre Loti	Châtillon	92	144	1956	100	2	-
La Roue	Fontenay	92	872	1958	100	17	-
Fauvettes	Fontenay	92	68	1964	100	1	-
Voltaire	Rueil	92	416	1956	100	7	-
Arthur Rimbaud	Rueil	92	460	1957	100	8	-
Sous-total Hauts-de-Seine			9 014			151	
1-7 Voltaire	Bobigny	93	3 136	1957	100	56	-
9-11 Voltaire	Bobigny	93	1 120	1957	100	20	-
Moulin II	Gagny	93	1 548	1957	100	32	-
Jean Bouin	Gagny	93	1 619	1959	100	24	-
10/14 Couperin	Rosny	93	2 430	1960	100	45	-
108/112 Alsace	Rosny	93	2 418	1960	100	43	-
Courbet	Blanc Mesnil	93	242	1965	100	4	-
1 Racine	Bobigny	93	840	1957	100	15	-
Pasteur	Bondy	93	298	1955	100	5	-
Moulin	Gagny	93	100	1957	100	2	-
Dumas	Gagny	93	858	1959	100	13	-
Couperin	Rosny	93	55	1983	100	1	-
Herodia	Rosny	93	596	1960	100	10	-
Sicopar	Sewran	93	245	1974	100	4	-
Bois de Lochères	Stains	93	147	1959	100	2	-
1 Ampère	Tremblay	93	692	1967	100	10	-
5 Ampère	Tremblay	93	108	1967	100	2	-
7 Ampère	Tremblay	93	71	1967	100	1	-
Sous-total Seine-Saint-Denis			16 523			289	
1/3 Arcos	Créteil	94	1 070	1958	100	20	-
1/5 Timons	Créteil	94	1 470	1958	100	30	-
8/12 Vildrac	Créteil	94	3 264	1958	100	48	-
Roussel	Créteil	94	3 332	1961	100	49	-
Cytises	Sucy	94	1 512	1965	100	25	-
Karl Marx	Villejuif	94	3 600	1954	100	60	-
10-16 rue Léon Moussinac	Villejuif	94	1 827	1954	100	29	-
Cachan I	Cachan	94	163	1957	100	3	-
Cachan II	Cachan	94	629	1957	100	10	-
Plumerette	Créteil	94	428	1961	100	8	-
Mermoz	Créteil	94	168	1961	100	3	-
Savignat	Créteil	94	296	1961	100	6	-
Col Rivière	Fresnes	94	418	1957	100	8	-
Poètes	L'Hay-les-Roses	94	612	1957	100	9	-
Peintres	L'Hay-les-Roses	94	382	1957	100	6	-
Château de Sucy	Sucy	94	57	1983	100	1	-
Rembrandt	Villejuif	94	451	1957	100	6	-
Rodin	Villejuif	94	496	1957	100	7	-
Parc Leblanc	Villeneuve le Roi	94	369	1957	100	6	-
Sous-total Val-de-Marne			20 544			334	



	Ville	Dpt	Surface m ²	Date d'acquisition ou de construction	% consolidation	Nombre de logements Total	Dont conventionnés
PATRIMOINE EN VENTE A L'UNITE (suite)							
Justice	Cergy	95	11 843	1983	100	176	-
Hauts de Cergy	Cergy	95	954	1983	100	12	-
Cergy Pissaro	Cergy	95	279	1983	100	4	-
Van Gogh	Ermont	95	190	1961	100	3	-
Orme St-Edme	Franconville	95	722	1967	100	12	-
Plaine	Menucourt	95	65	1976	100	1	-
EV 341	Sarcelles	95	746	1982	100	9	-
Ste Honorine	Taverny	95	563	1975	100	8	-
Pompon	Villiers-le-Bel	95	60	1965	100	1	-
Lalo	Villiers-le-Bel	95	168	1965	100	3	-
Varagne	Villiers-le-Bel	95	80	1958	100	2	-
Sous-total Val-d'Oise			15 670			231	
SCI Grande terre des Vignes	Venissieux	69	2 218	1 966	100	28	-
SCI du Rhône	Chambéry	74	51	1 993	100	1	-
Sous-total Province			2 269			29	
TOTAL LOGEMENTS			2 390 316			40 659	8 337
Autres actifs			130 842			14	
Commerces			102 223		100	14 ⁽¹⁾	
Foyers, RPA et autres			28 619		100		
TOTAL GENERAL			2 521 158			40 673	8 337

(1) Logements rattachés à des commerces.

ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ D'ICADE au 01/01/2008



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 31 mars 2008 sous le numéro R.08-016. Ce document ne pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. 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.

SOMMAIRE GENERAL

CHAP 1	RAPPORT DE GESTION	58	CHAP 8	RAPPORT DES COMMISSAIRES	240
CHAP 2	INFORMATIONS FINANCIÈRES	115		AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	
CHAP 3	COMPTES CONSOLIDÉS	116	CHAP 9	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	242
CHAP 4	RAPPORT DES COMMISSAIRES	192	CHAP 10	CONTRATS	330
	AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS		CHAP 11	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES	332
CHAP 5	COMPTES ANNUELS	195		AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	
CHAP 6	RAPPORT DES COMMISSAIRES	224	CHAP 12	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	334
	AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS		CHAP 13	DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL	335
CHAP 7	RAPPORT DU PRÉSIDENT	226	CHAP 14	TABLE DE CONCORDANCE.....	338
	DU CONSEIL D'ADMINISTRATION				



PRÉAMBULE

L'attention de l'actionnaire et du lecteur est attirée sur les objectifs, conditions et conséquences des fusions intervenues au cours de l'exercice 2007.

S'appuyant sur son expertise dans les métiers des foncières, de la promotion et des services, Icade s'est orienté dès 2004 vers un positionnement original de "développeur immobilier intégré", présent sur l'ensemble des segments du marché de l'immobilier et a fait l'objet d'une introduction en bourse le 12 avril 2006.

Ces étapes franchies, Icade, société tête de groupe, a souhaité inscrire en 2007 sa stratégie dans le renforcement du développement des activités de foncière conjuguées à celles de la promotion et des services pour devenir ainsi une "foncière-développeur".

C'est pourquoi, le 30 novembre 2007, sont intervenues des opérations de fusion-absorption permettant rétroactivement, au 1^{er} janvier 2007, l'extension du régime SIIC à l'ensemble des entités fusionnées. Tout d'abord, Icade Emgp (société cotée bénéficiant déjà du statut SIIC) a successivement absorbé ses sociétés sœurs, Icade Foncière Publique, Icade Patrimoine, Icade Foncière des Pimonts (société cotée bénéficiant également du statut SIIC), puis a ensuite absorbé sa société mère Icade, et enfin repris la dénomination sociale "Icade".

Les motifs et conditions économiques, juridiques, financières et sociales de ces opérations de reclassement par fusion-absorption du 30 novembre 2007 ont fait l'objet d'une description détaillée dans le document de fusion enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 30 octobre 2007 sous le numéro E.07-156 et les actualisations des documents de référence des sociétés Icade et Icade Foncière des Pimonts, déposées auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 29 octobre 2007 sous les numéros D.07-0139-A02 et D.07-0206-A01.

Ces opérations de fusions-absorptions présentent, pour l'ensemble du groupe, les avantages décrits au paragraphe 2.1 du rapport de gestion.

Ces opérations constituent le fait économique et juridique marquant de l'exercice 2007 pour Icade dans son ensemble qui sera rappelé, à chaque fois que cela nous est paru utile à la bonne information de l'actionnaire et du lecteur, dans le présent rapport annuel valant document de référence d'Icade.

Cette documentation annuelle permettra par conséquent à l'actionnaire et au lecteur de suivre et comprendre :

- d'une part que les opérations de fusion-absorption 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, sont analysées 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 et que, sur cette base, les états financiers consolidés d'Icade post-fusion au 31 décembre 2007 sont présentés en comparaison à ceux d'Icade au 31 décembre 2006 ;
- et d'autre part les fondements, les modalités et les effets juridiques de ces opérations complexes de fusion impliquant depuis le 30 novembre 2007, que l'ensemble des actifs et des passifs et les personnalités juridiques d'Icade et de trois de ses filiales (Icade Foncière des Pimonts, Icade Patrimoine et Icade Foncière Publique) se sont fondus et sont repris avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007 dans la personnalité juridique d'une 4^e filiale, la société Icade Emgp renommée à cette occasion Icade.

Dans la même logique économique et juridique, les informations figurant 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, relatent certes ce qui est survenu tout au long de l'année 2007 concernant la personne morale Icade anciennement dénommée Icade Emgp, mais décrivent et expliquent également ces informations par rapport et à partir de l'ancienne Icade existant avant les opérations de fusions du 30 novembre 2007.

De même, les informations sur les cours de bourse fournies dans le rapport annuel valant le document de référence et le rapport de gestion seront celles des cours de bourse de l'ancienne Icade avant fusion du 30 novembre 2007, de l'ex-Icade Foncière des Pimonts et de la nouvelle Icade pré- et post-fusion du 30 novembre 2007. En outre, au regard de la parité d'échange retenue lors des fusions (2 anciennes actions Icade pour 1 nouvelle action Icade), une simulation du cours de bourse de l'ancienne action Icade multiplié par 2 jusqu'au 30 novembre 2007 est présentée à titre d'information.

1. ACTIVITÉS ET RÉSULTATS 2007

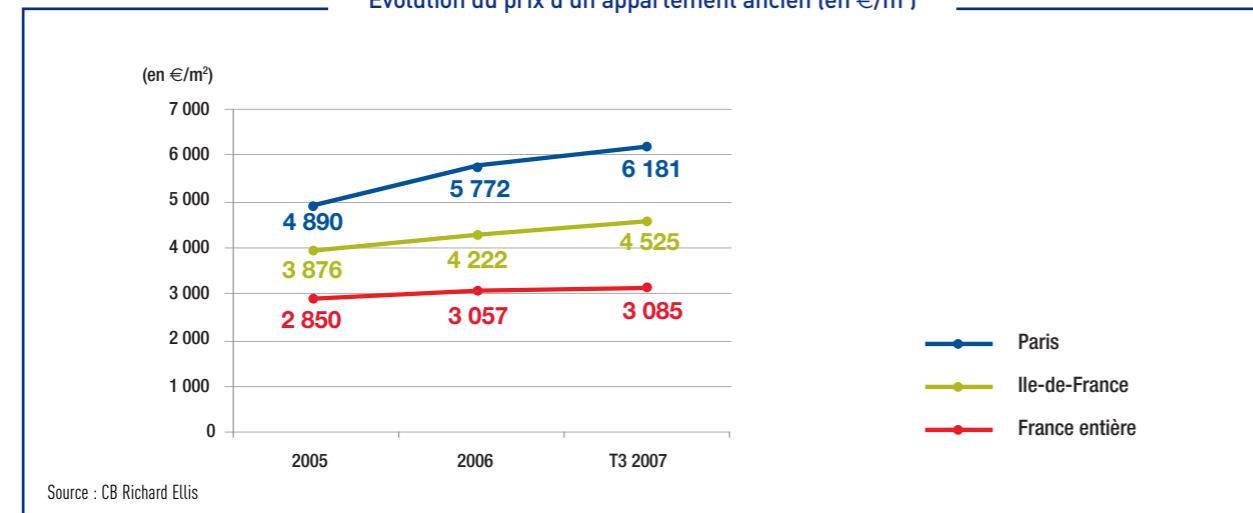
1.1. Les grandes tendances des marchés immobiliers

1.1.1. MARCHÉ DU LOGEMENT

> Marché de l'ancien

En cinq ans, les prix de l'immobilier ancien ont augmenté de près de 83% en France pour atteindre 3 085 € du m² pour un appartement ancien au troisième trimestre 2007. On note toutefois un ralentissement de cette hausse en 2007 (qui demeure néanmoins de l'ordre de 9% à Paris, 7% en Ile-de-France et de 4% en province) ainsi qu'un allongement des délais de vente [source : Chambre des Notaires]. Le nombre de transactions dans l'ancien est en recul de 4,6% par rapport à 2006 avec 620 000 transactions (dont 520 000 pour des résidences principales) [source : Chambre des Notaires].

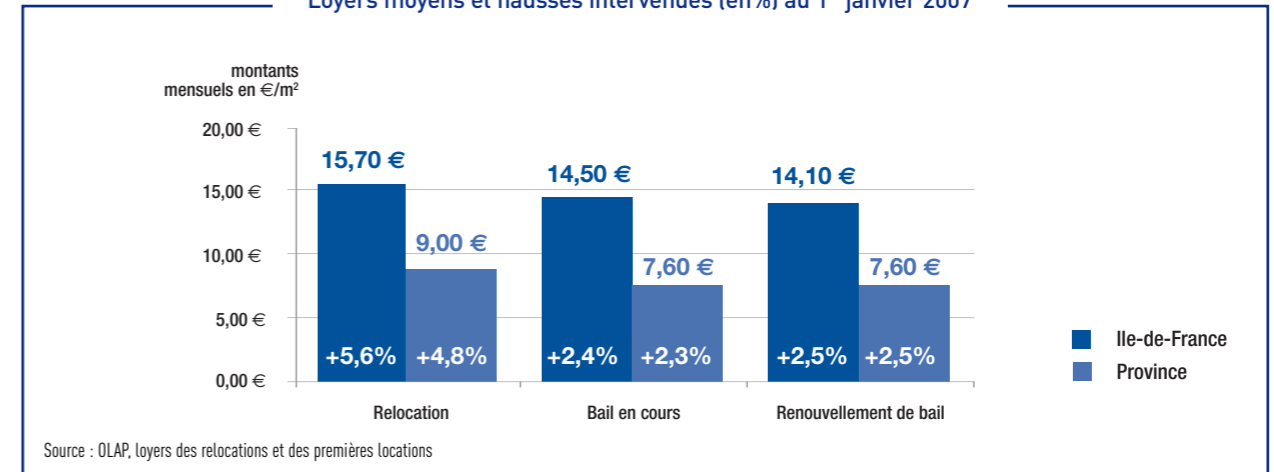
Evolution du prix d'un appartement ancien (en €/m²)



En petite couronne et grande couronne, les prix ressortent respectivement à 3 795 et 2 970 €/m², avec des variations très fortes entre la proche banlieue ouest et les départements plus éloignés [sources : Indices Notaires/INSEE].

Pour l'année 2007, le loyer moyen français est estimé à 11,7 €/m² (contre 11,4 €/m² en 2006) [source : Clameur]. Le loyer moyen de relocation en Ile-de-France en janvier 2007 ressort à 15,7 €/m². Cette moyenne masque des disparités importantes selon l'implantation géographique (19,2 €/m² à Paris, 14,7 €/m² en petite couronne, 12,5 €/m² en grande couronne) et la taille des logements [source : OLAP, loyers des relocations et des premières locations].

Loyers moyens et hausses intervenues (en%) au 1^{er} janvier 2007

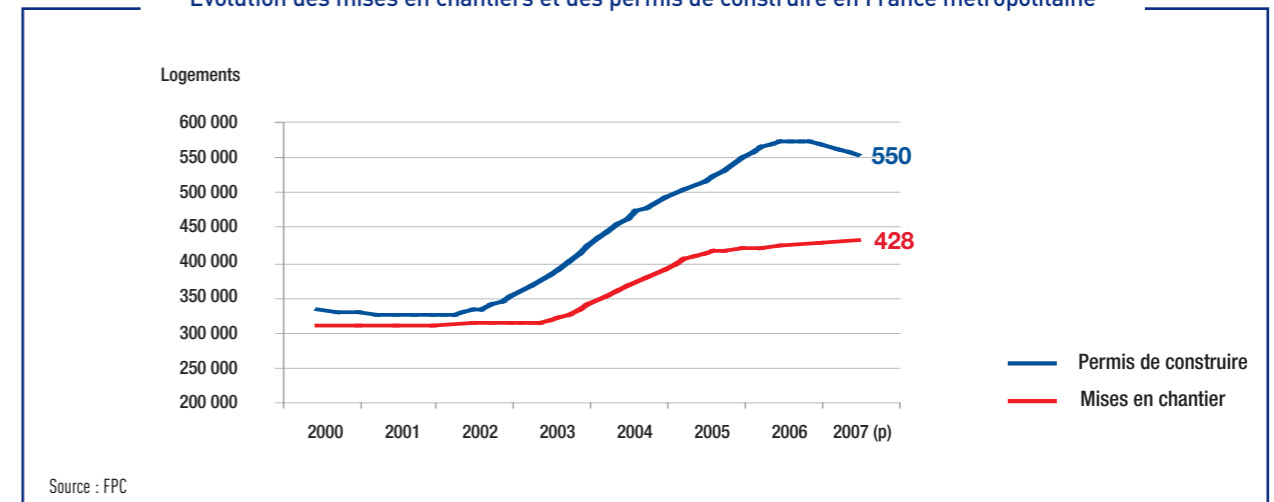


Au troisième trimestre 2007, la progression de l'indice de référence des loyers ressortait à 2,49% en glissement annuel (contre 3,19% au troisième trimestre 2006). Ce sont surtout l'indice des prix à la consommation (+1,17% sur un an) et l'indice du coût à la construction (+4,49% en glissement annuel) qui ont contribué au ralentissement de la hausse de l'IRL, la variation de l'indice des prix des travaux d'entretien et d'amélioration (IPEA) étant, quant à elle, très faible. En 2008, l'IRL devrait être aligné sur l'inflation avec un mécanisme de rétroactivité au 1^{er} janvier 2008 (décision à venir du Conseil d'Etat).

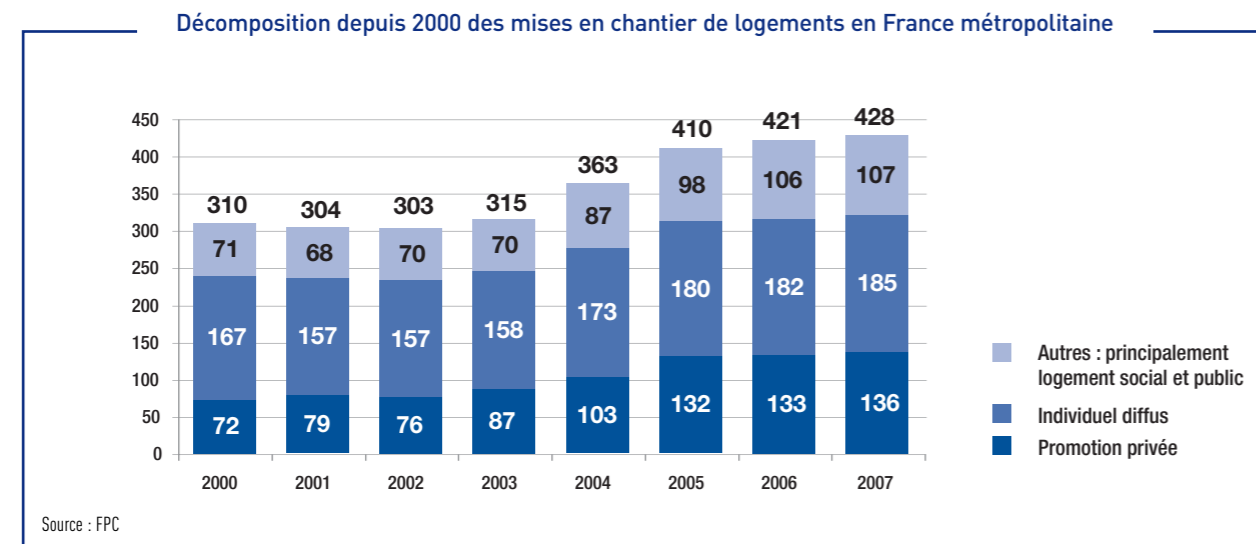
> Marché du neuf

En 2007, les mises en chantier devraient se stabiliser en France à 428 000 logements (421 000 logements en 2006), et les permis de construire devraient accuser un recul d'environ 3% avec un total de 550 000 logements (570 000 logements en 2006). En Ile-de-France, la construction devrait se stabiliser autour d'un peu plus de 40 000 mises en chantier et d'un peu plus de 53 000 permis de construire obtenus [source : Fédération des Promoteurs Constructeurs].

Evolution des mises en chantiers et des permis de construire en France métropolitaine

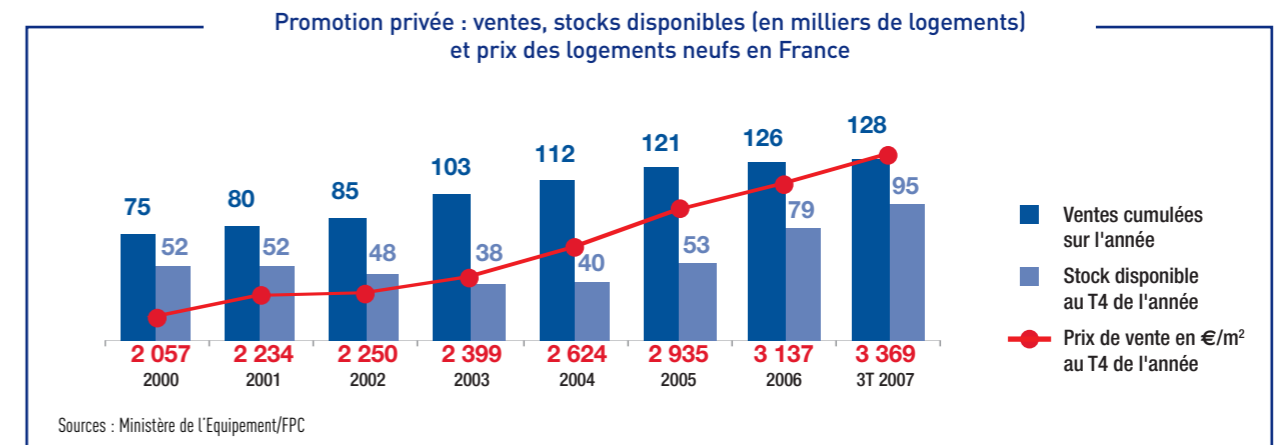


Sur les 428 000 logements mis en chantier en 2007, environ 32% (soit environ 140 000 logements) devraient être le fait de programmes de promotion privée, 43% (soit environ 185 000 logements) de l'individuel diffus (logements individuels dont la construction est initiée par leur propriétaire), le solde, soit 107 000 logements, rassemblerait 50 000 logements sociaux de type "HLM" et les résidences pour personnes âgées, les foyers étudiants, etc. (soit 57 000 logements).



Les ventes de logements neufs ont reflué au troisième trimestre 2007, la variation 3^e trimestre 2007/3^e trimestre 2006 est de -7,8%. Toutefois, avec un volume de 98 700 ventes sur 9 mois, la variation est de +5,3%. L'activité des ventes devrait atteindre un niveau équivalent, voire légèrement supérieur, à celui de 2006 (126 000). Les ventes d'appartements se replient davantage que les ventes de maisons individuelles (-8,7% et -1,8% respectivement). Conséquence de ce ralentissement, le délai d'écoulement moyen des appartements est orienté sur une tendance haussière et atteint environ 10 mois au 3^e trimestre 2007 (contre 7 mois au troisième trimestre 2006) (sources : FPC/Observatoire National des Marchés de l'Immobilier).

La décélération des ventes sur l'année 2007 entraîne une augmentation des stocks des promoteurs. Au troisième trimestre 2007, l'offre commerciale atteint près de 95 000 unités (soit une hausse de 35% sur un an). Les stocks représentent ainsi 9,2 mois de ventes (sources : FPC/Observatoire National des Marchés de l'Immobilier).

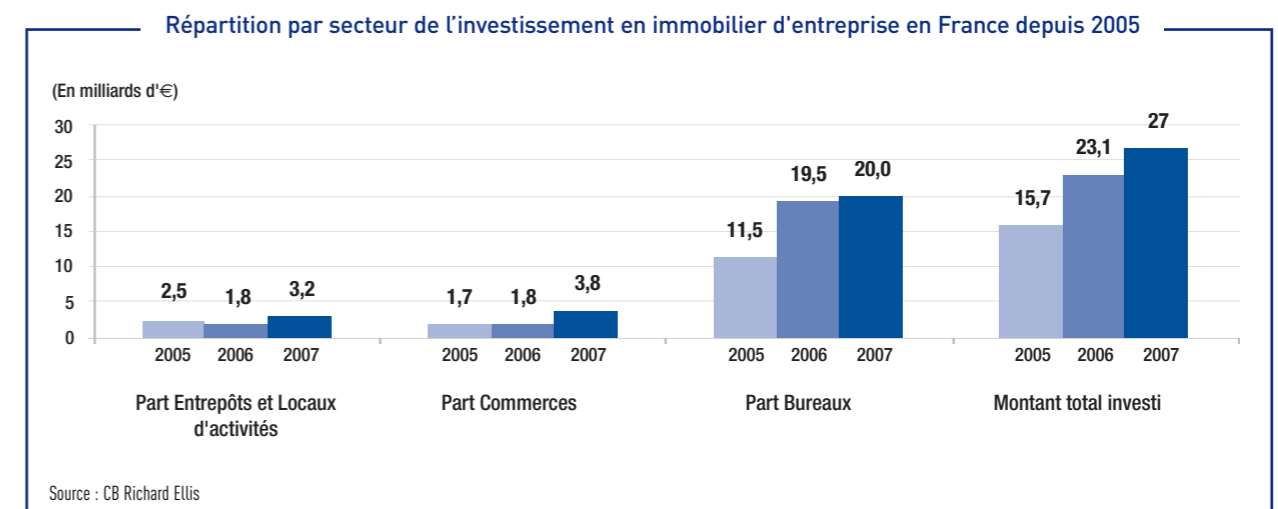


Le prix moyen des appartements neufs vendus en France ressort à 3 369 €/m² au troisième trimestre 2007 (contre 3 092 €/m² au troisième trimestre 2006 et 2 860 €/m² à la même période de 2005). Sur un an, les prix de vente des appartements ont augmenté en moyenne de 9% avec une évolution contrastée entre l'Île-de-France (4 120 €/m² au 3^e T 2007), Paris (8 050 €/m² au 3^e T 2007) et la province (le prix moyen du neuf peut doubler selon les villes : 6 400 à Cannes et 3 000 dans le Nord-Pas de Calais) (sources : FPC/MTETM-SESP/CB Richard Ellis).

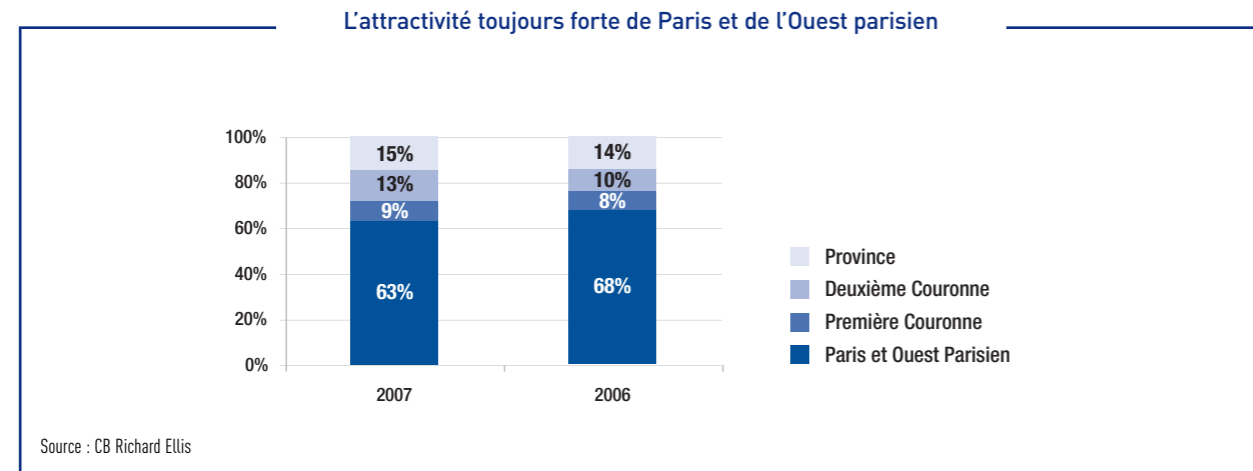
1.1.2. MARCHÉ DU TERTIAIRE

> Investissement en immobilier d'entreprise

Dans un contexte de liquidités encore abondantes et malgré les turbulences financières liées aux *subprimes* de l'été, le dynamisme du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France ne s'est pas démenti en 2007 : 27 milliards d'euros ont été atteints au 31 décembre, soit 17% de mieux qu'en 2006. Pour la quatrième année consécutive, les investissements ont enregistré un nouveau record. Cette croissance est tirée par la vigueur des bureaux représentant 74% des volumes, suivis des surfaces commerciales (14%) et des entrepôts et locaux d'activités (12%).



L'année 2007 a confirmé et accentué les tendances du marché observées en 2006 :



La poursuite de l'internationalisation des acteurs

Année	Français		Etrangers		TOTAL Md€
	Md €	%	Md €	%	
2005	5,7	36,5	10	63,5	15,7
2006	12,2	53	10,9	47	23,1
2007	9,5	35	17,6	65	27

Source : CB Richard Ellis

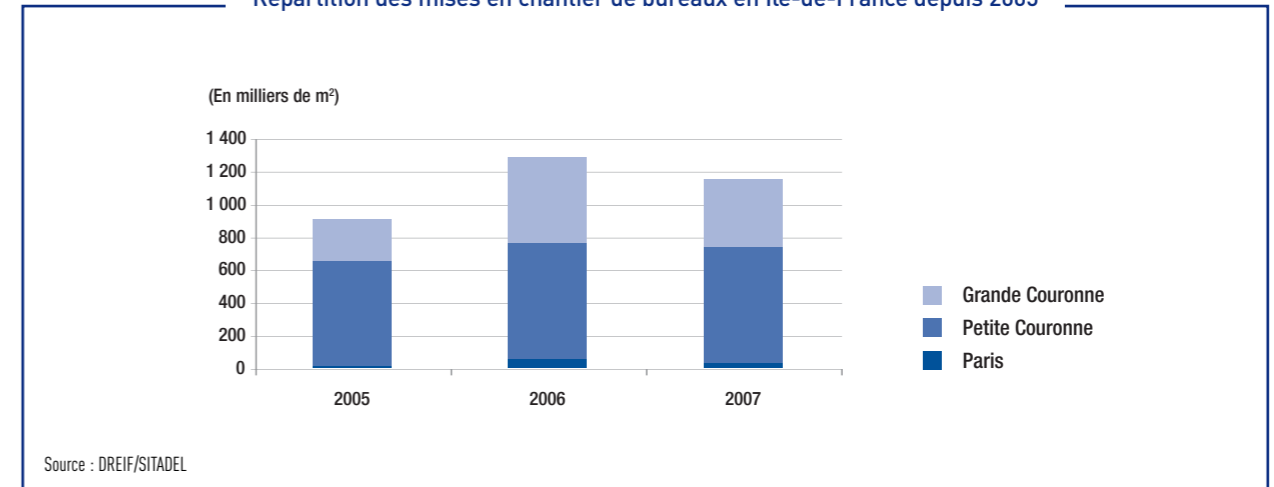
La montée en puissance de la capacité d'investissement des intervenants :

61 transactions de plus de 100 millions ont été réalisées en 2007 (près de +11% par rapport à 2006) (source : CB Richard Ellis).

> Les bureaux en Ile-de-France

Le marché des bureaux en Ile-de-France a capté sur l'année 2007 près de 17 milliards d'euros sur un total d'investissements d'environ 20 milliards d'euros (source : CB Richard Ellis). Les surfaces de bureaux mises en chantier en Ile-de-France représentent un volume de 18% du total des m² mis en chantier en France (soit 1,1 million de m² sur un total d'environ 6,2 millions de m²). Pour l'Ile-de-France, en année mobile, cela représente une variation de -11% (en 2006, leur volume était de 32% soit 1,3 million de m² sur un total d'environ 4 millions de m²) (source : DREIF/SITADEL).

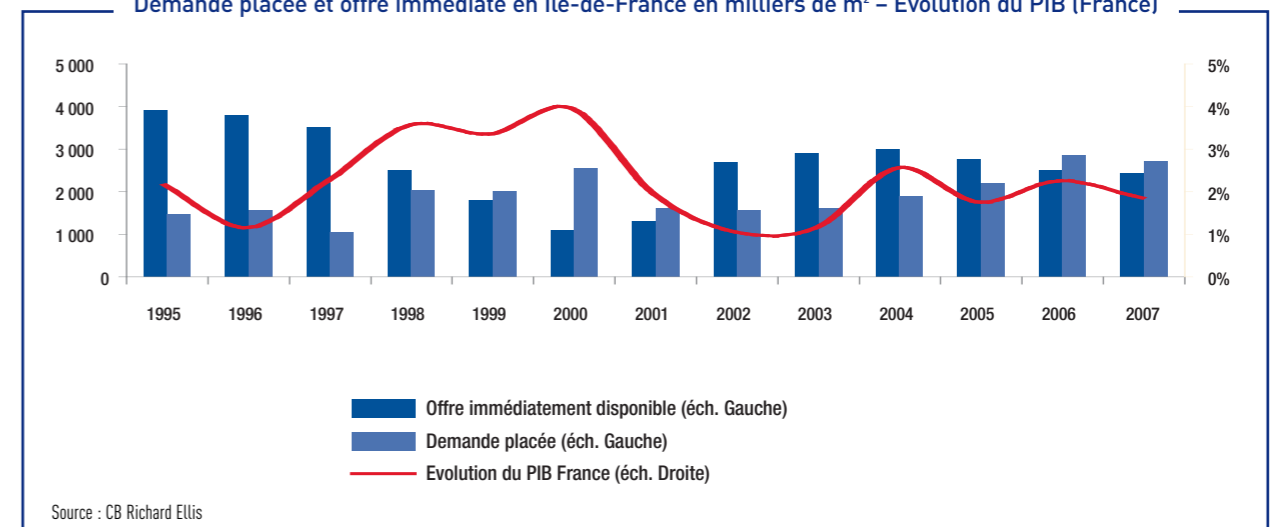
Répartition des mises en chantier de bureaux en Ile-de-France depuis 2005



Les taux de rendement net immédiat⁽¹⁾ *prime* pour les meilleurs actifs se sont homogénéisés dans les différents secteurs. Ils s'établissent en janvier 2008 à 4% dans Paris QCA (contre 4% à la même date en 2006), à 4,75% à La Défense (contre 4,60% en 2006), à 5,50% à Paris Nord-Est (contre 6% en 2006), à 5,25% en 1^{ère} couronne (contre 5% en 2006) et 5,10% en régions (contre 6% en 2006). Les produits *prime* (bail long, bonne qualité, bonne localisation) et les ventes en l'état futur d'achèvement (bien localisées avec garanties locatives) restent recherchés. Les produits plus risqués (actifs de 2^e couronne et actifs non *prime* de 1^{ère} couronne, produits logistiques non *prime*) ont enregistré en fin 2007 une réouverture de la fourchette de taux et un ajustement de leurs valeurs vénales (source : CB Richard Ellis).

(1) "Taux de rendement immédiat : le taux de rendement immédiat exprime en pourcentage le rapport existant entre le revenu net (HT HC) d'un immeuble et le capital engagé par l'acquéreur (prix d'acquisition + frais et droits de mutation)". Source : CB Richard Ellis (www.cbre.fr ; onglet : Etudes puis lexique).

Demande placée et offre immédiate en Ile-de-France en milliers de m² – Evolution du PIB (France)



Le volume de la demande placée de bureaux en Ile-de-France s'établit à 2,7 millions de m² à fin 2007, à comparer aux 2,9 millions de m² de l'année 2006, soit en recul de 7%. La part du neuf ou restructuré représente 36% (contre 40% en 2006), cette baisse étant liée au manque d'offre de qualité dans certains secteurs franciliens (source : CB Richard Ellis).

La demande placée pour le secteur de Paris QCA a été à un très bon niveau avec 625 044 m² (contre 604 456 m² en 2006). Les marchés établis de La Défense, des Quartiers d'Affaires de l'Ouest et de Paris hors QCA ont tous accusé une légère baisse (pour La Défense : 214 602 m² en 2007 (contre 233 349 m² en 2006) et pour QAO : 310 612 m² en 2007 (contre 338 365 m² en 2006)). En revanche, la demande a été particulièrement forte pour des secteurs facilement accessibles et bénéficiant d'une offre neuve de qualité à des prix compétitifs comme la boucle de Seine (Colombes, Gennevilliers) soit 151 950 m² en 2007 contre 67 634 m² en 2006 (source : Cushman & Wakefield).

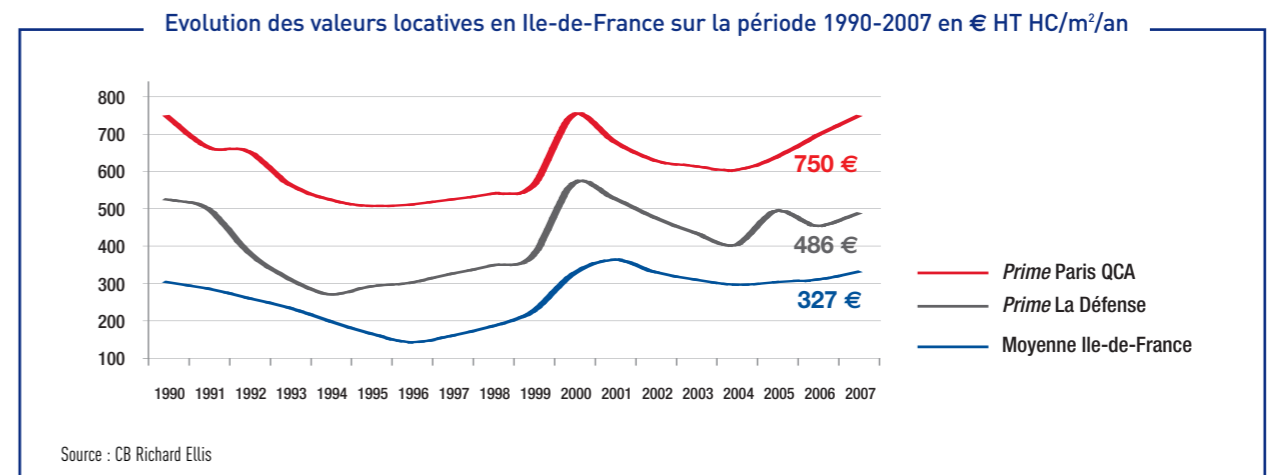
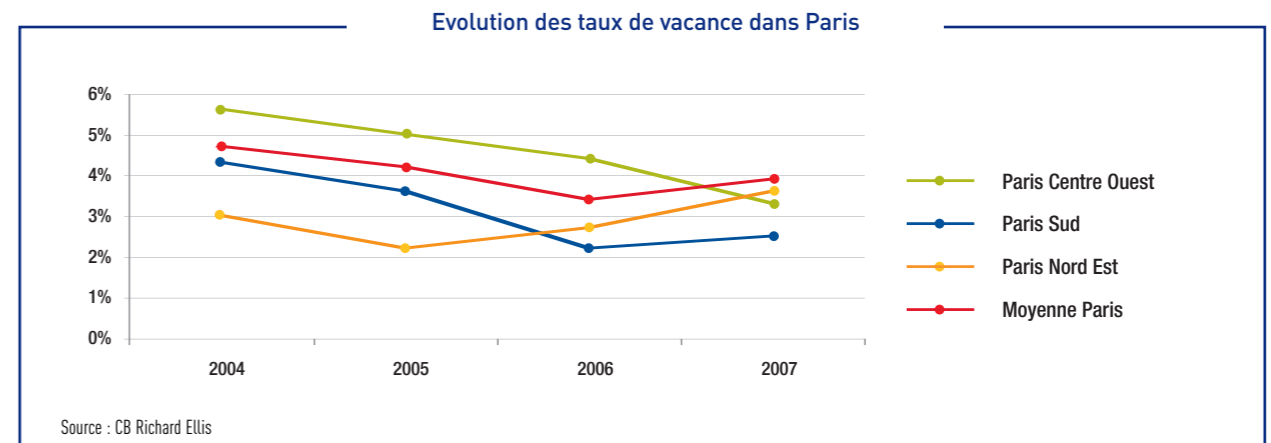
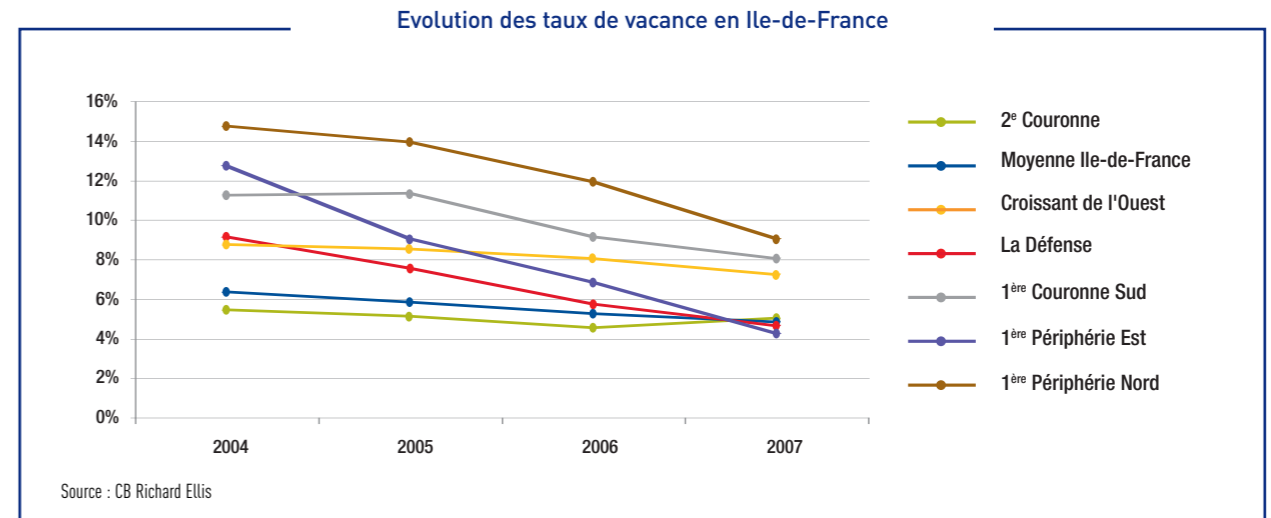
L'offre globale de bureaux immédiatement disponibles en Ile-de-France, composée d'environ 30% de surfaces neuves, a continué de baisser avec 2,4 millions de m² à fin 2007 (2,5 millions de m² en 2006, 2,8 millions en 2005, 3 millions en 2004). La forte absorption de l'offre neuve a conduit à une baisse générale de l'offre disponible et à des situations de pénurie dans certains secteurs (Paris QCA et Paris Rive Gauche) (source : CB Richard Ellis).

Le taux de vacance moyen des bureaux en Ile-de-France ressort à 4,8% au 31 décembre 2007. Ce taux est désormais sous la barre des 5% (source : CB Richard Ellis), un niveau très bas en comparaison avec de nombreuses villes européennes (Londres : 5,7% ; Milan : 7,7% ; Hambourg : 7,8% ; Dublin : 12,2% ; etc.) (source : Jones Lang LaSalle).

Evolution des taux de vacance en Ile-de-France au 1^{er} janvier 2007

	2007	2006	2005
Paris Centre Ouest	3,30%	4,40%	5,00%
Paris Sud (5 ^e , 6 ^e , 7 ^e , 12 ^e , 13 ^e , 14 ^e et 15 ^e)	2,50%	2,20%	3,60%
Paris Nord Est (3 ^e , 4 ^e , 10 ^e , 11 ^e , 18 ^e , 19 ^e et 20 ^e)	3,60%	2,70%	2,20%
Moyenne Paris	3,90%	3,40%	4,20%
La Défense	4,60%	5,70%	7,50%
Croissant de l'Ouest	7,20%	8,00%	8,50%
Première Périphérie Nord	9,00%	11,90%	13,90%
Première Périphérie Est	4,20%	6,80%	9,00%
Première Couronne Sud	8,00%	9,10%	11,30%
Deuxième Couronne	5,00%	4,50%	5,10%
Moyenne Ile-de-France	4,80%	5,20%	5,80%

(Source : CB Richard Ellis)



Pour les immeubles neufs ou restructurés, le loyer moyen en Ile-de-France s'établit au 1^{er} janvier 2008 à 327 € HT HC/m²/an (contre 307 € HT HC/m²/an au 1^{er} janvier 2007) et pour les immeubles de seconde main à 240 € HT HC/m²/an (contre 222 € HT HC/m²/an au 1^{er} janvier 2007). Cela représente une augmentation de près de 7% pour les premiers et 8% pour les deuxièmes sur 12 mois (*source* : CB Richard Ellis).

Ce sont les secteurs d'affaires traditionnels qui enregistrent les progressions les plus significatives, tirant l'ensemble du marché. Ainsi le loyer *prime* des bureaux parisiens les plus cotés, notamment dans Paris Centre Ouest, peut s'établir à 750 € HT HC/m²/an. Hors du triangle d'or parisien, les valeurs locatives *prime* ont augmenté de façon contrastée. Les loyers *prime* se situent, au 1^{er} janvier 2008, pour le Croissant Ouest à 456 € HT HC/m²/an, pour La Défense à 486 € HT HC/m²/an (*source* : CB Richard Ellis).

> Focus sur le marché immobilier des bureaux commerciaux en périphérie nord

Ce secteur regroupe les communes d'Aubervilliers, Clichy, Saint-Denis, Saint-Ouen et totalise au 1^{er} octobre 2007 un parc de 1,9 million de m² de bureaux (soit environ 4% du parc total francilien). Le volume d'activité de ce secteur a progressé de 9% par rapport à la même période en 2006 (*source* ORIE). L'ensemble des communes, hormis Saint-Ouen, a profité de cette croissance due à la livraison récente de grands programmes neufs (*source* : CB Richard Ellis).

Le taux de vacance s'établit à 10,9%, au 1^{er} octobre 2007, avec des disparités importantes entre les communes : Saint-Ouen et Clichy ont les taux de vacance les plus bas avec respectivement 7% et 7,2%, alors que ceux de Saint-Denis et Aubervilliers ressortent à 12,8% et 16,3% (*source* : CB Richard Ellis).

Les engagements dans la zone atteignent 1,1 milliard d'euros au 1^{er} octobre 2007 (dont 59% des volumes investis se localisent à Saint-Denis, 30% à Saint-Ouen, 8% et 2% dans les communes de Clichy et d'Aubervilliers) (*source* : CB Richard Ellis).

104 100 m² ont été commercialisés au terme du 3^e trimestre de l'année 2007, un niveau stable par rapport à 2006 avec une proportion importante de grandes surfaces (*source* : CB Richard Ellis). L'offre immédiate s'élève à 205 600 m² au 1^{er} octobre 2007. Elle se répartit à 53% sur la commune de Saint-Denis, à 19% sur Aubervilliers et à 14% sur chacune des communes de Clichy et de Saint-Ouen. L'offre immédiate de plus de 5 000 m² s'élève à 90 800 m², soit 44% du stock immédiat (*source* : CB Richard Ellis).

L'offre future certaine de plus de 5 000 m² est estimée à 154 100 m² dont 56% sont localisés à Saint-Denis. Le solde de l'offre se répartit à hauteur de 18% pour Clichy, 17% pour Saint-Ouen et 8% pour Aubervilliers (*source* : CB Richard Ellis). Quant à l'offre future probable, elle totalise 215 000 m² et se répartit sur 13 programmes (dont 10 sont concentrés sur Saint-Denis, tous supérieurs à 13 000 m², pour un total de 181 100 m² livrables au plus tôt entre mi-2009 et fin 2010) (*source* : CB Richard Ellis).

Pour les immeubles neufs ou restructurés, le loyer de la zone atteint 243 € HT HC/m²/an au 1^{er} octobre 2007. Les loyers peuvent atteindre 280-300 € à Aubervilliers ou Clichy, 300 € à Saint-Denis et 335 € à Saint-Ouen (*source* : CB Richard Ellis). En conséquence, les taux de rendement net immédiat du secteur sont compris entre 5% et 8,75% pour les meilleurs actifs selon les localisations (*source* : CB Richard Ellis).

> Focus sur l'immobilier d'entreprise en Allemagne

Le volume d'engagements en immobilier d'entreprise sur les 3 premiers trimestres était en moyenne de 1,3 milliard d'euros à Berlin, 1,8 milliard d'euros à Munich et 2 milliards d'euros à Francfort. Au 3^e trimestre, les taux *prime* des bureaux ont augmenté dans les principales villes allemandes (d'environ 40 points de base), après avoir connu une baisse importante au 2^e trimestre 2007 (jusqu'à -80 points de base à Berlin).

Concernant le marché locatif, la demande placée a augmenté au 3^e trimestre ; elle concernait 139 000 m² à Berlin, 225 000 m² à Munich et 238 000 m² à Francfort. Par ailleurs, les loyers des bureaux *prime* ont augmenté entre +2 et +5% au 3^e trimestre sur un an, s'établissant à 432 €/m² à Francfort, 372 €/m² à Munich et 252 €/m² à Berlin. Quant au taux de vacance, il est resté élevé : 13,7% à Francfort, 9,2% à Munich et 8,3% à Berlin (*source* : Atisreal/IPD).

> Les commerces en France

Le volume d'activité a fortement augmenté dans les commerces avec 3,8 milliards d'euros investis en 2007, dépassant largement le niveau historique de 1,8 milliard d'euros en 2006. Si les commerces représentent 14% des investissements en France, ils représentent une quote-part de 6% en Ile-de-France et 49% en province. (*source* : CB Richard Ellis). Les taux de rendement haut de gamme ressortent pour les rues commerçantes à 4%, pour les parcs d'activités commerciales à 5% et à 4,25% pour les centres commerciaux (*source* : Cushman & Wakefield).

■ 1.1.3. MARCHÉ DES PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ ET DES ÉQUIPEMENTS DE SANTÉ

> Marché des partenariats public-privé

En France, après trois ans d'existence, le bilan qui a été fait en décembre 2007 par le secrétaire d'Etat chargé des entreprises fait ressortir une utilisation des partenariats public-privé (PPP) avec 130 projets lancés depuis leur création. Les trois quarts des contrats ont été passés par les collectivités locales. La taille de ce nouveau marché est estimée en 2006 par le groupe Caisse d'Épargne entre 750 millions et 2 milliards d'euros à court terme et 5 milliards d'euros à maturité (*source* : AGEFI). Ceux-ci se sont concrétisés dans des domaines très variés avec une prédominance pour "l'immobilier public" allant de la réalisation de simples bureaux administratifs à des ouvrages fonctionnels dédiés type gendarmerie, commissariat de police, collège, laboratoire, maison médicalisée (EHPAD) jusqu'à des opérations importantes et complexes notamment les hôpitaux (*source* : AGEFI).

L'activité des PPP s'est accélérée depuis plus d'un an et une nouvelle impulsion a été initiée par le gouvernement afin d'assouplir l'ordonnance 2004 et y faciliter ainsi le recours. Dans le cadre de cette réforme, certains secteurs d'investissements prioritaires ont été identifiés : construction de prisons, logements publics ou encore investissements nécessaires aux besoins de l'enseignement supérieur, de la santé, de la défense ou d'infrastructures routières (*source* : Caisse d'Épargne).

> Marché des équipements de santé

L'activité "Santé" est en plein développement avec une évolution du marché de l'investissement importante. De cliniques privées appartenant historiquement à des médecins, on évolue vers des concentrations et des actifs détenus par des grands groupes ou des fonds d'investissement. Le secteur du médico-social suit la même évolution. En 2006, le marché des établissements privés de santé se décomposait en :

- 37% d'établissements à but non lucratif (qui participent au service public hospitalier (PSPH) tels que mutuelles ou établissements particuliers) ;
- 33% d'établissements à but non lucratif (qui ne participent pas au service public hospitalier-secteur associatif principalement) ;
- 30% d'établissements à but lucratif (appelés cliniques privées, ils appartiennent à des sociétés privées et/ou à des médecins et sont autorisés à réaliser des bénéfices). Ce sont ces établissements qui font l'objet d'investissements privés (*source* : Direction de la Recherche, des Etudes, de l'Évaluation et des Statistiques).

Il existe, en France, près de 800 établissements privés à but lucratif (dont le nombre est en diminution régulière), représentant un chiffre d'affaires global de l'ordre de 8,5 milliards d'euros. C'est dans les cliniques privées que la hausse de l'activité est la plus importante (notamment en obstétrique et en SSR), même si la croissance du chiffre d'affaires en 2007 s'est stabilisée à 7% (contre 7,1% en 2006). L'étude Eurostaf réalisée en avril 2007 sur les cliniques privées fait ressortir d'importantes disparités des chiffres d'affaires moyens selon le degré de spécialisation et les disciplines médicales, de surcroît corrélés à la capacité d'accueil des établissements (en 2006, le chiffre d'affaires moyen des polycliniques était de l'ordre de 17,5 millions d'euros, en revanche celui des cliniques mono-disciplinaires est très en deçà de la moyenne du secteur, soit moins de 6 millions d'euros).

En 2006, près de 20% des cliniques privées appartiennent à des grands groupes. Les leaders nationaux en hospitalisation privée sont : La Générale de Santé, Capio, et Médi-Partenaires, suivis d'une douzaine de groupes privés de dimension nationale ou locale tels que Vedici, Harpin, 3H ou C2S avec lesquels Icade a engagé des partenariats en rachetant les murs des cliniques dont ils conservent l'exploitation. S'ajoutent également les cliniques privées mutualistes et les groupes spécialisés dans la prise en charge globale de la dépendance comme Clinéa (groupe Orpéa), Korian et Médica France. Tous ces groupes exploitants ont externalisé tout ou partie de leur murs pour se consacrer au développement de leur cœur de métier : l'exploitation (source : Precepta).

Toutefois, depuis deux ans (2006/2007), on assiste à la montée en puissance ou à l'apparition d'investisseurs soutenus par des fonds d'investissement, comme Blackstone ou Vitalia.

1.2. Description des activités d'Icade

1.2.1. FONCIÈRE

(M€)	2007	2006	Variation
REVENUS LOCATIFS	355,5	322,6	32,9
Logement	198,7	199,0	-0,3
Bureaux en France	51,3	51,7	-0,4
SIICInvest	5,6		5,6
Bureaux en Allemagne	14,7	5,7	9,0
Parcs tertiaires	69,5	62,6	6,9
Equipement public et santé	16,0	3,6	12,4
Intra-métier foncière	-0,3		-0,3
LOYERS NETS	255,4	216,3	39,1
Logement	111,0	99,6	11,4
Bureaux en France	49,3	50,3	-1,0
SIICInvest	5,4		5,4
Bureaux en Allemagne	13,7	5,7	8,0
Parcs tertiaires	60,9	57,1	3,8
Equipement public et santé	15,4	3,6	11,8
Intra-métier foncière	-0,3		-0,3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	282,1	244,7	37,5
Logement	198,1	87,4	110,8
Bureaux en France	39,2	127,0	-87,8
SIICInvest	2,7		2,7
Bureaux en Allemagne	4,6	2,4	2,2
Parcs tertiaires	25,9	24,8	1,1
Equipement public et santé	11,6	3,1	8,5

■ PÔLE FONCIÈRE LOGEMENT

LOGEMENT (M€)	2007	2006	Variation
Revenus locatifs	198,7	199,0	-0,3
Charges locatives non refacturées	-1,6	-0,7	-0,9
Charges sur immeubles	-86,1	-98,7	12,6
Loyers nets	111,0	99,6	11,4
Autres revenus	2,3	4,4	-2,1
Charges d'amortissements nettes de subventions	-32,5	-36,8	4,3
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	1,1	12,3	-11,2
Résultat de cession	140,8	36,3	104,4
Autres charges et produits	-24,5	-28,5	3,9
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	198,1	87,4	110,8

Avec 40 673 logements fin décembre 2007, soit près de 2,4 millions de m², les revenus locatifs dans l'activité de foncière logement atteignent 198,7 millions d'euros, contre 199,0 millions d'euros en 2006.

Les principales évolutions portent sur :

- la perte de revenus locatifs liée aux cessions de logements en bloc ou à l'unité pour 7,8 millions d'euros ;
- l'impact de l'indexation des loyers sur la base de l'IRL (2,3% en juillet 2006 produisant son effet en année pleine en 2007 et 3,2% appliqué à partir d'août 2007) qui atteint 5,1 millions d'euros en 2007 ;
- l'effet de la politique tarifaire, lors de la relocation à un nouveau loyer ou bien de l'application de l'art. 17C (hausse de loyer étalée sur la durée du bail pour combler la moitié de l'écart entre loyer pratiqué et loyer de marché), qui a produit 3,1 millions d'euros de revenus locatifs supplémentaires.

Le taux d'occupation financière⁽¹⁾ atteint 97,1% en 2007 et le taux de rotation se fixe à 8%, en légère hausse de 0,16 point par rapport à 2006.

Le loyer mensuel moyen par m² habitable (hors charges) s'établit, pour l'année 2007, à 6,30 euros avec 5,31 euros pour les baux dits conventionnés et 6,57 euros pour les baux de droit commun.

En 2007, le loyer moyen de relocation d'un logement du secteur libre d'Icade s'est élevé à 9,35 euros par m² avec une surface moyenne de près de 59 m².

Pour la valorisation de son patrimoine résidentiel, Icade a consacré 92 millions d'euros à la maintenance et la rénovation en 2007.

(M€)	2007	2006
Maintenance	27,2	38,2
Rénovation - Immobilisation	65	50,5
Développement - Immobilisation	27,4	1,2

Après affectation des charges sur immeubles, les loyers nets de l'activité foncière logement d'Icade atteignent 111,0 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 99,6 millions d'euros au 31 décembre 2006.

(1) "Taux d'occupation financière : le taux d'occupation financière correspond au rapport entre le montant des loyers quittancés et le montant des loyers que percevait la société foncière (ou le bailleur) si la totalité de son patrimoine était loué". Source : Document de base Icade enregistré le 27 février 2006 sous le numéro 1.06-015 (page 480).

Avec 198,1 millions d'euros, le **résultat opérationnel** affiche une progression de 127% et bénéficie des résultats sur cessions opérées en 2007 qui s'élèvent à 140,8 millions d'euros contre 36,3 millions d'euros en 2006.

Ces cessions sont le fruit d'une politique intense d'arbitrage d'actifs avec 3 131 logements vendus en blocs (Gonesse, Fontenay, Ermont, Gagny, Sucy, Chevilly-Larue, Richebourg) et 198 à l'unité pour un prix de vente moyen par m² en Ile-de-France de 2 033 euros. La sélection des logements à vendre s'effectue notamment sur la base de critères comme l'attraction commerciale, le taux de marge d'exploitation, la constructibilité et le niveau de revenus des habitants.

Les cessions en blocs réalisées en 2007 portent, pour 76%, sur des logements conventionnés pour lesquels les loyers sont soumis à des plafonds réglementés et dont le tableau ci-après présente les futures dates d'échéance des conventions :

Calendrier d'échéance des baux

Année	Nbre baux de droit commun (*)	Nbre baux conventionnés (**)
2007		1 810
2008	5 987	616
2009	2 990	122
2010	3 430	5 760
2011 et +	19 925	33
Total	32 332	8 341

(*) Hors incidences liées à d'éventuels cessions et changements de locataires.
 (**) Sortie de conventionnement effective au 31 juillet de l'année (n+1).

Tout en poursuivant sa politique d'arbitrage, Icade construit actuellement (notamment sur ses terrains), avec Icade Capri en tant que promoteur, 444 logements afin de diversifier ses sites et optimiser les fonciers disponibles pour un montant global prévisionnel de 87 millions d'euros dont 29 millions d'euros inscrits en immobilisations au cours de 2007.

■ PÔLE FONCIÈRE TERTIAIRE – ACTIVITÉ DE BUREAUX

> L'activité bureaux en France d'Icade en 2007

BUREAUX en FRANCE (M€)	2007	2006	Variation
Revenus locatifs	51,3	51,7	-0,4
Charges locatives non refacturées	-0,5	0,1	-0,6
Charges sur immeubles	-1,5	-1,5	
Loyers nets	49,3	50,3	-1
Autres revenus	0	0	
Charges d'amortissements nettes de subventions	-11,5	-12,2	0,7
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	0,5	0	0,5
Résultat de cession	3,5	93,3	-89,9
Autres charges et produits	-2,6	-4,4	1,8
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	39,2	127	-87,8

Les **revenus locatifs** de l'activité bureaux en France s'élèvent à 51,3 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 51,7 millions d'euros au 31 décembre 2006. Cette évolution est la combinaison de plusieurs éléments :

- 15,2 millions d'euros de perte de loyers des immeubles cédés en 2006 (3 SCI : Pont-Neuf, Rue du Quatre-Septembre, Rive du 15^e) ;
- 13,3 millions d'euros de loyer supplémentaire provenant de l'acquisition de la Tour Descartes (8,9 millions d'euros de loyer complémentaire sur les deux tiers acquis le 3 juillet 2007), et de l'immeuble Esso à Rueil-Malmaison acquis le 23 mai 2007 (4,4 millions d'euros de loyer additionnel) ;

- le solde, soit 1,5 million d'euros, correspond à l'indexation des loyers pour 1,8 million d'euros, des régularisations de linéarisation de loyers pour 0,8 million d'euros et un impact négatif de 1,1 million d'euros sur les relocations, essentiellement dû à la vacance de l'immeuble Morizet en 2007.

Les surfaces louées représentent 154 838 m² de locaux (contre 79 395 m² en 2006), soit un taux d'occupation financière de 96,8% au 31 décembre 2007 (contre 97,0% en 2006).

Au 31 décembre 2007, le loyer moyen atteint 411 € du m².

Les **loyers nets** de l'activité bureaux en France ressortent en 2007 à 49,3 millions d'euros contre 50,3 millions d'euros en 2006.

Le **résultat opérationnel** de l'activité bureaux en France s'établissait à 126,9 millions d'euros au 31 décembre 2006 compte tenu en particulier du résultat sur cessions de 93,3 millions d'euros, et se monte à 39,2 millions d'euros au 31 décembre 2007, le résultat sur cessions n'étant sur l'exercice que de 3,5 millions d'euros. Par ailleurs, les autres charges et produits des foncières sont en forte diminution, générant une économie de 1,8 million d'euros liée à la baisse des coûts de structure (honoraires externes et reprises de provision pour risques clients notamment).

Le tableau ci-après indique les montants de maintenance, rénovation et développement réalisés par l'activité bureaux en France aux 31 décembre 2006 et 2007.

Montant (M€) HT	2007	2006
Entretien - Maintenance	0,2	0,6
Rénovation - Immobilisation	2,6	1,3
Développement - Immobilisation	393,7	64,1

Icade a ainsi réalisé 396,3 millions d'euros d'**investissements** nets de cessions au cours de l'exercice 2007.

Icade a acquis, en mai 2007, le siège social d'Esso France pour une valeur de 101,3 millions d'euros. Le site immobilier, situé à Rueil-Malmaison, est constitué de 22 500 m² de bureaux et de 5 000 m² de droits à construire. L'ensemble sera libéré par Esso courant 2008 et fera l'objet d'une importante restructuration devant se terminer début 2009.

Icade a acquis 66% de la Tour Descartes pour un montant de 258 millions d'euros à La Défense (et détient donc 100% de l'immeuble). Cette tour, d'une surface utile de 71 932 m², devrait être libérée le 31 décembre 2009 au plus tôt. La restructuration et la rénovation de la tour sont projetées au départ du locataire actuel (IBM). Ces travaux importants, qui devraient être menés par Icade Arcoba, concerneront, en particulier, la rénovation complète de plateaux de bureaux et le remplacement de la façade. L'immeuble serait commercialisable courant 2011.

Icade a acquis 50% du centre commercial Odysseum en partenariat avec Klepierre (50/50) par la signature d'un contrat de VEFA avec Icade Tertial, pour un prix de 151,1 millions d'euros HT, soit un investissement en quote-part de 75,6 millions d'euros pour Icade (dont 34,1 millions d'euros d'acompte versés au 31 décembre 2007).

Enfin, Icade a acquis les obligations remboursables en actions détenues par des porteurs extérieurs au groupe, dans Icade Foncière des Pimonts avant la fusion, pour un montant de 263,2 millions d'euros qui a été, soit remboursé en actions par anticipation dans le cadre des fusions, soit éliminé en tant qu'opération intra-groupe.

Clients et baux

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

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

Un renouvellement significatif a été signé fin 2006, avec la société Shearman & Sterling sur 3 900 m² de l'immeuble situé au 114, avenue des Champs-Élysées.

Ces deux transactions ont contribué à ramener le taux de vacance physique proche de 0% au 31 décembre 2007.

Sur l'ensemble de ses actifs loués, Icade compte environ 10 locataires significatifs, représentant en cumulé un montant de loyers annuels de 43,7 millions d'euros en 2007, soit près de 85% 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 2007 pour chaque catégorie de bail concerné.

Année	Nombre de baux concernés	Montant des loyers comptabilisés en 2007 (M€)
2007	10	1,9
2008	19	16,8 *
2009	16	20,8 **
2010	3	3,5
2011 et suivantes	9	8,3

* Dont Esso pour 4,4 millions d'euros.

** Dont IBM pour 17,9 millions d'euros.

> SIICInvest

SIICInvest (M€)	2007
Revenus locatifs	5,6
Charges locatives non refacturées	
Charges sur immeubles	-0,2
Loyers nets	5,4
Autres revenus	
Charges d'amortissements nettes de subventions	-1,6
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	0,5
Résultat de cession	
Autres charges et produits	-1,6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	2,7

Dotée du régime SIIC et spécialisée dans la détention d'actifs immobiliers de bureaux et de locaux d'activité, SIICInvest a l'intention de poursuivre son développement en participant à des opérations d'externalisation de patrimoine.

Les **revenus locatifs** de SIICInvest s'élèvent à 5,6 millions d'euros au 31 décembre 2007 (soit 8 mois de loyers).

Les surfaces louées au 31 décembre 2007 représentent 69 521 m² de bureaux et de locaux d'activités, soit un taux d'occupation financière de 99,0%.

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

Les investissements de SIICInvest en 2007, depuis l'acquisition par Icade, se sont élevés à 13,7 millions d'euros avec notamment l'acquisition d'un entrepôt à démolir sur un terrain appartenant au Port autonome de Strasbourg pour 3,7 millions d'euros et d'un entrepôt de 40 000 m² dans la grande banlieue lyonnaise (Saint-Quentin Fallavier) pour 9,3 millions d'euros.

> L'activité bureaux en Allemagne d'Icade en 2007

2007 marque la première année de plein exercice pour ces actifs acquis en août et décembre 2006. L'enjeu d'Icade était tout d'abord commercial : remplir les 49 000 m² vacants fin 2006 sur un patrimoine de près de 150 000 m², composé d'immeubles de bureaux et de réserves foncières.

BUREAUX en ALLEMAGNE (M€)	2007	2006	Variation
Revenus locatifs	14,7	5,7	9
Charges locatives non refacturées	-0,3		-0,3
Charges sur immeubles	-0,7		-0,7
Loyers nets	13,7	5,7	8
Autres revenus			
Charges d'amortissements nettes de subventions	-6,4	-2,4	-4
Charges et reprises liées aux pertes de valeur			
Résultat de cession	0,7		
Autres charges et produits	-3,4	-0,9	-2,5
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	4,6	2,4	2,2

Les **revenus locatifs** des actifs de bureaux en Allemagne s'élèvent à 14,7 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 5,7 millions d'euros au 31 décembre 2006. Cette évolution est essentiellement due aux éléments suivants :

- l'impact en année pleine des baux en cours lors de l'acquisition pour 8,4 millions d'euros ;
- la conclusion (essentiellement au cours du second semestre) de nouveaux baux pour 0,6 million de revenus locatifs en 2007 qui produiront leur plein effet en 2008.

Fin 2007, les surfaces louées représentent 111 820 m² permettant d'atteindre un taux d'occupation financière global de 83,9%.

Particulièrement dynamique, l'activité de commercialisation a permis la signature d'un nouveau contrat de location avec le groupe de véhicules utilitaires MAN pour 4 600 m² dans l'immeuble situé à Munich Allach (59 252 m²) qui affiche, fin 2007, un taux d'occupation financière de 96,4%.

Près de 5 500 m² ont été loués dans les immeubles de bureaux situés dans les métropoles de Berlin, Stuttgart, Francfort (Goldsteinstrasse), Hambourg (total de 79 385 m²) dont le taux d'occupation financière atteint 71,8% à fin 2007 avec des locataires tels que American Express, Axa, la Ville de Francfort, le groupe de presse TAZ (*Le Monde Diplomatique...*) pour des durées de bail variant de 5 à 10 ans.

Par ailleurs, l'immeuble d'activité de 10 410 m² situé dans le centre de Francfort (Frankenallee) a été intégralement loué au concessionnaire automobile Opel pour une durée de 3 ans renouvelable (à l'initiative d'Icade).

Enfin, l'arbitrage d'une réserve foncière de 3 hectares à Munich a été réalisé en 2007, générant une plus-value nette de 0,7 million d'euros.

Ceci concourt à un **résultat opérationnel** de 4,6 millions d'euros fin 2007 contre 2,4 millions d'euros en 2006.

Parallèlement à cette activité soutenue, la valorisation des réserves foncières démarrera avec le développement d'un bâtiment de 18 600 m² à Munich Allach, dont la livraison est prévue fin 2010 et dont 80% sont déjà pré-loués.

■ PÔLE FONCIÈRE TERTIAIRE – ACTIVITÉ PARCS TERTIAIRES

BUREAUX TERTIAIRES (M€)	2007	2006	Variation
Revenus locatifs	69,5	62,6	6,9
Charges locatives non refacturées	-7,2	-4,3	-2,9
Charges sur immeubles	-1,4	-1,2	-0,2
Loyers nets	60,9	57,1	3,8
Autres revenus	0,5	0,2	0,3
Charges d'amortissements nettes de subventions	-27,8	-24,5	-3,3
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	0,2	1	-0,8
Résultat de cession	-0,1	-1,7	1,6
Autres charges et produits	-7,7	-7,3	-0,4
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	25,9	24,8	1,1

Les **revenus locatifs** de l'activité parcs tertiaires s'élèvent à 69,5 millions d'euros au 31 décembre 2007, à comparer à 62,6 millions d'euros au 31 décembre 2006, soit une croissance de 11%.

Cette évolution est la combinaison de plusieurs éléments :

- 3,7 millions d'euros de loyer supplémentaire provenant de la location à compter du deuxième semestre 2007 du lot 1 du Parc du Millénaire à Icade ;
- le solde, soit 3,2 millions d'euros, correspond à la progression de 6,3% des loyers bruts sur le périmètre constant (3,0 millions d'euros) et sur l'impact des relocations (0,2 million d'euros).

Les surfaces louées représentent 395 226 m² de locaux (contre 371 845 m² en 2006) et le taux d'occupation financière atteint 86,5% au 31 décembre 2007, contre 92,7% à fin 2006. La baisse du taux d'occupation résulte essentiellement de la livraison du lot 2 du parc du Millénaire, intervenue fin septembre 2007, actuellement en cours de commercialisation (dont 2 660 m² viennent d'être loués à Nokia France pour son siège social). Le loyer moyen des bureaux atteint 256 € du m² au 31 décembre 2007.

Le tableau suivant indique, au 31 décembre 2007, la surface du terrain, la surface bâtie louable et le taux d'occupation financière pour chacun des sept principaux parcs tertiaires d'Icade Emgp :

	Surface du terrain (en ha)	Surface bâtie louable (en m ²)	Taux d'occupation financière (année 2007)
Parc Pont de Flandre	5,2	75 220	98,60%
Parc des Portes de Paris (Saint-Denis)	16,3	68 503	96,30%
Parc des Portes de Paris (Aubervilliers)	30,2	213 674	92,50%
Quartier du Canal – Pôle tertiaire	6,7	10 827	100,00%
Parc du Mauvin	3,7	21 916	100,00%
Quartier du Canal – Pôle commercial (en projet)	7,2		
Parc du Millénaire (en projet)	7,2	58 407	50,20%
TOTAL	76,5	448 547	86,50%

Le **résultat opérationnel** de l'activité parcs tertiaires atteint 25,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 24,8 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Le tableau ci-après indique les montants investis dans la maintenance, la réhabilitation et le développement de son patrimoine sur les exercices 2006 et 2007.

Montant HT (M€)	2007	2006
Maintenance	6,4	5,3
Rénovation – Immobilisation	13,2	9,6
Développement – Immobilisation	74,6	58,7

Les **investissements** développement de l'activité parcs tertiaires en 2007 se sont élevés à 74,6 millions d'euros :

- 53,0 millions d'euros pour les opérations du Parc du Millénaire;
- 15,7 millions d'euros pour le bâtiment 521;
- 1,4 million d'euros pour le bâtiment 114;
- 2,0 millions d'euros pour le centre commercial Aubervilliers;
- 2,5 millions d'euros pour les navettes fluviales.

Icade continue de développer ses parcs tertiaires. Les principaux projets de développement en cours d'étude ou de réalisation de l'activité parcs tertiaires sont les suivants :

Projet	Stade d'avancement
Parc du Millénaire – lots 3 et 4	Demande de permis déposée en 2006 – projet de 48 750 m ² (bureaux)
Quartier commercial – commerces	Projet de 75 000 m ² – Permis obtenu non purgé des recours
Bâtiment 028	Projet de restructuration de 14 000 m ² – Agrément obtenu, dépôt de permis en 2007
Bâtiment 521	Projet de bureaux de 19 250 m ² – Permis obtenu et purgé
Bâtiment 114	Projet de bureaux de 6 000 m ² – Permis obtenu et purgé – Chantier commencé en août 2007

Clients et baux

42 baux ont été signés en 2007 portant sur 55 749 m² (soit 13,2 millions d'euros de loyer en année pleine). Les opérations de commercialisation les plus significatives en 2007 ont porté sur les immeubles suivants :

- location du lot 1 du parc du Millénaire intégralement loué à fin 2007 à Icade et Oddo (soit environ 29 700 m²),
- relocation du bâtiment 134 (environ 2 900 m²),
- relocation partielle du bâtiment 265 pour 2 100 m² environ.

Outre les 42 baux signés, 13 renouvellements ont été signés en 2007 portant sur une surface de 8 149 m², parmi lesquels : 2 279 m² sur le bâtiment 102 ; 2 140 m² sur le bâtiment 201 et 1 445 m² sur le bâtiment 276.

32 départs ou résiliations ont été enregistrés en 2007. Ils représentent une perte de loyer brut de 4,4 millions d'euros en année pleine.

Les principaux clients des parcs tertiaires peuvent être regroupés selon leurs activités autour de sept pôles qui sont à ce jour les suivants : audiovisuel (Studio de France), e-business (Interxion), mode et distribution (Afflelou), loisirs (Club Med et Pierre et Vacances), industrie et recherche (Rhodia), public (ministère de la Justice), autres (Oddo Finance, Publicis Events).

Dans un souci de réduction de ses risques locatifs et afin de veiller à la complémentarité des activités implantées sur ses parcs, Icade maintient également une certaine mixité au sein de ses parcs (bureaux, locaux d'activité).

Les baux consentis par l'activité parcs tertiaires d'Icade prévoient depuis 2003 une indexation annuelle des loyers en fonction des variations de l'indice du coût de la construction publié par l'INSEE. Dans certains baux, il est stipulé que cette indexation ne peut jouer qu'à la hausse.

En 2007, les trois premiers, cinq premiers et dix premiers clients des parcs tertiaires représentent respectivement environ 24%, 34% et 50% des loyers perçus par Icade.

■ PÔLE FONCIÈRE TERTIAIRE - ACTIVITÉ EQUIPEMENTS

EQUIPEMENTS PUBLICS et SANTE (M€)	2007	2006	Variation
Revenus locatifs	16	3,6	12,4
Charges locatives non refacturées			
Charges sur immeubles	-0,6		-0,6
Loyers nets	15,4	3,6	11,8
Autres revenus		0,3	-0,3
Charges d'amortissements nettes de subventions	-1,4		-1,4
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	0,3		0,3
Résultat de cession			
Autres charges et produits	-2,8	-0,8	-2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	11,6	3,1	8,5

Les **revenus locatifs** de l'activité équipements publics et santé atteignent 16,0 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 3,6 millions d'euros en 2006 ; ils sont composés essentiellement des revenus de l'immeuble de Levallois-Perret loué au ministère de l'Intérieur pour 12,1 millions d'euros en année pleine (contre 3,6 millions d'euros en 2006 pour environ 3 mois), des revenus des cliniques Harpin (6 mois de loyers) et des cliniques Vedici (1 mois de loyer) pour 3,2 millions d'euros en 2007. Le solde correspond aux prestations de services réalisées sur l'exercice (mandats de gestion des SCI, honoraires d'assistance financière ou de conseil financier sur dossiers PPP).

Les surfaces louées représentent 113 015 m² de locaux à fin 2007. Le taux d'occupation financière est proche de 100%.

Les **loyers nets** de l'activité équipements publics et santé ressortent en 2007 à 15,4 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 publics et santé atteint 11,6 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 3,1 millions d'euros en 2006.

Les **investissements** de l'activité équipements publics et de santé en 2007 se sont élevés à 119,4 millions d'euros :

- 3 cliniques en juillet 2007 : la clinique Esquirol Saint-Hilaire à Agen (329 lits et places), la polyclinique Marzet à Pau (192 lits et places) et la polyclinique des Chênes à Aire-sur-Adour (92 lits et places), l'ensemble représentant un total de 55 724 m² pour un investissement 2007 d'environ 64 millions d'euros (dont 12 millions d'euros de titres). Le groupe Harpin, vendeur des murs, reste exploitant des immeubles ;
- 2 cliniques en novembre 2007 : la clinique de l'Archette à Olivet (165 lits et places) et la clinique St. François à Mainvilliers (147 lits et places), l'ensemble représentant un total de 26 179 m², pour un investissement en 2007 d'environ 26,5 millions d'euros. Le groupe Vedici, vendeur des murs, reste exploitant des immeubles ;
- 23,7 millions d'euros pour les 6 projets PPP en cours de construction (CPI HT, quote-part Icade). A noter que les ouvrages construits dans le cadre de contrats en PPP sont entièrement loués à des entités publiques sur des durées longues (20 à 30 ans) ; le risque locatif est donc pratiquement nul pour Icade ;
- 5,2 millions d'euros pour l'immeuble de Périgueux (livré fin octobre 2007) loué en totalité à la DDASS de Périgueux.

■ 1.2.2. PROMOTION

(M€)	2007	2006	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	974,9	790,7	184,2
Promotion Logement	641,8	553,3	88,4
Promotion Tertiaire	155,1	126	29,1
Promotion Publique et Santé	178,2	111,4	66,8
Intra-métier promotion	-0,2		-0,2
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	104,3	90,1	14,2
Promotion Logement	79,3	69,2	10,1
Promotion Tertiaire	16,9	16	0,9
Promotion Publique et Santé	8,1	5	3,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	93,8	88,5	5,3
Promotion Logement	69,5	68,5	1
Promotion Tertiaire	16,3	16,4	-0,1
Promotion Publique et Santé	8,1	3,6	4,5

■ PROMOTION LOGEMENT

Marquant l'exercice 2007 pour le pôle promotion logement, l'acquisition de la société cotée Opéra Construction a permis le renforcement de la présence d'Icade dans le Grand Est (Alsace-Lorraine et Rhône-Alpes). Faisant bénéficier Icade Capri de son savoir-faire sur le secteur des résidences multiservices ainsi que sur les programmes haut de gamme, Opéra Construction, adossée à un acteur d'envergure nationale ouvrira de nouvelles perspectives de croissance.

L'activité de promotion logement réalise un chiffre d'affaires de 641,8 millions d'euros et un EBO de 79,3 millions d'euros au 31 décembre 2007, intégrant l'activité d'Opéra Construction sur le deuxième semestre 2007 qui présente un chiffre d'affaires de 57,5 millions d'euros et un EBO de 6,2 millions d'euros. Par rapport à 2006, la progression du chiffre d'affaires est de 16% avec un EBO en progression de 15%.

(M€)	2007	2006	Ecart
Chiffre d'affaires	641,8	553,3	88,4
Excédent brut opérationnel	79,3	69,2	10,1
Taux de marge (EBO/CA)	12,40%	12,50%	-0,1pts
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	69,5	68,5	1

Pour le compte de la foncière logement, Icade Capri construit des logements situés à Fresnes, l'Haÿ-les-Roses, Chatenay-Malabry, Massy, Juvisy, St Fargeau pour un chiffre d'affaires comptabilisé en 2007 de 11 millions d'euros.

Reflète de l'activité d'Icade dans la promotion logement, les ventes notariées s'élèvent à 852 millions d'euros pour 4 196 logements (688 millions d'euros pour 3 720 logements en 2006) auxquels s'ajoutent 45 millions d'euros pour 465 lots de lotissement-aménagement (49 millions d'euros pour 557 lots en 2006). 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.

En 2007, le prix de vente moyen par m² d'un logement lancé par Icade s'établit à 3 500 € pour une surface moyenne de 61 m² alors qu'il était de 3 171 € en 2006 pour 62 m² moyen. Les prix prévisionnels de vente oscillent alors entre 1 600 €/m² pour un programme à TVA à 5,5% pour une ESH (Entreprise sociale pour l'habitat) et 7 200 €/m² pour un programme à Paris 19^e.

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 7 jours est expiré) atteignent 4 120 logements et 431 lots contre 3 833 logements et 632 lots pour l'année 2006. Celles-ci généreront un chiffre d'affaires de 901 millions d'euros contre 823 millions d'euros pour celles signées en 2006.

Au cours de l'année 2007, nous notons un taux de désistement annuel de 21% sur les réservations et un taux moyen d'écoulement du stock commercial de 9%.

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. Fin 2007, il atteint un montant total de 673 millions d'euros en intégrant celui d'Opéra Construction.

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 lotissements qu'Icade pourrait produire si toutes les conditions suspensives de réalisation étaient levées et estimé en chiffre d'affaires potentiel. Fin 2007, il représente un potentiel de construction de 10 506 logements et 1 503 lots pour un chiffre d'affaires prévisionnel, respectivement de 2 217 millions d'euros et 104 millions d'euros.

■ PROMOTION TERTIAIRE

(M€)	2007	2006	Ecart
Chiffre d'affaires	155,1	126	29,1
Excédent brut opérationnel	16,9	16	0,9
Taux de marge (EBO/CA)	10,90%	12,70%	-1,8 pts
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	16,3	16,4	-0,1

Le **chiffre d'affaires** d'Icade Tertiaire et Icade Tertiaire Régions atteint 155,1 millions d'euros au 31 décembre 2007, en augmentation de 23% par rapport au 31 décembre 2006 (126,0 millions d'euros), reflétant notamment le développement de l'activité d'Icade Tertiaire et la création d'Icade Tertiaire Régions.

Le programme de bureaux de Villejuif (15 250 m²) et le centre commercial Odysseum à Montpellier (50 588 m²), développés pour le compte de la foncière d'Icade, contribuent fortement au chiffre d'affaires de l'exercice (75,8 millions d'euros).

La bonne tenue de l'activité commerciale, notamment dans les centres commerciaux, assure une bonne visibilité du chiffre d'affaires de la promotion tertiaire pour les années à venir.

A fin décembre 2007, Icade dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la promotion tertiaire d'environ 614 728 m² qui se décompose en projets en cours de réalisation pour 180 152 m² (soit un chiffre d'affaires restant à appréhender de l'ordre de 327,9 millions d'euros) et en projets en cours de montage pour 434 576 m² (soit un chiffre d'affaires restant à appréhender de l'ordre de 1 030,2 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 projets en cours de réalisation sont résumés dans le tableau ci-après :

	Quote-part Icade	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces, etc.)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Toulouse AZF	50%	41 416	Bureaux	Toulouse	CPI	juil-08
Montrouge	50%	13 182	Bureaux	Montrouge	VEFA	mars-08
Villejuif 5	100%	15 250	Bureaux	Villejuif	VEFA	juin-08
Odysseum	77%	50 588	Centre co.	Montpellier	VEFA	sep-09
Clichy	50%	17 500	Bureaux	Clichy	VEFA	juil-09
Lyon Pixel	100%	13 385	Bureaux	Lyon	VEFA	fév-09
Lyon Thiers	100%	15 833	Bureaux	Lyon	VEFA	août-09
Toulouse Cap Constellation	100%	12 998	Bureaux	Toulouse	VEFA	mai-09
Cumul à 100%		180 152				

Les projets en cours de montage, avec un foncier maîtrisé et un permis de construire instruit ou obtenu (mais pas forcément purgé d'éventuels recours), sont résumés dans le tableau ci-après :

	Quote-part Icade	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Pyrénées	100%	29 500	Bureaux	Paris	CPI	déc-11
Le Perreux	100%	11 000	Bureaux	Le Perreux	VEFA	juil-10
Villejuif 1	100%	10 800	Bureaux	Villejuif	VEFA	sep-09
Villejuif 3	100%	20 300	Bureaux	Villejuif	VEFA	mars-11
Villejuif 4	100%	8 520	Bureaux	Villejuif	VEFA	mars-11
Saint-Denis	50%	21 999	Bureaux	Saint-Denis	VEFA	fév-10
Toulouse Colombe	100%	8 600	Bureaux	Toulouse	VEFA	juin-09
Bordeaux Ravésies	100%	3 250	Bureaux	Bordeaux	VEFA	nov-09
Nice Meridia	50%	28 692	Bureaux	Nice	CPI	mars-10/11
Lyon Valeo	100%	14 769	Bureaux	Lyon	VEFA	nov-09
Marseille Peyssonel	100%	45 105	Bureaux	Marseille	VEFA	août-12
Lyon Nexans	50%	23 803	Bureaux	Lyon	CPI	nov-10/11
Toulouse Blagnac	100%	17 000	Bureaux	Toulouse	CPI	fév-11/12
Cumul à 100%		243 338				

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

Quote part ICADE	Quote-part Icade	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Toulouse Zone Nord	50%	50 000	Bureaux	Toulouse	VEFA	janv-10/11/12
Capelette	50%	48 992	Centre co	Marseille	VEFA	jan-12
Cachan RN20	100%	11 543	Bureaux	Cachan	VEFA	juin-10
Cachan Desmoulins	100%	8 503	Bureaux	Cachan	VEFA	juin-10
Claude Bernard	50%	40 000	Bureaux	Paris	CPI	fév-11
Montrabé	100%	32 200	Centre co	Montrabé	VEFA	août-11
Cumul à 100%		191 238				

L'EBO de l'activité promotion tertiaire atteint 16,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 (soit 10,9% du chiffre d'affaires) contre 16,0 millions d'euros en 2006 (soit 12,7% du chiffre d'affaires), soit une hausse de 0,9 million d'euros qui reflète la très bonne année d'Icade Tertial avec la livraison de 2 opérations en 2007 : Antony Parc 2 (29 000 m²) et Châtillon (16 686 m²) et ce malgré la contribution légèrement négative d'Icade Tertial Régions sur l'année 2007 liée à sa première année d'activité. A noter également l'impact négatif de la hausse des coûts de construction.

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat opérationnel** atteint 16,3 millions d'euros en 2007 (contre 16,4 millions d'euros en 2006).

■ PROMOTION PUBLIQUE ET SANTÉ

(M€)	2007	2006	Ecart
Chiffre d'affaires	178,2	111,4	66,8
Excédent brut opérationnel	8,1	5	3,1
Taux de marge (EBO/CA)	4,60%	4,50%	+0,1 pts
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	8,1	3,6	4,5

L'activité de promotion publique et santé est en très nette progression. Le **chiffre d'affaires** d'Icade G3A au 31 décembre 2007 est en augmentation de 66,8 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006, s'élevant à 178,2 millions d'euros contre 111,4 en 2006.

Ce chiffre d'affaires se compose, d'une part, des opérations de promotion dont la contribution 2007 s'élève à 138,6 millions d'euros contre 68,6 millions d'euros en 2006 et, d'autre part, des activités d'assistance à maîtrise d'ouvrage qui s'élèvent à 39,6 millions d'euros à fin 2007 contre 42,9 millions d'euros en 2006.

Cela reflète l'orientation stratégique de ce pôle, qui se caractérise par une activité se tournant de plus en plus vers le développement d'opérations de promotion ou d'opérations réalisées en partenariat public-privé (PPP).

Au 31 décembre 2007, les principales opérations en cours de réalisation sont les suivantes :

Opérations en cours	Surface en arrondie (m ² SHON)	Type ouvrage	Montage	Localisation	Date prévue de livraison
Archives du MAE	27 283	Equipements	CPI	La Courneuve	2008
Institut de la Vision	11 426	CHNO	CPI	Paris	2008
Maison de retraite de St Julien	7 120	EHPAD	CPI	Laval	2008
Docks en Seine	16 150	Equipements	CPI	Paris	2008
CH Nancy	33 200	Hôpital	CPI	Nancy	2009
Saint Martin du Touch	17 562	Bureaux	VEFA	St Martin	2009
CH Pontoise	7 600	Hôpital	CPI	Pontoise	2009
CRS Meaux	8 600	Equipements	CPI	Meaux	2008

A fin décembre 2007, le portefeuille de projets d'Icade dans le domaine de la promotion publique et santé correspond à 218 068 m² de projets en cours de réalisation et à 158 106 m² de projets en cours de montage et démontre la dynamique de cette activité.

Dans la promotion publique et santé, les clients d'Icade sont des collectivités publiques (Etat, collectivités territoriales, établissements publics) pour 83% environ du chiffre d'affaires réalisé au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2007, des collectivités privées intervenant dans le domaine de la santé (cliniques privées et associations) et des investisseurs immobiliers privés pour le solde (17%).

L'EBO d'Icade G3A atteint 8,1 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 5,0 millions d'euros à fin 2006. Le ratio EBO/CA atteint 4,6% cette année contre 4,5% en 2006. Cette amélioration de l'EBO provient de la montée en puissance du volume d'opérations livrées et en cours de construction. Ce ratio EBO/CA, différent de celui des autres activités de la promotion, s'explique par l'absence de risque commercial puisque les projets sont réservés dès l'origine par des clients du domaine public ou apparenté.

A noter la livraison en 2007 de 5 opérations de promotion (soit 49 529 m²) : Chemin du Vallon à Toulouse (7 034 m²), Maison de retraite de Gap (3 503 m²), DDASS 24 à Périgueux (3 269 m²), Bioparc à Lyon (7 300 m²) et Levallois (28 423 m²).

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat opérationnel** atteint 8,1 millions d'euros en 2007 (contre 3,6 millions d'euros en 2006).

■ 1.2.3. SERVICES

(M€)	2007	2006	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	237,9	214,7	23,2
Logement	96,8	91,2	5,6
Tertiaire	133,5	113,9	19,6
Equipements publics et Santé	9,5	9,6	-0,1
Intra-métier services	-1,9	-1,9	-
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	14,6	4,2	10,4
Logement	6,1	0,7	5,4
Tertiaire	7,7	2,8	4,9
Equipements publics et Santé	0,8	0,7	0,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	12,4	2,4	10,0
Logement	4,7	-0,2	4,9
Tertiaire	6,8	1,7	5,1
Equipements publics et Santé	0,9	0,9	0,0

■ LES ACTIVITÉS DE SERVICES AU LOGEMENT

(M€)	2007	2006	Ecart
Chiffre d'affaires	96,8	91,2	5,6
Excédent brut opérationnel	6,1	0,7	5,4
Taux de marge (EBO/CA)	6,3%	0,8%	+5,5 pts
Résultat opérationnel	4,7	-0,2	4,9

Le **chiffre d'affaires** des services au logement progresse de 6,1% par les effets conjugués :

- d'une croissance sur l'activité de gestion de résidences étudiantes avec l'impact en année pleine des résidences livrées en 2006 et de la mise en exploitation de 5 nouvelles résidences dont 3 en France ;
- d'une progression du chiffre d'affaires de l'activité d'administration de biens de 3,9% à 64,6 millions d'euros en 2007 malgré le transfert de l'activité de gestion de bureaux vers Icade Gestion Tertiaire mais avec un gain net de 2 225 lots au cours de l'exercice.

A titre d'illustration, 51% du chiffre d'affaires de l'administration de biens d'Icade en France est généré par les activités de gérance et 33% par l'activité de syndicat.

L'**excédent brut opérationnel**, en progression de 5,4 millions d'euros, atteint 6,1 millions d'euros soit 6,3% du chiffre d'affaires. Après dotations aux amortissements, le **résultat opérationnel** des activités de services au logement atteint 4,7 millions d'euros en 2007 contre -0,2 million d'euros en 2006.

■ LES ACTIVITÉS DE SERVICES AU TERTIAIRE

(M€)	2007	2006	Ecart
Chiffre d'affaires	133,5	113,9	19,6
Excédent brut opérationnel	7,7	2,8	4,9
Taux de marge (EBO/CA)	5,8%	2,4%	+ 3,4 pts
Résultat opérationnel	6,8	1,7	5,1

Le **chiffre d'affaires** des services au tertiaire atteint 133,5 millions d'euros en 2007 contre 113,9 millions d'euros en 2006. Cette bonne progression traduit d'une part les effets positifs de la structuration du Property et Facility Management (PFM) et d'autre part la bonne santé des activités ingénierie tertiaire et Expertise et conseil.

L'amélioration très sensible du taux de marge (EBO/CA) qui s'élève à 5,8% en 2007 (contre 2,4% en 2006) est due pour l'essentiel à l'amélioration des marges des activités du PFM.

A noter, un résultat sur cession de 0,5 million d'euros sur cette activité en 2007, qui résulte de la vente de la société d'exploitation de réseau de chauffage détenue à 50% par Icade.

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat opérationnel** atteint 6,8 millions d'euros en 2007 (contre 1,7 million d'euros en 2006).

■ LES ACTIVITÉS DE SERVICES EQUIPEMENTS PUBLICS ET SANTÉ

(M€)	2007	2006	Ecart
Chiffre d'affaires	9,5	9,6	-0,1
Excédent brut opérationnel	0,8	0,7	0,1
Taux de marge (EBO/CA)	8,0%	7,3%	+0,7 pts
Résultat opérationnel	0,9	0,9	0,0

L'activité des services aux équipements publics et santé reste stable sur la période. Le chiffre d'affaires atteint 9,5 millions d'euros en 2007 et le résultat opérationnel s'élève à 0,9 million d'euros.

■ 1.2.4. AUTRES

L'activité "Autres" est constituée par les charges dites de "siège" du groupe Icade, par Icade Foncier Développement (qui porte entre autres l'opération d'aménagement "Macdonald", et par les éliminations des opérations intra-groupe d'Icade.

Le **chiffre d'affaires** "Autres" atteint -89,4 millions d'euros en 2007 et correspond essentiellement à l'élimination du chiffre d'affaires liés aux opérations intra-groupe.

La foncière achète :

- En tertiaire : des VEFA à Icade Tertial : Villejuif 5, centre commercial Odysseum à Montpellier. Impact sur le chiffre d'affaires de -46,1 millions d'euros en 2007.
- En résidentiel : des VEFA et CPI à Icade Capri : L'Hay-les-Roses, Fresnes, Châtenay-Malabry, Massy, Juvisy, St Fargeau. Impact sur le chiffre d'affaires de -11,0 millions d'euros en 2007.
- En équipements publics et santé : des CPI à Icade G3A : Périgueux et Institut de la Vision. Impact sur le chiffre d'affaires de -7,3 millions d'euros en 2007.

Le **résultat opérationnel** "Autres" atteint -55,0 millions d'euros en 2007. Il se compose, d'une part, des éliminations de marge sur les opérations intra-groupe d'Icade, soit -16,6 millions d'euros en 2007, et d'autre part, de la contribution négative des charges "siège" d'Icade.

■ 1.2.5. RÉSULTAT 2007

> Résultat Financier

Le résultat financier d'Icade 2007 s'élève à -40,7 millions d'euros en 2007 contre - 16,8 millions d'euros en 2006. Cette évolution s'explique :

- d'une part, par la hausse des charges financières de la dette brute (impact de l'ordre de 28 millions d'euros entre 2006 et 2007) :
 - liée essentiellement à l'augmentation de la dette d'Icade (impact de 20 millions d'euros) : l'encours moyen de dette bancaire est ainsi passé d'environ 1 000 millions d'euros en 2006 à 1 400 millions d'euros en 2007 ;
 - liée de manière plus marginale à une hausse des taux (impact de 8 millions d'euros) : l'Euribor 3 mois moyen 2007 se situe à 4,28%, à comparer à 3,08% en 2006. Le coût moyen de la dette d'Icade augmente naturellement, dans des proportions inférieures compte tenu de l'efficacité des couvertures, et passe de 3,91% en 2006 à 4,47% en 2007.
- d'autre part par une quasi-stabilité des produits financiers de placement (impact positif de l'ordre de 1 million d'euros entre 2006 et 2007) : la performance de 4,04% en 2007, très supérieure à celle de 2006 (2,02%), ayant plus que compensé la baisse de la trésorerie placée.

> Charge d'impôt

L'incidence principale de l'extension au régime SIIC est la comptabilisation en 2007 d'une charge d'*exit-tax* d'un montant de 228,7 millions d'euros qui porte la charge d'impôt d'Icade à -247,4 millions d'euros en 2007 contre -76,9 millions d'euros en 2006.

> Résultat net part du groupe

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net part du groupe** atteint 36,9 millions d'euros en 2007, 265,6 millions d'euros hors *exit-tax* contre 211,3 millions d'euros en 2006.

■ 1.2.6. 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 12,1% au 31 décembre 2007.

Le résultat comptable 2007 d'Icade s'élève à 72,7 millions d'euros, correspondant à un résultat fiscal de 55,3 millions d'euros.

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

- 75,9 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 ;
- 4,2 millions d'euros de résultat des cessions, soumis à une obligation de distribution de 50% dans les 2 années à venir ;
- le résultat taxable, qui s'élève à -23,1 millions d'euros.

L'obligation de distribution s'élève à 135,1 millions d'euros en 2007 dont :

- 33,1 millions d'euros d'obligation résiduelle d'ex-Icade Foncière des Pimonts au titre des résultats de cessions antérieurs à 2007 ;
- 35,4 millions d'euros au titre des dividendes 2007 d'ex-Icade Emgp et ex-Icade Foncière des Pimonts à ex-Icade SA ;
- 66,6 millions d'euros d'obligation de distribution avant plafonnement soit :
 - 64,5 millions d'euros au titre de l'activité locative (obligation de 85%),
 - 2,1 millions d'euros au titre des cessions (obligation de 50% sur 2 ans maximum).

L'obligation 2007 sera donc respectée au travers de 3,25 euros par action, soit 159,9 millions d'euros, proposée au vote de l'assemblée générale.

2. OPÉRATIONS DE L'ANNÉE

2.1. Une fusion avec extension du régime SIIC

Du 18 au 20 septembre 2007, les conseils d'administration des sociétés Icade ("Icade"), Icade Foncière des Pimonts ("Foncière des Pimonts"), Icade Patrimoine ("Patrimoine") et le Président de la SASU Icade Foncière Publique ("Foncière Publique") ont approuvé le principe de leur fusion-absorption (les "fusions") par Icade Emgp ("Emgp") dont le conseil d'administration s'est également prononcé.

Icade détenait alors 86,2% du capital d'Emgp, 92,9% de Foncière des Pimonts, 99,6% de Patrimoine et 100,0% Foncière Publique. A l'issue des fusions et après approbation par les assemblées générales du 30 novembre 2007, Emgp a absorbé ses 3 sociétés sœurs et sa société mère pour ne plus former qu'une seule entité renommée Icade.

Dans ce contexte, la Caisse des dépôts a vu son pourcentage de détention du capital et des droits de vote d'Icade passer de 64,7% à 61,6% post-fusions.

S'appuyant sur son expertise dans les métiers des foncières, de la promotion et des services, et s'exerçant sur l'ensemble des segments du marché de l'immobilier (logement, tertiaire et équipements publics et santé), Icade est désormais une foncière-développeur.

L'organisation opérationnelle d'Icade vise notamment à promouvoir les synergies entre les différents métiers de l'entreprise ; les activités de promotion et services ayant à la fois vocation à contribuer au développement de la foncière d'Icade et à servir des clients externes. Les fusions et l'extension du régime SIIC au sein d'Icade s'inscrivent dans la stratégie de renforcement du développement de la société dans les activités de foncière et procureront les avantages suivants :

- simplifier ses structures,
- améliorer son modèle d'entreprise intégrée en le rendant plus efficace en termes de développement et de rentabilité,
- amplifier la mise en œuvre des synergies opérationnelles,
- optimiser sa politique d'investissement et de financement,
- bénéficier d'une plus grande souplesse de gestion immobilière au travers d'arbitrages d'actifs exonérés de taxation des plus-values,
- accroître le flottant, la liquidité, et le suivi par les analystes et investisseurs de son titre coté, et
- éliminer les coûts liés à l'existence de plusieurs sociétés cotées au sein du groupe Icade.

L'*exit-tax* calculée sur la valeur des actifs au 1^{er} janvier 2007 et payable sur 4 exercices s'élève à 228,7 millions d'euros en valeur actualisée à la date de fusion du 30 novembre 2007. Elle sera intégralement prise en charge sur l'exercice en cours, les opérations de fusion étant réalisées à la valeur comptable. En contrepartie, l'économie fiscale potentielle est estimée au minimum à 55 millions d'euros en montant annuel sur les 5 prochaines années et permet une économie d'impôt dès cette année compte tenu de la rétroactivité au 1^{er} janvier 2007.

A l'issue des fusions, le capital social d'Icade Emgp renommée Icade a été augmenté de 35,7 millions d'actions pour atteindre un total de 49,2 millions d'actions porteuses chacune d'un seul droit de vote.

Elles ont fait l'objet d'une admission aux négociations sur Euronext Paris SA afin qu'elles soient négociables dès le 6 décembre 2007.

2.2. Autres faits marquants

Les principales prises de participation et de contrôle sont :

- l'acquisition par Icade Foncière des Pimonts du siège social d'Esso, à Rueil-Malmaison, pour 101,3 millions d'euros ;
- l'acquisition par Icade de SIICInvest, société cotée, pour 73,8 millions d'euros (89,65% de détention) ;
- le rachat par Icade, à des porteurs extérieurs au groupe, des ORA Icade Foncière de Pimonts pour 263,2 millions d'euros ;
- l'acquisition complémentaire de 66% de la Tour Descartes pour 258 millions d'euros ;
- l'acquisition de 5 cliniques par Icade Foncière Publique pour 90,5 millions d'euros ;
- la cession de 3 329 logements locatifs (dont 3 131 en bloc) pour 158 millions d'euros ;
- l'acquisition pour 63,6 millions d'euros de la société cotée Opéra Construction et du solde des titres de participation d'Icade Ellul.

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

2.3. Événement postérieur à la clôture

Suite à l'acquisition complémentaire 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 à la conversion des ORA de la société, Icade détient 95% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage et consolide la société par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2008.

2.4. Périmètre de consolidation et principes comptables

Les comptes annuels consolidés d'Icade ("le groupe") sont établis au 31 décembre 2007, 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 13 février 2008. Les derniers comptes annuels consolidés publiés par le groupe au 31 décembre 2006 avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes.

Les informations requises par la norme IFRS 7 "Instruments financiers : informations à fournir" et par l'amendement IAS 1 "Présentation des états financiers", d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2007 sont présentées dans les notes annexes aux comptes.

Au 31 décembre 2007, le périmètre de consolidation comprend 391 sociétés dont 77 dans les métiers de foncière, 282 dans ceux de promotion et 32 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.

3. PERSPECTIVES

Grâce à des fondamentaux solides, un bilan fort et un potentiel d'investissement sécurisé à risque maîtrisé, Icade prévoit sur une moyenne période :

- une croissance à deux chiffres du cash-flow net courant ;
- des cessions envisagées pour 1,6 milliard d'euros d'actifs ;
- un rendement brut moyen attendu (hors capex) de 6,7% pour un potentiel d'investissement identifié de 2,7 milliards d'euros sur la foncière ;
- une progression des dividendes alignée sur la croissance moyenne des cash-flows.

4. L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2007

Icade a procédé pour la première fois au calcul de son actif net réévalué sur la base des fonds propres consolidés du groupe établis postérieurement à l'extension au régime SIIC et à la fusion d'Icade Patrimoine, Icade Emgp, Icade Foncière des Pimonts, Icade Foncière Publique et Icade SA. Au 31 décembre 2007, son actif net réévalué en valeur de remplacement s'élève à 5 709,3 millions d'euros, soit 116,4 euros par action, totalement dilué et à 5 316,9 millions d'euros en valeur de liquidation, soit 108,4 euros par action, totalement dilué.

4.1. Evaluation du patrimoine immobilier

■ 4.1.1. SYNTHÈSE DES VALEURS EXPERTISÉES DU PATRIMOINE D'ICADE

Le patrimoine du groupe ressort à 6 231,0 millions d'euros en valeur hors droits contre 4 387,9 millions d'euros à fin 2006, soit une variation de 1 843,1 millions d'euros sur l'année 2007 (+42%). A 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 1 050,7 millions d'euros, soit une progression de 24,6% par rapport au 31 décembre 2006.

Valeur du patrimoine en M€ hors droits ⁽¹⁾	31/12/07	31/12/06	Variation (M€)	Variation	Variation (M€) pér. constant ⁽²⁾	Variation (%) pér. constant ⁽²⁾
Pôle Logement	2 581,5	1 900,1	+681,4	+35,9%	+687,8	+38,5%
Pôle Bureaux	1 748,9	1 078,9	+670,0	+62,1%	+122,9	+11,4%
Pôle Parcs tertiaires	1 503,1	1 203,9	+299,2	+24,8%	+215,6	+17,9%
Pôle Equipements publics et santé	307,6	179,2	+128,4	+71,7%	-2,1	-1,2%
Pôle Centres commerciaux	89,9	25,8	+64,1	+248,4%	+26,5	+102,8%
Valeur du patrimoine immobilier	6 231,0	4 387,9	1 843,1	+42,0%	1 050,7	+24,6%

(1) Selon périmètre de consolidation au 31/12/07 (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 et des immeubles de l'ex-Icade Foncière des Pimonts (pôle foncière bureaux) qui sont expertisés également par CB Richard Ellis Valuation et 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' Association*) 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).

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 2007, 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 2007, 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 (ie. 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 l'ex-Icade Foncière Publique au ministère de l'Intérieur sur une durée de 20 ans avec une option d'achat (LOA) constitue le seul immeuble relevant de cette catégorie au 31 décembre 2007 ;
- 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'Etat 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 qui sont également valorisés à leur coût de revient jusqu'à leur date de livraison, à l'instar de l'immeuble de bureaux de Villejuif et du centre commercial Odysseum acquis en VEFA par l'ex-Icade Foncière des Pimonts ; ces deux actifs sont maintenus à leur coût de revient décaissé au 31 décembre 2007.

■ 4.1.2. LE PÔLE FONCIÈRE LOGEMENT

> 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, enfin 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 m² de logements 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 (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 dès lors qu'une réunion avec les occupants a été organisée.

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.

> Evolution du patrimoine résidentiel

Le patrimoine du pôle foncière logement est constitué des actifs immobiliers anciennement détenus par Icade Patrimoine et plus marginalement d'un immeuble de logements appartenant historiquement à Icade maison-mère. La valeur moyenne de ce portefeuille, qui inclut 29,6 millions d'euros d'actifs sous promesse de vente, ressort à 2 581,5 millions d'euros hors droits à fin décembre 2007 contre 1 900,1 millions d'euros au 31 décembre 2006, soit une variation de +681,4 millions d'euros (+35,9%).

Valeur du patrimoine résidentiel (en M€)	31/12/07	31/12/06	Variation (M€)	Variation (%)	Variation (M€) pér. constant	Variation (%) pér. constant
Immeubles ex-Icade Patrimoine	2 577,7	1 900,1	+677,6	+35,7	+687,8	+38,5
Immeuble ex-Icade	3,8	0,0	+3,8	n/a	+0,0	+0,0
Pôle foncière logement	2 581,5	1 900,1	+681,4	+35,9	+687,8	+38,5

Les cessions d'actifs réalisées par le pôle foncière logement en 2007, en bloc et à l'occupant, ont porté sur un total de 3 329 logements représentant un prix de 158 millions d'euros, soit à un niveau supérieur de 15,6% par rapport à la valeur expertisée à fin 2006 desdits actifs. Les investissements (acquisitions en VEFA et investissements de maintenance) ont représenté un volume total de 106,4 millions d'euros. A périmètre constant, c'est-à-dire après neutralisation des cessions et investissements, la variation de la valeur du patrimoine du pôle résidentiel ressort à +687,8 millions d'euros (+38,5%). Cette variation s'explique principalement par une révision à la baisse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts sur la base du plan stratégique qui leur a été communiqué et des arbitrages réalisés en 2007.

Répartition géographique des actifs du pôle foncière logement

Evaluation du patrimoine immobilier résidentiel par secteur géographique	Valorisation hors droits	
	M€	%
Paris (75)	78	3,0
Seine-et-Marne (77)	7	0,3
Yvelines (78)	111	4,3
Essonne (91)	275	10,6
Hauts-de-Seine (92)	752	29,1
Seine-Saint-Denis (93)	475	18,4
Val-de-Marne (94)	527	20,4
Val d'Oise (95)	349	13,5
Total Ile-de-France	2 574	99,7
Province	7	0,3
TOTAL	2 582	100

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

Répartition par destination des actifs du pôle foncière logement

Evaluation du patrimoine immobilier logement par catégorie	Valorisation hors droits		Prix €/m ² moyen	Prix €/logement moyen
	M€	%		
Logements en exploitation	1 722	66,7	1 188	69 805
Logements en exploitation destinés à la vente en bloc	544	21,1	656	37 913
Total logements en exploitation	2 266	87,8	994	58 078
Logements en vente aux occupants	147	5,7	1 776	110 752
Total logements	2 413	93,5	1 021	59 805
Autres (Foyers, résidences pour personnes âgées, terrains, logements sous promesses de vente au 31/12/07)	168	6,5	n/a	n/a
TOTAL	2 582	100		

Au 31 décembre 2007, le portefeuille de logements en exploitation, incluant les logements destinés à la vente en bloc selon le plan stratégique adopté par le pôle foncière logement, représente 87,8% de la valeur de ce pôle (voir tableau supra). Le prix moyen au m² de ces logements est expertisé à 994 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 pour lesquels une première réunion avec les locataires a été organisée, selon les principes de valorisation décrits au début de cette section 4.1.2, est quant à lui, estimé à 1 776 euros par m² en moyenne, sur la base de la méthode par comparaison.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier logement	Valorisation droits inclus en M€ ⁽¹⁾	Valorisation hors droits en M€ ⁽²⁾	Taux de rendement brut (hors droits) ⁽³⁾	Potentiel de réversion ⁽⁴⁾	Prix €/m ² moyen ⁽⁵⁾
Paris (75)	79	74	4,2%	50,2%	2 691
Yvelines (78)	100	94	8,2%	27,9%	881
Essonne (91)	247	232	7,3%	42,2%	994
Hauts-de-Seine (92)	746	703	6,4%	22,9%	1 417
Seine-Saint-Denis (93)	457	430	9,5%	34,2%	789
Val-de-Marne (94)	492	464	8,4%	40,4%	902
Val d'Oise (95)	286	269	9,2%	18,6%	754
TOTAL	2 407	2 266	7,8%	31,3%	994
Patrimoine en vente et autres actifs (6)	332	315	n/a	n/a	n/a
TOTAL	2 739	2 582			

(1) Valorisation droits inclus du patrimoine logement établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2007.

(2) Valorisation hors droits du patrimoine logement établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2007.

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

(4) Ecart constaté entre le loyer de marché des surfaces occupées non conventionnées et le loyer brut annuel des mêmes surfaces (exprimé en pourcentage du loyer brut 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) Etabli 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.

Rapporté à sa valeur hors droits, le rendement brut du portefeuille de logements s'élève à 7,8% en moyenne à fin 2007 et le potentiel de réversion des logements non conventionnés, calculé à partir des valeurs locatives de marché, ressort à +31,3%.

4.1.3. 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).

> Evolution du patrimoine des bureaux

Cette activité comprend principalement les immeubles de bureaux de l'ex-Icade Foncière des Pimonts 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 1 748,9 millions d'euros hors droits à fin décembre 2007 contre 1 078,9 millions d'euros à fin 2006, soit une hausse de 669,9 millions d'euros (+62,1%).

Valeur du patrimoine en M€	31/12/07	31/12/06	Variation (M€)	Variation %	Variation (M€) pér. constant	Variation (%) pér. constant
Ex-Icade Foncière des Pimonts (hors centre commercial)	1 219,7	707,3	+512,4	+72,4	+108,5	+15,3
SIICInvest	136,5	0,0	+136,5	n/a	n/a	n/a
Icade REIT	386,3	371,6	+14,7	+3,9	+14,4	+3,9
Ex-Icade	6,5	0,0	+6,5	n/a	n/a	n/a
Pôle foncière bureaux	1 748,9	1 078,9	+670,0	62,1	+122,9	11,4

Au cours de l'année 2007, Icade a réalisé les acquisitions suivantes :

- acquisition de l'immeuble de bureaux Esso situé au 2, rue des Martinets à Rueil-Malmaison (92), valorisé au 31 décembre 2007 à 110,2 millions d'euros hors droits ;
- acquisition en juillet 2007 des deux tiers complémentaires de la Tour Descartes à Paris-La Défense, expertisée pour un total de 440,6 millions d'euros hors droits après prise en compte d'un plan de restructuration de 135 millions d'euros ;
- acquisition au cours du 1^{er} semestre 2007 de la société SIICInvest dont les actifs sont estimés au 31 décembre 2007 à 136,5 millions d'euros hors droits.

En neutralisant l'impact de ces acquisitions sur la valeur d'expertise de fin d'année, la variation de la valeur du patrimoine des bureaux sur 2007 s'élève à 11,4% à périmètre constant. Cette variation, essentiellement imputable aux immeubles de l'ex-Icade Foncière des Pimonts s'explique à hauteur de 45% environ par la baisse des taux retenus par les experts, le solde étant principalement lié à la revalorisation locative des immeubles (indexation annuelle des loyers, etc.).

Répartition géographique des actifs de bureaux

Evaluation du patrimoine immobilier de bureaux par secteur géographique	Valorisation hors droits	
	M€	%
Paris-Quartier Central d'Affaires (QCA)	432	24,7
Paris (hors QCA)	18	1,0
Paris-La Défense	573	32,8
Croissant Ouest (Hauts-de-Seine)	222	12,7
1 ^{er} couronne (hors Hauts-de-Seine)	45	2,6
2 ^e couronne	7	0,4
Total Ile-de-France	1 297	74,1
Province	66	3,8
International	386	22,1
TOTAL	1 749	100

En valeur, le portefeuille immobilier de bureaux est essentiellement localisé en Ile-de-France, qui représente 74,1% du portefeuille, les immeubles situés à Paris et La Défense représentant à eux seuls 58,5% de l'ensemble. L'international, à 22,1%, concerne les immeubles situés en Allemagne et détenus par Icade REIT.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier de bureaux	Valorisation droits inclus en M€ (1)	Valorisation hors droits en M€ (2)	Taux de rendement net (hors droits) (3)	Potentiel de réversion (4)	Prix €/m ² moyen (5)
Paris QCA	454	427	4,7%	+1,8%	12 169
Paris (hors QCA)	19	18	7,0%	+1,3%	4 379
La Défense	589	573	5,8%	-5,5%	6 439
Croissant Ouest	235	222	6,3%	-3,6%	5 514
2 ^e Couronne	8	7	8,3%	-0,2%	702
Total Ile-de-France	1 305	1 247	5,6%	-0,4%	6 984
Province	52	50	7,3%	+10,4%	1 040
International	332	319	6,0%	-4,9%	2 141
TOTAL	1 689	1 616	5,7%	-1,1%	4 302
Réserves foncières et projets en développement (6)	136	133	n/a	n/a	n/a
TOTAL	1 825	1 749			

(1) Valorisation droits inclus du patrimoine de bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2007.

(2) Valorisation hors droits du patrimoine de bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2007.

(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) Ecart 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) Etabli 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 Salzufer à Berlin et Ahrensdorf à Ludwigsfelde), de SIICInvest (Strasbourg Zone Eurofret, Aubière et St Quentin Fallavier) ainsi que les acquisitions en VEFA de bureaux à Villejuif (ZAC des Guipons, 10, avenue de Paris).

Le rendement des immeubles du pôle bureaux est de 5,7% à fin 2007 pour un potentiel de réversion valorisé à -1,1% d'après les valeurs locatives de marché estimées par CB Richard Ellis Valuation.

■ 4.1.4. 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 paragraphe 4.1.3). 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 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 leur projet 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 complétée(s), 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. A partir du prix de vente de l'immeuble à la livraison, l'expert déduit l'ensemble des coûts à engager, coûts de construction, honoraires et marge, frais financiers ainsi que le montant qui pourrait être consacré à la charge foncière.

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 pré-commercialisation ou garantie locative). Les experts doivent expliquer, à partir de la valeur de sortie, quel processus ils ont suivi pour estimer le degré de risque et de revalorisation attaché à l'immeuble, compte tenu des circonstances dans lesquelles ils interviennent et des éléments mis à leur disposition.

> Evolution du patrimoine des parcs tertiaires

La valeur vénale des actifs des parcs tertiaires, telle que découlant des méthodes décrites supra, est évaluée à 1 503,1 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2007 contre 1 203,9 millions d'euros au 31 décembre 2006, soit une variation de +299,2 millions d'euros (+24,8%).

Valeur du patrimoine immobilier (en M€)	31/12/07	31/12/06	Variation (M€)	Variation en%	Variation (M€) pér. constant (1)	Variation (%) pér. constant
Parc du Pont de Flandre	425,9	368,6	+57,3	+15,5	+53,0	+14,4
Parc des Portes de Paris	509,4	435,7	+73,7	+16,9	+68,6	+15,7
Parc du Millénaire	323,5	217,5	+106,0	+48,8	+50,6	+23,3
Parc du Quartier Sept Victor Hugo	22,6	20,7	+1,9	+9,4	+1,7	+8,3
Parc du Quartier Commercial (hors centre commercial)	18,5	14,9	+3,6	+23,8	+2,9	+19,1
Parc Le Mauvin	41,4	32,2	+9,2	+28,6	+8,8	+27,3
Parc Piliier Sud	27,6	23,7	+3,9	+16,7	+3,7	+15,5
Parc CFI	134,2	90,7	+43,6	+48,0	+26,4	+29,1
Pôle parcs tertiaires	1 503,1	1 203,9	+299,2	+24,8	+215,6	17,9

(1) Les investissements de maintenance et de développement non affectables directement ont été affectés au prorata de la valeur des parcs.

A périmètre constant, après neutralisation des investissements de l'année, la variation annuelle de la valeur des parcs tertiaires s'élève à +17,9%. Cette évolution s'explique principalement par la revalorisation des conditions locatives des parcs pour environ 80% (indexation des loyers sur l'année, renégociation des baux arrivant à échéance, etc.) et, pour le solde, par l'appréciation des projets en phase de développement.

Ventilation géographique des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier des parcs tertiaires	Valorisation HD	
	M€	%
Paris (75)	749	49,9
Saint-Denis (93)	144	9,5
Aubervilliers (93)	610	40,6
TOTAL	1 503	100

La valeur des parcs localisés en Seine-Saint-Denis (93) représente environ 50% de la valeur totale des parcs tertiaires, les parcs situés dans Paris représentant les 50% restants (Parc du Pont de Flandre et Parc du Millénaire).

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier de parcs tertiaires	Valorisation droits inclus en M€ (1)	Valorisation hors droits en M€ (2)	Taux de rendement net (hors droits) (3)	Potentiel de réversion (4)	Prix €/m ² moyen (5)
Parc du Pont de Flandre	398	377	5,3%	+18,5%	5 007
Parc des Portes de Paris	528	501	6,9%	+21,0%	2 282
Parc Piliier Sud	29	28	7,5%	+19,7%	1 481
Parc CFI	101	95	6,8%	-5,2%	2 167
Parc du Millénaire	282	277	6,5%	-2,4%	4 745
Parc du Quartier du Canal	15	14	10,2%	+6,8%	1 280
Parc Le Mauvin	44	41	7,0%	+9,2%	1 887
TOTAL	1 396	1 333	6,4%	+14,8%	2 971
Réserves foncières et projets en développement (6)	173	170	n/a	n/a	n/a
TOTAL	1 570	1 503			

(1) Valeur d'expertises droits inclus du patrimoine de parcs tertiaires au 31 décembre 2007.

(2) Valeur d'expertises hors droits du patrimoine de parcs tertiaires au 31 décembre 2007.

(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) Ecart 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) Etabli 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, E207, E286 et E287, Parc du Quartier du Canal: bâtiment 323) et les projets de développement (Parc CFI: bâtiment C521, Parc du Millénaire, bâtiments 3 & 4, Parc du Quartier commercial).

Sur la base des loyers à fin 2007, le rendement des actifs des parcs tertiaires ressort à 6,4%, le potentiel de réversion du portefeuille étant estimé à 14,8% d'après les valeurs locatives de marché retenues par CB Richard Ellis Valuation.

■ 4.1.5. LE PÔLE FONCIÈRE TERTIAIRE - 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). A fin 2007, Icade ne détient néanmoins aucun centre commercial en exploitation, les centres commerciaux étant 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 Tertial (livraison prévue début 2010). Les deux projets sont développés en partenariat avec Klepierre à 50/50. Au 31 décembre 2007, leur valorisation suit les principes retenus pour les projets en développement et les acquisitions en VEFA décrits plus haut.

> Evolution du patrimoine des centres commerciaux

Au 31 décembre 2007, la valeur globale des actifs des centres commerciaux ressort à 89,9 millions d'euros hors droits contre 25,8 millions d'euros à fin 2006, soit une hausse de 64,1 millions d'euros.

Valeur du patrimoine immobilier en M€	31/12/07	31/12/06	Variation (M€)	Variation (%)	Variation (M€) pér. constant	Variation (%) pér. constant
Quartier commercial (ex-Emgp)	54,4	25,8	+28,6	+110,8%	+26,5	102,8
Odysseum (ex-Pimonts)	35,5	0,0	+35,5	na	+0,0	0,0
Pôle Centres commerciaux	89,9	25,8	+64,1	+248,4%	+26,5	+102,8

Après retraitement des coûts de développement engagés pendant l'année sur les deux projets de centres commerciaux, la variation de valeur des centres commerciaux s'élève à près de 26 millions d'euros compte tenu de l'appréciation de la charge foncière du centre commercial d'Aubervilliers.

■ 4.1.6. LE PÔLE FONCIÈRE TERTIAIRE - EQUIPEMENTS

> Méthodologie retenue par les experts

Le portefeuille immobilier d'équipements est principalement constitué des murs de cinq cliniques acquises sur le second semestre auprès des groupes-exploitants Harpin et Vedici 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 les 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. A 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 2007 comme au 31 décembre 2006. Ce contrat de location, dont l'encours financier net ressort à 175,4 millions d'euros au 31 décembre 2007, a été retenu dans le calcul d'ANR pour une valeur correspondant au prix de l'option d'achat prévu contractuellement.

Comme indiqué au paragraphe 1, 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.

> Evolution du patrimoine Equipements

La valeur globale de ce portefeuille qui correspond à celui anciennement détenu par Icade Foncière Publique est estimée à 307,6 millions d'euros hors droits à fin décembre 2007 contre 179,2 millions d'euros à fin 2006, soit une hausse de 128,4 millions d'euros.

Valeur du patrimoine immobilier	31/12/07	31/12/06	Variation (M€)	Variation (%)	Variation (M€) pér. constant	Variation (%) pér. constant
Cliniques	124,2	0,0	+124,2	n/a	+0,0	0,0
Immeuble de Levallois	177,1	179,2	-2,1	-1,2%	-2,1	-1,2
Autres	6,3	0,0	+6,3	n/a	+0,0	0,0
Equipements	307,6	179,2	+128,4	+71,7%	-2,1	-1,2

Cette évolution de la valeur est principalement attribuable aux acquisitions réalisées au cours de l'exercice, notamment dans le domaine de la santé :

- acquisition de trois cliniques situées à Agen (47), Aire-sur-l'Adour (40) et Pau (64) auprès du groupe-exploitant Harpin ; ces cliniques sont valorisées au 31/12/07 à 80,6 millions d'euros ;
- acquisition de deux cliniques situées à Olivet (45) et Mainvilliers (28) auprès du groupe exploitant Vedic ; ces cliniques sont valorisées au 31/12/07 à 43,6 millions d'euros ;

A périmètre constant, la valeur du portefeuille décroît légèrement de 1,2% compte tenu des principes de valorisation retenus sur l'immeuble de Levallois qui sont calés sur le prix de l'option d'achat de l'actif en fin d'exercice.

Rendement des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier des Equipements	Valorisation droits inclus en M€ (1)	Valorisation hors droits en M€ (2)	Taux de rendement net (hors droits) (3)	Prix €/m ² moyen (4)
Cliniques	131,9	124,2	7,1%	1 516
Autres (5)	183,4	183,4	n/a	n/a
TOTAL	315,3	307,6		

(1) Valeur d'expertise droits inclus du patrimoine d'équipements au 31 décembre 2007.

(2) Valeur d'expertise hors droits du patrimoine d'équipements au 31 décembre 2007.

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

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

(5) Immeubles de Levallois et Périgueux.

Le rendement net du portefeuille de cliniques ressort à 7,1% au 31 décembre 2007.

4.2. Evaluation des activités de services et de promotion

Les sociétés de services et de promotion d'Icade ont fait l'objet d'une évaluation par la Société Générale pour les besoins du calcul de l'actif net réévalué. 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.

Au 31 décembre 2007, la valeur des sociétés de services et de promotion estimée par la Société Générale s'établit à 962,6 millions d'euros contre 802 millions d'euros au 1^{er} janvier 2007, soit une progression annuelle de 20%. A périmètre constant, c'est-à-dire après neutralisation de l'acquisition d'Opéra Construction réalisée en juillet 2007 et des minoritaires dans Ellul, cette valeur est en progression de 11,5% sur l'année.

Parmi les paramètres financiers retenus, la Société Générale a utilisé un coût moyen pondéré du capital globalement stable par rapport à la précédente évaluation, s'établissant à 8% pour l'ensemble des sociétés de services et compris entre 9,31% et 11,25% pour les sociétés de promotion.

La mise à jour des business plans des sociétés sur la période 2008-2012, incluant notamment une densification du pipeline de projets identifiés, explique l'essentiel de la variation de valeur des sociétés de services et de promotion sur l'exercice.

4.3. 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 par la Société Générale ;
- (+/-) 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 dilué, après annulation des éventuelles actions auto-détenues et prise en compte de l'impact dilutif des stock-options.

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

■ 4.4.1 CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Au 31 décembre 2007, les capitaux propres consolidés part du groupe s'élèvent à 1 419,8 millions d'euros incluant un résultat net part du groupe de 36,9 millions d'euros.

■ 4.4.2. 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 2007, les plus-values latentes hors droits et frais s'élèvent à 3 243,3 millions d'euros.

■ 4.4.3. PLUS-VALUES LATENTES SUR ACTIFS INCORPORELS

L'évaluation des sociétés de promotion et de services a été effectuée au 31 décembre 2007 par la Société Générale. Il en résulte une plus-value latente de 737,3 millions d'euros qui a été prise en compte dans le calcul de l'ANR au 31 décembre 2007.

■ 4.4.4. 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. Seule la dette à taux fixe n'est pas appréhendée au bilan à sa juste valeur. La mise à la juste valeur de la dette à taux fixe a un impact positif de +1,5 million d'euros pris en compte dans le calcul de l'actif net réévalué.

■ 4.4.5. 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 60,9 M€ au 31 décembre 2007. Cette fiscalité s'applique principalement aux actifs en crédit-bail d'Icade Emgp, aux actifs portés par la foncière 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 pour plus de deux ans. Elle s'élève à 24 millions d'euros à fin 2007.

■ 4.4.6. ACTIONS AUTO-DÉTENUES ET TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

Le nombre d'actions totalement diluées pris en compte dans le calcul de l'actif net réévalué au 31 décembre 2007 s'élève à 49 038 624, après annulation des actions auto-détenues et prise en compte de l'effet dilutif des stock-options. L'impact de la dilution lié aux stock-options, calculé selon la méthode du rachat d'action, s'élève à 125 734 actions.

L'actif net réévalué en valeur de remplacement part du groupe ressort donc à 5 709,3 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit 116,4 euros par action totalement diluée et à 5 316,9 millions d'euros en valeur de liquidation part du groupe, soit 108,4 euros par action totalement diluée.

Détermination de l'Actif Net Réévalué part du groupe en valeur de liquidation (en M€)		Estimation (1) 30/06/07	Réel 31/12/07
Capitaux propres consolidés en part du groupe	(1)	1 379,5	1 419,8
Plus-values latentes brutes sur actifs immobiliers (droits inclus)	(2)	2 897,9	3 550,7
Plus-values latentes sur les sociétés de promotion	(3)	513,3	585,6
Plus-values latentes sur les sociétés de services	(4)	145,7	151,7
Plus-values latentes sur la dette à taux fixe	(5)	5,0	1,5
ANR de remplacement en part du groupe	(6)=(1)+(2)+(3)+(4)+(5)	4 941,5	5 709,3
Nombre d'actions totalement dilué en millions	n	49,2	49,0
ANR de remplacement par action (en part du groupe - totalement dilué en €)	(6)/n	100,4 €	116,4 €
Droits et frais de cession des actifs immobiliers	(7)	265,8	307,5
Fiscalité sur plus-values latentes des actifs immobiliers (hors droits)	(8)	64,8	60,9
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de promotion	(9)	17,9	21,4
Fiscalité sur plus-values latentes des titres des sociétés de service	(10)	9,0	2,6
ANR de liquidation en part du groupe	(11)=(6)-(7)-(8)-(9)-(10)	4 584,0	5 316,9
Nombre d'actions totalement diluées en millions	n	49,2	49,0
ANR de liquidation par action (en part du groupe - totalement diluée en €)	(12)=(11)/n	93,2 €	108,4 €
Progression semestrielle			16,3%

(1) Estimation de l'ANR au 30/06/07 post-fusion et post SIIC.

5. RESSOURCES FINANCIÈRES

5.1. Liquidités

Les ressources financières ont été obtenues au cours du premier semestre 2007 par le renouvellement et/ou la mise en place de nouvelles lignes de crédit confirmées, et au second semestre par la levée d'un crédit syndiqué.

Les principales opérations de financement sur l'année 2007 ont donc été les suivantes :

- renouvellement et/ou mise en place de 140 millions d'euros de lignes de crédit court terme ;
- levée d'un emprunt de 900 millions d'euros le 27 juillet 2007, dont 800 millions d'euros sous la forme de *Term Loan* et 100 millions d'euros sous la forme d'une *Revolving Credit Facility*, de maturité 7 ans. La totalité du *Term Loan* est tirée au 31 décembre 2007. Icade verse un coupon variable calculé au taux de l'Euribor 3 mois majoré de 20 à 45 points de base, selon le niveau du ratio de structure financière LTV (qui peut atteindre 52% au maximum);

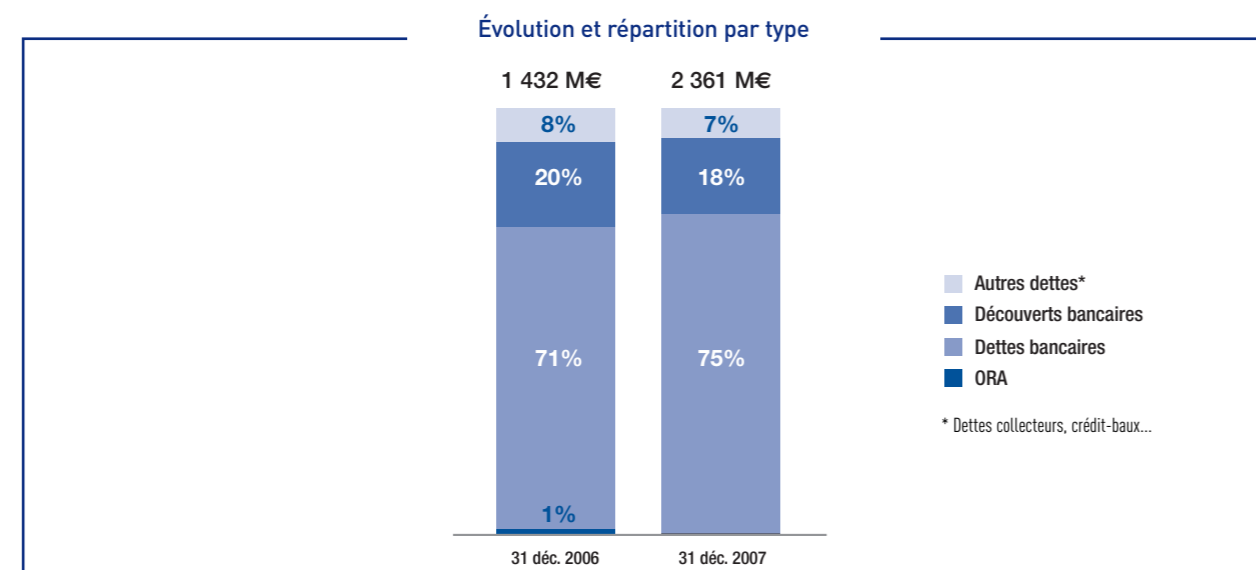
Ces financements ont permis de faire face aux remboursements des tombées d'emprunts bancaires pour environ 100 millions d'euros en 2007, et aux besoins liés aux investissements et aux acquisitions à hauteur d'environ 600 millions d'euros.

5.2. Structure de l'endettement au 31 décembre 2007

■ 5.2.1. DETTE PAR NATURE

La dette financière brute de 2 360,6 millions d'euros est constituée au 31 décembre 2007 de :

- 0,6 million d'euros d'obligations remboursables en actions (ORA) ;
- 1 772,4 millions d'euros d'emprunts auprès des établissements de crédit ;
- 76,9 millions d'euros de locations-financement ;
- 78,1 millions d'euros d'autres dettes (prêts collecteurs ...) ;
- 432,6 millions d'euros de découverts bancaires.

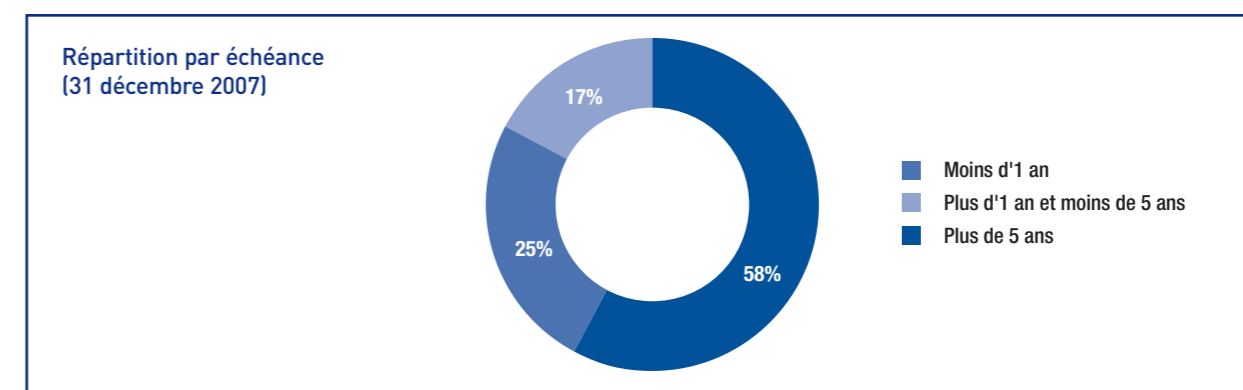


La dette financière nette s'élève à 1 574,0 millions d'euros au 31 décembre 2007, en augmentation de 971,8 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- une levée de 800 millions de crédit syndiqué ;
- un accroissement de 36 millions d'euros des locations-financements (acquisition des cliniques Harpin) ;
- un accroissement de 142,5 millions d'euros des découverts bancaires.

■ 5.2.2. DETTE PAR MATURITÉ

L'échéancier de l'endettement tiré d'Icade au 31 décembre 2007 est représenté ci-dessous :

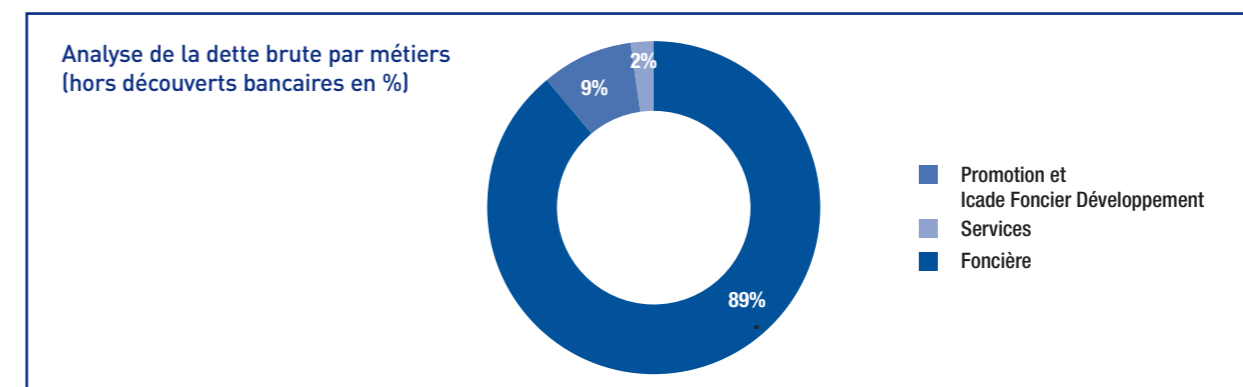


La proportion de dette à long terme s'est renforcée suite au tirage de la partie *Term Loan* du crédit syndiqué en juillet et au remboursement des lignes de crédit court terme tirées ; ainsi, près de 60% de l'endettement est désormais à plus de 5 ans, plus en adéquation avec la durée de vie des actifs.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 5,6 ans, tandis que celle des couvertures associées avoisine les 4 ans.

■ 5.2.3. DETTE PAR MÉTIERS

Après affectation des refinancements intragroupe, près de 90% des dettes bancaires du groupe sont localisées sur le métier de foncière et 7% sur le métier de la promotion.



■ 5.2.4. COÛT MOYEN DE LA DETTE

Le coût de financement moyen s'élevait en 2007 à 4,46% avant couverture et 4,47% après couverture, contre respectivement 3,52% et 3,91% en 2006. Cette dégradation s'explique par la remontée des taux d'intérêt court terme sur la période (Euribor 3 mois moyen à 4,28% en 2007 contre 3,08% en 2006) qui ont pesé sur le coût global des lignes de financement court terme. Néanmoins, les faibles niveaux de marge sur les nouveaux emprunts et la poursuite d'une couverture du risque de taux d'intérêt toujours plus prudente ont permis de réduire la marge moyenne par rapport à l'Euribor 3 mois.

5.3. 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.

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...

■ 5.3.1. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Icade dispose de lignes de backup court terme à hauteur de près de 300 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.

■ 5.3.2. 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.

■ 5.3.3. 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 90% de sa dette au 31 décembre 2007 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi en 2007 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, caps et tunnels).

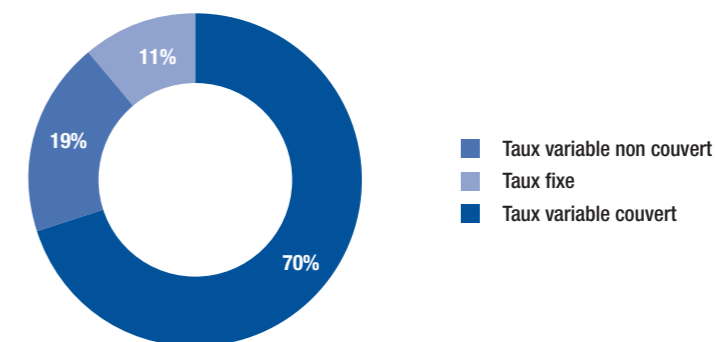
Ainsi, en juillet et août 2007, des swaps vanille 7 ans, à hauteur de 300 millions d'euros, ont été mis en place pour couvrir la levée du crédit syndiqué sur des niveaux autour de 4,55%. Des caps ont été achetés à hauteur de 100 millions d'euros sur des maturités identiques. Enfin, des swaps 7 ans, avec possibilité d'être annulés par Icade en cas de baisse des taux à compter de 2011 ont été souscrits à hauteur de 300 millions d'euros.

En décembre, une nouvelle vague de swaps vanille a été mise en place pour encore améliorer le taux de couverture de la dette à taux variable d'Icade.

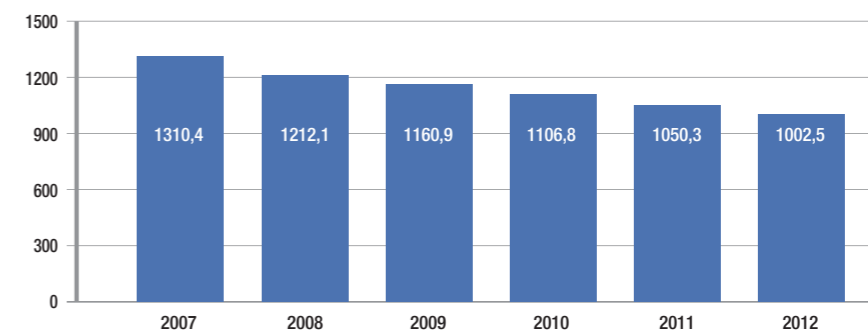
Environ 70% de la dette à taux variable sont donc protégés d'une remontée des taux d'intérêt par des achats de caps et la mise en place de swaps payeurs taux fixes.

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 19% de la dette au sens économique du terme (et 28% 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 (31 décembre 2007))



Les encours notionnels de couverture sur les années futures sont les suivants :



Compte tenu des actifs financiers et des nouvelles couvertures en place, après gestion de taux, la position nette est détaillée dans le tableau suivant :

(en M€)	JJ à 1 an***	1 an à 5 ans	au-delà de 5 ans	31/12/2007
Dette financière brute	2 178,5	47,5	134,6	2 360,6
Actifs financiers*	(737,6)	-	-	(737,6)
Position nette avant gestion	1 440,9	47,5	134,6	
Hors bilan**	(1 310,4)	-	-	(1 310,4)
Position nette après gestion	130,5			

* 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.

5.4. Structure financière

■ 5.4.1. RATIO DE STRUCTURE FINANCIÈRE

Icade a continué à financer son développement par dettes, néanmoins, le ratio LTV (*Loan To Value* : Dettes financières nettes/Patrimoine réévalué) ressort à 25,3% au 31 décembre 2007 (contre 13,7% au 31 décembre 2006), et bénéficie d'un accroissement significatif des valeurs d'expertise à périmètre constant sur la période.

Il reste 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 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, puisqu'il est calculé sur la seule valeur du patrimoine de la foncière.

■ 5.4.2. RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (hors amortissements) ressort à 8,11 sur 2007. Ce ratio est en diminution par rapport aux niveaux des années précédentes (15,13 en 2006), 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 5,48.

■ 5.4.3. TABLEAU DE SUIVI DES COVENANTS

RATIOS FINANCIERS	31/12/06	31/12/07
Dettes financières nettes/Patrimoine réévalué (LTV)	13,7	25,3
Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (ICR)	15,13	8,11

	covenants	31/12/07
LTV	< 45%	25,3%
ICR	> 2	8,11
Détention CDC	50,1%	61,58%
Valeur du patrimoine foncier	> 3 milliards d'euros	6,231 milliards d'euros
Sûreté sur actifs	< 20% du patrimoine foncier	8% environ

Informations financières historiques

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 2007 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 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 consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005 établis en normes comptables internationales et le rapport des commissaires aux comptes sur ces comptes, tels qu'ils sont présentés aux pages 179 à 253 du document de base enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 27 février 2006 sous le numéro I.06-015.

Les comptes annuels et consolidés d'Icade Emgp au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2005 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.

Le Document de référence et le Document de base sont disponibles sur le site internet d'Icade (www.icable.fr) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

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

SOMMAIRE

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	117	13. Créances clients	152
		14. Contrats de construction et VEFA	153
BILAN CONSOLIDÉ	118	15. Créances diverses	154
		16. Autres actifs financiers courants	154
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	120	17. Trésorerie et équivalents de trésorerie	155
		18. Immeubles de placement destinés à être cédés	155
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	122	19. Capitaux propres	155
		20. Intérêts minoritaires	158
		21. Provisions	158
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	124	22. Dettes financières	160
1. Principes comptables	124	23. Dettes fournisseurs	163
2. Variations de périmètre	134	24. Dettes diverses	163
2.1. Exercice 2007	134	25. Autres passifs financiers et instruments dérivés	164
2.1.1. Foncière	134	26. Gestion des risques financiers	165
2.1.2. Promotion	136	27. Résultat par action	168
2.2. Exercice 2006	137	28. Engagements envers le personnel	169
3. Éléments de l'excédent brut opérationnel	137	29. Effectifs	172
4. Résultat sur cessions	140	30. Descriptif des plans de stock-options en cours	172
5. Résultat financier	141	31. Engagements hors bilan	178
6. Impôts	141	32. Parties liées	179
7. Écarts d'acquisition	143	33. Information sectorielle	180
8. Immobilisations incorporelles	144	34. Événements postérieurs à la clôture	184
9. Immobilisations corporelles et immeubles de placement	145	35. Participations dans les coentreprises	185
10. Titres disponibles à la vente	148	36. Titres mis en équivalence	186
11. Autres actifs financiers non courants	150	37. Périmètre de consolidation	186
12. Stocks et en-cours	151	38. Liste des normes et interprétations non appliquées	191

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en M€)	Notes	31.12.2007	31.12.2006
Chiffre d'affaires	3.1	1 481,8	1 327,2
Autres produits liés à l'activité		9,4	10,5
Produits financiers liés à l'activité		7,7	5,5
Produits des activités opérationnelles		1 498,9	1 343,2
Achats consommés		659,2	552,5
Services extérieurs		262,0	246,2
Impôts, taxes et versements assimilés		48,9	50,4
Charges de personnel, intéressement et participation		226,8	220,8
Autres charges liées à l'activité		11,1	11,0
Charges des activités opérationnelles		1 208,0	1 080,9
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL		290,9	262,3
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement		(97,0)	(81,4)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		(0,3)	13,6
Résultats sur cessions	4	139,3	125,0
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles		0,7	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		333,6	319,5
Coût de l'endettement brut		(61,8)	(33,9)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		8,7	7,4
Coût de l'endettement net		(53,1)	(26,5)
Autres produits et charges financiers		12,4	9,7
RÉSULTAT FINANCIER	5	(40,7)	(16,8)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	36	0,3	(0,3)
Impôts sur les résultats	6	(247,5)	(76,9)
Résultats des activités abandonnées	2	-	-
RÉSULTAT NET		45,7	225,5
Résultat net : part des minoritaires		8,8	14,2
Résultat net : part du groupe		36,9	211,3
Résultat net, part du groupe par action (en €)	27	0,78	2,47*
Dont résultat net part du groupe des activités abandonnées par action		-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		47 110 641	85 601 854
Résultat net, part du groupe par action après dilution (en €)	27	0,78	2,47*
Dont résultat net part du groupe des activités abandonnées par action		-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		47 248 593	85 605 698

* Sur la base d'un nombre d'actions comparables (divisé par deux), le résultat par action et le résultat par action dilué s'élèvent à 4,95 euros sur l'exercice 2006.



BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF (en M€)	Notes	31.12.2007	31.12.2006
Écarts d'acquisition, nets	7	140,7	131,9
Immobilisations incorporelles, nettes	8	46,6	7,5
Immobilisations corporelles, nettes	9	243,3	112,7
Immeubles de placement, nets	9	2 549,5	1 939,1
Titres disponibles à la vente non courants	10	61,9	88,7
Titres mis en équivalence	36	(0,1)	(0,3)
Autres actifs financiers non courants	11-25	79,4	32,3
Actifs d'impôts différés	6	23,0	31,0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		3 144,3	2 342,9
Stocks et en-cours	12	345,8	250,1
Créances clients	13	370,6	322,2
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	14	124,6	195,6
Créances d'impôts		24,0	5,0
Créances diverses	15	689,4	638,8
Titres disponibles à la vente courants	10	21,5	0,1
Autres actifs financiers courants	16-25	58,3	48,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	585,8	670,2
TOTAL ACTIFS COURANTS		2 220,0	2 130,9
Actifs destinés à être cédés	18	10,1	20,5
TOTAL DE L'ACTIF		5 374,4	4 494,3

PASSIF (en M€)	Notes	31.12.2007	31.12.2006
Capital		75,0	711,5
Primes		1 139,7	519,2
Actions propres		(38,2)	(0,7)
Réserves de réévaluation		(0,4)	(1,2)
Autres réserves		206,8	151,6
Résultat net part du groupe		36,9	211,3
CAPITAUX PROPRES – PART DU GROUPE	19	1 419,8	1 591,7
Intérêts minoritaires	20	8,2	194,5
CAPITAUX PROPRES		1 428,0	1 786,2
Provisions non courantes	21-28	53,2	50,9
Dettes financières non courantes	22	1 765,1	974,4
Dettes d'impôts		122,0	-
Passifs d'impôts différés	6	30,9	58,5
Dettes diverses non courantes	24		42,2
Autres passifs financiers non courants et dérivés	25	55,2	2,3
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 026,4	1 128,3
Provisions courantes	21	42,6	48,8
Dettes financières courantes	22	595,5	457,4
Dettes d'impôts		132,0	25,9
Dettes fournisseurs	23	433,3	367,6
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	14	81,6	17,8
Dettes diverses courantes	24	630,9	662,2
Autres passifs financiers courants	25	4,1	0,1
TOTAL PASSIFS COURANTS		1 920,0	1 579,8
TOTAL DU PASSIF		5 374,4	4 494,3



TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
I – OPÉRATIONS LIÉES À L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE		
Résultat net global	45,7	225,5
Dotations nettes aux amortissements et provisions	91,1	53,3
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur	(6,3)	-
Autres produits et charges calculés	4,3	2,1
Plus et moins-values de cession d'actifs	(138,6)	(137,7)
Plus et moins-values de dilution	5,8	2,4
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(0,3)	-
Dividendes reçus	(1,0)	(4,1)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	0,7	141,5
Coût de la dette financière nette	53,1	27,1
Charge d'impôt	252,5	85,5
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	306,3	254,1
Intérêts payés	(68,7)	(25,3)
Impôt payé	(76,3)	(45,6)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité opérationnelle⁽¹⁾	(8,9)	(63,2)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE	152,4	120,0
II – OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement		
- acquisitions	(646,9)	(171,4)
- cessions	167,8	53,2
Subventions d'investissements reçues	-	0,1
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	(0,5)	1,3
Variation des créances financières clients	(20,4)	(187,4)
Investissements opérationnels	(500,0)	(304,2)
Titres disponibles à la vente		
- acquisitions	(82,4)	(38,8)
- cessions	67,8	30,3
Titres consolidés		
- acquisitions	(446,4)	(507,4)
- cessions	26,1	121,2
- incidence des variations de périmètre	(13,0)	(1,8)
Dividendes reçus	1,0	4,1
Investissements financiers	(446,9)	(392,4)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(946,9)	(696,6)

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS (suite)

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
III – OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital		
- versées par les actionnaires d'Icade	-	707,0
- versées par les minoritaires des filiales consolidées	0,3	(0,8)
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice		
- dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par Icade ⁽²⁾	(139,7)	(185,3)
- dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(7,7)	(10,2)
Frais de fusion	(6,4)	-
Rachat de titres en auto-contrôle	(46,7)	-
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(200,2)	510,7
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	924,1	406,4
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(118,5)	(144,1)
Acquisitions et cessions d'actifs financiers courants	22,1	7,1
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	827,7	269,4
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	627,5	780,1
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I + II + III)	(167,0)	203,5
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE	380,1	176,7
REQUALIFICATION	(59,9)	-
TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE	153,2	380,1
Opérations sans incidence sur les variations de la trésorerie		
- investissements en crédit-bail	-	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	585,8	670,2
Découverts bancaires	(432,6)	(290,1)
TRÉSORERIE NETTE	153,2	380,1

(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 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 % d'intérêt					20,9	20,9	(6,8)	14,1
Impact de la fusion des foncières ⁽¹⁾	(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 ⁽²⁾					(135,9)	(135,9)	(108,8)	(244,7)
Autres ⁽³⁾				(1,0)	(53,5)	(54,5)	4,7	(49,8)
AU 31 DÉCEMBRE 2007	75,0	1 139,7	(0,2)	(0,2)	205,5	1 419,8	8,2	1 428,0

(1) Les opérations de fusion au 30 novembre 2007 (cf. "Fait marquant" pour la description) n'ont pas eu d'impact significatif sur le total des capitaux propres. Le mode de fusion utilisé génère 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.

(2) L'impact des ORA Icade Foncière des Pimonts sur les capitaux propres est décrit dans la note 19.

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

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (suite)

(en M€)	Capital	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 2006	510,1	(9,4)	0,6	446,8	948,1	213,0	1 161,1
Instruments de couverture de flux de trésorerie							
- variations de valeur directement reconnues en capitaux propres		6,6			6,6	1,2	7,8
- transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture au 1 ^{er} janvier 2006		3,6			3,6	0,2	3,8
Juste valeur des titres disponibles à la vente							
- variation de juste valeur			(1,9)		(1,9)		(1,9)
- transfert en résultat de la période			(0,7)		(0,7)		(0,7)
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (1)		10,2	(2,6)		7,6	1,4	9,0
Résultat net (2)				211,3	211,3	14,2	225,5
Total des charges et produits comptabilisés (1) + (2)		10,2	(2,6)	211,3	218,9	15,6	234,5
Dividendes au titre de 2005				(185,3)	(185,3)	(8,8)	(194,1)
Variation de % d'intérêt						(9,1)	(9,1)
Augmentation de capital	201,4			514,4	715,8		715,8
Diminution de capital							
ORA				(110,8)	(110,8)	(16,7)	(127,5)
Autres				5,0	5,0	0,5	5,5
AU 31 DÉCEMBRE 2006	711,5	0,8	(2,0)	881,4	1 591,7	194,5	1 786,2



ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

FAIT MARQUANT DE L'EXERCICE : FUSIONS AVEC EXTENSION DU RÉGIME SIIC

Le 30 novembre 2007, les assemblées des sociétés Icade ("Icade"), Icade Foncière des Pimonts ("Foncière des Pimonts"), Icade Patrimoine ("Patrimoine") et le Président de la SASU Icade Foncière Publique ("Foncière Publique") ont approuvé le principe de leur fusion-absorption (les "fusions") par Icade Emgp ("Emgp").

Avant fusions, Icade détenait 86,2% du capital d'Icade Emgp, 92,9% d'Icade Foncière des Pimonts, 99,6% d'Icade Patrimoine et 100,0% d'Icade Foncière Publique.

À l'issue des fusions, Icade Emgp a été renommée Icade.

Dans ce contexte, la Caisse des dépôts et consignations a vu son pourcentage de détention du capital et des droits de vote d'Icade passer de 64,7% à 61,6% post-fusions.

L'exit tax calculée sur la valeur des actifs au 1^{er} janvier 2007 et payable sur quatre exercices s'élève à 228,7 millions d'euros en valeur actualisée au 30 novembre 2007. Elle sera intégralement prise en charge sur l'exercice en cours, les opérations de fusion étant réalisées à la valeur comptable.

Les avantages et conditions pour le régime fiscal SIIC sont les suivants :

En contrepartie de l'exonération d'impôt sur les bénéfices issus de l'activité de location d'immeubles, sur les plus-values de cession réalisées sur l'activité foncière ainsi que sur les dividendes de filiales soumises au régime fiscal des SIIC, les sociétés sont tenues de distribuer :

- 85% de leurs résultats issus des activités de location,
- 50% de leur plus-values de cession et,
- 100% des dividendes versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté.

À l'issue des fusions, le capital a été augmenté de 35,7 millions d'actions pour atteindre un total de 49,2 millions d'actions porteuses d'un seul droit de vote. Elles ont fait l'objet d'une admission aux négociations sur Euronext Paris SA.

Dans ce contexte, l'opération de fusion-absorption 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, est 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 est fait référence au paragraphe 10 d'IAS 8 qui prévoit que la Direction exerce son jugement afin d'appliquer une méthode comptable permettant de fournir des informations pertinentes pour les utilisateurs et fiables, le 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 :

- les états financiers consolidés d'Icade post-fusion au 31 décembre 2007 sont présentés en comparaison à des comptes consolidés Icade au 31 décembre 2006 ;
- les actifs et passifs sont 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 sont maintenus.

1. PRINCIPES COMPTABLES

1.1 Textes appliqués

Les comptes annuels consolidés du groupe Icade ("le groupe") sont établis au 31 décembre 2007 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 13 février 2008. Les derniers comptes annuels consolidés publiés par le groupe au 31 décembre 2006 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'arrêt.

Les options retenues le cas échéant sont indiquées dans les chapitres suivants.

IFRIC 7 "Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29 "Information financière dans les économies hyperinflationnistes", IFRIC 8 "Champ d'application d'IFRS 2", IFRIC 9 "Réévaluation des dérivés incorporés" ainsi qu' IFRIC 11 "Actions propres et transactions intra-groupe" ont été appliquées par anticipation sur 2006 mais n'ont pas eu d'incidences sur les états financiers consolidés de l'exercice 2006.

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.

Les informations requises par la norme IFRS 7 "Instruments financiers : informations à fournir" et par l'amendement IAS 1 "Présentation des états financiers", d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2007 sont présentées dans les notes annexes.

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'arrêt, 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 1.4, la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles et des immeubles de placement comme indiqué en note 1.11 et l'évaluation des provisions et des avantages au personnel comme indiqué en notes 1.21, 1.22, 21 et 28.

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 de l'exercice, et d'obligations remboursables en actions émises par le groupe,...).

1.3 Méthodes de consolidation

Les méthodes de consolidation utilisées par le groupe sont l'intégration globale, l'intégration proportionnelle et la mise en équivalence :

- 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 Chiffre d'affaires, autres produits liés à l'activité, produits financiers liés à l'activité

■ CHIFFRE D'AFFAIRES

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

- revenus locatifs, y compris loyers financiers,
- contrats de construction et VEFA (ventes en l'état futur d'achèvement),



- ventes de marchandises,
- 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 et locaux d'activités.

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.

> 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

- Études et assistance à maîtrise d'ouvrage : le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation ;
- activité de services et fonctions techniques (gestion, entretien des bâtiments, services généraux...) : chiffre d'affaires comptabilisé lors de la réalisation de la prestation ;
- 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.

■ AUTRES PRODUITS LIÉS À L'ACTIVITÉ

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe "Chiffre d'affaires".

■ 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.

1.5 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.

1.6 Information sectorielle

L'information sectorielle présentée correspond à la nouvelle organisation du reporting interne mis en place à compter du 3 décembre 2007 par le management d'Icade.

Icade a adopté un positionnement de "Foncière-développeur" et s'est structurée 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 (détention en vue de location de biens immobiliers et arbitrages de ces actifs) ;
- la promotion immobilière (essentiellement la construction en vue de vente de biens immobiliers) ;
- les services (administration de biens, facilités management immobilier, assistance à maîtrise d'ouvrage pour les clients publics).

Au sein de chaque métier, l'analyse de la performance est appréciée par pôles d'allocation d'actifs pour lesquels des spécificités existent au niveau de la nature et des besoins des clients. Trois pôles sont ainsi identifiés :

- le pôle logement à destination d'une clientèle de particuliers ;
- le pôle parcs tertiaires, à destination d'une clientèle d'entreprises et d'investisseurs avec la distinction au niveau de l'activité de foncière entre les parcs tertiaires et les bureaux ;
- le pôle équipements publics et de santé, à destination d'une clientèle de collectivités, administrations et services publics.

L'information sectorielle primaire est donc organisée par métier et par pôle correspondant à des allocations d'actifs spécifiques. Les opérations réalisées entre pôles d'un même métier et entre pôles de 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 des colonnes distinctes.

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

1.7 Regroupements 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. À cette date, 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 le paragraphe 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 mobilier de bureau amorti selon le mode linéaire sur cinq 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. paragraphe 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. paragraphe 1.13).

Les subventions d'investissement 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
	Immeubles "Hausmann"	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 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. paragraphe 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'actifs 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 immeubles 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 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 l'encours comptable.

■ 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 par des experts indépendants. 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 le montant recouvrable est inférieur 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.

■ 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 celle 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.

■ 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.

■ 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

Les contrats de locations signés par le groupe avec les clients des marchés logement et tertiaire sont des contrats de location simple. Certains contrats de locations signés avec les clients du marché public-santé le sont également.

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 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...). À 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 durable 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 détenus jusqu'à échéance 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 allouée 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. 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.

Les stocks sont principalement composés de terrains et réserves foncières et des lots non vendus de l'activité promotion logement (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 "Montant dû par les clients au titre des contrats de construction et VEFA". S'il est négatif, il est comptabilisé au passif en "Montant dû aux clients au titre des contrats de construction et VEFA".

1.18 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.

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 trois 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

Au titre de leurs mandants, les sociétés d'administration de biens du groupe (marchés logement et tertiaire) et les services du marché public-santé détiennent des fonds mandants. En tant que mandataire, le 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 qu'il existe une obligation probable du groupe, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour le groupe par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente 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

■ 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.

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.

■ PARTICIPATION

La provision pour participation des salariés est déterminée selon les modalités d'un accord groupe en vigueur.

1.23 Plans d'options de souscriptions 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

■ DETTES FINANCIÈRES

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués 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.

■ 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 par Icade, et les paiements d'intérêts certains à venir actualisés au taux de marché.

1.26 Impôt

Suite aux opérations de fusion-absorption d'Icade SA, d'Icade Foncière des Pimonts, d'Icade Patrimoine et d'Icade Foncière Publique par Icade Emgp, société ayant optée pour le régime SIIC dès 2003, la part des activités éligibles au régime SIIC s'est élargie.

Ce régime prévu par l'article 208-C du Code général des impôts est applicable à compter du 1^{er} janvier 2007 pour les sociétés du groupe nouvellement éligibles.

Le groupe Icade dispose ainsi de deux secteurs taxables distincts :

- 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 de droit commun pour les autres opérations.

> Régime fiscal pour les SIIC

En contrepartie de l'exonération d'impôt et des obligations spécifiques en matière de distribution, l'adoption au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate 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 avec une dernière échéance au 15 décembre 2010 pour les actifs éligibles au titre de l'exercice 2007.

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.

> 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 n'entrant pas dans le secteur SIIC.

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 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 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

2.1 Exercice 2007

■ 2.1.1 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 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, depuis sa date d'acquisition correspond à un bénéfice de 1,5 million 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 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, 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 (clinique "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 2 760 231 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 1 398 536 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 160 000 actions et 3 300 obligations remboursables en 58 113 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 à 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.

■ 2.1.2 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'action 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 consolidé 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	0,0	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 36 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

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.

2.2 Exercice 2006

> Acquisition d'Optime au premier semestre 2006

Icade a acquis 100% d'une société de services en France, Optime, avec prise de contrôle effectif au 1^{er} janvier 2006 pour 0,4 million d'euros. L'acquisition d'Optime a des incidences non significatives.

> Acquisition de GETCI au second semestre 2006

Icade a acquis 100% d'une société de services en France, GETCI avec prise de contrôle le 1^{er} septembre 2006 pour 1,15 million d'euros. L'écart d'acquisition s'élève à 0,5 million d'euros.

> Acquisition d'une société en Italie au second semestre 2006

Icade a acquis 100% d'une société de services en Italie, Icade Italia Agency, le 19 octobre 2006. Les incidences sur les comptes consolidés du groupe ne sont pas significatives.

> Acquisition de deux sociétés en Allemagne au second semestre 2006

Icade a acquis le 1^{er} août 2006 94,9% des titres de deux sociétés en Allemagne, KABALO Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG et KABALO Grundstücks-

Verwaltungsgesellschaft mbH pour un prix de 143,9 millions d'euros. L'écart d'acquisition dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 2,7 millions d'euros.

> Autres regroupements d'entreprises 2006

Dans le cadre de son développement comme opérateur immobilier intégré, Icade a pris le contrôle de plusieurs sociétés pour un prix total de 145,4 millions d'euros en 2006 répartis en 0,4 million d'euros au premier semestre et 145 millions d'euros au second semestre.

> Acquisition des participations minoritaires dans le métier de foncière du marché logement au premier semestre 2006

Le rachat de participations auprès d'actionnaires minoritaires dans plusieurs sociétés patrimoniales du marché logement au premier semestre 2006 a généré un écart d'acquisition pour un montant de 6,9 millions d'euros. Le prix payé est de 14,4 millions d'euros.

3. ÉLÉMENTS DE L'EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL

3.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires par nature se détaille de la manière suivante :

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Revenus locatifs* y compris loyers financiers	355,5	322,6
Contrats de construction et de VEFA	857,8	747,3
Prestations de services	263,5	253,9
Ventes de marchandises	5,0	3,4
Total chiffre d'affaires	1 481,8	1 327,2

* Revenus locatifs des foncières.

3.2 Informations relatives aux contrats de location (côté bailleur et côté preneur)

LOCATIONS SIMPLES (CÔTÉ BAILLEUR)

Typologie des baux

	Logements	Bureaux	Entrepôts et locaux d'activités
Base de détermination des loyers conditionnels			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 du coût de la construction*	Indice du coût de la construction*	Indice du coût de la construction*
Terme	6 ans renouvelable par tacite reconduction	Bail en 3/6/9/12 ans maximum	Bail en 3/6/9/12 ans maximum

* À partir du 1^{er} janvier 2008 s'appliquera le nouvel indice de référence des loyers fourni par l'INSEE.

LOCATIONS-FINANCEMENT ET LOCATIONS SIMPLES (CÔTÉ BAILLEUR)

(en M€)		31.12.2007	31.12.2006
Locations-financement en cours à la date de clôture			
Total investissement brut initial dans le contrat de location	A	371,2	371,2
Loyers échus	B	19,8	6,4
Investissement brut initial dans le contrat de location à moins d'un an		13,6	13,4
Investissement brut initial dans le contrat de location de un à cinq ans		57,2	56,1
Investissement brut initial dans le contrat de location au-delà de cinq ans		280,6	295,3
Investissement brut à la date de clôture dans le contrat de location	C = A - B	351,4	364,8
Produits financiers acquis à la date de clôture	D	15,8	3,5
Produits financiers non acquis cumulés à la date de clôture	E = C - I - D - F	173,0	185,3
Impact de la désactualisation	F	(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		12,2	12,9
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir de un à cinq ans		43,2	45,4
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au-delà de cinq ans		96,5	106,5
Total valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir	H = C - D - E - F - G	151,9	164,7
Investissement net dans le contrat de location	I	163,1	175,9
Valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur		43,9	43,9
Correction de valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrables		-	-
Loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de la période		-	-

(en M€)		31.12.2007	31.12.2006
Locations-financement signées mais dont l'investissement n'est pas réalisé à la date de clôture			
Total investissement brut initial dans le contrat de location	A	250,6	56,0
Loyers échus	B		
Investissement brut initial dans le contrat de location à moins d'un an		1,3	-
Investissement brut initial dans le contrat de location de un à cinq ans		25,8	8,8
Investissement brut initial dans le contrat de location au-delà de cinq ans		223,5	47,1
Investissement brut à la date de clôture dans le contrat de location	C = A - B	250,6	56,0
Produits financiers acquis à la date de clôture	D	-	-
Produits financiers non acquis cumulés à la date de clôture	E = C - I - D - F	123,0	21,5
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		0,4	-
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir de un à cinq ans		5,7	3,6
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au-delà de 5 ans		121,5	30,8
Total valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir	H = C - D - E - F - G	127,6	34,5
Investissement net dans le contrat de location	I	127,6	34,4
Valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur		-	-
Correction de valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrables		-	-
Loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de la période		-	-

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Locations simples et financières		
Revenus locatifs de location simple	343,2	319,0
Revenus locatifs financiers	12,3	3,6
Total revenus locatifs	355,5	322,6
Dont loyers conditionnels	0,0	12,9
Charges locatives non refacturées	(9,6)	(4,9)
Autres charges sur immeubles*	(90,5)	(101,4)
Loyers nets	255,4	216,3
À moins d'un an	151,8	87,1
De un à cinq ans	259,7	155,2
Au-delà de cinq ans	142,7	32,6
Loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	554,2	274,9

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.

LOCATIONS-FINANCEMENT ET LOCATIONS SIMPLES (CÔTÉ PRENEUR)

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Locations-financement immobilisations corporelles et immeubles de placement		
À moins d'un an	(10,7)	(4,9)
De un à cinq ans	(55,6)	(24,8)
Au-delà de cinq ans	(27,0)	(17,7)
Loyers minimaux à payer	(93,3)	(47,4)
À moins d'un an	(7,1)	(3,4)
De un à cinq ans	(45,9)	(20,3)
Au-delà de cinq ans	(24,0)	(17,3)
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de locations-financement	(77,0)	(41,0)

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Location simples		
Charges de loyers	(26,8)	(30,3)
Revenus de sous-location	16,8	14,4
À moins d'un an	(15,2)	(22,5)
De un à cinq ans	(27,1)	(31,6)
Au-delà de cinq ans	(11,9)	(9,5)
Loyers minimaux à payer au titre des locations simples non résiliables	(54,2)	(63,6)

4. RÉSULTAT SUR CESSIONS

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Résultat sur cessions des immeubles de placement	21,3	26,6
- dont ventes d'immeubles en bloc	3,7	10,3
- dont ventes de logements à l'unité	17,6	16,3
Résultat sur cessions des autres actifs corporels et incorporels	(0,3)	(1,4)
Résultat sur cessions de titres consolidés	(3,3)	97,5
Résultat sur cessions d'actifs destinés à être cédés	118,2	2,3
- dont ventes d'immeubles en bloc	118,2	2,3
Résultat sur autres cessions	3,4	
Total résultats sur cessions	139,3	125,0

5. RÉSULTAT FINANCIER

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Charges d'intérêts sur emprunts	(68,1)	(33,9)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux	6,3	(3,8)
Coût de l'endettement brut	(61,8)	(37,7)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	1,1	(0,4)
Résultat de cession d'équivalents de trésorerie	7,6	7,8
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	8,7	7,4
Coût de l'endettement net	(53,1)	(30,3)
Revenus des titres disponibles à la vente	0,6	
Résultats de cessions des titres disponibles à la vente	0,4	8,5
Recyclage de la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente cédés	3,0	
Résultats sur cessions des autres actifs financiers en juste valeur par résultat	0,5	
Résultat sur actifs financiers évalués en juste valeur par résultat	0,3	(0,1)
Variation de juste valeur par résultat des autres actifs financiers	0,5	
Total produits nets de participation	1,5	
Variation de juste valeur des instruments dérivés de transaction	3,0	2,4
Revenus des prêts et créances	5,4	
Résultats sur cessions des prêts et créances	0,1	
Dotations et reprises sur provisions des prêts et créances	0,6	
Autres produits financiers	4,3	17,3
Autres charges financières	(7,8)	(14,6)
Autres produits et charges financiers	12,4	13,5
Résultat financier	(40,7)	(16,8)

6. IMPÔTS

ANALYSE DE LA CHARGE

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Impôts courants	(51,9)	(52,4)
Exit tax (régime SIIC)	(228,7)	-
Impôts différés	33,2	(24,5)
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	(247,4)	(76,9)
Impôt sur éléments comptabilisés en capitaux propres	0,5	(0,8)

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	(97,7)	(100,8)
Incidence du secteur exonéré	25,4	-
Impact des différences de taux d'imposition	1,1	(2,2)
Incidence des reports déficitaires non activés utilisés	0,6	-
Incidence sur la charge d'impôt du résultat taxé à taux réduit	12,7	0,6
Exit tax (régime SIIC)	(228,7)	-
Autres impacts	39,1	25,5
Charge d'impôt effective	(247,4)	(76,9)
Taux d'imposition effectif	84,4%	25,43%

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 à la forte augmentation de 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.

ORIGINE DES IMPÔTS DIFFÉRÉS

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Impôts différés actifs liés à des différences temporaires	20,8	30,3
- provisions pour engagements liés au personnel	3,5	8,0
- provisions de passifs non déductibles	5,0	7,6
- provisions d'actifs non déductibles	1,4	6,8
- autres	10,9	7,9
Impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	2,2	0,7
Total impôts différés actifs	23,0	31,0
Impôts différés passifs liés à des différences temporaires	(30,9)	(58,5)
- crédit-bail	(11,7)	(9,1)
- réévaluation d'actif*	-	(17,6)
- obligation légale de distribution des filiales relevant du régime SIIC	-	(21,4)
- autres	(19,2)	(10,4)
Total impôts différés passifs	(30,9)	(58,5)
Position nette	(7,9)	(27,5)

* Impôts différés sur les réévaluations d'actifs immobiliers dans le cadre d'acquisition de sociétés n'ayant pas opté pour le régime SIIC.

Au 31 décembre 2007, les déficits reportables non activés par le groupe s'élèvent à 43,2 millions d'euros en base.

■ IMPÔTS DIFFÉRÉS SUR CRÉDIT-BAIL ICADÉ

Les bénéfices réalisés sur les locations d'immeubles pris en crédit-bail sont exonérés s'ils sont distribués à hauteur de 85% de leur montant avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation. En ce qui concerne la cession des droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble, elle bénéficie également de l'exonération si la plus-value réalisée est distribuée à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de la réalisation.

Toutefois, ces dispositions ne sont applicables que pour les contrats conclus ou acquis à compter du 1^{er} janvier 2005. Pour les contrats conclus ou acquis avant cette date, les opérations de sous-location des immeubles restent donc imposables au taux de droit commun. Lors de la réévaluation des actifs immobiliers comptabilisée dans les comptes consolidés 2003 au moment du passage au régime SIIC, un impôt différé passif a été constaté sur les immeubles de placement pris en crédit-bail. Cet impôt différé, calculé au taux de droit commun, correspond

à l'impôt sur la plus-value latente résultant de la différence entre la valeur de réévaluation de l'immeuble à la date d'effet de l'option pour le régime SIIC et la valeur nette comptable consolidée de cet actif à cette même date.

La loi de finances rectificative en date du 21 décembre 2005, prévoit la faculté de céder à une structure ayant opté pour le régime SIIC, des contrats acquis avant le 1^{er} janvier 2005, afin de les rendre éligibles au régime SIIC. L'option en faveur d'une éventuelle cession devait être effectuée avant le 31 décembre 2007. Cette date a été reportée au 31 décembre 2008 par la loi de finance rectificative et donne lieu au paiement d'un impôt au taux réduit de 16,5%, assis sur la différence entre la valeur vénale et la valeur fiscale des actifs sous-jacents.

Au 31 décembre 2007, Icade n'a pas encore pris la décision de céder les contrats de crédit-bail d'ici le 31 décembre 2008. En conséquence, l'impôt différé reste calculé au taux de droit commun.

7. ÉCARTS D'ACQUISITION

ANALYSE DES SOLDES

(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

(en M€)	31.12.2006		
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Foncière	34,3	-	34,3
Promotion	32,1	-	32,1
Services	68,6	(3,1)	65,5
Écarts d'acquisition	135,0	(3,1)	131,9

VARIATIONS

(en M€)	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Solde au 31 décembre 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 décembre 2007	143,8	(3,1)	140,7

(en M€)	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2005	121,2	(3,1)	118,1
Charges liées aux pertes de valeur	-	-	-
Effets des variations de périmètre	13,8	-	13,8
Solde au 31 décembre 2006	135,0	(3,1)	131,9

(en M€)	Valeur brute
Solde au 31 décembre 2006	135,0
Cession sur ORA Foncière des Pimonts	(0,8)
Total acquisitions - Foncières	(0,8)
Rachat minoritaires Icade Ellul	0,9
Acquisition Icade Ellul PO	0,7
Acquisition Opéra Construction	9,3
Total acquisitions - Promotion	10,9
Complément de prix Icade Conseil	(1,3)
Total acquisitions - Services	(1,3)
Solde au 31 décembre 2007	143,8

Un test de perte de valeur a été réalisé au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006. Les taux d'actualisation avant impôt retenus pour déterminer la valeur d'utilité varient de 8,16% à 9,54% sur l'exercice 2007 (9,21% à 13,79% sur l'exercice 2006) selon les actifs testés.

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

TABLEAU DES VARIATIONS

(en M€)	Contrats et relations clientèle acquis	Autres	Total
Valeur brute au 31 décembre 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 décembre 2007	41,4	27,7	69,1
Amortissements au 31 décembre 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 décembre 2007	(7,4)	(14,1)	(21,5)
Perte de valeur au 31 décembre 2006	-	(0,7)	(0,7)
Augmentations	(0,3)	-	(0,3)
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	-	-
Effets des variations de périmètre*	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Pertes de valeur au 31 décembre 2007	(0,3)	(0,7)	(1,0)
Valeur nette au 31 décembre 2006	-	7,5	7,5
Augmentations	(7,3)	6,6	(0,7)
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	-	-
Effets des variations de périmètre*	41,0	-	41,0
Autres mouvements	-	(1,2)	(1,2)
Valeur nette au 31 décembre 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'entreprises.

9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

TABLEAU DES VARIATIONS

(en M€)	Terrains	Constructions	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en cours	Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	Immeubles de placement	Total immobilisations corporelles et immeubles de placement	Dont immobilisations en location financement
Valeur brute au 31 décembre 2006	2,5	4,9	40,2	87,0	2,7	2 819,9	2 957,2	76,1
Acquisitions* **	10,7	3,5	8,1	67,0	5,6	504,2	599,1	40,7
Production immobilisée	-	-	-	46,8	-	-	46,8	-
Diminutions	-	(1,4)	(6,5)	-	-	(18,7)	(26,6)	-
Effets de variations de périmètre***	0,2	-	(0,4)	-	-	180,4	180,2	26,2
Autres mouvements****	32,3	68,3	(6,1)	(93,9)	(3,6)	8,0	5,0	2,5
Valeur brute au 31 décembre 2007	45,7	75,3	35,3	106,9	4,7	3 493,8	3 761,7	145,5
Amortissements au 31 décembre 2006	-	(0,5)	(23,4)	-	-	(871,8)	(895,7)	(10,9)
Augmentations	-	(3,4)	(4,9)	-	-	(78,9)	(87,2)	(3,3)
Production immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	1,3	6,2	-	-	13,1	20,6	-
Effets de variations de périmètre	-	-	0,5	-	-	(3,3)	(2,8)	-
Autres mouvements****	-	(1,0)	1,3	-	-	4,4	4,7	(0,3)
Amortissements au 31 décembre 2007	-	(3,6)	(20,3)	-	-	(936,5)	(960,4)	(14,5)
Pertes de valeur au 31 décembre 2006	(0,7)	-	-	-	-	(9,0)	(9,7)	-
Augmentations	-	-	-	-	-	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-	1,4	1,4	-
Effets de variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements****	-	-	-	-	-	(0,2)	(0,2)	-
Pertes de valeur au 31 décembre 2007	(0,7)	-	-	-	-	(7,8)	(8,5)	-
Valeur nette au 31 décembre 2006	1,8	4,4	16,8	87,0	2,7	1 939,1	2 051,8	65,2
Augmentations* **	10,7	0,1	3,2	67,0	5,6	425,3	511,9	37,4
Production immobilisée	-	-	-	46,8	-	-	46,8	-
Diminutions	-	(0,1)	(0,3)	-	-	(4,2)	(4,6)	-
Effets de variations de périmètre***	0,2	-	0,1	-	-	177,1	177,4	26,2
Autres mouvements****	32,3	67,3	(4,8)	(93,9)	(3,6)	12,2	9,5	2,2
Valeur nette au 31 décembre 2007	45,0	71,7	15,0	106,9	4,7	2 549,5	2 792,8	131,0

* Dont 97,3 millions d'euros de dépenses ultérieures capitalisées.

** Dont 5,2 millions d'euros de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.

*** Dont 180,4 millions d'euros d'immeubles de placement entrés dans le périmètre ; aucun immeuble de placement n'est sorti du périmètre.

**** Dont (4,9) millions d'euros d'immeubles de placement destinés à être cédés.

TABLEAU DES VARIATIONS (suite)

(en M€)	Terrains	Constructions	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en cours	Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	Immeubles de placement	Total immobilisations corporelles et immeubles de placement	Dont immobilisations en location financement
Valeur brute au 31 décembre 2005	1,8	4,8	29,5	99,6	-	2 651,4	2 787,1	75,6
Acquisitions* **	0,4	-	47,3	68,2	2,7	94,1	212,7	-
Production immobilisée	-	-	-	0,3	-	-	0,3	-
Diminutions	(0,1)	-	(5,5)	-	-	(58,9)	(64,5)	-
Effets de variations de périmètre***	-	-	(0,5)	-	-	119,2	118,7	-
Autres mouvements****	0,4	0,1	(30,6)	(81,1)	-	14,1	(97,1)	0,5
Valeur brute au 31 décembre 2006	2,5	4,9	40,2	87,0	2,7	2 819,9	2 957,2	76,1

* Dont 52,8 millions d'euros de dépenses ultérieures capitalisées.

** Dont 3,9 millions d'euros de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.

*** Dont 317,0 millions d'euros d'immeubles de placement entrés dans le périmètre et (199,0) millions d'euros de placement sortis du périmètre.

**** Dont (88,3) millions d'euros d'immeubles de placement destinés à être cédés.

Amortissements au 31 décembre 2005	-	(0,8)	(21,6)	-	-	(884,9)	(907,3)	(8,2)
Augmentations	-	(0,2)	(5,3)	-	-	(79,2)	(84,7)	(2,7)
Production immobilisée	-	-	-	-	-	(0,2)	(0,2)	-
Diminutions	-	-	2,3	-	-	14,3	16,6	-
Effets de variations de périmètre	-	-	(0,3)	-	-	5,6	5,3	-
Autres mouvements****	-	0,5	1,5	-	-	72,6	74,6	-
Amortissement au 31 décembre 2006	-	(0,5)	(23,4)	-	-	(871,8)	(895,7)	(10,9)

**** Dont 67,5 millions d'euros d'immeubles de placement destinés à être cédés.

Perte de valeur au 31 décembre 2005	(0,8)	-	(2,8)	-	-	(15,7)	(19,3)	-
Augmentations	-	-	-	-	-	(0,2)	(0,2)	-
Production immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminutions	0,1	-	2,8	-	-	7,8	10,7	-
Effets de variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements****	-	-	-	-	-	(0,9)	(0,9)	-
Perte de valeur au 31 décembre 2006	(0,7)	-	-	-	-	(9,0)	(9,7)	-

**** Dont 0,5 million d'euros d'immeubles de placement destinés à être cédés.

Valeur nette au 31 décembre 2005	1,0	4,0	5,1	99,6	0,0	1 750,8	1 860,5	67,4
Augmentations* **	0,4	(0,2)	42,0	68,2	2,7	14,7	127,8	(2,7)
Production immobilisée	-	-	-	0,3	-	(0,2)	0,1	-
Diminutions	-	-	(0,4)	-	-	(36,8)	(37,2)	-
Effets de variations de périmètre***	-	-	(0,8)	-	-	124,8	124,0	-
Autres mouvements****	0,4	0,6	(29,1)	(81,1)	-	85,8	(23,4)	0,5
Valeur nette au 31 décembre 2006	1,8	4,4	16,8	87,0	2,7	1 939,1	2 051,8	65,2

* Dont 52,8 millions d'euros de dépenses ultérieures capitalisées.

** Dont 3,9 millions d'euros de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.

*** Dont 317,0 millions d'euros d'immeubles de placement entrés dans le périmètre et (193,4) millions d'euros d'immeubles de placement sortis du périmètre.

**** Dont (20,3) millions d'euros d'immeubles de placement destinés à être cédés.

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.

■ IMMEUBLES RÉSIDENTIELS

L'activité du pôle foncière logement consiste en la détention d'immeubles de placement essentiellement constitués de logements collectifs en Ile-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 (dix ans).

Les immeubles résidentiels destinés à la vente aux occupants sont évalués en utilisant la méthode de comparaison

■ IMMEUBLES EN DEVELOPPEMENT

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 de placement 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 31.12.2007	Juste valeur 31.12.2007	Valeur nette comptable 31.12.2006	Juste valeur 31.12.2006
Foncière logement	394,8	2 577,7	373,8	1 889,1
Parcs tertiaires	715,1	1 503,1	712,0	1 161,5
Foncière Bureaux	965,8	1 362,6	498,1	660,5
Icade REIT	312,6	386,3	315,6	371,6
Autres	161,2	401,3	39,6	47,0
Total	2 549,5	6 231,0	1 939,1	4 129,7
Dont : immeubles de placement en location-financement	128,3	204,8	61,8	112,6

Le rapport de dette financière nette sur la valeur des actifs fonciers (*Loan To Value*) s'élève à 25,3% au 31 décembre 2007.

directe sur la base d'une valeur en bloc cohérente avec la stratégie patrimoniale de la foncière.

■ 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. TITRES DISPONIBLES À LA VENTE

(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€)	Note	31.12.2006		
		Brut	Pertes de valeur	Net
Obligations et titres assimilés		41,1	(0,1)	41,0
- dont ORA Immobilière Mr. Bricolage	1	18,5	-	18,5
Actions et autres titres à revenus variables		47,7	-	47,7
- dont Club Méditerranée		31,6	-	31,6
- dont autres participations		15,8	-	15,8
Total titres disponibles à la vente non courants		88,8	(0,1)	88,7
Obligations et titres assimilés		0,1	-	0,1
Total titres disponibles à la vente courants		0,1	-	0,1

(1) Les titres disponibles remboursables en actions de la société ne sont pas cotés.

(en M€)	Net
31 décembre 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 décembre 2007	83,4

(en M€)	Net
31 décembre 2005	74,2
Acquisitions	47,6
Cessions	(30,6)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	(2,4)
Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	-
Effet des variations de périmètre et de capital	-
Autres	-
31 décembre 2006	88,8

■ ÉVALUATION DES ORA IMMOBILIÈRE

MR. BRICOLAGE

Icade Foncière des Pimonts, absorbée au 30 novembre 2007 par Icade, avait souscrit, au cours du premier semestre 2005, des ORA émises par la société Immobilière Mr. Bricolage.

Ces ORA présentent les caractéristiques suivantes :

- montant nominal : 18 000 000 euros,
- rémunération : 4,5%,
- option de rachat en trésorerie, sur initiative d'Icade Foncière des Pimonts, entre le 1^{er} juillet 2007 et le 30 septembre 2007, pour un montant de 18 350 000 euros,
- en cas de non-levée de cette option, rachat des ORA le 1^{er} janvier 2008 en actions Immobilière Mr. Bricolage représentant 32% de son capital et engagement d'acquiescer à cette même date auprès du groupe Mr. Bricolage 63% complémentaires du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage, pour porter sa participation à 95%.

En conséquence, ces titres ont été considérés comme disponibles à la vente jusqu'au 30 juin 2007 et comptabilisés pour leur coût, la détermination de la juste valeur des ORA ne pouvant pas être déterminée de manière fiable. Le risque de perte de valeur des ORA est couvert par l'option de rachat en trésorerie.

Icade ayant décidé de ne pas lever l'option de rachat au 30 septembre 2007, la société détiendra au 1^{er} janvier 2008, 95% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage. En conséquence, les ORA de l'Immobilière Mr. Bricolage, sont

maintenues en titres disponibles à la vente mais évaluées à leur juste valeur correspondant à la quote-part du prix d'acquisition provisoire, soit 20,726 millions d'euros.

■ PARTICIPATION DANS LA SOCIÉTÉ CLUB MÉDITERRANÉE

Le 14 juin 2006, Icade a acquis, auprès d'Accor, 4% des titres Club Méditerranée pour un montant de 34,8 millions d'euros. À l'issue de cette opération, Icade détenait 774 320 actions d'une valeur nominale de 4 euros. Cette prise de participation s'inscrivait dans le cadre d'un Pacte d'actionnaires signé et entré en vigueur le 14 juin 2006 qui a été dénoncé le 30 septembre 2006.

Au 31 décembre 2006, ces titres sont classés en actifs disponibles à la vente et sont évalués au cours de clôture. Sur le mois de février 2007, 18 590 titres ont été cédés.

Le 23 février 2007, une opération de prêt de titres non rémunérée portant sur 755 730 actions Club Méditerranée ainsi qu'une vente à terme de ces titres ont été réalisées à échéance du 31 janvier 2010. Le prix de vente à terme est indexé à hauteur de 10% sur la hausse entre le prix moyen de vente et le cours moyen des actions sur les cinq jours de bourse précédant le 31 janvier 2010.

La totalité des titres du Club Méditerranée a été cédée dans le cadre d'une vente à terme.

La contrepartie en numéraire de la vente des actions sera versée à Icade le 31 janvier 2010 et constitue, au 31 décembre 2007, une créance de 32,4 millions d'euros après actualisation. Le gain latent, relatif à la clause d'ajustement, est comptabilisé à l'actif pour un montant de 0,5 million d'euros.

11. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(en M€)	Note	31.12.2007		
		Brut	Pertes de valeur	Net
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	4,5	-	4,5
Total autres actifs financiers non courants		79,8	(0,4)	79,4

(en M€)	Note	31.12.2006		
		Brut	Pertes de valeur	Net
Créances rattachées à des participations		21,5	(0,8)	20,7
Prêts		0,7	-	0,7
Dépôt et cautionnements versés		7,2	-	7,2
Dépôts à terme		0,1	-	0,1
Total autres actifs financiers non courants au coût amorti		29,5	(0,8)	28,7
Instruments dérivés	25	3,6	-	3,6
Total autres actifs financiers non courants		33,1	(0,8)	32,3

(en M€)	Actifs financiers non courants
31 décembre 2006	32,3
Acquisitions	46,1
Cessions	(11,5)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	7,2
Effets des variations de périmètre et de capital	1,2
Autres	4,1
31 décembre 2007	79,4

■ ACQUISITIONS

Icade Foncière des Pimonts a souscrit au cours du premier semestre 2006, 50% des titres de la SCS Atrium Boulogne, qui porte l'immeuble l'Atrium, 6, place Abel Gance à Boulogne.

Cette opération s'effectue dans le cadre d'un partenariat à 50-50 avec une société de droit allemand qui prévoit des clauses de sortie.

Les deux associés ont donc négocié des promesses de vente et d'achat des titres de la SCS détenus par Icade Foncière des Pimonts, dont le débouclage devrait intervenir au cours de l'exercice 2008.

Cette opération est comptabilisée en "Autres actifs financiers" au coût amorti, au taux d'intérêt effectif de l'opération.

PRÊTS ET CRÉANCES AU COÛT AMORTI

(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

(en M€)	31.12.2006	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	44,1	23,4	0,2	20,5	20,7
Prêts	7,7	7,1	0,1	0,5	0,7
Dépôts et cautionnements versés	7,8	0,6	0,2	7,0	7,2
Dépôts à termes	0,6	0,5	-	0,1	0,1
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti - net	60,2	31,5	0,5	28,2	28,7

12. STOCKS ET EN-COURS

ANALYSE DES STOCKS

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Terrains et réserves foncières	11,2	8,2
Travaux en cours	338,3	242,5
Lots finis non vendus	3,8	7,2
Autres	1,3	0,5
Valeur brute	354,6	258,4
Pertes de valeur	(8,8)	(8,3)
Valeur nette	345,8	250,1

PERTES DE VALEUR

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Solde à l'ouverture	(8,3)	(8,4)
Dotations de l'exercice	(3,0)	(3,0)
Effets des variations de périmètre	0,8	(0,3)
Reprises de l'exercice	0,8	3,5
Autres	0,9	(0,1)
Solde à la clôture	(8,8)	(8,3)

13. CRÉANCES CLIENTS

(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

(en M€)	31.12.2006		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Créances clients et comptes rattachés	148,2	(13,4)	134,8
Créances financières clients	187,4	-	187,4
Total créances clients	335,6	(13,4)	322,2

Les dépréciations des créances commerciales ont évolué de la façon suivante :

(en M€)	Brut	Pertes de valeur	Net
Solde au 31 décembre 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 décembre 2007	383,4	(12,8)	370,6

(en M€)	Brut	Pertes de valeur	Net
Solde au 31 décembre 2005	159,1	(13,6)	145,5
Variation de l'exercice	175,8	0,1	175,9
Effets des variations de périmètre	0,7	0,1	0,8
Solde au 31 décembre 2006	335,6	(13,4)	322,2

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	
2007	167,2	104,6	32,1	6,9	9,4	3,6	10,7
2006	134,8	91,5	21,9	7,3	5,5	3,0	5,6

14. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

(en M€)	31.12.2007				
	Bureau	Équipement	Logement	Éliminations internes inter-marchés	Total
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) de l'exercice 2007	27,1	15,5	180,3	(13,0)	209,9
Montant des avances reçues (montant dû aux clients)	(66,4)	(11,6)	(31,0)	27,4	(81,6)
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC – appels de fonds encaissés)	433,3	159,6	353,2	-	946,1

(en M€)	31.12.2006			
	Bureau	Équipement	Logement	Total
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	115,4	66,2	867,2	1 048,8
Travaux en cours	11,5	3,0	52,0	66,5
Perte à terminaison	-	-	-	-
Appels de fonds encaissés	(48,6)	(36,4)	(852,5)	(937,5)
Montant dû par les clients	78,3	32,8	84,5	195,6
Montant dû aux clients	-	-	(17,8)	(17,8)
Produits de l'exercice	17,5	51,9	491,1	560,5
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 décembre 2006	0,4	2,3	109,4	112,1
Montant des avances reçues (montant dû aux clients)	-	-	(17,8)	(17,8)
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC – appels de fonds encaissés)	37,6	518,0	338,4	894,0

15. CRÉANCES DIVERSES

(en M€)	31.12.2007			31.12.2006
	Brut	Pertes de valeur	Net	Net
Avances fournisseurs	44,2	-	44,2	38,5
Créances sur cessions d'immobilisations	6,1	-	6,1	8,8
Opérations sur mandats*	376,9	-	376,9	343,5
Charges constatées d'avance	7,3	-	7,3	3,6
Créances fiscales	185,6	-	185,6	168,5
Créances sociales	0,7	-	0,7	1,4
Autres créances	70,7	(2,1)	68,6	74,5
Total créances diverses	691,5	(2,1)	689,4	638,8

Toutes les créances sont à moins d'un an.

(*) Détail Opérations sur mandats ci-dessous.

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Créances	90,6	64,5
Trésorerie	286,3	279,0
Total opérations sur mandats	376,9	343,5

16. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

(en M€)	Notes	31.12.2007			31.12.2006
		Brut	Pertes de valeur	Net	
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	11	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	

La juste valeur des actifs à court terme est égale à la valeur nette comptable.

(en M€)	Notes	31.12.2006		
		Brut	Pertes de valeur	Net
Créances rattachées à des participations		24,9	(1,5)	23,4
Prêts		7,1	-	7,1
Dépôts et cautionnements versés		0,6	-	0,6
Dépôts à terme		0,5	-	0,5
Total autres actifs financiers courants au coût amorti	11	33,1	(1,5)	31,6
Autres OPCVM en juste valeur par résultat		16,7	-	16,7
Instruments dérivés	25	0,6	-	0,6
Total autres actifs financiers courants		50,4	(1,5)	48,9

(en M€)	Actifs financiers courants
31 décembre 2006	48,9
Acquisitions	26,3
Cessions	(30,3)
Effets des variations de valeur en résultat	3,0
Effets des variations de périmètre et de capital	11,5
Autres	(1,1)
31 décembre 2007	58,3

17. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
OPCVM monétaires	195,1	393,3
Équivalents de trésorerie	195,1	393,3
Disponibilités	390,7	276,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	585,8	670,2

18. IMMEUBLES DE PLACEMENT DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS

(en M€)	31.12.2007			31.12.2006
	Valeur brute	Amortissements	Pertes de valeur	
Immeubles de placement destinés à être cédés	23,3	(13,2)	-	10,1
Total actifs destinés à être cédés	23,3	(13,2)	-	10,1
Dont immobilisations en locations-financement				
Terrains	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-

19. CAPITAUX PROPRES

CAPITAL

(en M€)	31.12.2007		31.12.2006	
	Nombre	Capital en M€	Nombre	Capital en M€
Actions émises				
- entièrement libérées	49 193 780	75,0	93 619 537	711,5
Valeur nominale des actions	-	-	7,60	-
Total	49 193 780	75,0	93 619 537	711,5

19. CAPITAUX PROPRES (suite)

ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS EN CIRCULATION

(en M€)	Nombre	Nominal (en €)	Capital
1^{er} janvier 2005 et 31 décembre 2005	33 560 000	15,20	510,1
Échange d'une action ancienne contre deux actions nouvelles le 6 mars 2006	(33 560 000)	(15,20)	510,1
	67 120 000	7,60	510,1
Capital social au 6 mars 2006	67 120 000	7,60	510,1
Augmentation de capital en numéraire du 18 avril 2006	22 044 089	7,60	167,5
Augmentation de capital en numéraire du 25 avril 2006	3 306 613	7,60	25,1
Augmentation de capital en numéraire du 24 mai 2006	1 148 835	7,60	8,7
Acquisitions nettes de titres d'auto-contrôle			
Capital social au 31 décembre 2006	93 619 537	7,60	711,5
Levée de stock options au 4 janvier 2007	1 300	7,60	0,0
Opérations de fusion au 30 novembre 2007	(44 427 057)		(636,5)
Capital social au 31 décembre 2007	49 193 780		75,1

Les opérations sur le capital réalisées au cours du premier semestre 2006 présentent les caractéristiques suivantes :

- En mars 2006, l'assemblée générale mixte a décidé d'émettre 67 120 000 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 7,60 euros, chacune attribuée aux actionnaires de la société à raison de 2 actions nouvelles pour une action ancienne, en remplacement des 33 560 000 actions anciennes de 15,20 euros de valeur nominale chacune. Le nombre d'actions étant porté, à l'issue de cette opération, à 67 120 000 actions d'une valeur nominale de 7,60 euros.
- En avril 2006, Icade a procédé à une première augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et appel public à l'épargne pour un montant de 167,5 millions d'euros. Cette opération réalisée, dans le cadre de l'Offre à prix ouvert et du Placement global garanti, a conduit à l'émission de 22 044 089 actions nouvelles de 7,60 euros de valeur nominale chacune et assorties d'une prime de 20,3 euros, soit un produit brut de 614,9 millions d'euros.
- Une émission d'actions supplémentaires suite à l'exercice de l'option de surallocation a également été réalisée en avril 2006. Le capital de la société est augmenté d'un montant nominal de 25,1 millions d'euros, assorti d'une prime d'émission de 67,1 millions d'euros, par émission de 3 306 613 actions supplémentaires de 7,60 euros de nominal.

– En mai 2006, Icade a procédé à une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés et des sociétés qui lui sont liées dans le cadre de l'offre réservée aux salariés. Cette augmentation de capital pour un montant global de 8,7 millions d'euros a entraîné la création de 1 148 835 actions nouvelles de 7,60 euros de valeur nominale. Ces actions ont été intégralement souscrites par Icade Actions pour 658 450 actions et Icade Multi pour 490 435 actions.

Les coûts liés à ces opérations sur le capital ont été comptabilisés en diminution des capitaux propres pour un montant de 17,3 millions d'euros net d'impôt.

Au 31 décembre 2006, 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 et décrites en note 2.1, 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.

DIVIDENDES

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Versement aux actionnaires d'Icade SA		
– dividende	126,4	83,2
– distribution de réserves	–	102,1
Versement aux actionnaires des sociétés fusionnées*	3,6	–
Total	130,0	185,3

* Pour la quote-part des minoritaires transférée en part du groupe : Icade Foncière des Pimonts, Icade Emgp et Icade Patrimoine.

VARIATION DES RÉSERVES DE REÉVALUATION

(en M€)	Titres disponibles à la vente	Couverture de flux de trésorerie futurs	Impôts sur les variations de valeur	Total
31 décembre 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 décembre 2007	(0,2)	(0,2)	–	(0,4)

(en M€)	Titres disponibles à la vente	Couverture de flux de trésorerie futurs	Impôts sur les variations de valeur	Total
31 décembre 2005	0,6	(9,7)	0,3	(8,8)
Variation de juste valeur	(2,4)	7,9	(0,8)	4,7
Transfert en résultat de la période	(0,7)	3,6	–	2,9
31 décembre 2006	(2,5)	1,8	(0,5)	(1,2)

TRAITEMENT DU RACHAT DES ORA PAR ICADE

Le prix de rachat des ORA est réparti entre les composantes dettes et capitaux propres à la date de transaction selon la même méthode que celle utilisée à l'origine, conformément à IAS 32.

■ RACHAT DES ORA EMGP PAR ICADE AU 31 DÉCEMBRE 2006

Icade a organisé en 2006 une opération de rachat de l'ensemble des ORA avril 2004 et novembre 2004 détenues par des tiers hors groupe. Au 31 décembre 2007, 303 ORA avril 2004 et 425 ORA novembre 2004 sont détenues par des tiers.

L'impact lié à la composante capitaux propres a été constaté en diminution des capitaux propres pour un montant de 110,7 millions d'euros.

■ RACHAT DES ORA ICADE FONCIÈRE DES PIMONTS PAR ICADE

Icade a acquis en juin 2007 des ORA Icade Foncière des Pimonts pour un montant de 263 millions auprès de PGGM. 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.

Au 31 décembre 2007, il reste en circulation auprès de tiers hors groupe 3 300 ORA janvier 1992 et 58 ORA février 1992.

20. INTÉRÊTS MINORITAIRES

INCIDENCE DES ORA SUR LES INTÉRÊTS MINORITAIRES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Icade Emgp et Icade Foncière des Pimonts ont émis des ORA (obligations remboursables en actions). Ces instruments répondent à la définition d'instruments de capitaux propres dans la mesure où il n'existe pas de possibilité de remboursement en trésorerie (remboursement en actions). Seuls les paiements d'intérêts certains à intervenir sont portés en dettes sur la base de la valeur actualisée des flux au taux du marché. Les rémunérations complémentaires prévues en cas de versement de dividendes pour Icade Foncière

de Pimonts sont traitées comme des distributions aux actionnaires et à ce titre imputées sur les capitaux propres (intérêts minoritaires).

Icade détient une partie des ORA émises par ces filiales non proportionnelle à son pourcentage de détention. La part des ORA détenues par Icade (capitaux propres et dettes) est éliminée en consolidation. Le solde des ORA non détenues par le groupe est porté en intérêts minoritaires pour la part de l'instrument correspondant à des capitaux propres, et en dettes pour la part des intérêts certains à verser aux porteurs d'ORA extérieurs au groupe.

VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE

Les variations de périmètre au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006 sont réparties de la manière suivante :

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Acquisitions participations minoritaires (promotion)	(6,8)	-
Acquisition SICInvest (foncières)	8,6	-
Acquisition Opéra Construction (foncières)	0,1	-
Impacts liés aux fusions sur Icade Patrimoine (foncières)	-	(7,3)
Impacts liés à la fusion-absorption (cf. tableau de variation des capitaux propres)	(88,9)	-
Impacts liés à l'acquisition/cession des ORA d'Icade Foncière des Pimonts	(108,8)	-
Autres mouvements	4,7	(1,8)
Incidences des variations de périmètre sur les intérêts minoritaires	(191,1)	(9,1)
Résultat	8,8	14,2
Dividendes	(4,0)	(8,8)
Variations des intérêts minoritaires	(186,3)	(3,7)

Les impacts liés à la fusion correspondent au transfert mécanique des intérêts minoritaires portant essentiellement sur Icade Foncière des Pimonts (7,07%) et sur Icade Emgp (13,78%).

21. PROVISIONS

(en M€)	Note	31.12.2007	31.12.2006
Provisions pour :			
- indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	28	30,6	35,7
- risques et charges		22,6	15,2
Provisions – non courantes		53,2	50,9
Provisions pour :			
- pertes sur contrats		1,5	0,8
- risques fiscaux		10,9	15,9
- risques et charges		30,2	32,1
Provisions – courantes		42,6	48,8
Total		95,8	99,7

(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)	-	-	-
- charge d'impôt	-	-	(3,3)	(1,7)	-	-	-

(en M€)	31.12.2005	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	31.12.2006
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	37,5	1,3	(4,5)	(4,9)	-	6,3	35,7
Pertes sur contrats	2,6	0,1	(3,7)	-	-	1,8	0,8
Risques fiscaux	30,5	1,3	(9,6)	(6,0)	-	(0,3)	15,9
Risques – autres	21,1	10,0	(3,2)	(1,1)	1,4	2,1	30,3
Charges – autres	16,4	6,1	(1,7)	(1,9)	(0,3)	(1,6)	17,0
Total	108,1	18,8	(22,7)	(13,9)	1,1	8,3	99,7
Dont :							
- résultat opérationnel	-	16,6	(22,4)	(13,9)	-	-	-
- résultat financier	-	2,2	(0,3)	-	-	-	-

Aucune provision pour risques et charges non courante n'a nécessité une actualisation.

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 28), les provisions sont constituées dès lors que les risques identifiés résultant d'événements passés engendrent une obligation probable de 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 2007.
- Dans le cadre de son activité, le groupe est confronté à des litiges. Sur la base de l'estimation du risque réalisée par le management et ses conseils, les provisions constituées sont jugées suffisantes à la clôture de l'exercice et le groupe considère qu'il dispose de l'ensemble des éléments lui permettant d'étayer sa position. Les provisions qui ont un caractère individuellement significatif au 31 décembre 2007 couvrent :
 - des contentieux sur la promotion immobilière pour un montant de 9,7 millions d'euros, dont 1,8 million d'euros de provisions dotées en 2007,
 - des risques de remise en état du patrimoine immobilier pour 9,8 millions d'euros dont une dotation de 0,4 million d'euros sur l'exercice 2007 et une reprise de 0,9 million d'euros.

22. DETTES FINANCIÈRES

DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Dettes financières long terme et moyen terme (non courante)	1 765,1	974,4
Dettes financières court terme (courante)	595,5	457,4
Dettes financières brute	2 360,6	1 431,8
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (actifs et passifs)	2,4	(1,8)
Dettes financières brute après prise en compte des instruments dérivés	2 363,0	1 430,0
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)	(131,2)	(109,9)
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(72,0)	(47,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(585,8)	(670,2)
Dettes financières nette	1 574,0	602,2

DETTES FINANCIÈRES PAR NATURE

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,4	7,6
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 667,5	890,4
Locations-financement	69,9	37,6
Autres emprunts et dettes assimilées	23,3	31,7
Dettes rattachées à des participations	4,0	7,1
Dettes financières à long terme et moyen terme	1 765,1	974,4
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,2	3,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	104,9	124,9
Locations-financement	7,1	3,4
Autres emprunts et dettes assimilées	8,0	9,7
Dettes rattachées à des participations	42,7	26,0
Découverts bancaires	432,6	290,1
Dettes financières à court terme	595,5	457,4
Total dette financière brute	2 360,6	1 431,8

Les emprunts obligataires remboursables en actions (ORA) ont quasiment disparu suite au rachat par Icade des ORA Icade ex-Foncière des Pimonts et à l'annulation des ORA Icade ex-Emgp (cf. paragraphe 19).

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 100 millions d'euros,
- la levée d'un crédit syndiqué en juillet 2007, pour 900 millions d'euros (800 millions sous la forme d'un *Term loan* à sept ans et 100 millions sous la forme d'un *Revolving Credit Facility*). La totalité du *Term Loan* est tirée au 31 décembre 2007. Icade verse un coupon variable calculé au taux de l'Euribor trois mois majoré de 20 à 45 points de base selon le niveau du ratio de structure financière (LTV) qui peut atteindre 52% au maximum.

L'évolution des locations-financement s'explique quant à elle par les acquisitions des cliniques Harpin, qui se finançaient exclusivement en crédit-bail, et certaines des filiales de SIICInvest.

DETTES FINANCIÈRES PAR ÉCHÉANCE

(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

(en M€)	31.12.2006	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)	10,9	3,3	7,6	–
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 015,3	124,9	321,7	568,7
Locations-financement	41,0	3,4	20,3	17,3
Autres emprunts et dettes assimilées	41,4	9,7	21,4	10,3
Dettes rattachées à des participations	33,1	26,0	3,0	4,1
Découverts bancaires	290,1	290,1	–	–
Total dettes financières	1 431,8	457,4	374,0	600,4

La proportion de dette à long terme s'est renforcée suite au tirage de la partie *Term loan* du crédit syndiqué en juillet et au remboursement des lignes de crédit court terme tirées : ainsi, près de 60% de l'endettement est désormais à plus de cinq ans, plus en adéquation avec la durée de vie de ces actifs.

La durée de vie moyenne de l'endettement bancaire d'Icade s'établit à six années fin 2007.

■ 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. À ce jour, les ratios sont respectés.

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 2007, la CDC détient 61,58% du capital d'Icade.

DETTES FINANCIÈRES PAR TYPE DE TAUX

(en M€)	31.12.2007		
	Répartition par taux		
	Total	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

(en M€)	31.12.2006		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	10,9	10,9	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 015,3	171,4	843,9
Locations-financement	41,0	-	41,0
Autres emprunts et dettes assimilées	41,4	41,4	-
Dettes rattachées à des participations	33,1	-	33,1
Découverts bancaires	290,1	-	290,1
Total dettes financières	1 431,8	223,7	1 208,1

JUSTE VALEUR

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Endettement à taux variable	2 149,0	1 210,9
Endettement à taux fixe	209,2	206,3
Total juste valeur	2 358,2	1 417,2

ENGAGEMENTS DONNÉS EN GARANTIE D'EMPRUNTS

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
	Montant global des passifs nantis	Montant global des passifs nantis
Montant global des passifs garantis	293,0	483,7
Immobilisations corporelles		
Hypothèques et promesses d'hypothèque	191,6	273,7
Immobilisations financières		
Nantissements de titres	101,4	210,0

23. DETTES FOURNISSEURS

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	433,3	367,6
Total dettes fournisseurs	433,3	367,6

24. DETTES DIVERSES

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Dépôts et cautionnements reçus long terme	-	38,3
Dépôts et cautionnements reçus moyen terme	-	3,9
Total dettes diverses non courantes	-	42,2
Avances clients	68,8	78,5
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	-	13,6
Actionnaires - dividendes à payer	0,3	0,4
Porteurs d'ORA - rémunération de la composante capitaux propres à payer	-	5,0
Opérations sur mandats*	376,9	343,5
Produits constatés d'avance	15,1	21,5
Dépôts de garantie reçus	-	2,8
Dettes sociales	59,8	53,1
Dettes fiscales hors impôts sur le résultat	71,8	93,6
Autres dettes	33,1	46,3
Participation des salariés	5,1	3,9
Total dettes diverses courantes	630,9	662,2
Total dettes diverses	630,9	704,4

* Détail des opérations sur mandats.

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Dettes	376,5	310,8
Trésorerie	0,4	32,7
Total opérations sur mandats	376,9	343,5

Les dépôts et cautionnements ont été reclassés sur l'exercice 2007 en autres passifs financiers courants et non courants pour des montants respectifs de 3,8 et de 47,4 millions d'euros.

25. AUTRES PASSIFS FINANCIERS ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS

PRÉSENTATION DES AUTRES PASSIFS FINANCIERS (HORS DÉRIVÉS)

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Dépôts et cautionnements reçus	47,4	-
Autres	0,3	-
Autres passifs financiers non courants	47,7	-
Dépôts et cautionnements reçus	3,8	-
Autres	0,3	-
Autres passifs financiers non courants	4,1	-

Les dépôts et cautionnements ont été reclassés sur l'exercice 2007 des dettes diverses en autres passifs financiers non courants pour un montant de 47,4 millions d'euros.

INSTRUMENTS DÉRIVÉS : PRÉSENTATION AU BILAN

(en M€)	Notes	31.12.2007	31.12.2006
Actifs			
- non courants	11	4,5	3,6
- courants	16	4,9	0,6
Passifs			
- non courants		(7,5)	(2,3)
- courants		-	(0,1)
Total instruments dérivés – risque de taux		1,9	1,8
Actifs : courants		0,5	-
Total instruments dérivés – risque de cours⁽¹⁾		0,5	-
Total instruments dérivés		2,4	1,8

(1) Les instruments dérivés incluent une option de vente à terme sur le Club Méditerranée pour un montant de 0,5 million d'euros.

INSTRUMENTS DÉRIVÉS : ANALYSE DES NOTIONNELS PAR ÉCHÉANCE

(En M€)	31.12.2007				
	Taux moyen	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

(En M€)	31.12.2006				
	Taux moyen	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	4,01%	517,7	44,7	205,3	267,7
Options de taux	5,53%	92,4	46,4	32,4	13,6
Total instruments dérivés – risque de taux		610,1	91,1	237,7	281,3

INSTRUMENTS DÉRIVÉS : VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR

(en M€)	Juste valeur 31.12.2006	Acquisition d'instruments financiers	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 (6) = (1) + (2) + (3) + (4) + (5)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	
Swaps de taux – payeur fixe						
- part efficace	1,2	-	-	(6,3)	4,9	(0,2)
- part inefficace	-	(2,6)	-	-	-	(2,6)
Total instruments de couverture de flux de trésorerie future	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

(en M€)	Juste valeur 31.12.2005	Variation de juste valeur	Impact reclassement en résultat des instruments déqualifiés ou cédés	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur 31.12.2006 (5) = (1)+(2)+(3)+(4)
	(1)	(2)	(3)	(4)	
Swaps de taux – payeur fixe					
- part efficace	(8,8)	-	-	10,0	1,2
- part inefficace	-	-	-	-	-
Total instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	(8,8)	-	-	10,0	1,2
Swaps de taux – payeur fixe	(4,1)	2,4	2,0	-	0,3
Options de taux	0,3	-	-	-	0,3
Total instruments non qualifiés de couverture	(3,8)	2,4	2,0	-	0,6
Total instruments – risque de taux	(12,6)	2,4	2,0	10,0	1,8

26. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Les activités opérationnelles et financières du groupe l'exposent aux risques suivants :

■ RISQUE DE VALEUR SUR LES ACTIFS IMMOBILIERS

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers.

Toutefois, cette exposition est limitée :

- les actifs sont détenus dans une perspective à long terme et valorisés dans les comptes pour leur coût net des amortissements et pertes de valeur,
- les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

■ 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.

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.

➤ Risque de liquidité

Le groupe dispose de lignes de *backup* court terme à hauteur de près de 300 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 14) s'analysent comme suit :

Au 31.12.2007 (en M€)	Part due immédiatement	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et à moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Total
Intérêts sur emprunt	-	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'impôts	-	579,6	122	-	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

> 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 sans pénalité : celui-ci représente, avant couverture, près de 90% de sa dette au 31 décembre 2007 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Le groupe a poursuivi en 2007 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, caps et tunnels).

Ainsi, en juillet et août 2007, des swaps vanille sept ans, à hauteur de 300 millions d'euros, ont été mis en place pour couvrir la levée du crédit syndiqué sur des niveaux autour de 4,55%. Des caps ont été achetés à hauteur de 100 millions d'euros sur des maturités identiques. Enfin, des swaps sept ans, avec possibilité d'être annulés par Icade en cas de baisse des taux à compter de 2011 ont été souscrits à hauteur de 300 millions d'euros.

En décembre, une nouvelle vague de swaps vanille a été mise en place pour encore améliorer le taux de couverture de la dette à taux variable d'Icade.

Environ 70% de la dette à taux variable est donc protégée 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 19% de la dette au sens économique du terme (et 28% 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.

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 54,4 millions d'euros sur les capitaux propres et de 1 million 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 58,7 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact positif de 1,9 million d'euros sur le compte de résultat.

> Le risque de change

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le groupe n'est pas soumis au risque de change.

> 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 13 et correspond à la valeur comptable des créances diminuée des dépôts reçus de la clientèle, soit 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.

> 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 2007, Icade a continué à financer son développement par dettes : néanmoins, l'accroissement des valeurs d'expertise lui a permis de ne pas dégrader son LTV, qui atteint 25,3% au 31 décembre 2007 contre 13,7% au 31 décembre 2006.

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 8,11 sur 2007. Ce ratio est en diminution par rapport aux niveaux des années précédentes (15,13 en 2006), compte tenu d'un accroissement de la dette.

27. RÉSULTAT PAR ACTION

	Note	31.12.2007	31.12.2006
Bénéfice net pour le calcul du résultat par action (en €)			
Résultat net part du groupe		36 900 000	211 300 000
Impact des instruments dilutifs			
Résultat net part du groupe dilué		36 900 000	211 300 000
Résultat net part du groupe des activités abandonnées		-	-
Impact des instruments dilutifs			
Résultat net part du groupe des activités abandonnées dilué		-	-
Résultat net part du groupe des activités poursuivies		36 900 000	211 300 000
Impact des instruments dilutifs			
Résultat net part du groupe des activités poursuivies dilué		36 900 000	211 300 000
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action			
Nombre moyen d'actions en circulation	(1)	47 004 531	85 601 854
Actions à remettre en remboursement des ORA		106 110	
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul		47 110 641	85 601 854
Impact des instruments dilutifs		137 952	3 844
Nombre moyen d'actions en circulation dilué		47 248 593	85 605 698
Résultat par action (en €)			
Résultat net part du groupe par action		0,78	2,47
Résultat net part du groupe par action dilué		0,78	2,47
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		0,78	2,47
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par action dilué		0,78	2,47
Note (1) :			
Nombre d'actions au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006		93 619 537	93 619 537
Modification du nombre d'actions détenues (2 actions nouvelles pour 1 ancienne)		-	67 120 000
Augmentation de capital de 22 044 089 actions au 18 avril 2006		-	15 521 454
Augmentation de capital de 3 306 613 actions au 25 avril 2006		-	2 264 803
Augmentation de capital de 1 148 835 actions au 24 mai 2006		-	695 597
Levée de stocks options au 4 janvier 2007		1 300	-
Modification du nombre d'actions détenues suite aux opérations de fusion* au 30 novembre 2007 (1 action nouvelle pour 2 anciennes)		46 810 419	-
Augmentation de capital de 2 487 362 actions au 30 novembre 2007 suite aux opérations de fusion**		211 255	-
Nombre moyen d'actions propres en circulation		17 143	-
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul		47 004 531	85 601 854

* 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).

28. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

VARIATION DU COÛT DES SERVICES RENDUS ET DE LA JUSTE VALEUR DES COUVERTURES

(en M€)	31.12.2007			31.12.2006			
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	
Dette actuarielle à l'ouverture	(1)	37,2	-	37,2	38,4	-	38,4
Impact du changement de régime-coûts des services à amortir		(13,8)	-	(13,8)	-	-	-
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(2)	(0,1)	-	(0,1)	0,1	-	0,1
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	1,9	-	1,9	3,1	-	3,1
Coût financier de l'exercice	(a)	0,8	-	0,8	1,2	-	1,2
Coût des services passés comptabilisés	(a)	(1,2)	-	(1,2)	0,1	-	0,1
Coût de la période	Σ(a)	1,5	-	1,5	4,4	-	4,4
Prestations versées	(3)	(2,9)	-	(2,9)	(2,2)	-	(2,2)
(Gains) Pertes actuarielles de l'exercice	(4)	(4,0)	-	(4,0)	(3,5)	-	(3,5)
Coût des services passés comptabilisés	(5)	1,2	-	1,2	-	-	-
Dette actuarielle à la clôture	(A) = (1) + (2) + Σ(a) + (3) + (4) + (5)	19,1	-	19,1	37,2	-	37,2
Valeur des actifs de couverture							
Juste valeur des actifs de couverture à l'ouverture	(6)	3,2	-	3,2	2,7	-	2,7
Effet des variations de périmètre et autres mouvements	(7)	-	-	-	-	-	-
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)	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)
(Gains) pertes actuarielles de l'exercice	(b)	-	-	-	0,5	-	0,5
Juste valeur des actifs de couverture à la clôture	(B) = Σ(b) + (6) + (7)	3,1	-	3,1	3,2	-	3,2

MONTANTS COMPTABILISÉS AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

(en M€)	31.12.2007			31.12.2006		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dettes actuarielles à la clôture	19,1	-	19,1	37,2	-	37,2
Juste valeur des actifs de couverture	(3,1)	-	(3,1)	(3,2)	-	(3,2)
	16,0	-	16,0	34,0	-	34,0
Coût des services passés comptabilisés	(0,4)	-	(0,4)	(0,5)	-	(0,5)
Coût de services rendus non comptabilisés restant à étaler	12,6	-	12,6	-	-	-
Passif comptabilisé au bilan	28,2	-	28,2	33,5	-	33,5
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	1,9	-	1,9	3,1	-	3,1
Coût financier de l'exercice	0,8	-	0,8	1,2	-	1,2
Rendement des actifs	0,1	-	0,1	(0,1)	-	(0,1)
Pertes (gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	(4,0)	-	(4,0)	(4,0)	-	(4,0)
Coût des services passés comptabilisés	(1,2)	-	(1,2)	0,1	-	0,1
Effet de réduction ou liquidation de régime	-	-	-	-	-	-
Charge comptabilisée au compte de résultat	(2,4)	-	(2,4)	0,3	-	0,3

VARIATIONS DU PASSIF NET COMPTABILISÉ AU BILAN

(en M€)	31.12.2007			31.12.2006		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	33,4		33,4	35,1		35,1
Effet des variations de périmètre et autres mouvements	0,1		0,1	0,2		0,2
Charge comptabilisée au compte de résultat	(2,4)		(2,4)	0,3		0,3
Prestations versées	(2,9)		(2,9)	(2,2)		(2,2)
Cotisations versées						
Passif net à la clôture	28,2		28,2	33,4		33,4

La loi 2006-1640 du 21 décembre 2006 de financement de la sécurité sociale pour 2007 restreint les possibilités de gestion des départs à la retraite, l'article 106 revenant sur les possibilités offertes par la "loi Fillon" en matière de mise à la retraite avant soixante-cinq ans.

La loi 2006-1640, ayant modifié le cadre institutionnel en changeant les conditions d'exercice des droits résultant des régimes de retraite ainsi que la prise en compte de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2008, ont eu comme conséquence la réestimation par Icade des indemnités de fin de carrière sur la base de modifications des plans existants et de nouvelles hypothèses actuarielles. Ces nouvelles dispositions s'analysent comme un changement de régime des avantages postérieurs à l'emploi à compter du 1^{er} janvier 2007.

L'impact des changements d'hypothèses est considéré comme étant un coût des services passés à étaler sur la durée résiduelle des droits d'acquisition, l'IAS 19, ne prévoyant pas de traitement comptable dans le cas de réformes législatives ou réglementaires impactant des régimes préexistants. L'étalement des impacts financiers générés par ces nouvelles hypothèses correspond à des coûts des services passés venant s'imputer au stock déjà existant au 31 décembre 2006.

L'impact positif de l'application de la "loi Fillon" au titre de l'exercice 2007 s'élève à 1,2 million d'euros.

Le coût des services rendus non comptabilisés restant à étaler, lié au changement de régime, s'élève au 31 décembre 2007 à 12,6 millions d'euros.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :
- taux d'actualisation : 3,7% au 31 décembre 2006 et 4,4% au 31 décembre 2007,

- tables de mortalité hommes/femmes : TH 00-02 et TF 00-02,
- taux d'inflation : 2%,
- âge de départ en retraite à compter de 2008 : soixante-deux ans pour les catégories employés et ETAM et soixante-quatre ans pour les cadres.

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 catégories professionnelles. 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€)	31.12.2007	31.12.2006
Médailles et jubilés	2,4	2,3
Avantages long terme	2,4	2,3

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. paragraphe 32) ne donnent lieu à aucune provision.

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Indemnités éventuelles de rupture de contrat de travail	2,2	5,9
Total non comptabilisé	2,2	5,9

■ PLAN D'ÉPARGNE ENTREPRISE : TRAITEMENT DE LA DÉCOTE

Le conseil d'administration d'Icade a décidé lors de sa séance du 27 mars 2006 de réaliser deux opérations d'épargne salariale, l'une sans effet de levier et l'autre avec effet de levier. Le cours de référence servant à ces deux opérations est égal au cours d'ouverture de 27,90 euros de l'action Icade, le 12 avril 2006, date de première cotation du groupe. L'augmentation de capital permettant la réalisation de cette opération a été effectuée à un prix d'émission 20% inférieur au cours de référence.

Le coût notionnel d'incessibilité des titres souscrits, exprimé en pourcentage du cours comptant des titres à la date d'octroi, est de 10,46% dans la formule sans effet de levier. Il est

déterminé en tenant compte d'un taux d'emprunt de 4,20% que la société aurait obtenu au jour de l'introduction en bourse pour un emprunt à cinq ans remboursable in fine, calculé sur la base d'un taux de swap à cinq ans de 3,80% et d'une marge de 0,40%. Le prix de vente à terme des titres est déterminé en utilisant un modèle de valorisation sur la base de paramètres de marché. Le coût d'incessibilité dans la formule avec effet de levier est déterminé par référence à une valeur de jouissance estimée en fonction du prix moyen de calls européens à la monnaie et d'échéance cinq ans.

L'avantage octroyé aux salariés au titre de cette opération a été constaté en charges de personnel au 31 décembre 2006 pour 1,8 million d'euros au titre de la formule sans effet de levier et 1,4 million d'euros pour la formule avec effet de levier.

29. EFFECTIFS

	Cadres effectif moyen		Non cadres effectif moyen		Total salariés effectif moyen	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Logement	136	160	442	491	578	651
Tertiaire et bureaux	33	33	13	14	45	48
Équipements publics et de santé	5	3	1	1	6	4
Foncière	174	196	455	506	629	702
Logement	180	144	191	152	371	296
Tertiaire et bureaux	39	24	11	7	51	31
Équipements publics et de santé	221	-	125	-	346	-
Promotion	440	169	328	159	768	327
Logement	305	327	597	603	902	930
Tertiaire et bureaux	353	418	597	542	950	960
Équipements publics et de santé	35	276	15	151	50	427
Services	693	1 020	1 209	1 296	1 902	2 317
Autres	174	150	44	34	219	185
Total des effectifs	1 481	1 536	2 037	1 995	3 518	3 531

L'évolution des effectifs entre les activités "Promotion logement" et "Services logement" s'explique par le classement d'IcadeG3A en totalité dans l'activité "Promotion" en 2007 ; une partie de l'activité de la société était classée dans l'activité "Services" au titre de l'exercice 2006.

30. DESCRIPTIF DES PLANS DE STOCK-OPTIONS EN COURS

L'Assemblée générale mixte des actionnaires du 6 mars 2006 a autorisé le conseil d'administration, dans le cadre de l'article L. 127-177 et suivants du Code de commerce, à consentir au bénéfice de tout ou partie du personnel salarié ainsi que de tout ou partie des mandataires sociaux éligibles, des options de souscription et/ou d'achats d'actions de la société ou des sociétés du groupement qui lui sont liées dans les conditions visées à l'article L. 225-180 du Code de commerce.

■ PLANS DE STOCK OPTIONS ATTRIBUÉS EN 2006

> Description des plans attribués en 2006

	Plan 1		Plan 2	
Date d'octroi	29/06/2006		29/06/2006	
Date d'amendement des conditions de performance non liées au marché	14/12/2006			Non applicable
Nombre d'options octroyées	430 240		816 650	
Ajustements**	3 393		5 937	
Annulations	45 666		97 789	
Nombre d'options exercées	-		1 300	
Nombre d'options en fin de période*	387 967		723 498	
Nombre d'actions potentielles ⁽¹⁾	193 983		361 749	
Nombre de bénéficiaires	25		336	
Durée d'acquisition	3,8 ans		4 ans	
Prix d'exercice**	31,72 €		31,72 €	
Durée de vie des plans	6 ans		6 ans	
Conditions d'acquisition autres que la présence pendant 4 ans	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	Aucune condition de performance

(1) Après transformation en options Icade Emgp renommée Icade et application de la parité de fusion (1 action nouvelle pour 2 anciennes).

* Dont 115 608 options de souscription attribuées aux parties liées.

** 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 Plans "1-2006" et "2-2006" initialement fixé à 31,98 euros de 0,26 euros afin de le porter à 31,72 euros ;

- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des Plans "1-2006" et "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.

Conditions de performance relatives au plan 1

Outre une condition de présence de 4 ans à compter de la date d'octroi, 60% des options au maximum seront acquises sous réserve de l'atteinte de certains objectifs.

L'acquisition de la moitié de ces options conditionnelles (60% du total des options) est liée à la réalisation de conditions de performance de marché

- 7,5% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2006, 31 décembre 2007, 31 décembre 2008 et 31 décembre 2009, est supérieur ou égal à 1,075 fois le cours d'introduction ; cette condition a été atteinte.

- 15% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2007, 31 décembre 2008 et 31 décembre 2009, est supérieur ou égal à 1,15 fois le cours d'introduction ; cette condition a été atteinte.

- 22,5% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2008 et 31 décembre 2009, est supérieur ou égal à 1,225 fois le cours d'introduction.

- 30% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 est supérieur ou égal à 1,30 fois le cours d'introduction.

L'acquisition de l'autre moitié de ces options conditionnelles (60% du total des options) est liée à la réalisation de conditions de performance non liées au marché

Les conditions de performance non liées au marché, qui étaient initialement fonction du taux d'Excédent brut opérationnel (EBO), sont désormais fonction du taux de RNPG par décision du conseil d'administration du 14 décembre 2006 afin de mieux prendre en compte les incidences que pourraient avoir certaines opérations de croissance.

- 7,5% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2006, 31 décembre 2007, 31 décembre 2008 et 31 décembre 2009, est supérieur ou égal à 6,30% ; cette condition a été atteinte.

- 15% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2007, 31 décembre 2008 et 31 décembre 2009, est supérieur ou égal à 6,60% ; cette condition n'a pas été atteinte sur l'exercice 2007 compte tenu de la charge d'*exit tax* de 228,6 millions d'euros.
- 22,5% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2008 et 31 décembre 2009, est supérieur ou égal à 6,90%.
- 30% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 est supérieur ou égal à 7,20%.

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.

> Mouvements constatés sur les plans de stock options 2006

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.

> Méthodologie de valorisation : juste valeur des stock options 2006

	Plan 1	Plan 2
Juste valeur moyenne pondérée de l'option	8,57 €	8,70 €
Probabilité de présence	94,2%	83,1%
Taux d'intérêt sans risque	3,93%	3,93%
Volatilité attendue	20%	20%
Taux dividendes attendus	1,32%	1,32%
Prix du sous-jacent	33,45 €	33,45 €
Prix d'exercice	31,72 €	31,72 €
Modèle utilisé	Trinomial	Trinomial

Le modèle de valorisation retenu est un modèle de type trinomial permettant d'intégrer les conditions de marché comme l'atteinte de certain niveau de cours annuel de référence.

Concernant les options avec conditions de performance liées au Résultat net part du groupe (RNPG), une probabilité de réalisation de l'ordre de 94% a été retenue. Cette probabilité sera ajustée au plus tard avant la fin de la période d'acquisition en fonction de 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.

Au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006, l'impact en charges des stock options attribuées en 2006 s'élève à respectivement à 2,0 millions d'euros et à 1,2 million d'euros, dont 0,1 million d'euros et 0,3 million d'euros au titre des parties liées.

■ PLANS DE STOCK OPTIONS ATTRIBUÉS EN 2007

Dans le cadre de la délégation reçue par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 6 mars 2006, le conseil d'administration a arrêté le 14 décembre 2006 les termes de deux nouveaux plans d'options qui ont été attribués le 8 janvier 2007.

> Description des plans attribués en 2007

	Plan 1	Plan 2		
Date d'octroi	08/01/2007	08/01/2007		
Nombre d'options octroyées	456 000	188 000		
Ajustements**	3 600	1 448		
Annulations	52 368	7 000		
Nombre d'options exercées	-	-		
Nombre d'options*	407 232	182 448		
Nombre de bénéficiaires	23	67		
Nombre d'actions potentielles ⁽¹⁾	203 616	91 224		
Durée d'acquisition	4 ans	4 ans		
Prix d'exercice**	47,31 €	47,31 €		
Durée de vie des plans	6 ans	6 ans		
Conditions d'acquisition autres que la présence pendant 4 ans	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	Aucune condition de performance

(1) Après transformation en options Icade Emgp renommée Icade et application de la parité de fusion (1 action nouvelle pour 2 anciennes).

* Dont 129 024 options de souscription attribuées aux parties liées.

** 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 Plans "1-2007" et "2-2007" initialement fixé à 47,70 euros de 0,39 euros afin de le porter à 47,31 euros ;

- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des Plans "1-2007" et "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.

Conditions de performance relatives au plan 1

Outre une condition de présence de 4 ans à compter de la date d'octroi, 60% des options au maximum seront acquises sous réserve de l'atteinte de certains objectifs.

L'acquisition de la moitié de ces options conditionnelles (60% du total des options) est liée à la réalisation de conditions de performance de marché

- 7,5% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2007, 31 décembre 2008, 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010, est supérieur ou égal à 1,115 fois le cours d'introduction ; cette condition a été atteinte.
- 15% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2008, 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010, est supérieur ou égal à 1,225 fois le cours d'introduction.
- 22,5% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010, est supérieur ou égal à 1,30 fois le cours d'introduction.

- 30% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 est supérieur ou égal à 1,375 fois le cours d'introduction.

L'acquisition de l'autre moitié de ces options conditionnelles (60% du total des options) est liée à la réalisation de conditions de performance non liées au marché

- 7,5% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2007, 31 décembre 2008, 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010, est supérieur ou égal à 6,60% ; cette condition n'a pas été atteinte sur l'exercice 2007 compte tenu de la charge d'*exit tax* de 228,6 millions d'euros.
- 15% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2008, 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010, est supérieur ou égal à 6,90%.
- 22,5% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010, est supérieur ou égal à 7,20%.

– 30% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 est supérieur ou égal à 7,50%.

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.

> Mouvements constatés sur les plans de stock options 2007

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.

> Méthodologie de valorisation : juste valeur des stock options 2007

	Plan 1	Plan 2
Juste valeur moyenne pondérée de l'option	12,81 €	12,81 €
Probabilité de présence	94,10%	78,02%
Taux d'intérêt sans risque	3,95%	3,95%
Volatilité attendue	20%	20%
Taux dividendes attendus	1,32%	1,32%
Prix du sous-jacent	49,61 €	49,61 €
Prix d'exercice	47,31 €	47,31 €
Modèle utilisé	Trinomial	Trinomial

Le modèle de valorisation retenu est un modèle de type trinomial permettant d'intégrer les conditions de marché comme l'atteinte de certain niveau de cours annuel de référence.

Concernant les options avec conditions de performance liées au Résultat net part du groupe (RNPG), une probabilité de réalisation de l'ordre de 90% a été retenue. Cette probabilité sera ajustée au plus tard avant la fin de la période d'acquisition en fonction de 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.

Au 31 décembre 2007, l'impact en charges des stock options attribuées en 2007 s'élève à 1,6 million d'euros, dont 0,4 million d'euros au titre des parties liées. Au 31 décembre 2006, aucun impact des stock options attribuées en 2007 n'a été comptabilisé.

■ PLANS DE STOCK OPTIONS ATTRIBUÉS EN 2008

Dans le cadre de la délégation reçue par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 30 novembre 2007, le conseil d'administration a arrêté le 30 novembre 2007 les termes d'un nouveau plan d'options qui ont été attribuées le 3 janvier 2008.

> Description du plan attribué en 2008

	Plan		
Date d'octroi	03/01/2008		
Nombre maximum d'actions pouvant être souscrites en cas d'attribution et d'exercice de l'intégralité des options	775 901* et 517 267 par exercice		
Nombre d'options octroyées**	54 500		
Annulations	-		
Nombre d'options exercées	-		
Nombre d'actions potentielles	-		
Nombre de bénéficiaires	2		
Durée d'acquisition	4 ans		
Prix d'exercice	103,01 €		
Durée de vie des plans	6 ans		
Conditions d'acquisition autres que la présence pendant 4 ans	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

* L'assemblée générale du 30 novembre 2007 a décidé que le nombre d'options consenties ne peut donner droit à un nombre total d'actions représentant un montant nominal d'augmentation de capital excédant 1,5% du capital dilué au 30 novembre 2007 pendant la durée de la présente autorisation (soit 38 mois) et 1% du capital dilué au 30 novembre par exercice social.

** Dont 54 500 options de souscription attribuées aux parties liées.

Conditions de performance relatives au plan 1

Outre une condition de présence de quatre ans à compter de la date d'octroi, 60% des options au maximum seront acquises sous réserve de l'atteinte de certains objectifs.

L'acquisition de la moitié de ces options conditionnelles (60% du total des options) est liée à la réalisation de conditions de performance de marché

- 7,5% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2008, 31 décembre 2009, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011, est supérieur ou égal à 1,225 fois le cours d'introduction.
- 15% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2009, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011, est supérieur ou égal à 1,30 fois le cours d'introduction.
- 22,5% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011, est supérieur ou égal à 1,375 fois le cours d'introduction.
- 30% des options seront acquises si le cours annuel de référence, calculé pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 est supérieur ou égal à 1,45 fois le cours d'introduction.

L'acquisition de l'autre moitié de ces options conditionnelles (60% du total des options) est liée à la réalisation de conditions de performance non liées au marché

- 7,5% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2008, 31 décembre 2009, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011, est supérieur ou égal à 6,90%.
- 15% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2008, 31 décembre 2009, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011, est supérieur ou égal à 7,20%.
- 22,5% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'un quelconque des exercices clos les 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011, est supérieur ou égal à 7,50%.
- 30% des options seront acquises si le taux de RNPG annuel, calculé pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 est supérieur ou égal à 7,80%.

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.

> **Mouvements constatés sur les plans de stock options 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 aux bénéficiaires dans le cadre de ce plan.

> **Méthodologie de valorisation : juste valeur des stock options 2008**

	Plan 1
Juste valeur moyenne pondérée de l'option	35,75 €
Probabilité de présence	73,2%
Taux d'intérêt sans risque	4,00%
Volatilité attendue	40%
Taux dividendes attendus	3,19%
Prix du sous-jacent	105,00 €
Prix d'exercice	103,01 €
Modèle utilisé	Trinomiel

31. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Engagements reçus		
Avals et cautions, garanties reçus	71,9	77,6
Lignes de crédits non utilisées	355,9	186,7
Nantissement de titres	-	18,4
Garantie de passifs	15,6	24,6
Autres engagements reçus	20,3	44,0
Total engagement actif	463,7	351,3
Engagements donnés		
Nantissements de titres	43,9	20,8
Avals et cautions, garanties donnés	75,8	62,9
Engagements sur réservations immobilières	412,5	262,4
Garanties de passifs accordées	37,8	88,1
Engagements d'acquisition d'immobilisations	-	68,2
Autres engagements donnés	25,2	93,5
Total engagement passif	595,2	595,9

Les engagements hors bilan réciproques au titre des achats de réserves foncières s'élevaient au 31 décembre 2007 à 309,5 millions d'euros.

Le modèle de valorisation retenu est un modèle de type trinomial permettant d'intégrer les conditions de marché comme l'atteinte de certain niveau de cours annuel de référence.

Concernant les options avec conditions de performance liées au Résultat net part du groupe (RNPG), une probabilité de réalisation de l'ordre de 98% a été retenue. Cette probabilité sera ajustée au plus tard avant la fin de la période d'acquisition en fonction de taux de RNPG annuels observés et des anticipations du groupe.

La volatilité retenue est un indice construit à partir de la volatilité historique du cours de l'action d'Icade retraité de la période post-introduction.

Au 31 décembre 2007, aucun impact des stock options attribuées en 2008 n'a été comptabilisé.

ENGAGEMENTS HORS BILAN PAR ÉCHÉANCE

(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

32. PARTIES LIÉES

AVANTAGES AUX ADMINISTRATEURS, AU COMITÉ DE DIRECTION ET AU COMITÉ EXÉCUTIF

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Avantages à court terme (salaires, primes, etc.)*	6,4	2,9
Avantages postérieurs à l'emploi*	0,6	0,5
Avantages à long terme*	0,0	-
Paielements fondés sur des actions	0,4	0,5
Avantages comptabilisés	7,4	3,9
Indemnité de rupture de contrat de travail	2,1	1,5
Total non comptabilisé	2,1	1,5
Total	9,5	5,4

* Les montants incluent les charges patronales.

Les montants présentés concernent les administrateurs, les membres de direction avant fusion et les membres du comité exécutif. 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 au paragraphe 30.

RELATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

(en M€)	31.12.2007 Maison mère	31.12.2006 Maison mère
Montant des transactions		3,8
Créances associées	0,4	33,7
Dettes associées	16,5	162,3
Garanties données		37,2
Garanties reçues		5,0
Autres engagements reçus		3,2

33. INFORMATION SECTORIELLE

INFORMATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Suite au changement de l'organisation interne à l'initiative du nouveau management, les données 2006 ont été retraitées en conséquence, afin d'avoir des données comparables à celles de l'exercice 2007.

De plus, l'activité d'Icade G3A classée en partie dans l'activité "Services" en 2006, a été reclassée en totalité dans l'activité "Promotion" en 2007 ; au titre des données 2006, l'activité d'Icade G3A a donc été reclassée en "Promotion" afin d'être homogène avec les données 2007.

(en M€)	FONCIÈRE AU 31.12.2007					PROMOTION AU 31.12.2007					SERVICES AU 31.12.2007					AUTRES AU 31.12.2007		Total		
	Logement	Parcs tertiaires	Bureaux	Équipements publics et de santé	Éliminations internes foncière	Sous-total	Logement	Tertiaire	Équipements publics et de santé	Éliminations internes promotion	Sous-total	Logement	Tertiaire	Équipements publics et de santé	Éliminations internes services	Sous-total	Sous-Total		Éliminations internes inter-secteurs	
COMPTE DE RÉSULTAT																				
Chiffre d'affaires consolidé	201,0	70,0	71,7	16,0	(0,3)	358,4	641,8	155,1	178,3	(0,2)	975,0		96,8	133,5	9,4	(1,9)	237,8	2,3	(91,7)	1 481,8
- ventes interactivités (groupe)	2,0		0,1	0,2	0,3	2,6	16,6	11,4	6,9	0,2	35,1		0,7	7,0		1,9	9,6		91,7	139,0
- ventes totales interactivités incluses (groupe)	203,0	70,0	71,8	16,2	-	361,0	658,4	166,5	185,2	-	1 010,1		97,5	140,5	9,4	-	247,4	2,3	-	1 620,8
EBO	88,8	53,7	60,7	12,7		215,9	79,3	16,9	8,1		104,3		6,0	7,7	0,8	-	14,5	(29,7)	(14,1)	290,9
- pertes de valeur sur actifs	4,7	0,8	0,5	0,3		6,3	(3,3)	(1,3)	(0,3)		(4,9)		(0,3)	(0,5)	(0,5)		(1,3)			0,1
- reprises de pertes de valeur sur actifs	5,8	1,0	0,5			7,3	1,0	0,6	1,0		2,6		0,4	0,8	0,6		1,8			11,7
- résultat de cessions	140,7		4,0			144,7	0,8				0,8		(0,1)	0,5			0,4	(4,2)	(2,4)	139,3
Résultat des activités opérationnelles	198,1	25,8	46,5	11,6		282,0	69,5	16,3	8,0		93,8		4,7	6,8	0,9		12,4	(38,1)	(16,5)	333,6
Dont part dans les entreprises associées							0,3				0,3									0,3
Bilan																				
Actifs sectoriels	531,7	936,0	1 392,0	333,9		3 193,6	636,0	72,1	297,3		1 005,4		172,8	135,1	8,1	(1,7)	314,3	68,5	(71,4)	4 510,4
Passifs sectoriels	120,9	33,1	17,1	3,8		174,9	347,1	139,9	318,0		805,0		151,7	106,1	7,8	(1,7)	263,9	47,8	(50,0)	1 241,6
Participations dans les entreprises associées							(0,1)				(0,1)									(0,1)
Flux de trésorerie																				
Montant des dotations nettes de l'exercice	28,7	26,5	17,9	1,4		74,5	10,4	(1,0)	1,4		10,8		0,7	(0,8)	(0,3)		(0,4)	6,2		91,1
Investissements corporels et incorporels - immeubles de placement	(92,4)	(87,7)	(413,7)	(61,5)		(655,3)	(5,3)	(0,3)	(1,2)		(6,8)		(3,1)	(0,8)		(1,3)	(5,2)	(12,0)	32,4	(646,9)
Cessions d'actifs corporels et incorporels - immeubles de placement	166,7		0,9			167,6							(1,2)	0,1		1,3	0,2			167,8

INFORMATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

(en M€)	FONCIÈRE AU 31.12.2006					PROMOTION AU 31.12.2006					SERVICES AU 31.12.2006					AUTRES AU 31.12.2006		Total			
	Logement	Parcs tertiaires	Bureaux	Équipements publics et de santé	Éliminations internes foncière	Sous-total	Logement	Tertiaire	Équipements publics et de santé	Éliminations internes promotion	Sous-total	Logement	Tertiaire	Équipements publics et de santé	Éliminations internes services	Sous-total	Sous-Total		Éliminations internes inter-secteurs		
COMPTE DE RÉSULTAT																					
CA consolidé	203,4	62,88	57,5	3,9		327,6	553,3	126,0	111,5		790,8		91,2	113,9	9,6		214,7	3,5	(9,4)	1 327,2	
- ventes interactivités (groupe)																		(38,8)	(6,5)	(45,3)	
- ventes totales interactivités incluses (groupe)	203,4	62,8	57,5	3,9		327,6	553,3	126,0	111,5		790,8		91,2	113,9	9,6		214,7	42,3	(2,9)	1 372,5	
EBO	75,6	50,0	50,6	3,1		179,3	69,2	16,0	5,1		90,3		0,7	2,8	0,6		4,1	(9,7)	(1,7)	262,3	
- pertes de valeur sur actifs	(4,2)	(1,0)	(0,2)			(5,4)	(3,0)		(0,9)		(3,9)		(0,3)	(0,4)	(0,4)		(1,1)			(10,4)	
- reprises de pertes de valeur sur actifs	16,6	2,1				18,7	3,1	0,4	0,3		3,8		0,7	0,2	0,6		1,5			24,0	
- résultat de cessions	36,4	(1,7)	93,4			128,1							(0,3)	0,6			0,3	(0,4)	(3,0)	125,0	
Résultat des activités opérationnelles	87,3	24,8	129,4	3,1		244,6	68,5	16,4	3,7		88,6		(0,2)	1,7	0,8		2,3	(11,4)	(4,6)	319,5	
Dont part dans les entreprises associées							(0,3)				(0,3)									(0,3)	
Bilan																					
Actifs sectoriels	479,4	859,9	879,3	192,7		2 411,3	462,3	99,2	294,1		855,6		155,6	124,5	6,5		286,6	49,0	(4,6)	3 597,9	
Passifs sectoriels	117,3	25,8	37,6	20,9		201,6	292,5	86,6	299,5		678,6		138,5	101,8	7,8		248,1	19,0		1 147,3	
Participations dans les entreprises associées																					
Flux de trésorerie																					
Montant des dotations nettes de l'exercice	16,6	22,8	15,9	0,2		55,5	(1,1)	0,7	2,0		1,6		1,2	1,3	0,1		2,6	(6,4)		53,3	
Investissements corporels et incorporels - immeubles de placement	51,7	67,1	46,8	4,2		169,8	0,5		0,4		0,9		2,3	1,5			3,8	40,4	(43,4)	171,5	
Cessions d'actifs corporels et incorporels - immeubles de placement	(53,1)					(53,1)							(3,2)	3,0			(0,2)	0,1		(53,2)	

RAPPROCHEMENT DES INDICATEURS AVEC LES ÉTATS FINANCIERS

(en M€)	31.12.2007	31.12.2006
Actifs sectoriels		
Écarts d'acquisition	140,7	131,9
Immobilisations incorporelles	46,6	7,5
Immobilisations corporelles	243,2	112,7
Immeubles de placement	2 549,5	1 939,1
Stocks et encours	345,8	250,1
Créances clients et comptes rattachés	370,6	322,2
Montants dus par les clients (contrats de construction et de VEFA)	124,6	195,6
Créances diverses	689,4	638,8
Total actifs sectoriels	4 510,4	3 597,9
Autres actifs non sectoriels	864,0	896,4
TOTAL ACTIF	5 374,4	4 494,3
Passifs sectoriels		
Provisions (courant et non courant)	95,8	99,7
Montants dus aux clients (contrats de construction et de VEFA)	81,6	17,8
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	433,3	367,6
Dettes diverses	630,9	662,2
Total passifs sectoriels	1 241,6	1 147,3
Autres passifs non sectoriels	4 132,8	3 347,0
TOTAL PASSIF	5 374,4	4 494,3

INFORMATION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en M€)	France		Europe	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Actifs sectoriels	4 179,9	3 265,5	330,5	332,4
Passifs sectoriels	1 223,7	1 117,9	17,9	29,4
Investissements corporels et incorporels – immeubles de placement	664,9	170,1	4,3	1,4

34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

■ PRISE DE CONTRÔLE DE L'IMMOBILIÈRE MR. BRICOLAGE

Suite à l'acquisition complémentaire de 63% du capital de l'Immobilier Mr. Bricolage en date du 1^{er} janvier 2008 pour un montant de 40,8 millions d'euros hors droits et à la conversion des ORA de la société, Icade détient 95% du capital de l'Immobilier Mr. Bricolage et consolide la société par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2008.

35. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

(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€)	31.12.2006				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
Sociétés foncières	510,0	29,2	59,0	286,9	193,4
Sociétés de promotion immobilière	130,5	217,1	17,7	312,6	17,3
Autres sociétés	22,9	20,8	15,7	20,8	7,1

(en M€)	31.12.2007		31.12.2006	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Sociétés foncières	41,6	(20,5)	44,4	(35,5)
Sociétés de promotion immobilière	266,8	(255,4)	203,8	(185,9)
Autres sociétés	37,2	(44,5)	25,8	(23,6)

ENGAGEMENTS DANS LE CAPITAL DES COENTREPRISES

(en M€)	% d'intérêt moyen	31.12.2007		% d'intérêt moyen	31.12.2006	
		Capital social	Engagement en capital pris par Icade		Capital social	Engagement en capital pris par Icade
Sociétés foncières	33,09%	99,3	32,9	33,33%	56,6	18,9
Sociétés de promotion immobilière	50,30%	0,2	–	30,31%	7,6	2,3
Autres sociétés	30,10%	7,5	2,3	23,20%	3,1	0,7

PASSIFS ÉVENTUELS DES COENTREPRISES

(en M€)	Passifs éventuels encourus par Icade au titre de sa participation dans les coentreprises	31.12.2007		Passifs éventuels encourus par Icade au titre de sa participation dans les coentreprises	31.12.2006	
		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 coentrepreneurs		Quote-part responsabilité d'Icade sur les passifs éventuels des coentreprises	Passifs éventuels liés à la responsabilité d'Icade sur les passifs des autres coentrepreneurs
Sociétés foncières		14,5	180,1		230,6	
Sociétés de promotion immobilière		4,9	119,6		193,6	
Autres sociétés			147,2		22,2	

36. TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

(en M€)	31.12.2007		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31.12.2006	(0,3)	-	(0,3)
Part dans le résultat de l'exercice	0,3	-	0,3
Dividendes versés	-	-	-
Effet des variations de périmètre	(0,1)	-	(0,1)
Autres mouvements	-	-	-
Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31.12.2007	(0,1)	-	(0,1)

37. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Dénomination sociale	Forme juridique	Siren	Code postal	Localité	31.12.2007			2006
					% détention directe	% intérêt	Méthode de consolidation	% intérêt
Icade	SA	542 040 092	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Foncier Développement	SNC	488 710 922	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Paris Nord-Est	SAS	477 944 292	75019	Paris	30,00	30,00	IP	30,00
Icade 2	SAS	450 539 234	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
FONCIÈRE								
Logement								
Icade Commerces SAS	SAS	440 544 112	75019	Paris	100,00	100,00	IG	99,57
Société anonyme pour la construction de logements économiques (SACLE)	SAS				-	-	-	100,00
SCI locatives								
Bas Longchamps	SCI	383 890 936	75019	Paris	100,00	100,00	IG	99,90
De Normandie	SCI	784 298 945	75019	Paris	-	-	-	100,00
Du Rhône	SCI	330 297 169	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Épinay-sur-Seine	SCI	784 299 141	75019	Paris	100,00	100,00	IG	96,52
Nocaze	SCI	784 298 036	75019	Paris	-	-	-	100,00
Noroise (La)	SCI	329 243 471	75019	Paris	-	-	-	100,00
Pays-de-Loire	SCI	786 148 452	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Rillieux Crepieux	SCI	309 516 417	75019	Paris	-	-	-	100,00
Saint-Étienne du Rouvray	SCI	784 298 879	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Sarcelles	SCI	784 299 208	75019	Paris	100,00	100,00	IG	94,90
SCIC Résidences	SCI	394 581 284	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Seloge	SCI	784 299 307	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Venissieux Grandes terres des vignes	SCI	353 107 485	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00

IG = intégration globale.

IP = intégration proportionnelle.

MEE = mise en équivalence.

Dénomination sociale	Forme juridique	Siren	Code postal	Localité	31.12.2007			2006
					% détention directe	% intérêt	Méthode de consolidation	% intérêt
FONCIÈRE (suite)								
Parcs tertiaires								
68 Victor-Hugo	SCI	432 314 847	93200	Saint-Denis	100,00	100,00	IG	82,67
Bassin Nord	SCI	422 733 402	93214	St-Denis la Plaine	50,00	50,00	IP	41,33
Bati Gautier	SCI	343 383 881	93214	St-Denis la Plaine	100,00	100,00	IG	82,67
CFI	SAS	542 087 119	93214	St-Denis la Plaine	100,00	100,00	IG	82,67
Parc du Millenaire	SNC	414 797 324	93214	St-Denis la Plaine	100,00	100,00	IG	82,67
Parc du Millenaire	SCI	433 734 704	93214	St-Denis la Plaine	100,00	100,00	IG	82,67
PDM 1	SCI	440 421 865	93214	St-Denis la Plaine	100,00	100,00	IG	82,67
PDM 2	SCI	440 422 145	93214	St-Denis la Plaine	100,00	100,00	IG	82,67
PDM 3	SCI	440 423 069	93214	St-Denis la Plaine	100,00	100,00	IG	82,67
Serael	SA	722 004 363	75013	Paris	100,00	99,45	IG	82,21
Séverine	SCI	477 984 504	93214	St-Denis la Plaine	60,00	60,00	IG	49,60
Bureaux								
1, Terrasse Bellini	SCI	430 191 460	75008	Paris	33,33	33,33	IP	31,58
114, avenue des Champs-Élysées	SCI	353 518 905	75008	Paris	100,00	100,00	IG	94,75
31-33, rue de Mogador	SCI	415 255 488	75008	Paris	100,00	100,00	IG	94,75
3-5, avenueFriedland	SCI	389 169 616	75008	Paris	100,00	100,00	IG	94,75
69, bld Haussmann	SCI	397 520 271	75008	Paris	100,00	100,00	IG	94,75
Camille Desmoulins	SCI	424 526 390	75008	Paris	100,00	100,00	IG	94,75
Messine Participations	SCI	404 314 932	75008	Paris	100,00	100,00	IG	94,75
Morizet	SCI	434 038 188	75008	Paris	100,00	100,00	IG	94,75
Tour Descartes	SAS	411 405 707	75008	Paris	33,33	33,33	IP	31,58
Villejuif	SCI	490 755 469	75008	Paris	100,00	100,00	IG	94,75
Icade rue des Martinets	SCI	494 550 379	75008	Paris	100,00	100,00	IG	-
SAS Odysseum	SAS	428 788 525	75116	Paris	50,00	50,00	IP	-
Icade Tour Descartes	SAS	498 494 772	75008	Paris	100,00	100,00	IG	-
Équipement public et santé								
Centre des archives diplomatiques	SCI	492 030 630	92100	Boulogne-Billancourt	22,00	22,00	IP	22,00
Police de Meaux	SCI	490 624 590	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	99,80
SCI de la Vision	SCI	482 700 242	92100	Boulogne-Billancourt	22,00	22,00	IP	22,00
Les Tovets	SCI	482 019 965	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
SCI commissariat de Nice les Moulins	SCI	493 995 963	92100	Boulogne-Billancourt	50,00	50,00	IP	-
SCI bâtiment Sud du centre hospitalier Pontoise	SCI	493 399 562	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	-
SAS Brau-Tapie	SAS	318 251 600	75019	Paris	100,00	100,00	IG	-
SCI 2, rue Roland Buthier	SCI	478 918 600	28300	Mainvilliers	100,00	100,00	IG	-
SCI du Larry	SCI	413 421 645	45160	Olivet	100,00	100,00	IG	-
SCI BSM du CHU de Nancy	SCI	500 655 071	75019	Paris	100,00	100,00	IG	-

IG = intégration globale.

IP = intégration proportionnelle.

MEE = mise en équivalence.

Dénomination sociale	Forme juridique	Siren	Code postal	Localité	31.12.2007			2006
					% détention directe	% intérêt	Méthode de consolidation	% intérêt
FONCIÈRE (suite)								
SIICInvest								
SIICInvest	SA	434 796 587	75008	Paris	89,65	89,65	IG	-
HC Investissement	SCI	481 389 054	75008	Paris	100,00	89,65	IG	-
SCI Zeugma	SCI	434 781 233	13340	Rognac	100,00	89,65	IG	-
SCI XM Clermont-Ferrand	SCI	483 426 995	75019	Paris	100,00	89,65	IG	-
Foncières – Allemagne								
Icade Reit	BV		1079	LH Amsterdam	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Germany Gmbh	GMBH	Hrb 103251 B	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Ahrensdorf Gmbh	GMBH	Hrb 97395	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Arnulfstrasse MK 8 Gmbh	GMBH	Hrb 97379	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Arnulfstrasse MK 9 Gmbh	GMBH	Hrb 97380	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Dachauer Strasse Gmbh	GMBH	Hrb 97393	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Frankenallee Gmbh	GMBH	Hrb 97386	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Friesenstrasse Haus 3 Gmbh	GMBH	Hrb 97387	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Friesenstrasse Haus 4 Gmbh	GMBH	Hrb 97388	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Goldsteinstrasse Gmbh	GMBH	Hrb 97381	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Hohenzollerndamm Gmbh	GMBH	HRB 97391	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 1) Gmbh	GMBH	HRB 97382	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 2) Gmbh	GMBH	HRB 97383	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 3) Gmbh	GMBH	HRB 97384	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 4) Gmbh	GMBH	HRB 97385	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Kochstrasse Gmbh	GMBH	HRB 97389	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Mercedesstrasse Gmbh	GMBH	HRB 97396	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Rhinstrasse Gmbh	GMBH	HRB 97392	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Salzferstrasse Gmbh	GMBH	HRB 97394	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Turlenstrasse Gmbh	GMBH	HRB 97390	20095	Hambourg	100,00	100,00	IG	100,00
Kabalo Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbh	GMBH	HRB 18062 P	12529	Schonefeld	100,00	100,00	IG	94,90
Kabalo Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft & Co KG		HRA 3791P	12529	Schonefeld	100,00	100,00	IG	99,74
PROMOTION								
Groupe Icade Capri								
Répartition par mode de consolidation								
Icade Capri (87 s ^{les})		784 606 576	75019	Paris			IG	-
Icade Capri (47 s ^{les})		784 606 576	75019	Paris			IP	-
Icade Capri (11 s ^{les})		784 606 576	75019	Paris			MEE	-
Opéra Construction		315 829 507	67450	Mundolsheim				-
Opéra Construction (75 s ^{les})		315 829 507	67450	Mundolsheim			IG	-
Opéra Construction (31 s ^{les})		315 829 507	67450	Mundolsheim			IP	-

IG = intégration globale.

IP = intégration proportionnelle.

MEE = mise en équivalence.

Dénomination sociale	Forme juridique	Siren	Code postal	Localité	31.12.2007			2006
					% détention directe	% intérêt	Méthode de consolidation	% intérêt
PROMOTION (suite)								
Icade Tertial								
22-24, rue de Lagny	SCI	444 170 575	75008	Paris	51,00	51,00	IP	51,00
Aménagement Croix de Berny	SARL	449 159 656	92100	Boulogne-Billancourt	62,70	62,70	IG	62,70
Antony Parc II	SCI	450 202 874	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
Espace Marceau	SCI	434 111 282	75008	Paris	51,00	51,00	IP	51,00
Icade Tertial	SAS	423 457 589	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Les portes d'Arcueil A	SNC	453 191 538	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
Les portes d'Arcueil B	SNC	453 470 593	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
Les portes d'Arcueil C	SNC	453 470 601	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
Montrouge Cap Sud	SCI	489 904 284	78140	Velizy Villacoublay	50,00	50,00	IP	50,00
Neruda Fontanots	SCI	437 616 873	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
Nice 400 Pomenade des Anglais	SCI	441 592 672	92100	Boulogne-Billancourt	-	-	-	50,00
Odysseum 2	SCI	423 607 746	34695	Montpellier Cedex	77,00	77,00	IG	77,00
Paris Berthelot	SCI	443 428 156	75008	Paris	50,00	50,00	IP	25,00
PB 31 Promotion	SNC	432 015 329	92100	Boulogne-Billancourt	50,00	50,00	IP	50,00
Portes de Clichy	SCI	482 494 515	92100	Boulogne-Billancourt	50,00	50,00	IP	50,00
Toulouse Canceropole	SAS	478 807 845	75008	Paris	50,00	50,00	IP	50,00
Villejuif Guipons	SCI	483 408 225	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
SCCV Saint-Denis Landy 3	SCCV	494 342 827	75784	Paris	50,00	50,00	IP	-
Icade Tertial Régions	SAS	492 484 803	75019	Paris	100,00	100,00	IG	-
Icade G3A								
Icade G3A	SASU	339 216 046	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Icade G3A Promotion	SNC	440 233 682	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
France Ouest Promotion	SNC	443 022 199	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Docks de Paris	SNC	484 211 693	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
Icadleo	SNC	479 515 783	92100	Boulogne-Billancourt	66,67	66,67	IG	66,67
Les Bureaux de l'Île-de-Nantes	SNC	449 710 946	92100	Boulogne-Billancourt	100,00	100,00	IG	100,00
Nord Promotion	SNC	428 767 891	92100	Boulogne-Billancourt	-	-	-	100,00
Sorif Icade les portes d'Espagne	SNC	481 260 107	92100	Boulogne-Billancourt	50,00	50,00	IP	50,00
SNC Ile Seguin 6	SNC	495 177 081	75008	Paris	50,00	50,00	IP	-
SNC Samicade	SNC		97351	Matoury	50,00	50,00	IP	-
SERVICE								
Services – Espagne								
IMSI Eurogem Iberica	SA		08036	Barcelone	100,00	100,00	IG	100,00
Inmobiliaria de la CDC España	SA	2067745B10975	08037	Barcelone	100,00	100,00	IG	100,00
Fincas Anzizu	SARL	B59 312 611	08010	Barcelone	90,00	90,00	IG	90,00
Resa	SA	24281 Folio 95	08036	Barcelone	67,00	67,00	IG	67,00
Services – Italie								
Icade Italia (ex-Immogest)	SPA	1 702 358	20139	Milan	100,00	100,00	IG	100,00
Newreal	SRL	1 084 518		Rome	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Italia Agency					100,00	100,00	IG	100,00

IG = intégration globale.

IP = intégration proportionnelle.

MEE = mise en équivalence.

Dénomination sociale	Forme juridique	Siren	Code postal	Localité	31.12.2007		Méthode de consolidation	2006
					% détention directe	% intérêt		% intérêt
SERVICE (suite)								
Services – Belgique								
Icade Benelux (ex-Euris FM)	SPRL		1080	Bruxelles	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Arcoba								
Icade Arcoba	SAS	393 656 822	94120	Fontenay-sous-Bois	100,00	100,00	IG	100,00
Getci	SAS	330 357 419	69003	Lyon	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Conseil								
Icade Conseil	SAS	429 356 751	75009	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Expertise	SAS	429 439 359	75009	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Icade PFM								
Icade Eurogem	SAS	402 822 019	93538	Aubervilliers cedex	100,00	100,00	IG	100,00
Facimalp	SAS	442 602 363	69800	Saint-Priest	85,00	85,00	IG	85,00
Icade Gestec Rs (ex-Gestec Rs Consultants)	SAS	437 985 807	93300	Aubervilliers	100,00	100,00	IG	100,00
I Labor	SNC	407 939 180	93300	Aubervilliers	-	-	-	100,00
I Porta SAS	SAS	453 846 271	93300	Aubervilliers	100,00	100,00	IG	99,75
Icade Gestion Tertiaire	SASU	484 882 642	92800	Puteaux	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Suretis	SAS	439 291 170	93300	Aubervilliers	100,00	100,00	IG	100,00
IMOP	SAS	402 068 282	33000	Bordeaux lac	100,00	100,00	IG	100,00
ISIS Facilities	SAS	451 810 493	33300	Bordeaux lac	55,00	55,00	IG	55,00
Kleber FM	SAS	442 386 199	93538	Aubervilliers Cedex	100,00	100,00	IG	100,00
Manutra	SAS	054 804 067	93538	Aubervilliers Cedex	-	-	-	100,00
Manutra Sécurité	SARL	380 665 596	93538	Aubervilliers Cedex	-	-	-	100,00
Montparnasse Services	SARL	408 789 865	92800	Puteaux	100,00	100,00	IG	99,80
Protertia FM	SAS	433 466 323	75008	Paris	49,00	49,00	IP	49,00
Sthal	SNC	308 218 924	77000	Melun	-	-	-	50,00
Icade Administration de Biens								
Cabinet Villa	SAS	622 008 241	75008	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Euro Campus	SARL	419 719 695	75019	Paris	60,00	60,00	IG	60,00
Icade Eurostudiomes	SASU	350 599 676	75019	Paris	100,00	100,00	IG	100,00
Icade ADB (ex-GFF)	SASU	388 965 972	92800	Puteaux	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Setrhi								
Icade Setrhi – Setae	SAS	304 263 155	69760	Limonest	100,00	100,00	IG	100,00

IG = intégration globale.

IP = intégration proportionnelle.

MEE = mise en équivalence.

38. 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 novembre 2007	1 ^{er} janvier 2009

Cette norme d'application obligatoire postérieurement au 31 décembre 2007 n'a pas été appliquée par Icade pour établir les comptes consolidés annuels.

La norme IFRS 3 "Regroupements d'entreprises" révisée et l'amendement consécutif d'IAS 27 "États financiers consolidés et individuels" ont été publiés par l'IASB le 10 janvier 2008. Sous réserve de leur adoption par l'Union Européenne, les amendements de ces normes seront d'application obligatoire au 1^{er} juillet 2009, avec une application anticipée possible à compter des exercices ouverts après le 30 juin 2007.

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Icade relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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.

1. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le chapitre "Fait marquant de l'exercice" de l'annexe aux comptes consolidés qui évoque les opérations de fusions du 30 novembre 2007 et leurs conséquences sur la présentation comparative des comptes consolidés.

2. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- 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 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.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes de l'annexe et à vérifier leur correcte application.

- Les notes 1.22 et 1.23 de l'annexe exposent respectivement les modalités de comptabilisation des avantages au personnel et des plans d'options de souscriptions d'actions Icade. Les notes 28 et 30 de l'annexe présentent les montants comptabilisés au titre de l'exercice 2007 et la description des plans d'options de souscriptions d'actions. 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 le groupe et à vérifier les informations fournies dans les notes de l'annexe.

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.

3. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification 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 Paris La Défense et Courbevoie, le 21 février 2008
Les Commissaires aux Comptes

MAZARS & GUÉRARD
Denis Grison
Loïc Wallaert

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Isabelle Goalec
François Bernard

SOMMAIRE

1. Etats financiers	196	4. Notes sur le bilan	205
1.1. Bilan	196	4.1. Immobilisations incorporelles et corporelles	205
1.2. Compte de résultat	198	4.2. Etat des amortissements et provisions	205
2. Principaux événements de l'exercice	199	4.3. Immobilisations financières	206
2.1. Fusions-absorptions	199	4.4. Etat des échéances des créances	207
2.2. Acquisition de SIICInvest	199	4.5. Valeurs disponibles	207
2.3. SCl Icade rue des Martinets	199	4.6. Capital	208
2.4. SAS Icade Tour Descartes	199	4.7. Capitaux propres	209
2.5. SAS Descartes	199	4.8. Autres fonds propres	209
2.6. Acquisition de cliniques	199	4.9. Provisions pour risques et charges	211
2.7. ORA Immobilière Mr. Bricolage	199	4.10. Engagements envers le personnel	211
2.8. Crédit syndiqué	200	4.11. Dettes financières	213
2.9. Cessions d'immobilisations corporelles	200	4.12. Etat des échéances des dettes	214
3. Principes et méthodes comptables	200	4.13. Etat des échéances des dettes d'exploitation et produits constatés d'avance	214
3.1. Textes appliqués	200	4.14. Eléments concernant les entreprises liées et les participations	215
3.2. Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations	200	5. Tableau des flux de trésorerie	216
3.3. Chiffre d'affaires, autres produits d'exploitation	200	6. Notes sur le compte de résultat	217
3.4. Immobilisations incorporelles	200	6.1. Résultat d'exploitation	217
3.5. Immobilisations corporelles	201	6.2. Résultat financier	218
3.6. Subventions d'investissement	202	6.3. Résultat exceptionnel	218
3.7. Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs incorporels et corporels	202	6.4. Répartition de l'impôt sur les bénéfices	218
3.8. Contrats de location et de crédit-bail	202	7. Engagements hors bilan	219
3.9. Coûts d'emprunt	202	8. Autres informations	220
3.10. Titres de participation, créances rattachées et autres titres immobilisés	203	8.1. Evénements postérieurs à la clôture	220
3.11. Stocks	203	8.2. Engagements relatifs aux instruments de couverture sur emprunts	220
3.12. Créances clients	203	8.3. Consolidation	220
3.13. Valeurs mobilières de placement	203	8.4. Avantages aux administrateurs, au comité de direction et au comité exécutif	220
3.14. Provisions	203	8.5. Effectifs	220
3.15. Avantages au personnel	203	8.6. Tableau des filiales et participations	221
3.16. Dettes financières et couverture de taux	204		
3.17. Instruments financiers hybrides	204		
3.18. Impôt	204		

1. ETATS FINANCIERS

1.1 Bilan

ACTIF (en K€)	Valeur brute et dépréciations	Amortissements	Valeur nette 31.12.2007	Valeur nette 31.12.2006
Capital souscrit non appelé (i)				
ACTIF IMMOBILISÉ				
Immobilisations incorporelles				
Frais de recherche et développement	2	2		
Concessions, brevets et droits similaires	8 032	5 152	2 880	
Fonds commercial	33 001	363	32 638	
Autres immobilisations incorporelles				208
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	460		460	351
Total immobilisations incorporelles	41 495	5 517	35 978	559
Immobilisations corporelles				
Terrains	228 483	809	227 674	163 049
Constructions	1 627 889	888 243	739 646	317 495
Autres immobilisations corporelles	7 759	2 444	5 315	2 219
Immobilisations en cours	113 350		113 350	13 051
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	31 040		31 040	
Total immobilisations corporelles	2 008 521	891 496	1 117 025	495 814
Immobilisations financières				
Titres de participation	881 842	10 367	871 475	34 636
Créances rattachées à des participations	998 468	1 519	996 949	1 399
Autres titres immobilisés	22 672	1 433	21 239	
Prêts	431		431	2
Autres immobilisations financières	70 312		70 312	219
Avances et acomptes sur immobilisations financières	40 803		40 803	
Total immobilisations financières	2 014 528	13 319	2 001 209	36 256
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ (ii)	4 064 544	910 332	3 154 212	532 629
ACTIF CIRCULANT				
Stocks				
Terrains et réserves foncières	7 770	2 091	5 679	
Avances et acomptes versés sur commandes	6 741		6 741	2 864
Créances				
Clients et comptes rattachés	46 085	8 039	38 046	5 345
Autres créances	79 104	1 442	77 662	4 737
Groupe et associés	431 863		431 863	237 032
Capital souscrit et appelé, non versé				
Divers				
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres)	34 366		34 366	
Instruments de trésorerie ⁽¹⁾	1 790		1 790	219
Disponibilités	58 012		58 012	236
Comptes de régularisation				
Charges constatées d'avance	2 441		2 441	1 528
TOTAL ACTIF CIRCULANT (iii)	668 172	11 572	656 600	251 961
Charges à répartir sur plusieurs exercices ⁽¹⁾ (iv)	174		174	321
TOTAL DE L'ACTIF (i à iv)	4 732 890	921 904	3 810 986	784 911

(1) 219 K€ de primes sur option de taux ont été reclassées de la ligne "Charges à répartir sur plusieurs exercices" à la ligne "instruments de trésorerie" dans le comparatif 2006.

PASSIF (en K€)	31.12.2007	31.12.2006
CAPITAUX PROPRES		
Capital	74 995	16 341
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	1 139 757	68 952
Écarts de réévaluation	185 729	185 729
Réserve légale	1 634	1 634
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	51 936	52 195
Report à nouveau	8 591	639
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	72 714	9 499
TOTAL	1 535 356	334 989
Subventions d'investissement	17 742	
Provisions réglementées	9	10
TOTAL CAPITAUX PROPRES (i)	1 553 107	334 999
AUTRES FONDS PROPRES		
Emprunts obligataires remboursables en actions	131 411	89 988
Avances conditionnées		
TOTAL AUTRES FONDS PROPRES (ii)	131 411	89 988
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques	22 606	246
Provisions pour charges	23 049	3 282
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (iii)	45 655	3 528
DETTES		
Dettes financières		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 495 890	314 551
Emprunts et dettes financières divers	78 470	14 682
Groupe et associés	116 573	10 351
Dettes d'exploitation		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	38 673	538
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	42 271	4 636
Dettes fiscales et sociales	267 105	3 663
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	14 805	4 467
Autres dettes	26 446	3 509
Divers		
Instruments de trésorerie	6	
Comptes de régularisation		
Produits constatés d'avance	574	
TOTAL DETTES (iv)	2 080 813	356 397
TOTAL DU PASSIF (i à iv)	3 810 986	784 911

1.2 Compte de résultat

(en K€)	31.12.2007	31.12.2006
Produits d'exploitation		
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	297 074	55 531
Production immobilisée		290
Subventions d'exploitations	30	
Reprises sur amortissements et dépréciations, transferts de charges	13 085	1 351
Autres produits d'exploitation ⁽¹⁾	116 577	13 578
Total des produits d'exploitation	426 766	70 750
Charges d'exploitation		
Achats et variations de stocks	79 954	1 802
Services extérieurs	125 493	16 950
Impôts, taxes et versements assimilés	46 605	6 282
Salaires et traitements	41 641	2 673
Charges sociales	11 558	1 251
Dotations aux amortissements et dépréciations	63 284	18 731
Dotations aux provisions sur actif circulant	4 946	366
Dotations aux provisions pour risques et charges	2 893	234
Autres charges	5 155	2 177
Total des charges d'exploitation	381 529	50 465
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	45 237	20 285
Opérations en commun		
Bénéfice ou perte supporté		
Produits financiers		
Produits financiers de participations	207 782	12 920
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	153	
Autres intérêts et produits assimilés	9 660	108
Reprises sur provisions et transferts de charges	9 951	
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	7 009	
Total des produits financiers	234 555	13 028
Charges financières		
Dotations financières aux amortissements et provisions	3 781	2 371
Intérêts et charges assimilés	87 818	20 720
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	1 387	32
Total des charges financières	92 986	23 123
RÉSULTAT FINANCIER	141 569	(10 095)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	186 806	10 190
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	1 956	65
Produits exceptionnels sur opérations en capital	440 943	677
Reprises sur provisions et transferts de charges	6 069	295
Total des produits exceptionnels	448 968	1 036
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	231	219
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	314 038	755
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	473	287
Total des charges exceptionnelles	314 742	1 260
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	134 226	(224)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	1 014	
Impôts sur les bénéfices	247 304	467
TOTAL DES PRODUITS	1 110 289	84 815
TOTAL DES CHARGES	1 037 575	75 316
RÉSULTAT NET	72 714	9 499

(1) 13 226 K€ ont été reclassés de la ligne "Chiffre d'affaires" à la ligne "Autres produits d'exploitation" dans le comparatif 2006.

2. PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DE L'EXERCICE

2.1 Fusions-absorptions

Le 30 novembre 2007, les assemblées des sociétés Icade ("Icade"), Icade Foncière des Pimonts ("Foncière des Pimonts"), Icade Patrimoine ("Patrimoine") et le Président de la SASU Icade Foncière Publique ("Foncière Publique") ont approuvé le principe de leur fusion-absorption (les "Fusions") par Icade Emgp ("Emgp").

Avant fusions, Icade détenait 86,2% du capital d'Icade Emgp, 92,9% d'Icade Foncière des Pimonts, 99,6% d'Icade Patrimoine et 100,0% d'Icade Foncière Publique.

A l'issue des fusions, Icade Emgp a été renommée Icade. Dans ce contexte, la Caisse des dépôts et consignations a vu son pourcentage de détention du capital et des droits de vote d'Icade passer de 64,7% à 61,6% post-fusions.

A l'issue des fusions, le capital social d'Icade a été augmenté de 35 709 739 actions pour atteindre un total de 49 193 780 actions porteuses d'un seul droit de vote. Elles ont fait l'objet d'une admission aux négociations sur Euronext Paris S.A. Etant donné que les opérations de fusion sont réalisées à la valeur comptable, l'"exit tax" due au titre de l'extension du régime SIIC et calculée sur la valeur des actifs au 1^{er} janvier 2007 a été comptabilisée en charges pour un montant de 243 964 milliers d'euros.

2.2 Acquisition de SIICInvest

Icade a pris le contrôle de SIICInvest, société foncière cotée sur le compartiment C d'Eurolist ayant opté pour le régime SIIC en 2006. Cette société était antérieurement contrôlée par Locindus, filiale du Crédit Foncier de France (groupe Caisse d'Épargne).

Au 31 décembre 2007, Icade détient 26 596 622 actions SIICInvest représentant 89,65% du capital et des droits de vote. Le coût d'acquisition des titres s'élève à 73 897 milliers d'euros.

2.3 SCI Icade rue des Martinets

La SCI Icade rue des Martinets, détenue à 100% par Icade, a été créée en 2007 pour l'acquisition d'un immeuble de bureaux à Rueil (Hauts-de-Seine) pour un prix de 95 282 milliers d'euros. Les titres figurent à l'actif d'Icade pour 99 177 milliers d'euros.

La SCI Icade rue des Martinets a opté pour le régime SIIC.

2.4 SAS Icade Tour Descartes

La SAS Icade Tour Descartes, détenue à 100% par Icade, a été créée en 2007 afin d'acquérir l'immeuble de la Tour

Descartes (La Défense), le 3 juillet 2007 pour un montant de 386 497 milliers d'euros. Les titres figurent à l'actif d'Icade pour 350 037 milliers d'euros.

La SAS Icade Tour Descartes a opté pour le régime SIIC.

2.5 SAS Descartes

La SAS Descartes, détenue à 33% par Icade, a cédé à SAS Icade Tour Descartes l'immeuble de la Tour Descartes. Postérieurement à cette opération SAS Descartes a :

- versé un acompte sur dividendes à Icade de 63 683 milliers d'euros qui figure dans le résultat financier ;
- réalisé une réduction de capital par rachat de titres, générant une moins-value de cession de titres de 37 268 milliers d'euros dans le résultat d'Icade, qui figure dans le résultat exceptionnel.

La valeur des titres au bilan d'Icade est passée de 57 599 milliers d'euros à 6 029 milliers d'euros après opération.

2.6 Acquisition de cliniques

Au cours de l'exercice 2007, Icade a acquis les murs de cinq cliniques, par l'intermédiaire de trois sociétés acquises, l'une auprès du groupe Harpin, SAS Brau Tapie, et deux auprès du groupe Vedici, SCI du Larry et SCI 2 rue R. Buthier.

Le coût d'acquisition des titres des trois sociétés s'élève à 31 097 milliers d'euros.

2.7 ORA Immobilière Mr. Bricolage

Icade Foncière des Pimonts, absorbée au 30 novembre 2007 par Icade, avait souscrit, au cours du 1^{er} semestre 2005, des ORA émises par la société Immobilière Mr. Bricolage. Ces ORA présentent les caractéristiques suivantes :

- montant nominal : 18 000 000 euros,
- rémunération : 4,5%,
- option de rachat en trésorerie, sur initiative d'Icade Foncière des Pimonts, entre le 1^{er} juillet 2007 et le 30 septembre 2007, pour un montant de 18 350 000 euros,
- en cas de non-levée de cette option, rachat des ORA le 01/01/2008 en actions Immobilière Mr. Bricolage représentant 32% de son capital et engagement d'acquiescer à cette même date auprès du groupe Mr. Bricolage 63% complémentaires du capital de l'entité, pour porter sa participation à 95%.

Ayant décidé de ne pas lever l'option d'achat, Icade détient au 1^{er} janvier 2008, 95% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage. En conséquence, les ORA sont maintenues en autres titres immobilisés pour leur valeur nominale au 31 décembre 2007. Les événements postérieurs à la clôture relatifs à cette opération sont décrits dans la note 8.

2.8 Crédit syndiqué

Icade a levé un crédit syndiqué en juillet 2007 pour 900 millions d'euros (800 millions sous la forme d'un *term loan* à 7 ans et 100 millions sous la forme d'un *revolving credit facility*). La totalité du *term loan* est tirée au 31 décembre 2007. Icade verse un coupon variable calculé au taux de l'Euribor 3 mois majoré de 20 à 45 points de base selon le niveau du ratio de structure financière (LTV) qui peut atteindre 52% au maximum.

2.9 Cessions d'immobilisations corporelles

Les cessions de 3 276 logements ont généré une plus-value de 135 944 milliers d'euros.

3. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

3.1 Textes appliqués

Les comptes annuels d'Icade ("la société") sont établis au 31 décembre 2007 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 13 février 2008. Les derniers comptes annuels publiés par Icade Emgp au 31 décembre 2006 avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes.

3.2 Base d'évaluation, jugement 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'arrêté, 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

■ 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.

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.

> 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.

■ AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Les autres produits d'exploitation incluent des produits à caractère non récurrent ou 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...	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 (cf. paragraphe 3.7).

■ 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 (cf. paragraphe 3.9).

■ 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
Équipement spécifique	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 (cf. paragraphe 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.

■ 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 afférant 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.

■ 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 la valeur actuelle 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.

■ 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 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.

■ 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.

■ 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.

■ 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.

■ CRÉANCES RATTACHÉES

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.

■ 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...). A 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. 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.

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

■ 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 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.

■ PARTICIPATION

La provision pour participation des salariés est déterminée selon les modalités d'un accord groupe en vigueur.

3.16 Dettes financières et couverture de taux

■ 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.

■ INSTRUMENTS DÉRIVÉS ET COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

La société utilise des instruments financiers dérivés (swaps et options de taux) 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

Suite aux opérations de fusion-absorption d'Icade SA, d'Icade Foncière des Pimonts (société ayant opté pour le régime SIIC en 2004), d'Icade Patrimoine et d'Icade Foncière Publique par Icade Emgp (société ayant opté pour le régime SIIC en 2003), la part des activités éligibles au régime SIIC (prévu par l'article 208-C du Code général des impôts) s'est élargie à compter du 1^{er} janvier 2007.

En contrepartie de l'exonération d'impôt et des obligations spécifiques en matière de distribution, l'extension du régime SIIC entraîne la constatation immédiate en charges d'un impôt de sortie "exit tax" au taux de 16,5% calculé sur les plus-values latentes au 1^{er} janvier 2007 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.

En contrepartie de l'exonération d'impôt sur les bénéfices issus de l'activité de location d'immeubles, sur les plus-values de cession réalisées sur l'activité foncière ainsi que sur les dividendes de filiales soumises au régime fiscal des SIIC, les sociétés sont tenues de distribuer :

- 85% de leurs résultats issus des activités de location,
- 50% de leurs plus-values de cession et
- 100% des dividendes versés par leurs 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 31.12.2006	Impact fusion	Augmentations acquisitions, créations ou apports d'actifs	Diminutions par cessions ou mises hors services	Virement de poste à poste	Valeur brute 31.12.2007
INCORPORELLES⁽¹⁾	1 177	38 924	2 135	1 898	1 157	41 495
CORPORELLES						
Terrains	163 049	65 877		862	419	228 483
Constructions	381 733	1 256 491	19 230	80 754	51 189	1 627 889
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES						
Matériel de transport	14	27	1	6		36
Matériel de bureau et outillage	339	242	222	160		643
Mobilier et informatique	680	5 814	3 265	2 760	80	7 079
IMMOBILISATIONS EN COURS Dont avances et acomptes	13 051	80 553	107 440	3 809	(52 845)	144 390
Sous-total	558 866	1 409 004	130 158	88 351	(1 157)	2 008 521
TOTAL GÉNÉRAL	560 043	1 447 928	132 293	90 249		2 050 016

(1) Dont mali technique de 31 803 K€.

4.2 État des amortissements et provisions

Immobilisations (en K€)	31.12.2006	Impact fusion	Dotations Amortissements et dépréciations	Reprises (Éléments sortis de l'actif)	Virement de poste à poste	31.12.2007
INCORPORELLES	618	3 076	1 919	96		5 517
CORPORELLES						
Constructions	62 738	832 148	59 639	65 473		889 052
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES						
Matériel de transport	14	20	5	6		33
Matériel de bureau et outillage	135	230	127	175		317
Mobilier et informatique	165	3 289	1 447	2 807		2094
Sous-total	63 052	835 687	61 218	68 461		891 496
TOTAL GÉNÉRAL	63 670	838 763	63 137	68 557		897 013

4.3 Immobilisations financières

Immobilisations (en K€)	31.12.2006	Impact fusion	Augmentations Acquisitions, créations ou apports d'actifs	Diminutions par cessions ou apports d'actifs	31.12.2007
Participations	36 625	271 562	643 642	69 987	881 842
Créances rattachées	1 399	985 146	358 026	346 103	998 468
Autres titres immobilisés		59 760	477	37 565	22 672
Autres immobilisations financières :					
- Prêts	2	468	3	42	431
- Actions propres			32 337		32 337
- Dépôts et cautionnements	219	3 291	269	1 594	2 185
- Autres créances immobilisées			35 790		35 790
Avances et acomptes autres immobilisations			40 803		40 803
BRUT	38 245	1 320 227	1 111 347	455 291	2 014 528
Provisions pour dépréciation	1 989	17 581	3 094	9 345	13 319
NET	36 256	1 302 646	1 108 253	445 946	2 001 209

Les principales variations des titres de participations s'expliquent comme suit (en K€) :

- Icade Tour Descartes	+ 350 037
- Icade rue des Martinets	+ 99 177
- SIICInvest	+ 73 897
- Icade Capri	+ 54 000
- SCI Terrasse Bellini	+ 25 408
- SCI du Larry	+ 17 858
- SAS Brau-Tapie	+ 11 871
- SCI du 2, rue Roland Buthier	+ 7 368
- SAS Tour Descartes	- 51 570
- Icade Foncière des Pimonts	- 13 029

Les principales variations des créances rattachées sont relatives aux sociétés suivantes (en K€) :

- OPDF	+ 34 765
- SIICInvest	+ 27 200
- SAS Brau-Tapie	+ 19 000
- Immobiliaria de la Caisse des Dépôts España	+ 9 305
- Remontées automatiques de résultat de sociétés de personnes	+ 45 786
- Icade Capri	- 43 767
- ORA Icade Foncière des Pimonts	- 33 512

La principale variation des autres titres immobilisés résulte du transfert des titres Club Méditerranée en autres immobilisations financières suite à une opération de prêt de titres et de vente à terme pour un montant de 33 932 milliers d'euros. Le 23 février 2007, une opération de prêt de titres non rémunérée portant sur 755 730 actions Club Méditerranée ainsi qu'une vente à terme de ces titres ont été réalisées à échéance du 31 janvier 2010. Le prix de vente à terme est indexé à hauteur de 10% sur la hausse entre le prix moyen de vente et le cours moyen des actions sur les cinq jours de bourse précédant le 31 janvier 2010. Au 31 décembre 2007, la totalité des titres du Club Méditerranée a été cédée dans le cadre de la vente à terme.

Outre l'opération sur les titres Club Méditerranée mentionnée ci-dessus, les autres immobilisations financières enregistrent l'acquisition de 330 000 actions propres pour 32 337 milliers d'euros.

Les avances et acomptes sur autres immobilisations financières correspondent au décaissement le 31 décembre 2007 (chèque de banque) du prix des titres de la société immobilière Mr. Bricolage, acquis le 1^{er} janvier 2008 (cf. paragraphe 7 "Engagements reçus").

4.4 Etat des échéances des créances

(en K€)	Valeur brute 31.12.2007	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans ou échéance non fixée
ACTIF IMMOBILISÉ				
Créances rattachées	998 468	643 277	12 409	342 782
Prêts	431	40	111	280
Dépôts et cautionnements	2 185			2 185
Créances diverses	68 127	32 337	34 081	1 709
ACTIF CIRCULANT				
Avances et acomptes versés et avoirs à recevoir	6 741	6 741		
Créances clients	46 085	44 870	1 215	
Personnel et comptes rattachés	57	57		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	90	90		
État-Impôts sur les sociétés	20 051	20 051		
État-Taxe sur la valeur ajoutée	10 053	10 053		
Comptes courants groupe	431 863	431 863		
Débiteurs divers	48 853	48 853		
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	2 441	2 441		
CHARGES À RÉPARTIR	174	38	102	34
TOTAL	1 635 619	1 240 712	47 918	346 989

Détail des produits à recevoir (en K€)

- Clients-factures à établir	16 509
- Clients-écart sur linéarisation de loyers	3 011
- Intérêts courus sur avances filiales	21 869
- Divers	1 309
	42 698

4.5 Valeurs disponibles

(en K€)	Valeur brute 31.12.2007	Amortissements et provisions	Valeur nette 31.12.2007
Valeurs mobilières de placement (y/c ICNE)	34 366		34 366
Soldes bancaires et autres liquidités	58 012		58 012
Total	92 378		92 378

Elles se répartissent de la façon suivante (en K€) :

- Actions propres-contrat de liquidité	5 879
- OPCVM monétaire	18 050
- Produits de taux	10 437

(en K€)	31.12.2007	31.12.2006
Valeur disponible (actif brut)	92 378	236
Découverts courants y/c intérêts courus (passif)	(138 853)	(1 898)
Trésorerie nette disponible	(46 475)	(1 662)



4.6 Capital

■ CAPITAL

	31.12.2007		31.12.2006	
	Nombre	Capital en K€	Nombre	Capital en K€
Actions émises Entièrement libérées	49 193 780	74 995	10 718 780	16 341
Total	49 193 780	74 995	10 718 780	16 341

■ ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS EN CIRCULATION

	Nombre	Capital en K€
Capital social au 31 décembre 2005	10 718 300	16 340
Remboursement de 8 ORA 1999	480	1
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
- dont échange d'actions Icade Foncière des Pimonts	7 853 858	11 973
- dont échange d'actions Icade Patrimoine	17 000 033	25 916
- dont échange d'actions Icade Foncière Publique	385 714	588
- dont échange d'actions Icade SA	46 706 418	71 204
Réduction de capital liée aux fusions	(36 236 284)	(55 242)
Capital social au 31 décembre 2007	49 193 780	74 995

■ DÉTENTION DU CAPITAL

Détenteurs	Capital		Capital dilué après remboursement des ORA	
	Nombre d'actions	% nombre d'actions et droits de vote	Nombre d'actions	% nombre d'actions et droits de vote
Caisse des Dépôts	30 295 232	61,58%	30 295 232	58,57%
Autres détenteurs	18 511 548	37,63%	18 617 658	35,99%
Auto-détention ⁽¹⁾	387 000	0,79%	2 813 849	5,44%
Total	49 193 780	100,00%	51 726 739	100,00%

(1) Dont 2 426 849 actions, soit 4,69% du capital après dilution considéré comme auto-détenu car détenu à 100% par une filiale directe d'Icade.

4.7 Capitaux propres

(en K€)	31.12.2006	Affectation du résultat		Mise en distribution de réserves	Remboursement d'ORA	Fusions	Autres mouvements	31.12.2007
		Réserves	Dividendes					
Capital	16 341				4 215	54 439		74 995
Primes d'émission	74							74
Prime de fusion	799					985 277		986 076
Primes de conversion d'obligations en actions	68 079				85 528			153 607
Réserve spéciale de réévaluation	12 734							12 734
Écarts de réévaluation SIIC 2003	172 995							172 995
Réserve légale	1 634							1 634
Autres réserves	52 195	(259)						51 936
Report à nouveau	639	(639)				8 591		8 591
Résultat de l'exercice précédent	9 499		(9 499)					0
Résultat de l'exercice							72 714	72 714
Sous-total	334 989	(898)	(9 499)		89 743	1 048 307	72 714	1 535 356
Provisions réglementées	10						(1)	9
TOTAL	334 999	(898)	(9 499)		89 743	1 048 307	72 713	1 535 365

4.8 Autres fonds propres

Les autres fonds propres sont constitués de plusieurs émissions d'obligations remboursables en actions (ORA).

■ NOMBRE ET VALEUR NOMINALE DES ORA

Date émission	Nombre d'ORA émises	Valeur nominale par ORA (€)	Nbre d'ORA 01.01.2007	Nbre d'ORA apportées par la fusion au 30.11.2007	Nbre d'ORA remboursées	Nbre d'ORA 31.12.2007	Valeur (K€) 31.12.2007
ORA avril 04	123 100	325,00	123 100	-	122 797	303	98
ORA nov 04	147 000	340,00	147 000	-	146 575	425	144
ORA 1992 internationale		1 524,49		77 000		77 000	117 386
ORA 1992 française		152,45		89 923		89 923	13 709
ORA 1998		152,45		484		484	74
Total Emprunts obligataires remboursables en actions							131 411

En 2007, 122 797 ORA avril 2004 et 146 575 ORA novembre 2004 ont été remboursées et ont donné lieu à la création de 2 765 261 actions nouvelles Icade. 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 2007 s'élève à 2 532 959.

■ 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 6 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 une 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 par-

tie 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 5 ans et 5 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 une obligation pour l'émission française. Le remboursement en numéraire n'est pas prévu, sauf défaillance financière 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 la différence, si celle-ci est positive, entre, d'une part, le montant du dividende mis en paiement au titre de l'exercice social précédant celui au cours duquel la rémunération est exigible, pour chaque action de l'émetteur alors en circulation, multiplié par le nombre d'actions auquel donnerait droit une obligation de 152,45 euros, ou de 1524,49 euros, selon le cas, si elle était

remboursée en actions à la date de paiement de la rémunération et, d'autre part, 3,049 euros pour une obligation de 152,45 euros, ou 30,49 euros pour une obligation de 1 524,49 euros.

> 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
- d'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	31.12.2006	Impact fusion	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	31.12.2007
Provisions pour risques							
Risques filiales	financier	246	7 475	687		606	7 802
Risques fiscaux ⁽¹⁾	exceptionnel		12 835		3 415	1 143	8 277
Litiges et Autres provisions pour risques ⁽²⁾	except/exploit		7 181	1 862	1 319	1 197	6 527
Sous-total		246	27 491	2 549	4 734	2 946	22 606
Provisions pour charges							
Indemnités de fin de carrière	exploitation	405	12 083	122	1 032		11 578
Pensions et obligations similaires	exploitation	636			63		573
Médaille du travail	exploitation	25	324	7	45		311
Autres provisions pour charges ⁽³⁾	exploitation	2 216	9 542	1 378	1 006	1 543	10 587
Sous-total		3 282	21 949	1 507	2 146	1 543	23 049
TOTAL		3 528	49 440	4 056	6 880	4 489	45 655

(1) Risques fiscaux : la reprise de provision a été effectuée suite à la réception des redressements fiscaux et aux paiements à l'Administration fiscale.

(2) Litiges : les dotations concernent principalement des litiges prud'homains (655 K€) et un litige suite à la cession d'une filiale (439 K€).
Autres provisions pour risques : les dotations et reprises correspondent à des contentieux locatifs "Logements".

(3) Autres provisions pour charges : les variations de l'exercice portent essentiellement sur la taxe professionnelle.

4.10 Engagements envers le personnel

■ VARIATION DU COÛT DES SERVICES RENDUS ET DE LA JUSTE VALEUR DES COUVERTURES

(en K€)		Engagement couvert	31 décembre 2007 Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	31 décembre 2006 Engagement non couvert	Total
Dettes actuarielles à l'ouverture	(1)	1 041		1 041	2 074		2 074
Effets des fusions et autres mouvements	(2)	12 083		12 083	(411)		(411)
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	509		509	43		43
Coût financier de l'exercice	(a)	286		286	47		47
Coût des services passés comptabilisés	(a)	(493)		(493)			
Coûts de la période	Σ(a)	302		302	90		90
Prestations versées	(3)	(682)		(682)	(119)		(119)
(Gains) Pertes actuariels de l'exercice	(4)	(593)		(593)	(593)		(593)
Coût des services passés non comptabilisés	(5)	(5 055)		(5 055)			
Dettes actuarielles à la clôture	(A)=(1)+(2)+Σ(a) +(3)+(4)+(5)	7 096		7 096	1 041		1 041
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)=Σ(b)+(6)+(7)						

■ MONTANTS COMPTABILISÉS AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

(en K€)	31 décembre 2007			31 décembre 2006		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dettes actuarielles à la clôture	7 096		7 096	1 041		1 041
Juste valeur des actifs de couverture						
Coût des services passés non comptabilisés	5 054		5 054			
Passif comptabilisé au bilan	12 151		12 151	1 041		1 041
Coût des services rendus au cours de l'exercice	509		509	43		43
Coût financier de l'exercice	286		286	47		47
Rendement des actifs						
Pertes (Gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	(593)		(593)	(593)		(593)
Coût des services passés comptabilisés	(493)		(493)			
Effet de réduction ou liquidation de régime						
Charge comptabilisée au compte de résultat	(291)		(291)	(503)		(503)

■ VARIATIONS DU PASSIF NET COMPTABILISÉ AU BILAN

(en K€)	31 décembre 2007			31 décembre 2006		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	1 041		1 041	2 074		2 074
Effets des fusions et autres mouvements	12 083		12 083	(411)		(411)
Charge comptabilisée au compte de résultat	(291)		(291)	(503)		(503)
Prestations versées	(682)		(682)	(119)		(119)
Cotisations versées						
Passif net à la clôture	12 151		12 151	1 041		1 041

La loi 2006-1640 du 21 décembre 2006 de financement de la sécurité sociale pour 2007 restreint les possibilités de gestion des départs à la retraite, l'article 106 revenant sur les possibilités offertes par la "loi Fillon" en matière de mise à la retraite avant 65 ans.

La loi 2006-1640, ayant modifié le cadre institutionnel en changeant les conditions d'exercice des droits résultant des régimes de retraite ainsi que la prise en compte de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2008 ont eu comme conséquence la réestimation par la société des indemnités de fin de carrière sur la base de modifications des plans existants et de nouvelles hypothèses actuarielles.

Ces nouvelles dispositions s'analysent comme un changement de régime des avantages postérieurs à l'emploi à compter du 1^{er} janvier 2007.

L'impact des changements d'hypothèses est considéré comme étant un coût des services passés à étaler sur la

durée résiduelle des droits d'acquisition, les textes comptables ne prévoyant pas de traitement comptable dans le cas de réformes législatives ou réglementaires impactant des régimes préexistants.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation : 3,7% au 31 décembre 2006 et 4,4% au 31 décembre 2007,

- tables de mortalité hommes / femmes : TH 00-02 et TF 00-02

- 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.

Les taux d'augmentation des salaires et de turn-over 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€)	31.12.2007	31.12.2006
Médailles et jubilés	311	25
Total avantages long terme	311	25

Enfin, en l'état actuel des décisions prises par le management, les avantages liés aux fins de contrat de travail qui concernent les salariés de la société ne donnent lieu à aucune provision.

(en K€)	31.12.2007
Indemnités éventuelles de rupture de contrat de travail	2 709
Total non comptabilisé	2 709

4.11 Dettes financières

(en K€)	Montants nets au 31.12.2006	Impact fusion	Mouvements en 2007		Restant dû au 31.12.2007
			Entrées	Remb.	
Emprunts et Dettes auprès des établissements de crédit					
Emprunts auprès des établissements de crédit ⁽¹⁾	309 202	567 383	878 282	409 596	1 345 271
Intérêts courus sur emprunts auprès des établis. de crédits	914	4 368	9 688	3 204	11 766
Soldes créditeurs de banques	1 898	129 104	64 899	57 744	138 157
Intérêts courus sur soldes créditeurs de banques		155	696	155	696
Sous-total	312 014	701 010	953 565	470 699	1 495 890
Emprunts et Dettes financières diverses					
Intérêts courus sur ORA	2 537	10 973	2 355	13 503	2 362
Autres emprunts		40 067	437	9 651	30 853
Intérêts courus sur autres emprunts		487	292	487	292
Dépôts et cautionnements reçus	9 817	21 992	753	64	32 498
Dettes rattachées à des participations	4 865	6	12 459	4 865	12 465
Sous-total	17 219	73 525	16 296	28 570	78 470
Groupe et Associés					
Comptes courants groupe	1 351	25 246	89 976		116 573
Sous-total	1 351	25 246	89 976		116 573
TOTAL	330 584	799 781	1 059 837	499 269	1 690 933

(1) Ces emprunts font l'objet de couvertures (cf. paragraphe 8.2).

4.12 Etat des échéances des dettes

(en K€)	Montant brut	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans
Emprunts et Dettes auprès des établissements de crédit				
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 345 271	55 930	203 754	1 085 587
Intérêts courus sur emprunts auprès des établis. de crédit	11 766	11 766		
Soldes créditeurs de banques	138 157	138 157		
Intérêts courus sur soldes créditeurs de banques	696	696		
Sous-total	1 495 890	206 549	203 754	1 085 587
Emprunts et dettes financières diverses				
Intérêts courus sur ORA	2 362	2 362		
Autres emprunts	30 853	7 716	16 463	6 674
Intérêts courus sur autres emprunts	292	292		
Dépôts et cautionnements reçus	32 498	166		32 332
Dettes rattachées à des participations	12 465	12 465		
Sous-total	78 470	23 001	16 463	39 006
Groupe et Associés				
Comptes courants groupe	116 573	116 573		
Sous-total	116 573	116 573		
TOTAL	1 690 933	346 123	220 217	1 124 593

4.13 Etat des échéances des dettes d'exploitation et produits constatés d'avance

(en K€)	Montant brut	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans
Avances et acomptes reçus sur commande	38 673	38 673		
Fournisseurs et comptes rattachés	42 271	42 271		
Personnel et comptes rattachés	12 177	12 177		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	6 636	6 636		
Impôts sur les sociétés	243 964	121 982	121 982	
Autres impôts, taxes et assimilés	4 328	4 328		
Fournisseurs immobilisations	14 805	13 199	1 606	
Autres dettes	26 446	22 720	3 726	
Produits constatés d'avance	574	574		
Total	389 874	262 560	127 314	

Détail des charges à payer (en K€)

- Intérêts courus sur emprunts et dettes financières	16 280
- Dettes fiscales et sociales	16 860
- Fournisseurs-Factures non parvenues	45 055
- Divers	5 327
	83 522

4.14 Eléments concernant les entreprises liées et les participations

(en K€)	Entreprises liées	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation
ACTIF		
Participations	835 736	46 063
Créances rattachées à des participations	596 917	76 778
Créances clients et comptes rattachés	6 510	
Autres créances	439 566	267
PASSIF		
Dettes rattachées à des participations	11 033	185
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 065	15
Autres dettes	118 199	
FINANCIER		
Produits de participations	187 934	6 617
Autres produits financiers	12 850	
Charges de participations	13 327	15
Charges financières	9 654	

5. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en K€)	31.12.2007	31.12.2006
I) OPÉRATIONS LIÉES À L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE		
Résultat net	72 714	9 499
Dotations nettes aux amortissements et provisions	41 218	20 565
Plus et moins-values de cession d'actifs	(124 755)	79
Dividendes reçus	(154 541)	138
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	(165 364)	30 281
Coût de la dette financière nette	73 654	15 924
Charge d'impôt	247 304	467
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	155 594	46 672
Intérêts payés	(82 758)	(15 587)
Impôt payé	(37 246)	(8 791)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité opérationnelle	8 710	(2 562)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE	44 300	19 732
II) OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Immobilisations incorporelles et corporelles		
- acquisitions	(122 129)	(16 906)
- cessions	163 471	-
Subventions d'investissements reçues	-	-
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	1 419	173
Investissements opérationnels	42 761	(16 733)
Autres titres		
- acquisitions	(331 410)	(15)
- cessions	285 236	675
Titres consolidés		
- acquisitions	(562 684)	-
- cessions	36 606	-
Dividendes reçus	154 541	(138)
Investissements financiers	(417 711)	522
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(374 950)	(16 211)
III) OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital		
- versées par les actionnaires d'Icade	41	12
- 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	(130 428)	(10 397)
- dividendes SCI remontée automatique	(33 327)	-
- dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	-	(40)
Frais de fusion	(6 423)	-
Rachat de titres en auto-contrôle	(46 734)	-
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(216 871)	(10 425)
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	829 307	37 701
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(403 729)	(33 056)
Acquisitions et cessions d'autres actifs financiers	99 568	1 867
Acquisitions et cessions d'instruments dérivés	4 729	-
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	529 875	6 512
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	313 004	(3 913)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I+II+III)	(17 646)	(392)
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE	(1 662)	(1 270)
IMPACT FUSIONS	(60 825)	-
TRÉSORERIE NETTE À LA CLOTÛRE	(80 133)	(1 662)
Valeurs mobilières de placement et intérêts courus sur découverts	33 658	-
TRÉSORERIE NETTE DISPONIBLE (note 4.5)	(46 475)	(1 662)

6. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

6.1 Résultat d'exploitation

■ CHIFFRE D'AFFAIRES

(en K€)	31.12.2007	31.12.2006
Revenus locatifs	264 892	54 074
Prestations de services	32 182	1 457
- dont prestations de services centraux	25 240	-
- dont gestion administrative et financière pour tiers	3 555	-
- dont prestations diverses	3 387	1 457
TOTAL	297 074	55 531

(en K€)	Contribution des sociétés absorbées				Contribution de la société absorbante
	Autre	Pôle logement	Pôle foncière tertiaire		Pôle foncière tertiaire Parcs tertiaires
			Bureaux	Équipements	
Revenus locatifs	597	192 028	494	13 338	58 435
Prestations de services	24 702	3 975	2 687	499	319
- dont prestations au réseau de services centraux	22 483	64	2 687	0	6
- dont gestion administrative et financière pour tiers	-	3 289	-	266	-
- dont prestations diverses	2 219	622	-	233	313
TOTAL	25 299	196 003	3 181	13 837	58 754

■ AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

(en K€)	31.12.2007	31.12.2006
Refacturations de charges locatives	91 088	13 226
Refacturations de frais engagés pour le compte de filiales	12 993	-
Redevance de marque Icade	9 932	-
Produits divers	2 564	352
Total	116 577	13 578

(en K€)	31.12.2007	
	Contribution des sociétés absorbées	Contribution de la société absorbante
Refacturations de charges locatives	77 758	13 330
Refacturations de frais engagés pour le compte de filiales	12 053	940
Redevance de marque Icade	9 932	-
Produits divers	1 909	655
Total	101 652	14 925

■ CHARGES D'EXPLOITATION

(en K€)	31.12.2007		Total
	Contribution des sociétés absorbées	Contribution de la société absorbante	
Achats et variations de stocks	78 410	1 544	79 954
Services extérieurs	106 362	19 131	125 493
Impôts, taxes et versements assimilés	40 617	5 988	46 605
Salaires et traitements	38 410	3 231	41 641
Charges sociales	10 390	1 168	11 558
Dotations aux amortissements et dépréciations	43 744	19 540	63 284
Dotations aux provisions sur actif circulant	4 113	833	4 946
Dotations aux provisions pour risques et charges	1 171	1 006	2 177
Autres charges	4 957	198	5 155
Total	328 174	52 639	381 529

6.2 Résultat financier

(en K€)	31.12.2007
Dividendes (1)	121 215
Autres produits liés aux participations	86 567
Autres produits financiers	16 822
Reprise de provisions financières	9 951
Intérêts liés aux emprunts	(87 818)
Autres charges financières	(1 387)
Dotations de provisions financières	(3 781)
Total	141 569

(1) Dont acompte sur dividendes de 63 683 milliers d'euros reçu de la SAS Descartes.

6.3 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel de 134 226 milliers d'euros se décompose pour l'essentiel de :

- plus-values de cessions de 3 276 logements : 135 944 milliers d'euros,
- plus-values de cessions des ORA 1992 et 1998 : 11 399 milliers d'euros,
- plus-values de cessions des titres Icade Foncière des Pimonts réalisées antérieurement à la date de fusion : 3 451 milliers d'euros,
- moins-value sur la cession des titres de la SAS Descartes de 37 268 milliers d'euros,
- quote-part de reprise des subventions : 6 406 milliers d'euros,
- reprise de provisions sur contentieux fiscaux de 4 558 milliers d'euros.

6.4 Répartition de l'impôt sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices de 247 304 milliers d'euros se décompose pour l'essentiel en :

- une charge d'*exit tax* au titre de l'extension du régime SIIC aux actifs issus de la fusion de 243 964 milliers d'euros,
- un règlement d'un contentieux fiscal de 3 325 milliers d'euros.

Le résultat taxable étant déficitaire, aucun impôt courant n'est constaté au titre de l'exercice 2007.

7. ENGAGEMENTS HORS BILAN

■ ENGAGEMENTS DONNÉS

(en K€)	31.12.2007	Échéance		
		< 1an	1-5 ans	> 5 ans
Avals et cautions donnés	26 726	2 434	10 802	13 490
Cautions données sur emprunts filiales	13 515	924	3 709	8 881
Contrats de location-financement-Preneur	23 730	2 859	20 871	
Contrats de promotion immobilière-engagement donné	1 336	1 336		
Divers autres engagements donnés	4 204	4 204	0	0
Engagements de passif des autres sociétés de personnes	9 856	9 856		
Engagements minimaux location simple	72 909	7 176	25 882	39 850
Garanties du passif accordées	42 315	9 532	32 783	
Garanties d'achèvements données	16 535	16 535		
Garanties financières données	363 074	13 074		350 000
Hypothèques données sur emprunt	4 707	297	1 410	3 000
Immobilisations corporelles données en nantissement de dettes	142 692	17 509	77 004	48 179
Promesse d'achat consentie	101 458	101 458		
Promesse d'achat redonnée sur immobilisations corporelles	26 000	26 000		
Promesse de vente donnée sur immobilisations corporelles	46 951			46 951
QP dettes SCI de promotion	27 907	27 907		
Titres donnés en nantissement de dettes	100 725	3 885	50 150	46 690
VEFA actes authentiques-engagement donné	60 387	27 644	32 743	
Total	1 085 026	272 630	255 355	557 041

■ ENGAGEMENTS REÇUS

(en K€)	31.12.2007	Échéance		
		< 1an	1-5 ans	> 5 ans
Avals et cautions reçus	8 427	2 742	5 093	592
Contrats de location-financement-Bailleur	354 998	19 276	58 497	277 225
Contrats de promotion immobilière-engagement reçu	1 336	1 336		
Divers autres engagements reçus	1 980	1 729	80	171
Garanties bancaires reçues	7 758	2 013	593	5 152
Garanties de passif reçues	1 400		1 400	
Garanties financières reçues	11 200	11 200		
Lignes de crédit reçues non utilisées	144 728	44 296	432	100 000
Paiement minimaux reçus location simple	137 492	46 135	62 806	28 551
Promesse d'achat reçue	101 458	101 458		
Promesse de vente reçue sur immobilisations corporelles	72 951	26 000		46 951
VEFA actes authentiques-engagement reçu	60 387	27 644	32 743	
Total	904 235	283 951	161 643	458 641

8. AUTRES INFORMATIONS

8.1 Evénements postérieurs à la clôture

Suite à l'acquisition complémentaire de 63% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage en date du 1^{er} janvier 2008 pour un prix provisoire de 40 803 milliers d'euros hors frais, et au remboursement des ORA de la société, Icade détient 95% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage.

8.2 Engagements relatifs aux instruments de couverture sur emprunts

(en K€)	31.12.2007				
	Montants notionnels des contrats				
	Taux moyen	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	4,4585%	889 342	50 426	162 406	676 510
Options de taux	5,5790%	108 573	3 810	4 763	100 000
Total swaps et options de taux		997 915	54 236	167 169	776 510

La juste valeur des swaps au 31 décembre 2007 est de 1 641 milliers d'euros.

La dette à taux variable est couverte à hauteur de 82,50% par des instruments dérivés.

8.3 Consolidation

Les comptes consolidés d'Icade sont consolidés dans ceux de la Caisse des Dépôts.

8.4 Avantages aux administrateurs, au comité de direction et au comité exécutif

(en K€)	31.12.2007
Rémunérations versées nettes	3 490
Jetons de présence	229
Total	3 719

8.5 Effectifs

Le nombre de salariés rémunérés au 31 décembre 2007 s'analyse comme suit :

Catégories	Salariés de l'entreprise non mis à disposition	Salariés mis à disposition	Total
Cadres (et assimilés)	330	10	340
Employés	481		481
Total	811	10	821

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	Chiffre d'affaires	Résultat 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	102 355	100	350 037	350 037			13 567	2 355		2007
SASU Icade Capri	78 624	62 564	100	122 732	122 732	26 233		421 930	34 845	41 666	2007
SAS Icade Eurogem	1 000	(850)	100	30 971	26 520			71 322	249		2007
SCI Du Larry	3 049	2 012	100	17 858	17 858	6 805		1 678	606		2007
SAS C.F.I	683	14 093	100	14 493	14 493	46 597	19 560	7 389	(445)	916	2007
SAS Brau-Tapie	394	405	100	11 871	11 871	20 901		3 951	212		2007
SASU Icade Conseil	270	3 281	100	11 830	11 830			10 558	2 917	2 017	2007
SASU Icade Administration de Biens	11 822	26 442	100	9 702	9 702	7 958		51 234	4 927		2007
SAS Icade G3A	8 911	22 984	100	7 557	7 557			46 481	21 940	7 503	2007
SCI Du 2, Rue Roland Buthier	1	800	100	7 368	7 368	6 127		680	372		2007
SA Icade Arcoba	3 230	827	100	4 637	4 637			16 326	669	455	2007
SNC Icade Foncier Développement	3 800	(2 297)	100	3 800	3 800	3 750		713	(1 387)		2007
SCI Scic-Résidences	1 040	(154)	100	2 816	758					307	2007
SA Immobiliara de la Caisse des Dépôts España (*)	1 939	1 080	100	2 207	2 207	15 961			596	445	2007
SAS Icade Commerces	2 000	944	100	2 000	2 000			6 485	866	688	2007
SCI Des Pays de Loire	1 534	(152)	100	1 387	1 387				(252)		2007
SCI Du Rhône	2 171	(696)	100	1 259	1 259			5	6		2007
SA Maisons de Terres de France	1 524	(916)	100	1 068		539			68		2006
SASU Icade Gestion Tertiaire	1 000	1 054	100	1 000	1 000	1 500		11 369	722		2007
SAS Icade Tertiaire Régions	1 000	(3 544)	100	1 000	1 000	31		350	(3 454)		2007
SA Icade 2	1 000	(576)	100	1 000					(570)		2007
SCI Vénissieux Grande Terre des Vignes	50	786	100	962	962	560	241	98	1 106		2007
SPA Icade Italia (*)	120	302	100	116	116	2 370		6 096	600		2007
SCI Résidence Epinay-sur-Seine	94	(77)	100	62	62				(6)		2007
GMBH Icade Reim Deutschland (*)	25	404	100	25	25			90	223		2007
SCI Saint-Etienne du Rouvray	26	317	100	17	17			100	39	31	2007
BV Icade Reit (*)	18	330 726	100	4	4	329 307			4 581		2007
SCI Domaine de Premol	10		100	1		84					
SCI Seloge	504	(822)	100				1 816	260	39		2007

(*) Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS.

(en K€)	Capitaux propres hors capital		Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances	Cautions données	Chiffre d'affaires	Résultat du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
	Capital			Brute	Nette						
FILIALES (détenues à + de 50%)											
SCI Icade Rue des Martinets	99 177	565	100	99 177	99 177			4 384	565		2007
SCI Icade 114 Av. des Champs-Élysées	3 700	27 251	100	9	9			5 128	27 251		2007
SCI Bati Gautier	1 530	2 009	100	11 474	11 474			2 789	1 568		2007
SCI 68 Av. Victor Hugo	7 822	61	100	7 822	7 822	7 998		1 498	98		2007
SCI Bsm du CHU de Nancy	1 400		100	1 400	1 400						2007
SNC Parc du Millénaire	765	29	100	765	765				29		2007
SCI Icade 69 Boulevard Haussmann	4 150	3 377	100					4 912	3 377		2007
SCI Icade Messine	240	12 603	100	9 660	9 660			4 241	3 183		2007
SCI Icade 31 Rue de Mogador	160	2 104	100	10 332	10 332			2 640	2 104		2007
SCI PCM	50	(49)	100	50	50				(49)		2007
SCI Les Tovets	10	47	100	10	10			270	54		2007
SCI Fontaine Au Roy	2	272	100	2	2				42		2007
SCI Icade Léo Lagrange	1	(15)	100	1	1				(15)		2007
SNC SNC Capri Danton	1	1	100	1	1				(3)		2007
SCI Les Bas Longchamps	0	6 466	100			817	568		(105)		2007
SCI Icade 3-5 Av. de Friedland	16 550	4 190	100	22	22			5 781	4 190		2007
SCI Les Sablons	200	67	100	116	116				130		2006
SPRL Icade Benelux (*)	20	49	100	19	19	45	476	476	20	26	2007
SCI Les Rosiers	995	(590)	100	310	310				(8)		2006
SA SERAEL	80	(326)	100	1 989	1 989				483		2007
SCI Icade - Camille Desmoulins	200	2 858	100	2 207	2 207			4 123	2 858		2007
SCI Icade Morizet	200	(504)	100	1 334	1 334				(504)		2007
SCI Résidence de Sarcelles	201	(349)	100	214	214			72	22		2007
SNC Locatrium	1	(99)	99	178	178	100		2 734	(38)		2006
SCI BSP	10	(30)	99	10	10				(30)		2007
SCI La Sucrière	5		99	4		65					
SCI PDM 1	2	(3 472)	99	2	2	129 025	66 115	3 694	(3 472)		2007
SCI PDM 2	2	(3 252)	99	2	2	97 659	38 667		(3 252)		2007
SCI PDM 3	2	(3 544)	99	2	2	27 516			(3 544)		2007
SCI Des Mûriers	144		99	127	127						

(*) Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS.

(en K€)	Capitaux propres hors capital		Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances	Cautions données	Chiffre d'affaires	Résultat du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
	Capital			Brute	Nette						
SCI Luzove a Mourenx	10		90	1							
SII SIICInvest	15 130	58 160	90	73 897	73 897	27 200		7 198	1 074	1 044	2007
SCI Antony Parc	38	76	75	29	29				76		2007
SCI Severine	100		60	60	60	382			(26)		2007
FILIALES (détenues entre 10 & 50%)											
SCS Atrium	16 500	(3 048)	50	8 250	8 250			5 071	(3 048)	1 037	2007
SCI CNM	420	(30)	50	210	210				(30)		2007
SCI OPDF	53	114	50	390	390			66	113		2007
Bfm Facilities Management			50	27	27					63	
Praha Facilities Management			50	17	17					94	
SCI Du Bassin Nord	2	(661)	50	1	1	6 136			(661)		2007
SAS Icade Pierre Pour Tous	37	(50)	49	18					(16)		2007
SNC Pb 31 Promotion	1	34	38						(34)		2007
SAS Tour Descartes	4 326	1 141	33	6 029	6 029	13 617	13 684	192 092	63 683		2007
SCI Terrasse Bellini	91 469	4 731	33	37 179	37 179			15 034	1 213	837	2007
SEM Sarcelles Chaleur	46	(1 462)	28	13				9 887	(1 245)		2006
SCI De La Vision	1 500	(58)	22	330	330				(18)		2007
SCI Centre des Archives Diplomatiques	1 440	(34)	22	317	317				(33)		2007
SCI Hôtel de Police Strasbourg	76	1 009	19	14	14			3 400	1 081	146	2007
SAS Guyane-Lycées	45		16	7	7						2007

(*) Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS.

Mesdames, Messieurs,

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 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Icade S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations 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.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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.

2. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- la note 2.1 de l'annexe expose les opérations de fusions du 30 novembre 2007 et leur traitement comptable réalisé avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007 ;
- les notes 3.5, 3.7 et 3.10 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 3.15 de l'annexe décrit les principes et les modalités de calcul retenus pour le calcul des avantages au personnel. Les notes 4.9 et 4.10 présentent les montants comptabilisés au titre de l'exercice 2007 ;
- la note 4.8 de l'annexe précise les modalités de rémunération des obligations remboursables en actions.

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 les notes de l'annexe.

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.

3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, 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 Paris La Défense et Courbevoie, le 21 février 2008
Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Isabelle Goalec,
Associée

François Bernard,
Associé

Mazars & Guérard
Denis Grison,
Associé

Loïc Wallaert,
Associé

**RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS
DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE 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.

Ce rapport 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.

Il tient compte des opérations de fusion-absorption intervenues le 30 novembre 2007 ayant pour conséquence l'extension du régime SIIC à Icade société tête de groupe rétroactivement au 1^{er} janvier 2007. Celle-ci a été réalisée au moyen tout d'abord d'une absorption successive par Icade Emgp de ses sociétés sœurs Icade Foncière Publique, Icade Patrimoine, Icade Foncière des Pimonts, puis ensuite de sa société mère Icade, et enfin de l'adoption et de la reprise par Icade Emgp de la dénomination sociale "Icade".

Aussi, pour une complète information de l'actionnaire et du lecteur, le présent rapport décrit-il chronologiquement pour l'année 2007 au titre du fonctionnement de la gouvernance et des procédures de contrôle interne, les configurations économiques et juridiques d'Icade, société tête de groupe, et de ses filiales jusqu'aux fusions du 30 novembre 2007, et d'Icade Emgp renommée Icade, nouvelle société tête de groupe, à compter de cette date.

1. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
Conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration
1.1 Composition du conseil et de la direction générale
■ 1.1.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE D'ICADE (ANCIENNEMENT ICADE EMGP) APRÈS FUSION

Le conseil d'administration d'Icade (anciennement Icade Emgp) est composé, au 31 décembre 2007, de 15 membres dont 5 administrateurs indépendants : Christian Bouvier, Jacques Calvet, Benoît Faure-Jarrosson, Thomas Francis Gleeson et Christian Peene.

La liste nominative des administrateurs est la suivante, depuis le 30 novembre 2007 :

- Caisse des Dépôts et Consignations, représentée par Augustin de Romanet de Beaune,
- Edmond Alphandéry (CNP Assurances),
- Marc-Antoine Autheman,
- Michel Berthezène (CDC),
- Christian Bouvier,
- Philippe Braidy (CDC),
- Jacques Calvet,
- Benoît Faure-Jarrosson,
- Jérôme Gallot (CDC),
- Thierry Gaubert (Caisse nationale des caisses d'épargne),
- Thomas Francis Gleeson,
- Serge Grzybowski, président-directeur général d'Icade,
- Dominique Marcel (CDC),
- Agnès Pannier-Runacher (CDC),
- Christian Peene.

La durée du mandat des administrateurs, qui était de 3 ans jusqu'au 30 novembre 2007, est dorénavant de 4 années renouvelables. 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 mandat des trois administrateurs suivants arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2007 : Christian Bouvier, Thierry Gaubert et Dominique Marcel.

La nature des autres mandats qui sont exercés par les administrateurs est décrite dans le rapport de gestion.

■ 1.1.2 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE D'ICADE, ABSORBÉE PAR ICADE EMGP, AVANT FUSION

- Caisse des Dépôts et Consignations, représentée par Augustin de Romanet de Beaune,
- Edmond Alphandéry (CNP Assurances),
- Marc-Antoine Autheman,
- Pascal Duhamel (Morgan Stanley),
- Jérôme Gallot (CDC),
- Thomas Francis Gleeson,
- Serge Grzybowski, président-directeur général d'Icade,
- Dominique Marcel (CDC),
- Christian Peene.

■ 1.1.3 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE D'ICADE EMGP AVANT FUSION

La liste nominative des administrateurs d'Icade Emgp, avant la fusion, était la suivante au début de l'exercice 2007 :

- Icade, représentée par Etienne Bertier,
- Crédit Foncier de France, représenté par Barthélémy Raynaud,
- Christian Bouvier,
- Marianne de Battisti (Icade),
- Bertrand Delannoy (Icade),
- Thierry Gaubert (Caisse nationale des caisses d'épargne),
- Thomas Francis Gleeson,
- Monique Liurette (Icade),
- Guy Parisot (Icade),
- Inès Reinmann, président-directeur général d'Icade Emgp,
- Jean-Louis Subileau (SAEM Val-de-Seine).

Jusqu'au 30 novembre 2007, la composition du conseil d'administration d'Icade Emgp a été modifiée ainsi :

- > Le conseil d'administration du 14 février 2007 a pris acte de la démission de Jean-Louis Subileau de son mandat d'administrateur avec effet au 1^{er} janvier 2007 et du changement de représentant permanent du Crédit Foncier de France, Barthélémy Raynaud étant remplacé par François Blancard.
- > L'assemblée générale ordinaire du 5 avril 2007 a ratifié la cooptation de Thierry Gaubert comme administrateur par le conseil d'administration du 5 septembre 2006.
- > Le conseil d'administration du 19 septembre 2007 a constaté le changement de représentant permanent d'Icade, Serge Grzybowski étant remplacé par Nathalie Palladitcheff. Serge Grzybowski, nommé président-directeur général d'Icade le 1^{er} août 2007, en remplacement d'Etienne Bertier, représentait à compter de cette date Icade au conseil d'administration

d'Icade Emgp en sa qualité de représentant légal d'Icade. Ce conseil du 19 septembre 2007, a également constaté les démissions de Guy Parisot de son mandat d'administrateur et d'Inès Reinmann de son mandat de président du conseil d'administration et de directeur général. A ce même conseil d'administration, Serge Grzybowski a été coopté administrateur et nommé président du conseil d'administration et directeur général 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 2008 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

> Le conseil d'administration du 17 octobre 2007 a pris acte de la démission d'Inès Reinmann de son mandat d'administrateur et a coopté Dominique Marcel comme administrateur 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 2008 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007. Ce même conseil d'administration a pris acte de la démission, en dates des 15 et 17 octobre 2007, de Marianne de Battisti, Bertrand Delannoy, Serge Grzybowski, Monique Liurette, Icade et Crédit Foncier de France de leur poste d'administrateur au sein du conseil d'administration de la société, afin de procéder à une reconstitution de ce conseil d'administration. Ces démissions devaient prendre effet sous réserve et dès l'instant de l'approbation du projet de fusion-absorption de la société Icade par la société Icade Emgp, par l'assemblée générale de la société Icade Emgp à l'exception de celle de Serge Grzybowski qui devait prendre effet sous réserve de l'approbation du projet de fusion-absorption de la société Icade par la société Icade Emgp et à l'issue de l'assemblée générale de la société Icade Emgp. Ce conseil d'administration a nommé Stéphane Le Moël directeur général délégué, sur proposition du président-directeur général.

Depuis le 30 novembre 2007, la composition du conseil d'administration d'Icade (anciennement Icade Emgp) a été modifiée ainsi :

> L'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007 a ratifié les cooptations comme administrateur de Serge Grzybowski par le conseil d'administration du 19 septembre 2007 et de Dominique Marcel par le conseil d'administration du 17 octobre 2007. Cette même assemblée générale mixte a constaté les démissions de Marianne de Battisti, Bertrand Delannoy, Monique Liurette, Icade et Crédit Foncier de France de leur poste d'administrateur avec effet dès l'approbation du projet de fusion-absorption de la société Icade par Icade Emgp, et de Serge Grzybowski avec effet à l'issue de l'assemblée générale mixte et a nommé administrateur la Caisse des Dépôts et Consignations représentée par Augustin de Romanet de Beaune, Edmond Alphandéry, Marc-Antoine Autheman, Michel Berthezène, Philippe Braidy, Jacques Calvet, Benoît Faure-Jarrosson, Jérôme Gallot, Agnès Pannier-Runacher, Christian Peene et Serge Grzybowski pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Par ailleurs cette assemblée générale mixte du 30 novembre 2007 a décidé de modifier la dénomination d'Icade Emgp pour adopter celle d'"Icade".

> Le conseil d'administration d'Icade (anciennement Icade Emgp) du 30 novembre 2007, réuni à l'issue de l'assemblée générale mixte, a nommé Serge Grzybowski président du conseil d'administration et directeur général pour la durée de son mandat d'administrateur. Ce conseil d'administration a constaté la fin du mandat de Stéphane Le Moël comme directeur général délégué, en conséquence de la désignation de Serge Grzybowski comme président du conseil d'administration et directeur général de la société.

1.2 Administrateurs indépendants

Le conseil d'administration d'Icade (anciennement dénommée Icade Emgp) 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.

En effet et conformément aux recommandations du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, ce même conseil d'administration a décidé de réputer indépendant l'administrateur qui cumulativement :

- a. n'est pas salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur d'une société ou entité du groupe et qui 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 leurs 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.

En conséquence, le conseil d'administration d'Icade (anciennement Icade Emgp) est composé de 15 administrateurs dont un tiers d'administrateurs indépendants respecte les recommandations de l'AMF.

1.3 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 5 jours à l'avance et par tous moyens écrits. Ce délai peut être réduit si 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 le mettre en mesure d'exercer son mandat. Il en est de même lorsque l'importance ou l'urgence de l'information l'exige.

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 portant sur la vie du groupe et intervenus depuis la date du précédent conseil d'administration.

1.4 Fréquence des réunions

Le conseil d'administration d'Icade, avant son absorption par Icade Emgp, s'est réuni huit fois au cours de l'exercice 2007, aux dates suivantes :

- 21 février 2007 (arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés, du rapport de gestion et examen du projet de rapport du président sur le contrôle interne, de l'exercice clos au 31 décembre 2006, convocation et préparation de l'assemblée générale ordinaire annuelle, projets d'investissements, analyse de l'indépendance des administrateurs, cooptation d'un administrateur en remplacement d'un administrateur décédé) ;
- 12 avril 2007 (évolution d'Icade, points sur les affaires et investissements, arrêté des documents de gestion prévisionnelle) ;
- 12 juin 2007 (projets d'investissement, examen du PMT actualisé) ;
- 1^{er} août 2007 (démission du président-directeur général de tous ses mandats sociaux, cooptation d'un administrateur et nomination d'un nouveau président-directeur général, autorisation de conclure un accord transactionnel avec l'ancien président-directeur général) ;
- 31 août 2007 (constatation de la démission d'un administrateur, arrêté des comptes semestriels au 30 juin 2007, fixation de la rémunération du président-directeur général, point d'étape sur le projet de fusion, point sur les affaires, projets d'investissement, augmentation de capital suite à des levées d'options de souscription d'actions) ;
- 20 septembre 2007 (cession d'ORA, point sur le projet de fusion et arrêté du projet de traité de fusion, point sur les affaires, projets d'investissement, arrêté des documents de gestion prévisionnelle) ;
- 19 octobre 2007 (état d'avancement du projet de fusion, convocation de l'assemblée générale mixte appelée à approuver la fusion-absorption, projets d'investissement) ;
- 30 novembre 2007 à 10h45 (sort des options de souscription accordées à des salariés quittant la société).

Avant la réalisation de la fusion, le conseil d'administration d'Icade Emgp s'est réuni cinq fois au cours de l'exercice 2007, aux dates suivantes :

- 14 février 2007 (arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés, du rapport de gestion et examen du projet de rapport du président sur le contrôle interne de l'exercice clos au 31 décembre 2006, convocation et préparation de l'assemblée générale ordinaire annuelle, convocation, préparation d'une assemblée générale des obligataires, démission d'un administrateur) ;
- 28 août 2007 (arrêté des comptes semestriels au 30 juin 2007 et des documents de gestion prévisionnelle et point d'étape sur le projet de fusion) ;
- 19 septembre 2007 (constatation de la démission du président-directeur général, démission d'un administrateur et cooptation de son remplaçant, désignation d'un nouveau président-directeur général, désignation d'un directeur général délégué, remboursement d'ORA du 30 avril et 30 novembre 2004 et augmentation corrélative du capital, point sur le projet de fusion et arrêté du projet de traité de fusion) ;
- 17 octobre 2007 (état d'avancement du projet de fusion, proposition de mise à jour et d'adaptation des statuts, propositions de délégations de compétence et de pouvoir à donner par l'assemblée générale au conseil d'administration, modification de la composition du conseil d'administration, convocation de l'assemblée spéciale des actionnaires titulaires de droits de vote doubles et de l'assemblée générale mixte, démission d'un administrateur et cooptation de son remplaçant) ;
- 30 novembre 2007 à 13h45 (constat de carence faute de point à l'ordre du jour).

Depuis la fusion, le conseil d'administration d'Icade (anciennement Icade Emgp) s'est réuni une fois en 2007 :

- 30 novembre 2007 à 16h (choix du mode d'exercice de la direction générale, nomination du président-directeur général et fixation de ses pouvoirs, constatation de la fin du mandat du directeur général délégué, arrêté du règlement intérieur du conseil d'administration, nomination des membres des comités, point sur la nouvelle organisation et les investissements en cours, mise en œuvre du programme de rachat d'actions, autorisation à donner au président-directeur général à l'effet de consentir des cautions, avals et garanties).

Les procès-verbaux des conseils d'administration sont établis à l'issue de chaque réunion et sont communiqués aux administrateurs pour approbation préalablement à la réunion suivante.

1.5 Comités du conseil d'administration

Dans un souci de transparence et d'information du public, Icade avant et après fusion 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 (anciennement Icade Emgp) 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.

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 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 pas se faire représenter.

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.

Les missions, composition et fonctionnement actuels de ces comités sont décrits dans le rapport annuel. Leur composition et le nombre de réunions tenues depuis la fusion du 30 novembre 2007 sont indiqués ci après.

■ LE COMITÉ D'AUDIT, DES RISQUES ET DU DÉVELOPPEMENT DURABLE

Depuis le 30 novembre 2007, le comité d'audit, des risques et du développement durable est composé de Jacques Calvet, président et administrateur indépendant, Marc-Antoine Autheman et Benoît Faure-Jarrosion, administrateur indépendant.

Dans cette nouvelle configuration, le comité ne s'est pas réuni au cours de l'exercice 2007. Néanmoins, le comité d'Icade absorbée s'est tenu trois fois comme indiqué ci après.

■ LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

Depuis le 30 novembre 2007, les membres du comité des nominations et des rémunérations sont Edmond Alphandéry, président, Christian Bouvier, administrateur indépendant, Jérôme Gallot, et Serge Grzybowski.

Dans cette nouvelle configuration, ce comité s'est réuni une fois, le 30 novembre 2007. En outre, le comité d'Icade absorbée s'est tenu quatre fois comme indiqué ci après.

■ LE COMITÉ STRATÉGIE ET INVESTISSEMENTS

Depuis le 30 novembre 2007, le comité stratégie et investissements est composé de Serge Grzybowski, président, Michel Berthezène, Dominique Marcel et Christian Peene, administrateur indépendant.

Dans cette nouvelle configuration, le comité s'est réuni une fois, le 12 décembre 2007. En outre, le comité des investissements d'Icade absorbée s'est tenu quatre fois et le comité stratégique d'Icade absorbée s'est tenu une fois, comme indiqué ci-après.

Avant la fusion du 30 novembre 2007, des comités spécialisés existaient au sein d'Icade, absorbée et d'Icade (anciennement Icade Emgp).

Le comité d'audit et des risques d'Icade (anciennement Icade Emgp) s'est ainsi réuni deux fois :

- le 12 février 2007, pour examiner les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et le projet de rapport du président sur le contrôle interne ;
- le 27 août 2007, pour examiner les comptes du 1^{er} semestre 2007.

Le comité d'audit d'Icade, absorbée, s'est tenu trois fois :

- le 16 février 2007, pour examiner les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et le projet de rapport du président sur le contrôle interne ;
- le 25 mai 2007, pour examiner le *backlog* d'Icade Capri, les conditions d'engagement des opérations de la promotion et les critères d'investissement ;
- le 30 août 2007, pour examiner le projet de fusion et les conséquences sur celle-ci de l'acquisition d'ORA, le calcul de l'ANR et les comptes du 1^{er} semestre 2007.

Le comité des nominations et rémunérations d'Icade (anciennement Icade Emgp) s'est réuni trois fois en 2007 et celui d'Icade, absorbée, quatre fois.

Chez Icade (anciennement Icade Emgp), le comité d'investissements s'est réuni une fois et le comité stratégique, une fois. Chez Icade, absorbée, le comité des investissements s'est réuni quatre fois en 2007, le comité stratégique une fois.

2. LIMITATIONS APPORTÉES AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général d'Icade avant et après fusion ne sont pas dissociées.

A 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.

3. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

3.1 Le cadre de contrôle

Pour l'exercice 2007, Icade pré et post-fusion 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 pour les principales filiales d'Icade et pour certains cycles transversaux ont été élaborés en 2006 et ont fait l'objet de compléments en 2007. Le déploiement complet du guide d'application sera mis en place au cours de l'exercice 2008.

3.2 Les objectifs du contrôle interne du groupe

Les processus de contrôle interne existants en fin d'exercice dans la structure du groupe Icade après fusion sont ceux résultant du prolongement en continuité de ceux existant dans le groupe Icade avant fusion.

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 exposées Icade pré et post-fusion 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'intérêts ;
- 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 environnementaux liés à la pollution et à la qualité des sols ;
- risques liés à la santé publique et à la sécurité ;
- risques au défaut de délivrances d'autorisations et au recours possibles sur des autorisations délivrées ;
- risques lié à l'évolution de régimes fiscaux.

Risques spécifiques au métier de foncière

- impayés locataires ;
- mauvaise gestion des opérations de renouvellement des baux ;
- non conformité des règles de refacturation des charges de gardiennage, ...

Risques spécifiques au métier de la promotion

- hypothèses de prix de vente décalés par rapport au marché ;
- non respect des règles de sécurité sur le chantier par le personnel ;
- retournement de marché, ...

Risques spécifiques au métier des services

- exécution incomplète des contrôles liés aux obligations réglementaires ;
- changement de prestataire lié à la rotation des actifs immobiliers des clients ;
- non respect des obligations liées à la prévention de l'accident du travail, ...

3.3 L'approche générale des risques et du contrôle interne

Pour atteindre les objectifs de contrôle, Icade pré et post-fusion a défini les principes généraux suivants pour son groupe.

■ 3.3.1 L'ÉVALUATION DES RISQUES

A 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'évaluation 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.

■ 3.3.2 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, 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 filiales.

■ 3.3.3 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 contrôles associées et d'en assurer la diffusion aux acteurs concernés.

■ 3.3.4 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.

3.4 Le suivi opérationnel et la maîtrise des risques en continu

■ 3.4.1 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 suivi de plans d'actions suivant trois approches complémentaires.

L'audit régulier du contrôle interne

Icade 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.

■ 3.4.2 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.

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 métier ou le comité d'engagement d'Icade. 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, prise à bail.

Les opérations de promotion

Le comité d'engagement d'Icade pré et post-fusion 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 de l'entité qui assure les mêmes fonctions pour l'exercice écoulé.

Les engagements financiers, le financement, la trésorerie

Le comité d'engagement d'Icade pré et post-fusion 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.

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 document de référence de l'AMF. 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 pré et post-fusion 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 pré et post-fusion, 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.

3.5 L'environnement et les procédures de contrôle de l'information comptable et financière

Icade pré et post-fusion 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.

■ 3.5.1 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.

L'ensemble des systèmes d'informations financières et leur contenu est piloté par la direction financière groupe. Des réunions sont régulièrement organisées avec le directeur financier, le directeur des systèmes d'informations, le responsable consolidation ainsi que les responsables financiers et du contrôle de gestion des différentes filiales.

■ 3.5.2 UNE FONCTION COMPTABLE ET DE GESTION CENTRALE

Sous l'autorité du directeur finances, informatique et juridique du groupe, les équipes de la direction financière assurent la production de l'ensemble des données financières d'Icade pré et post-fusion et des données consolidées et 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'information comptables et de gestion,
- production de la liasse fiscale,
- production du rapport de gestion,
- participation à l'élaboration du document de référence.

■ 3.5.3 UNE FONCTION COMPTABLE ET DE GESTION DES FILIALES

Les filiales d'Icade pré et post-fusion disposent d'un personnel autonome. Le contenu de sa mission est, notamment, le suivant :

- 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.

■ 3.5.4 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 différentes filiales opérationnelles et unités fonctionnelles 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.

■ 3.5.5 UNE COMMUNICATION FINANCIÈRE ORGANISÉE CONFORMÉMENT AUX RÈGLES DE L'AMF

Icade pré et post-fusion 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.

4. EVOLUTION DES PROCESSUS DE CONTRÔLE INTERNE, FONCTION RISQUES ET AUDIT

4.1 Au cours de l'exercice 2007

Dans l'ensemble Icade avant et après fusion, 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.

Elle a été dotée d'un *risk-manager* en novembre 2007.

4.2 Pour les exercices à venir

La direction de l'audit et des risques, devenue direction de l'audit, des risques et du développement durable en novembre, sera dotée d'un chargé de mission développement durable.

5. PRINCIPES ET RÈGLES DE DÉTERMINATION DES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX (Article 62 de la loi du 30 décembre 2006 – article L. 225-37 du Code de commerce modifié)

Les actions engagées ont permis et permettront pour le futur d'énoncer les règles et les principes conformément à la loi.

5.1 Dispositions générales

Le conseil d'administration d'Icade (anciennement dénommée Icade Emgp) du 30 novembre 2007 a adapté la composition du comité des nominations et des rémunérations à la nouvelle gouvernance de la société (composé à ce jour d'Edmond Alphandéry - Président, Christian Bouvier, Jérôme Gallot et Serge Grzybowski) dont il a modifié, le 30 novembre 2007, les missions ainsi que les modalités d'information du conseil d'administration par le comité.

Ce comité a notamment pour mission de proposer au conseil d'administration les éléments de rémunérations du président directeur général (rémunération fixe, part variable et critères de détermination ainsi que l'adhésion au régime de garantie sociale des chefs et dirigeants d'entreprise) 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.

Le président du comité communique au conseil d'administration l'avis du comité des nominations et des rémunérations.

5.2 Jetons de présence

Les administrateurs peuvent être rémunérés 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.

5.3 Rémunération au titre du mandat de la direction générale

Le conseil d'administration détermine sur proposition du comité des nominations et des rémunérations les éléments de rémunérations du président directeur général (cf. 5.1).

Pour 2007, la rémunération du président directeur général d'Icade absorbée et d'Icade (anciennement dénommée Icade Emgp) 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.

5.4 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.

**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 ICADÉ POUR CE QUI CONCERNE LES PROCÉDURES
DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT
DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE**

Mesdames, Messieurs,

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 du conseil d'administration 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 2007.

Il appartient au président du conseil d'administration de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président du conseil d'administration concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du

président du conseil d'administration concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

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.

Fait à Paris La Défense et Courbevoie, le 21 février 2008
Les Commissaires aux Comptes

Mazars & Guérard

Denis Grison,
Associé

Loïc Wallaert,
Associé

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Isabelle Goalec,
Associée

François Bernard,
Associé

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 des dits 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.

A 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 (ARTICLE 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 actionariat 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 cent (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 précédant 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. A 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. A 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 74 995 434,29 euros divisé en 49 193 780 actions chacune entièrement libérée, toutes de même catégorie. A la connaissance de la société et à la date du présent rapport annuel, aucune des 49 193 780 actions de la société ne fait l'objet d'un nantissement.

1.3.1.2 Capital autorisé et non émis

Etat 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
Emission 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 maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme : 10 millions d'euros* ;*** Montant nominal maximum 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
Emission 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 maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme : 10 millions d'euros* ;*** Montant nominal maximum 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
Emission 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
Emission 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 54 500 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

* A 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 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 16 avril 2008

Néant.

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.

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 d'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 oeuvre 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'ont été dans le cadre du contrat de liquidité. Une somme de 20 millions d'euros a été affectée au compte de liquidité pour la mise en oeuvre de ce contrat.

Par ailleurs, la société a acquis 330 000 actions Icade, le 19 décembre 2007. Le rachat de ses propres actions lui est apparu opportun afin qu'elle puisse remettre le cas échéant ces actions en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe.

Informations cumulées 2007

Informations cumulées 2007	Titres	% du capital
Nombre de titres composant le capital de l'émetteur au début du programme	49 193 780	100
Capital auto-détenu de manière directe et indirecte au début du programme	0	0
Nombre de titres détenus au 31 décembre 2007	387 000	0,79
Nombre de titres achetés dans l'année	474 644	0,96
Nombre de titres vendus dans l'année	87 644	0,18
Cours moyens des achats (en €)	99,65	-
Cours moyens des ventes (en €)	104,05	-
Frais de transaction HT (en €)	15 000	-
Valeur comptable du portefeuille (en €)	38 164 111,76	-
Valeur nominale du portefeuille (en €)	39 477 870	-

1.3.1.5 Valeurs mobilières complexes

Icade n'a émis aucune valeur mobilière complexe.

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 trois dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital d'Icade, anciennement dénommée Icade Emgp, au cours des trois dernières années.

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	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
31 décembre 2007					74 995 434,29	49 193 780

1.3.1.8 Tableau d'évolution de la répartition du capital d'Icade au cours des trois dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution de la répartition du capital d'Icade, anciennement dénommée Icade Emgp, au cours des trois dernières années.

Evolution de la répartition du capital d'Icade entre le 1^{er} mars 2005 et le 31 décembre 2007

Actionnaires	Situation au 01/03/05		Situation au 31/12/05		Situation au 31/12/06		Situation au 29/11/07		Situation au 31/12/07	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions ⁽¹⁾	% 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
Caisse des Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-	30 295 232	61,58
Salariés (FCPE Icade)	-	-	-	-	-	-	-	-	474 001	0,96
Auto-détention	-	-	-	-	-	-	-	-	387 000	0,79
Total	1 071 800	100	10 718 300	100	10 718 780	100	13 484 041	100	49 193 780	100

(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 62,07% après prise en compte des actions auto-détenues par Icade. La Caisse des Dépôts, représentée par Monsieur 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 2007 :

Actionnaires (Au 31 décembre 2007)	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage de droits de vote
Caisse des Dépôts	30 295 232	61,58	30 295 232	62,07
Public	18 037 547	36,67	18 037 547	36,96
Salariés (FCPE Icade)	474 001	0,96	474 001	0,97
Auto-détention	387 000	0,79	0	0
Total	49 193 780	100	48 806 780	100

1.4.2 DÉCLARATION RELATIVE AU CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

La Caisse des Dépôts détient 61,58% du capital et 62,07% 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.

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 & Avances	Cautions données	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	102 355	100	350 037	350 037			13 567	2 355		2007
SASU Icade Capri	78 624	62 564	100	122 732	122 732	26 233		421 930	34 845	41 666	2007
SAS Icade Eurogem	1 000	(850)	100	30 971	26 520			71 322	249		2007
SCI Du Larry	3 049	2 012	100	17 858	17 858	6 805		1 678	606		2007
SAS C.F.I	683	14 093	100	14 493	14 493	46 597	19 560	7 389	(445)	916	2007
SAS Brau-Tapie	394	405	100	11 871	11 871	20 901		3 951	212		2007
SASU Icade Conseil	270	3 281	100	11 830	11 830			10 558	2 917	2 017	2007
SASU Icade Administration de Biens	11 822	26 442	100	9 702	9 702	7 958		51 234	4 927		2007
SAS Icade G3A	8 911	22 984	100	7 557	7 557			46 481	21 940	7 503	2007
SCI Du 2, rue Roland Buthier	1	800	100	7 368	7 368	6 127		680	372		2007
SA Icade Arcoba	3 230	827	100	4 637	4 637			16 326	669	455	2007
SNC Icade Foncier Développement	3 800	(2 297)	100	3 800	3 800	3 750		713	(1 387)		2007
SCI Scic-Résidences	1 040	(154)	100	2 816	758					307	2007
SA Immobiliara de La Caisse des Dépôts España(*)	1 939	1 080	100	2 207	2 207	15 961			596	445	2007
SAS Icade Commerces	2 000	944	100	2 000	2 000			6 485	866	688	2007
SCI Des Pays de Loire	1 534	(152)	100	1 387	1 387				(252)		2007
SCI du Rhône	2 171	(696)	100	1 259	1 259			5	6		2007
SA Maisons de Terres de France	1 524	(916)	100	1 068		539			68		2006
SASU Icade Gestion Tertiaire	1 000	1 054	100	1 000	1 000	1 500		11 369	722		2007
SAS Icade Tertiaire Régions	1 000	(3 544)	100	1 000	1 000	31		350	(3 454)		2007
SA Icade 2	1 000	(576)	100	1 000					(570)		2007
SCI Vénissieux Grande Terre des Vignes	50	786	100	962	962	560	241	98	1 106		2007
SPA Icade Italia(*)	120	302	100	116	116	2 370		6 096	600		2007
SCI Résidence Epinay-Sur-Seine	94	(77)	100	62	62				(6)		2007
GMBH Icade Reim Deutschland(*)	25	404	100	25	25			90	223		2007
SCI Saint-Etienne Du Rouvray	26	317	100	17	17			100	39	31	2007
BV Icade Reit(*)	18	330 726	100	4	4	329 307			4 581		2007
SCI Domaine De Premol	10		100	1		84					2007
SCI Seloge	504	(822)	100				1 816	260	39		2007
SCI Icade Rue des Martinets	99 177	565	100	99 177	99 177			4 384	565		2007

(en K€)	Capital	Capitaux propres hors capital	Quote part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts & Avances	Cautions données	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
				Brute	Nette						
Filiales (détenues à + de 50%)											
SCI Icade 114, av. des Champs-Élysées	3 700	27 251	100	9	9			5 128	27 251		2007
SCI Bati Gautier	1 530	2 009	100	11 474	11 474			2 789	1 568		2007
SCI 68, Av. Victor Hugo	7 822	61	100	7 822	7 822	7 998		1 498	98		2007
SCI Bsm du CHU de Nancy	1 400		100	1 400	1 400						2007
SNC Parc du Millénaire	765	29	100	765	765				29		2007
SCI Icade 69, boulevard Haussmann	4 150	3 377	100					4 912	3 377		2007
SCI Icade Messine	240	12 603	100	9 660	9 660			4 241	3 183		2007
SCI Icade 31, rue de Mogador	160	2 104	100	10 332	10 332			2 640	2 104		2007
SCI PCM	50	(49)	100	50	50				(49)		2007
SCI Les Tovets	10	47	100	10	10			270	54		2007
SCI Fontaine au Roy	2	272	100	2	2				42		2007
SCI Icade Léo Lagrange	1	(15)	100	1	1				(15)		2007
SNC Snc Capri Danton	1	1	100	1	1				(3)		2007
SCI Les Bas Longchamps	0	6 466	100			817	568		(105)		2007
SCI Icade 3-5, av. de Friedland	16 550	4 190	100	22	22			5 781	4 190		2007
SCI Les Sablons	200	67	100	116	116				130		2006
SPRL Icade Benelux(*)	20	49	100	19	19	45	476	476	20	26	2007
SCI Les Rosiers	995	(590)	100	310	310				(8)		2006
SA SERAEL	80	(326)	100	1 989	1 989				483		2007
SCI Icade - Camille Desmoulins	200	2 858	100	2 207	2 207			4 123	2 858		2007
SCI Icade Morizet	200	(504)	100	1 334	1 334				(504)		2007
SCI Résidence de Sarcelles	201	(349)	100	214	214			72	22		2007
SNC Locatrium	1	(99)	99	178	178	100		2 734	(38)		2006
SCI BSP	10	(30)	99	10	10				(30)		2007
SCI La Sucrière	5		99	4		65					2007
SCI PDM 1	2	(3 472)	99	2	2	129 025	66 115	3 694	(3 472)		2007
SCI PDM 2	2	(3 252)	99	2	2	97 659	38 667		(3 252)		2007
SCI PDM 3	2	(3 544)	99	2	2	27 516			(3 544)		2007
SCI Des Mûriers	144		99	127	127						2007
SCI Luzoue à Mourenx	10		90	1							2007
SII SIIInvest	15 130	58 160	90	73 897	73 897	27 200		7 198	1 074	1 044	2007
SCI Antony Parc	38	76	75	29	29				76		2007
SCI Severine	100		60	60	60	382			(26)		2007

(*) 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 & Avances	Cautions données	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
				Brute	Nette						
Filiales (détenues entre 10 et 50%)											
SCS Atrium	16 500	(3 048)	50	8 250	8 250			5 071	(3 048)	1 037	2007
SCI CNM	420	(30)	50	210	210				(30)		2007
SCI OPDF	53	114	50	390	390			66	113		2007
BFM Facilities Management			50	27	27					63	
Praha Facilities Management			50	17	17					94	
SCI Du Bassin Nord	2	(661)	50	1	1	6 136			(661)		2007
SAS Icade Pierre Pour Tous	37	(50)	49	18					(16)		2007
SNC Pb 31 Promotion	1	34	38						(34)		2007
SAS Tour Descartes	4 326	1 141	33	6 029	6 029	13 617	13 684	192 092	63 683		2007
SCI Terrasse Bellini	91 469	4 731	33	37 179	37 179		15 034	1 213	837		2007
SEM Sarcelles Chaleur	46	(1 462)	28	13			9 887	(1 245)			2006
SCI De la Vision	1 500	(58)	22	330	330				(18)		2007
SCI Centre des Archives Diplomatiques	1 440	(34)	22	317	317				(33)		2007
SCI Hôtel de Police Strasbourg	76	1 009	19	14	14		3 400	1 081	146		2007
SAS Guyane-Lycées	45		16	7	7						2007

(*) 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 Evénements 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 2007.

2. MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

Au 31 décembre 2007, le capital de la société s'élevé à 74 995 434,29 € divisé en 49 193 780 actions.

Au 31 décembre 2007, la capitalisation boursière de la société est de 5 018 257 497,80 €.

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.

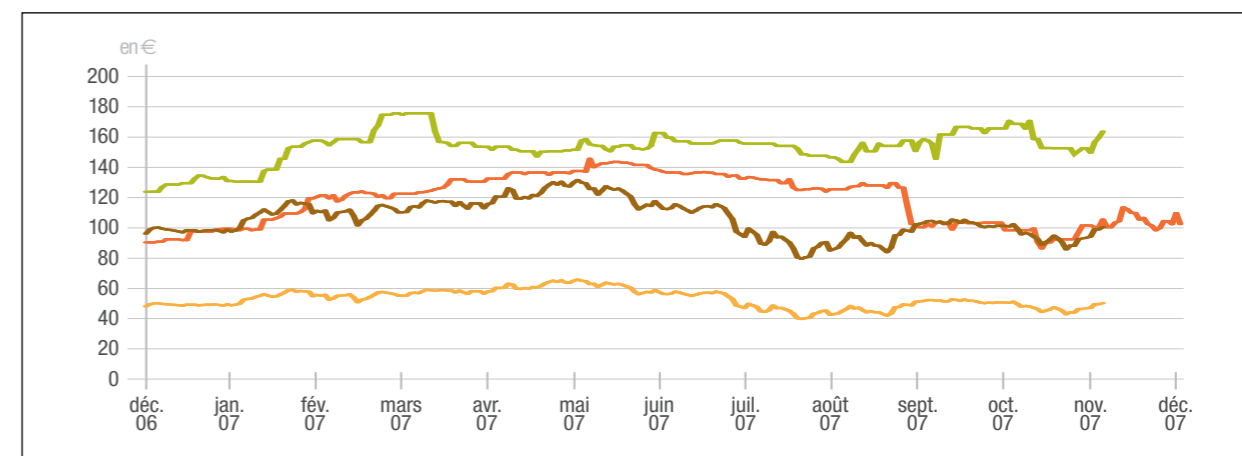
Les données ci-dessous concernent Icade du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007, et Icade ex-Icade Emgp depuis le 1^{er} décembre 2007.

		Cours (€)		Volume de transactions	
		Plus haut	Plus bas	Nombre de titres	Capitaux (en M€)
2007	Janvier	49,90	47,10	2 599 706	127,26
	Février	59,95	49,05	2 751 018	152,32
	Mars	57,80	50,60	2 133 026	117,32
	Avril	59,35	55,00	1 628 085	91,60
	Mai	66,60	56,20	6 750 306	436,61
	Juin	66,10	53,51	5 675 288	325,19
	Juillet	58,49	46,14	3 898 175	193,04
	Août	49,45	38,40	5 117 666	229,22
	Septembre	51,64	40,98	5 462 385	279,13
	Octobre	53,00	49,36	3 639 519	185,40
	Novembre	50,98	42,30	3 729 875	186,53
	Décembre	114,97	85,05	1 202 936	122,71
2008	Janvier	107	76	2 092 465	179,43
	Février				

Sources : Euronext/Reuters

Evolution des cours de bourse en 2007 d'Icade Emgp, renommée Icade le 30/11/07 après fusion, et des sociétés cotées Icade et Icade Foncière des Pimonts jusqu'à leur absorption le 30/11/07

Hors marché des rompus



■ Ex Icade
■ Ex Icade Foncière des Pimonts
■ Ex Icade x 2 (parité)
■ Ex Icade Emgp renommée Icade le 30/11/07

3. FAITS EXCEPTIONNELS

Les faits exceptionnels sont décrits dans le chapitre 2, paragraphe 2 "Opérations de l'année".

4. AFFECTATION DU RÉSULTAT ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Icade (ex Icade Emgp) - en K€	2005	2006	2007
Dividende distribué en K€ au titre de l'exercice	10 397	10 397	159 900*
Dividende distribué/action (en €)	0,97	0,97	3,25
Nombre d'actions au 31/12/2007	10 718 300	10 718 780	49 193 780

* Sous réserve d'une approbation en AGO le 16/04/2008.

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 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 ses filiales devrait baisser pour l'année 2008.

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 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 des assurances 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 pré-financement 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 locataires 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 maximum 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 24 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 Capri et ses filiales, Icade G3A, Icade Tertial et Icade Tertial 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'assurances 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'assurances 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 € et 2 000 € ;
- 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 €, à l'exception d'Icade G3A dont la franchise s'élève à 15% du montant du sinistre avec un minimum de 100 000 € et un maximum de 200 000 € ;
- 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 termes d'image, 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 2007, en fonction de leur issue probable et lorsqu'une estimation de leurs 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.

■ LITIGE ICADÉ/COPROPRIÉTAIRES DE L'IMMEUBLE LE MAUROIS À CRÉTEIL

Les copropriétaires de l'immeuble Le Maurois édifié à Créteil dans les années 1970 et vendu en l'état futur d'achèvement sollicitent devant le Tribunal de Grande Instance de Créteil la condamnation solidaire de la société venderesse de l'aménageur de la ZUP dans laquelle l'immeuble a été construit et d'Icade, en sa qualité d'assistant à maîtrise d'ouvrage, à leur verser une somme globale d'environ 4,1 millions d'euros à titre de dommages-intérêts à raison de l'emploi, lors de la construction de l'immeuble, d'amiante pour les flocages des sous-faces des balcons et les vide-ordures des logements. La procédure est en cours.

■ LITIGE ICADÉ G3A/DÉPARTEMENT DES BOUCHES-DU-RHÔNE

Le Département des Bouches-du-Rhône conteste la reddition par Icade G3A des comptes du mandat de maîtrise d'ouvrage public qu'il lui a confié pour la construction de l'hôtel du Département entre 1991 et 1998. Le Département a ainsi émis et notifié à Icade G3A le 7 novembre 2003 cinq titres exécutoires exigeant le paiement à son profit d'une somme globale d'environ 20 millions d'euros. Icade G3A considère cette prétention contestable et a demandé au Tribunal administratif de Marseille d'annuler les titres émis à son

encontre. Par jugement en date du 6 juillet 2007, le Tribunal Administratif a conclu à l'illégalité externe des cinq titres. Cependant, le Département a notifié à Icade G3A trois nouveaux titres de recette en date du 20 août 2007 et deux nouveaux titres en date du 21 novembre 2007. Ces nouveaux titres de recette ont été contestés par Icade G3A.

■ PRÉSENCE DE LÉGIONNELLE DANS UN IMMEUBLE À MASSY PROPRIÉTÉ D'ICADÉ VENANT AUX DROITS ET OBLIGATIONS D'ICADÉ PATRIMOINE

En janvier 2005, Icade a appris qu'un locataire de l'immeuble qu'elle détient à Massy (91) avait contracté la légionellose. Les autorités municipales ainsi que la Direction départementale des affaires sanitaires et sociales ont été averties et il a été procédé aux recherches nécessaires dans le bâtiment. Les premiers résultats de ces analyses ayant révélé la présence de légionnelle en quantité importante, le Président du Tribunal de Grande Instance de Paris, à la requête d'Icade, a désigné le 11 février 2005 un collège d'experts pour déterminer l'origine de cette situation et définir les responsabilités encourues. Le locataire est décédé le 15 mai 2005 sans que les causes du décès soient établies à ce jour. A la suite du décès, le Président du TGI de Paris a saisi le Ministère Public (pôle de la santé publique) pour suites pénales éventuelles à donner. Les experts désignés par le Président du TGI de Paris ont déposé leur rapport le 12 octobre 2006 dont les conclusions mettent en évidence les manquements de la société de maintenance qui n'aurait pas respecté les dispositions contractuelles la liant à la société Icade et ont chiffré le coût des dommages. Tout en étant attentif aux suites éventuelles des diligences conduites par le ministère public, Icade étudie les mesures à prendre pour faire réparer son préjudice.

■ LITIGE SNC LES CHÊNES/CANNES LEADER

La SNC Les Chênes (société du réseau Icade Capri) avait consenti le 14 décembre 1995 à la SARL Cannes Leader une promesse de vente et de bail emphytéotique portant sur un terrain qu'elle détenait à Nice, sous la condition suspensive de l'obtention par Cannes Leader d'un permis de construire. Le refus du Maire de Nice d'accorder ce permis a entraîné la défaillance de la condition et la caducité de la promesse. La SNC les Chênes a ultérieurement cédé le terrain à un tiers. La SARL Cannes Leader prétend imputer à la SNC Les Chênes la responsabilité du refus de permis de construire qui lui a été opposé et réclame judiciairement des dommages-intérêts qu'elle estime devoir être fixés entre environ 6,8 et 9,1 millions d'euros. Le Tribunal de Grande Instance de Nice a déclaré la SNC Les Chênes responsable du préjudice subi par

la SARL Cannes Leader et désigné un expert pour en évaluer le quantum. La SNC Les Chênes a interjeté appel du jugement rendu le 26 juin 2000. La procédure demeure pendante.

■ PROPOSITIONS DE RECTIFICATION

> Cession de logements

Au cours de l'exercice 2005, l'administration fiscale a contesté les conditions (notamment de prix) dans lesquelles plusieurs filiales d'Icade ont cédé en 2002 et 2003 leur patrimoine d'intérêt collectif à SCIC Habitat Ile-de-France, filiale de la Caisse des Dépôts, à la SEMABA, au syndicat mixte de Bagneux et à la SEM 92. L'administration a rectifié l'assiette de l'impôt sur les sociétés et des droits d'enregistrement et a notifié les intérêts de retard sur les droits édués.

Icade a contesté les rectifications proposées et après examen des arguments avancés, l'administration a accepté de réduire en 2006 les redressements notifiés à quatre filiales de 57,9 millions d'euros (en base) à 18,8 millions d'euros (en base). Le Groupe Icade a accepté cette dernière proposition.

En revanche, le différend portant sur les conditions de cession de son patrimoine d'intérêt collectif à SCIC Habitat par une cinquième filiale d'Icade est toujours pendante. Le service vérificateur considère que le prix de cession des logements en question a été minoré d'une somme comprise entre 13,8 et 16,8 millions d'euros. Icade considère qu'elle a apporté à l'administration tous les éléments de comparaison et d'analyse de rentabilité financière nécessaires pour établir que le prix pratiqué correspondait à la valeur de marché des logements.

Après la proposition de rectification du 5 juillet 2006, Icade a répondu le 22 septembre 2006. Une réponse aux observations du contribuable a été envoyée à la société le 24 avril 2007 puis une réunion d'interlocution s'est tenue le 26 juillet 2007 ; les échanges entre la société et l'administration fiscale se poursuivent à ce jour.

> Provisions pour dépréciation de créances

Une filiale d'Icade a reçu une proposition de rectification, le 5 juillet 2006, à la suite de la remise en cause par l'administration de l'intégralité des provisions qu'elle a constituées au cours des exercices 2003 et 2004 pour faire face au risque de non recouvrement de créances de loyers litigieuses. A l'issue de plusieurs échanges, Icade et l'administration se sont entendues pour admettre que plus de la moitié des provisions (2,9 millions d'euros en base) était justifiée et devait être admise en déduction.

> Litige relatif à la taxe professionnelle

L'administration fiscale a considéré qu'Icade (ex Icade Emgp) relève de la taxe professionnelle en raison des prestations accessoires qu'elle rend. L'administration fiscale a notifié divers redressements à ce titre à Icade, laquelle a porté ce différend devant les juridictions administratives. A ce jour, Icade a obtenu la décharge d'une partie des cotisations de taxe professionnelle auprès de la cour administrative d'appel de Versailles, cette dernière ayant reconnu le caractère non professionnel de l'activité exercée. Aucun pourvoi en cassation n'ayant été formé, cet arrêt est devenu définitif. Concernant les cotisations de taxe professionnelle n'entrant pas dans le champ de l'arrêt susvisé, la procédure est pendante devant les tribunaux administratifs.

A la connaissance d'Icade, il n'existe pas à ce jour de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou étant susceptible d'avoir dans le futur une influence significative sur la situation financière, les résultats, l'activité et le patrimoine d'Icade et de ses filiales sous réserve cependant de ce qui est indiqué dans le présent rapport (voir chapitre 9, paragraphes 5.2 et 6).

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'intérêts 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'intérêts.

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.

■ 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 SICInvest, 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 oeuvre 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 2007 Icade détenait 387 000 de ses propres actions (voir chapitre 9, paragraphe 1.3.1.4 du présent rapport annuel).

■ 6.1.4 VARIATIONS DES TAUX D'INTÉRÊT

Les activités d'Icade peuvent être influencées par l'évolution des taux d'intérêts. Une augmentation significative du niveau des taux d'intérêts, 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'intérêts, 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.

■ 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

La stratégie d'Icade consiste, en particulier, à (I) valoriser ses actifs fonciers et les arbitrer sur le long terme, (II) sécuriser l'accès à de nouvelles emprises foncières, (III) renforcer ses positions de marché en France, (IV) rationaliser ses coûts et (V) se développer au niveau européen. La mise en œuvre de cette stratégie pourrait toutefois se heurter à des difficultés importantes 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 dans un marché caractérisé par la relative rareté des actifs immobiliers, 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 endettement bancaire et par capitaux propres. Icade a pour objectif d'investir 2,8 milliards d'euros sur la période 2008-2012. 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.

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.

Enfin, si Icade prévoyait d'accroître sa présence sur certains métiers de l'immobilier en Europe (en dehors de la France), elle pourrait y rencontrer des difficultés inhérentes au développement international, notamment du fait : de la présence de concurrents locaux connaissant mieux leurs marchés et ayant une réputation établie dans leur propre pays ; des risques liés aux particularités de la réglementation locale ; des risques liés aux difficultés de recrutement de personnel de qualité et de gestion des entités situées à l'étranger ; et s'agissant d'expansion en dehors de la zone euro, des risques liés aux variations de taux de change.

■ 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 scénarii de crise et (III) un système de contrôle des sauvegardes.

■ 6.2.4 AUGMENTATION DES PRIMES DES POLICES D'ASSURANCES ET NON COUVERTURE DE CERTAINS RISQUES D'EXPLOITATION

A ce jour, le coût des primes d'assurances 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 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'assurance.

■ 6.2.5 CONTRÔLE PAR LA CAISSE DES DÉPÔTS, ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

A 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 des 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 environnementaux liés à la pollution et la qualité des sols

La pratique courante de la renonciation des acquéreurs d'immeubles à la garantie des vices cachés et les difficultés inhérentes aux recours sur le fondement de la responsabilité délictuelle de l'exploitant de l'industrie à l'origine de la pollution pourraient 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 ainsi, par exemple, fait réaliser en 2002, une étude historique des zones à risques et 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'autorisations 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 est assujettie au 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 notamment dans le cadre de la Loi de finances rectificative pour 2006 et peuvent être sujettes à interprétation de l'administration fiscale. Le non respect de ces conditions par Icade dans les 10 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 dans le cadre de la Loi de finances rectificative pour 2006, notamment 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 2009, serait détenue, directement ou indirectement, à plus de 60% (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.

> 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" et "Borloo populaire" applicables aux investissements réalisés à compter du 1^{er} septembre 2006 et le dispositif "Borloo ancien" applicable aux baux conclus à compter du 1^{er} octobre 2006 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.

■ 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. A ce sujet, Icade sera soumise aux changements probables relatifs aux indices applicables aux loyers et à la diminution du montant du dépôt de garantie exigible dans le secteur du logement. Par ailleurs, la politique de sortie 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 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 ouvrage, de maître d'ouvrage délégué ou de maître d'œuvre, la responsabilité d'Icade pourrait être engagée par les maîtres d'ouvrages 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 et 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 2007, la proportion du chiffre d'affaires consolidé réalisée dans le cadre d'opérations développées en partenariat représente (I) environ 22,3% du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de promotion logement, (II) environ 61,03% du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de promotion tertiaire et (III) environ 1,96% du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de promotion équipement public 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'immeuble 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 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 publique 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 ; 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 ;

(IV) à la durée longue de certains contrats (délégation de service public, baux) rendant notamment incertaine la rentabilité de l'opération concernée ; (V) à l'arrivée à échéance de normes applicables pendant une durée limitée et notamment les dispositions de la loi n° 2002-1094 du 29 août 2002 d'orientation et de programmation pour la sécurité intérieure (LOPSI) qui avait étendu, jusqu'au 31 décembre 2007, la faculté des collectivités territoriales de consentir des BEA sur leur domaine public pour des ouvrages répondant aux besoins de la justice, de la police et de la gendarmerie nationale, les ouvrages réalisés dans le cadre de ces baux pouvant être donnés en location à l'Etat. L'article 119 de la loi n° 2007-1822 du 24 décembre 2007 de finances pour 2008 a prorogé cette faculté jusqu'au 31 décembre 2008 mais uniquement pour les besoins de construction liées aux besoins de la gendarmerie nationale et de police nationale dont le principe a été approuvé par décision des ministres compétents avant le 31 décembre 2007.

■ 6.3.6 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 2007, les effectifs inscrits d'Icade s'élevaient à 3 618 collaborateurs et se répartissent de la façon suivante :

	CADRES			NON CADRES			ENSEMBLE	
	Hommes	Femmes	Ensemble	Hommes	Femmes	Ensemble	Total	%
Foncière	194	154	348	119	395	514	862	25,32%
Promotion	425	193	618	67	358	425	1043	30,64%
Services	322	192	514	471	514	985	1499	44,04%
TOTAL	941	539	1480	657	1267	1924	3404	100,00%
%	27,64%	15,83%	43,48%	19,30%	37,22%	56,52%	100%	
International							214	

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 2007

Entrées	
Contrats à durée indéterminée (y compris intégration de CDD)	516
Contrats à durée déterminée pour surcroît d'activité	284
Contrats à durée déterminée pour remplacements	67
Contrats d'apprentissage/professionnalisation	36
Total	903

Sorties	
Démissions	230
Licenciements	97
Départs en retraite	58
Ruptures périodes d'essai	33
Décès	3
Transferts vers la Caisse des dépôts/Groupe SNI	39
Fins de CDD/contrats apprentissage/professionnalisation et passages en CDI	415
Total	875

Le taux de turn-over est de 12,04% pour l'année 2007.

■ 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, 187 personnes exercent leur fonction à temps partiel, leur taux d'activité est compris entre 40 et 90%.

Au cours de l'année 2007, Icade a eu recours à du personnel intérimaire à hauteur de 160 équivalents temps plein.

7.1.3.2 Absentéisme

L'absentéisme a représenté 77 849 jours calendaires, dont 64,9% pour maladie, 13% pour congés de maternité, 5,7% pour accident du travail, 12,3% pour congés parentaux et congés sabbatiques, 1,8% pour événements familiaux et 2,3% pour autres causes.

7.2 Relations Ecoles – Politique en faveur des “Jeunes diplômés”

En 2007, 17 jeunes diplômés ont été intégrés. Ils représentent 4% des recrutements effectués au cours de cette année.

Icade a développé en 2007 des partenariats avec les grandes écoles, ESSEC, ESTP, ENSAM, ESPI, ESIGELEC, Dauphine... afin de renforcer son image auprès des jeunes.

De même, 50 stagiaires ont été accueillis en 2007, 1/3 se sont vus proposer un CDI à l'issue de leur stage. Ils ont représenté 10% de la totalité des recrutements 2007.

7.3 Gestion des carrières et mobilité

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 de nos métiers, le développement de nos activités favorisent les parcours professionnels. A chaque poste, nous nous devons 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 2007, plus d'un tiers des postes de cadre 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 15 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 font 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 pré-sélection 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. A 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

Icade a mis en place un processus visant à favoriser l'emploi des travailleurs handicapés. Cette politique s'articule principalement autour de la recherche de candidats auprès des organismes spécialisés, le développement de partenariat avec des écoles, l'aménagement éventuel du cadre de travail. Les instances représentatives du personnel ont été associées à cette démarche.

■ 7.3.3 La formation

Icade attache une importance toute particulière à la formation de ses collaborateurs. C'est ainsi que chaque société dispose d'un plan de formation spécifique adapté aux évolutions des métiers et permettant d'accompagner les mutations technologiques.

Icade dispose d'un plan de formation commun qui intègre les actions transversales : développement des compétences managériales, informatique, formation des formateurs...

Icade a développé un concept d'école interne où sont présentés les objectifs stratégiques de chacun des métiers, les caractéristiques de leur secteur d'activités, les résultats attendus. Sont également abordés les aspects d'actualité de type qualité architecturale, développement durable, complémentarité des métiers.

Les investissements formation dépassent la stricte obligation légale. Ils ont représenté en 2007, 4% de la masse salariale, 880 stages pour l'ensemble des structures d'Icade, ce qui représente 45 000 heures de formation au total.

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).

Icade dispose d'un accord de participation commun à l'ensemble des structures dont bénéficient, par redistribution de l'enveloppe globale, tous les collaborateurs.

L'ensemble des salariés bénéficie d'un FCPE regroupant 5 fonds, à caractéristiques différenciées, gérés par la Société Générale.

Au 31/12/2007, l'actionnariat salarié au sein du FCPE Icade représente 0,96% du capital.

■ 7.4.2 RÉMUNÉRATION MOYENNE

Personnel CDI (ensemble des structures)	Cadres	Non cadres
Salaires moyens bruts de base	3 866 €	1 839 €

L'évolution des salaires de base (à effectif constant) entre le 1^{er} janvier et 31 décembre 2007 est de :

Foncière	2,67%
Promotion	4,33%
Services	2,09%
Ensemble des structures	3,10%

La part variable, pour cette même période, représente 5,7% de la rémunération de base 2006.

En 2007 les charges sociales s'élève à 52% de la masse salariale.

■ 7.4.3 EGALITÉ 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 2008, une négociation spécifique sur le thème de l'égalité professionnelle sera entreprise avec les partenaires sociaux.

■ 7.4.4 OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

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).

7.4.4.1 "Plan 1-2006" et "Plan 2-2006"

Lors de sa réunion du 29 juin 2006, le conseil d'administration d'Icade (absorbée) a arrêté 2 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.

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 maximum d'actions 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 31/08/07) ⁽¹⁾	3 393	5 937	9 330
Nombre total d'options (après distribution de réserves)	433 633 options dont 217 571 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux	822 587 options dont 68 608 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux	1 256 220 options dont 285 639 pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux
Nombre total de bénéficiaires	25	336	361
Point de départ d'exercice des options (la "date d'ouverture")	20 ^e jour suivant la date de l'assemblée générale extraordinaire annuelle statuant sur les comptes clos de l'exercice clos le 31/12/2009	29 juin 2010	-
Date d'expiration	29 juin 2012	29 juin 2012	-
Prix de souscription	31,72 €	31,72 €	-
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 terme 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⁾ .	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 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.	
Options de souscriptions d'actions annulées	45 666	97 789	143 455
Options de souscriptions d'actions exercées	-	1 300	1 300
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/07	387 967 options donnant droit à 193 983 actions d'Icade Emgp renommée Icade	723 498 options donnant droit à 361 749 actions d'Icade Emgp renommée Icade	1 111 465 options donnant droit à 555 732 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 Plans "1-2006" et "2-2006" initialement fixé à 31,98 euros de 0,26 euros afin de le porter à 31,72 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des Plans "1-2006" et "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.

(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 €.

(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%.

7.4.4.2 "Plan 1-2007" et "Plan 2-2007"

Lors de sa réunion du 14 décembre 2006, le conseil d'administration d'Icade (absorbée) a arrêté 2 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 (art L. 225-185 al. 4 du Code de commerce) y compris le président de SAS 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 maximum 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 31/08/07) ⁽¹⁾	3 600	1 448	5 048
Nombre total d'actions (après distribution de réserves)	459 600 options dont 223 776 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux	189 448 options dont 49 392 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux	649 048 options dont 273 168 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux
Nombre total de bénéficiaires	23	67	90
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	47,31 €	47,31 €	-
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 terme 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⁾	Le bénéficiaire ne pourra exercer les options que dans la mesure où il remplit de manière continue 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	52 368	7 000	59 368
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/07	407 232 options donnant droit à 203 616 actions d'Icade Emgp renommée Icade	182 448 options donnant droit à 91 224 actions d'Icade Emgp renommée Icade	589 680 options donnant droit à 294 840 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 Plans "1-2007" et "2-2007" initialement fixé à 47,70 euros de 0,39 euros afin de le porter à 47,31 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des Plans "1-2007" et "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.

(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 €.

(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%.

7.4.4.3. "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 (art L. 225-185 du Code de commerce) y compris le président de SAS 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 maximum d'actions 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	54 500
Nombre total d'actions pouvant être souscrites par exercice des options	54 500 dont 19 500 actions pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux
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	103,01 €
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 terme 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 restantes au 31/12/07	54 500

(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 38 mois) et 1% du capital dilué au jour de la présente assemblée par exercice social.

(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 €.

(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%.

7.4.4.4. Informations concernant les options de souscription d'actions émises par la société consenties et exercées par les salariés non mandataires sociaux

Date à laquelle les options ont été consenties	Plan 1-2006 du 29 juin 2006	Plan 2-2006 du 29 juin 2006
Attribution et exercice des options de souscription aux salariés non mandataires sociaux (information globale)	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites
Options consenties durant l'exercice par la société aux dix salariés du groupe non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	217 571, dont 60% ne sont exerçables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés en terme de cours de bourse et en terme de résultat net part du groupe.	68 608
	Ces 217 571 options donneront droit à 108 785 actions d'Icade Emgp renommée Icade, dont pour les membres du comité exécutif présents au 31/12/2007 : A. Fayet : 38 536 options - 19 268 actions M. de Battisti : 38 536 options - 19 268 actions G. Parisot : 38 536 options - 19 268 actions	Ces 68 608 options donneront droit à 34 304 actions d'Icade Emgp renommée Icade.
Prix de souscription des actions	31,72 €	31,72 €
Options levées durant l'exercice par les dix salariés du groupe dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	0	0

Date à laquelle les options ont été consenties	Plan 1-2007 des 14 décembre 2006 et 8 janvier 2007	Plan 2-2007 des 14 décembre 2006 et 8 janvier 2007
Attribution et exercice des options de souscription aux salariés non mandataires sociaux (information globale)	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites
Options consenties durant l'exercice par la société aux dix salariés du groupe non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	223 776, dont 60% ne sont exerçables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés en terme de cours de bourse et en terme de résultat net part du groupe.	49 392
	Ces 223 776 options donneront droit à 111 888 actions d'Icade Emgp renommée Icade, dont pour les membres du comité exécutif présents au 31/12/2007 : M. de Battisti : 46 368 options - 23 184 actions A. Fayet : 41 328 options - 20 664 actions G. Parisot : 41 328 options - 20 664 actions	Ces 49 392 options donneront droit à 24 696 actions d'Icade Emgp renommée Icade.
Prix de souscription des actions	47,31 €	47,31 €
Options levées durant l'exercice par les dix salariés du groupe dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	0	0

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 dix salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	19 500, dont 60% ne sont exerçables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés en terme de cours de bourse et en terme de résultat net part du groupe.
	Ces 19 500 options donneront droit à 19 500 actions d'Icade Emgp renommée Icade dont 19 500 pour les membres du comité exécutif présents au 31/12/07 : N. Palladitcheff : 19 500 options - 19 500 actions
Prix de souscription des actions	103,01 €
Options levées durant l'exercice par les dix salariés du groupe dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	0

7.5 Dialogue social

7.5.1 REPRÉSENTATION DU PERSONNEL ET REPRÉSENTATION SYNDICALE

7.5.1.1 Une nouvelle organisation sociale Icade

Depuis 2006 et jusqu'au 30 novembre 2007, date de l'opération de fusion-absorption par Icade Emgp, renommée Icade, l'organisation sociale d'Icade s'articulait autour de 4 UES (Unité économique et sociale) : UES Logement, UES Tertiaire, UES PPS, UES Icade. Chacune de ces UES était animée par un comité d'entreprise, l'ensemble de ces comités d'entreprise étant coordonné par un comité groupe. Dans le contexte de la fusion de cinq sociétés, les partenaires sociaux et la direction ont signé à l'unanimité des accords déterminant une nouvelle configuration des instances représentatives du personnel élu et syndical. Ainsi par accord unanime, a été reconnue une seule unité économique et sociale regroupant l'ensemble des sociétés d'Icade au sein de laquelle sera mis en place un CE unique.

7.5.1.2 Relations professionnelles et accords collectifs

Icade est constitué 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 04/12/1986 + protocole d'application du 22/12/1992 ;
- Accord d'entreprise UES du 01/07/1996 (GFF) ;
- Accord d'entreprise Eurogem du 21/12/2001 et suivants ;
- Convention collective du travail UES Emgp du 30/11/1993.

Enfin, il existe deux autres accords, l'un sur l'utilisation des NTIC par les institutions représentatives du personnel, l'autre sur la mobilité.

Il est envisagé en 2008 d'ouvrir une négociation 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.

7.5.1.3 Le déménagement d'un siège social

L'année 2007 a été marquée par le regroupement de la plupart des entités d'Icade en Ile-de-France sur un même site, le Millénaire 1. Ce regroupement a concerné

850 collaborateurs. Ce déménagement a donné lieu à des accords spécifiques, diverses mesures d'accompagnement mises en place, création d'un CHSCT site unique.

8. DÉVELOPPEMENT DURABLE

8.1 Environnement

Les activités d'Icade ont des impacts environnementaux significatifs et s'inscrivent dans le cadre d'une évolution croissante des exigences réglementaires dans ce domaine. En 2005, le secteur du bâtiment en France (résidentiel, tertiaire) représentait à lui seul plus de 42% des consommations énergétiques et 22% des émissions de CO₂. Bien que non encore concerné par le Protocole de Kyoto, qui ne fixe des objectifs de réduction des émissions de CO₂ que pour le secteur industriel et les chaufferies, Icade doit se préparer à l'extension des exigences de réduction au secteur du bâtiment (construction et exploitation).

Par ailleurs, les orientations proposées par le Grenelle de l'Environnement pourraient fixer des exigences ambitieuses dans le secteur de l'immobilier.

Construction neuve

- Mise en place immédiate d'une démarche permettant de livrer les nouveaux bâtiments tertiaire basse consommation (BBC) dès 2010 ;
- bâtiments tertiaires passifs ou à énergie positive dès 2020 (avec recours aux énergies renouvelables) ;
- mise en place de démarches similaires dans le domaine du logement.

Patrimoine existant

- Incitations fortes à l'amélioration des performances énergétiques du bâti existant ;
- Obligation d'obtenir certains seuils de performance énergétique lors de la cession de patrimoine.

Par ailleurs, le Grenelle de l'Environnement recommande de valoriser la séquestration de carbone dans les constructions neuves (utilisation du bois) et l'amélioration de la qualité sanitaire du bâti.

L'ensemble de ces évolutions, ainsi que la mise en place de labels de performance environnementale dans le domaine de l'immobilier (HQE, Habitat & Environnement, Bureau basse consommation, THPE, Effinergie, etc.) vont induire des modifications majeures pour nos produits et services qu'il va falloir anticiper. Les actions à engager dans ce cadre sont : le

développement de la formation des collaborateurs dans ce domaine, la définition de critères pour l'engagement des opérations ou les arbitrages qui intègre l'évolution prévisionnelle de la charge environnementale sur les actifs (énergie, quota CO₂, taxe carbone, coût de remise aux normes), la veille technique permettant de déployer les solutions les plus performantes au moindre coût, la recherche de modes de contractualisation innovants (quittance globale, contrat de performance énergétique, etc.), la généralisation du management environnemental des projets et du patrimoine.

8.2 Développement durable/Recherche et développement

■ 8.2.1 DÉVELOPPEMENT DURABLE

8.2.1.1 Responsabilité environnementale

Pour répondre aux enjeux du développement durable, Icade met en place une stratégie ambitieuse au niveau corporate et pour chaque métier.

> Corporate

En 2007, Icade a réalisé ou engagé les actions suivantes au niveau corporate :

- Lancement d'un "Bilan carbone" visant à évaluer les émissions de gaz à effet de serre de l'ensemble des activités de l'entreprise. Ce bilan carbone servira à orienter les actions à engager sur 2008 tant en interne qu'avec nos clients. Il sera la base d'un reporting CO₂ annuel.
- Organisation des premiers "Trophées Icade du développement durable" visant à valoriser les initiatives exemplaires et à capitaliser les bonnes pratiques : plus de 70 dossiers présentés, 15 nominés et 6 lauréats.
- Participation au *Carbon Disclosure Project*, formalisant l'engagement international d'Icade à communiquer et améliorer sa performance dans le domaine des émissions de gaz à effet de serre (www.cdproject.net).
- Poursuite du partenariat avec l'ADEME dans le cadre d'Icade Parcs Tertiaires.
- Installation du nouveau siège social d'Icade sur l'un des premiers bâtiments certifiés HQE : le Millénaire 1, à Paris 19^e. Icade poursuit la démarche en mettant en place une gestion environnementale du site (tri sélectif, réduction des consommations énergétiques, covoiturage, produits d'entretien biologiques, etc.).
- Généralisation de formations à la Haute Qualité Environnementale.
- Création d'une mission "Développement durable".

> Foncière

Le métier "foncière" se distingue par la mise en place d'une démarche de certification HQE systématique des nouveaux programmes livrés par Icade pour les immeubles de bureaux.

A ce jour Icade a déjà obtenu 3 certifications HQE en phase réalisation (bâtiment 270, Millénaire 1 et Millénaire 2) et une certification en phase programme pour le bâtiment 114. Ce projet vise la performance "énergie positive" (BEPOS) et a obtenu le Grand prix des premiers Trophées du développement durable Icade.

Icade a par ailleurs poursuivi sa démarche environnementale dans le cadre du partenariat avec l'ADEME :

- amélioration de la desserte des parcs par la mise en place de navettes routières et d'une navette fluviale électrique ;
- lancement d'un plan de déplacement d'entreprise à l'échelle des parcs tertiaires ;
- extension du tri sélectif aux immeubles tertiaires ;
- suivi de la qualité des eaux rejetées ;
- charte d'insertion en liaison avec les collectivités locales (voir responsabilité sociétale).

Icade a réalisé en 2007 un bilan des consommations énergétiques de ses 44 000 logements sur la période 2006 :

- 25 000 MWh électriques consommés pour l'alimentation des parties communes ;
- 380 000 MWh pour le chauffage (collectif pour la quasi-totalité) ;
- 75 000 MWh pour l'eau chaude sanitaire (dont 25% en collectif).

Icade a également contractualisé un engagement garantissant que 30% des consommations électriques sont issues d'énergies renouvelables.

> Promotion

Le secteur de la promotion a poursuivi en 2007 son engagement dans la prise en compte des exigences environnementales en phase construction par l'obtention de certifications HQE, dans le domaine du tertiaire ou Habitat & Environnement dans le secteur du logement.

Dans le tertiaire, 8 certifications HQE ont été obtenues dont 6 en promotion (Icade Tertial) et 2 en assistance à maîtrise d'ouvrage (Icade G3A) depuis la mise en place de ce label. Icade est un des leaders dans ce domaine.

Dans le logement (Icade Capri), 3 programmes ont été livrés en 2007 avec la certification Habitat & Environnement, soit 106 logements. Par ailleurs, selon l'accord cadre avec Cerqual, Icade vise l'obtention de cette certification pour 1 520 logements en cours de réalisation, soit plus de 25% de la production.

De plus, Icade a mis en place une charte environnementale pour les opérations de promotion logement.

> Services

Icade met progressivement en place des offres de service permettant d'aider ses clients à mieux maîtriser leurs impacts environnementaux :

- développement d'une compétence dans la conduite de diagnostics énergétiques ;
- réalisation de "Bilan carbone" pour le compte de tiers ;
- conduite de prestations d'AMO HQE pour le compte de collectivités locales.

8.2.1.2 Responsabilité sociale et sociétale

> Relations humaines

Icade a mis en place un programme de sensibilisation des équipes à la démarche HQE. En 2007 plus de 130 collaborateurs ont participé à cette formation.

> Relation fournisseurs

La démarche engagée avec les fournisseurs vise à intégrer progressivement des clauses "développement durable" dans les cahiers des charges.

Icade a mis en place fin 2007 une évaluation globale des processus d'achat.

> Responsabilité sociétale

Des Chartes d'insertion lient Icade avec les collectivités locales pour les parcs d'activité tertiaire. Ces chartes prévoient la promotion de l'emploi local et s'appliquent à des domaines réservés, tels que l'exploitation et l'entretien.

A titre d'exemple, une partie des prestations de nettoyage du siège d'Icade est confiée à la Régie de quartier du 19^e arrondissement de Paris.

Les différentes équipes d'Icade se sont par ailleurs impliquées dans des actions de recherche et développement visant à promouvoir la performance environnementale dans l'immobilier (développement de nouveaux référentiels

HQE pour les centres commerciaux et l'exploitation d'immeubles tertiaires, projets de recherche et développement avec le CSTB pour l'efficacité énergétique des bâtiments, etc.).

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 place un ensemble de mesures s'inspirant des recommandations du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dont les conclusions ont été présentées au public le 23 septembre 2002, passant notamment par la création des différents comités décrits ci-après, ainsi que la nomination de membres indépendants au sein du conseil d'administration au sens de ce rapport.

Ces mesures sont décrites dans le rapport spécifique du Président du conseil d'administration de la société qui figure au chapitre 7 du présent rapport annuel.

La société compte cinq administrateurs indépendants, qualifiés comme tels par le conseil d'administration lors de sa réunion du 30 novembre 2007 :

- Christian Bouvier,
- Jacques Calvet,
- Benoît Faure-Jarrosion,
- Thomas Francis Gleeson,
- Christian Peene.

9.1.1.2 Composition du conseil d'administration et mandats des administrateurs

Le conseil d'administration est composé de quinze administrateurs dont un tiers d'administrateurs indépendants.

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 5 dernières années des administrateurs d'Icade.

Pour information, il sera proposé à l'assemblée générale mixte du 16 avril 2008 de se prononcer sur le renouvellement de Christian Bouvier, Thierry Gaubert et de Dominique Marcel comme administrateur.

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercés dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
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 Administrateur CDC Entreprises ; Accor ; Dexia ; Veolia Environnement Président du conseil de surveillance Société Nationale Immobilière Représentant permanent de la CDC au sein du conseil d'administration de CNP Assurances	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'Economie, des Finances et de l'Industrie (2002-2004) Administrateur CDC Entreprises Portefeuille Directeur du cabinet de Jean-Louis Borloo, ministre de l'Emploi, du Travail et de la Cohésion sociale (2004) Directeur adjoint du cabinet du Premier ministre Jean-Pierre Raffarin (2004-2005) Secrétaire général adjoint à la Présidence de la République (2005-2006) Directeur adjoint finances et stratégie et membre du comité exécutif du Groupe Crédit Agricole S.A. (octobre 2006-mars 2007) Représentant permanent de la CDC au sein d'Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)
Edmond Alphanéry 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 SA CNP International Président du conseil d'administration CNP Assurances SA Administrateur Caixa Seguros ; Suez SA ; Calyon SA ; CNP Capitalia Vita ; Membre de l'European Advisory Board de Lehman Brothers	Administrateur Affiches Parisiennes SA ; Crédit Agricole Indosuez SA ; Polco SA ; Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Membre du conseil de surveillance GT Finance SA ; CNP Assurances SA (Président du conseil de surveillance)
Marc-Antoine Autheman 43, rue de Courcelles 75008 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 Third Point Offshore Investors Limited 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 ; Cheveux ; Union d'études et Investissement ; Banque de gestion privée Indosuez ; Banca Intesa ; Crédit Foncier de Monaco ; Crédit Agricole Indosuez Luxembourg ; Crédit Agricole Indosuez Egypte ; Banque Saudi Fransi ; Banque Libano Française Membre du conseil de surveillance Ixis Corporate and Investment Bank

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercés dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
Michel Berthezène	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 Ixis Innov (ex-CICM Innov) 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 and Investment Bank ; Administrateur CDC Entreprises Capital Investissement (ex-CDC Ixis Private Equity) ; 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 Président du conseil de surveillance CIFG Holding SA ; CIFG Guaranty SA ; CIFG Europe SA ; Martignac Finance SA Vice-Président du conseil de surveillance Ixis Asset Management Group ; Ixis Asset Management SA ; CIFD Europe SA Membre du conseil de surveillance Martignac Finance SA ; Ixis Investor Services ; CIFG Holding SA ; CIFG Guaranty SA ; Ixis Asset Management Participations 1 SAS ; Ixis Asset Management Participations 2 SAS ; Ixis Private Capital Management SA Représentant permanent d'Ixis Innov, Associé-Gérant de Tolbiac Finance ; de la CDC au conseil d'administration de SCIC Habitat ; de CDC Finance-CDC Ixis (absorbée par la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et de Prévoyance) au conseil de surveillance d'Ixis Private Capital Management et au conseil d'administration de CDC Entreprises Capital Investissement (ex-CDC Ixis Private Equity)

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercés dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
Christian Bouvier 64, rue Madame 75006 Paris	Renouvelé par l'assemblée générale du 19 avril 2005	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007	Administrateur (indépendant)	Administrateur Société d'Autoroute ASF ; Société d'Autoroute Escota ; HLM Pax Progres Pallas ; Etablissement public du Palais de Justice de Paris	
Philippe Braidy	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 Directeur du Développement Territorial et du Réseau à la Caisse des dépôts et consignations Administrateur CDC Numérique ; CDC Projets Urbains Président du conseil de surveillance CDC Confiance Electronique Européenne Membre du conseil de surveillance Société Nationale immobilière ; OSEO BDPME ; ASSYSTEM ; Compagnie Nationale du Rhône (CNR) Censeur OSEO Services	Président du conseil d'administration CCN Administrateur Ariane Espace/CNES ; Ariane Espace P/CNES ; CLS (CNES) Représentant permanent du CEA, administrateur de CEA Valorisation Membre du conseil de surveillance Areva
Jacques Calvet 59, avenue d'Iéna 75016 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 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 ; Cottin Frères ; Agence H (ex-Scherr Lafarge) ; Société Foncière Lyonnaise	Administrateur Société Générale ; Société Foncière Lyonnaise ; EPI – Société Européenne de Participations Industrielles ; Novarte ; 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 Axa ; Cottin Frères ; Vivarte
Benoît Faure-Jarrosion	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)	Associé-gérant Faure-Jarrosion & Associés ; Faure-Jarrosion Arbitrage Administrateur Strand Europe Cosmetics SA ; Gestion 21 SA ; Cie Immobilière Acofi SA	

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercés dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
Jérôme Gallot CDC Entreprises Tour Montparnasse 33, avenue du Maine 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 CDC Entreprises SAS Membre du comité de direction CDC Administrateur SA Caixa Seguros Plastic Omnium Nexans CNP Assurances Membre du conseil de surveillance NRJ Group SA SA Schneider - Electric Censeur OSEO	Directeur Général DGCCRF (Direction Générale de la consommation et de la concurrence - répression des fraudes) Directeur 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
Thierry Gaubert 50, avenue Pierre Mendès-France 75201 Paris Cedex 13	Coopté par le conseil d'administration du 5 septembre 2006 (ratifié par l'assemblée générale ordinaire du 5 avril 2007).	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.	Administrateur	Directeur de cabinet du président de la CNCE Administrateur Banque de la Réunion SA Office HLM de Levallois LCM Président du conseil de surveillance Efidis SA HLM Membre du conseil de surveillance Compagnie 1818 ; Financière Oceor ; GCE Habitat SOCFIM Représentant permanent de GCE Habitat (ex Perexia), administrateur d'Aventia (ex Carpi) et de la CNCE, membre du conseil de surveillance de Gestrim-Lamy Censeur au conseil de surveillance Natexis Multimanager (ex-Ixis PCM)	Administrateur Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)
Thomas Francis Gleeson 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)	Directeur général Glibro Chemol Ltd Président Glibro Holding S.A. Glibro Design Ltd North Paris Real Estate Fund Ltd Glibro Services Ltd Wigam Holdings Directeur City North Developments Ltd Glibro Investments Ltd	Président Eirn Consulting Ltd Directeur Eirn Consultancy Limited Water Development & Energy Co (Ireland) Limited 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 exercés dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
Serge Grzybowski 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	<p>Président Icade Gestion Tertiaire SAS ; Icade Eurogem SAS</p> <p>Gérant représentant permanent Icade de SCI Construction du Bassin Parisien SCI Fontaine au Roi SCI Rhône SCI Résidence de Sarcelles SCI Résidence d'Epinay/Seine SCI St Etienne du Rouvray SCI Seloge SCI Vénissieux Grandes Terres des Vignes</p> <p>Co-gérant représentant permanent Icade SNC Capri Danton</p>	<p>Président-directeur général Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) ; Icade Emgp</p> <p>Directeur général Gecina</p> <p>Président Société des Immeubles de France Locare ; Icade Tertial Régions SAS ; Icade Tertial SAS</p> <p>Membre du comité de Direction générale HSBC France Head of Financial Institution Group, HSBC France European Head, Real Estate HSBC – plc</p> <p>Administrateur Parigest Hotel 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>Gérant représentant permanent de Gecina SCI Beaugrenelle, SCI Tour H 15, SCI Paris Saint-Michel, SCI Route de la Reine, SCI 16, VE Investissement, SCI du 77/81 boulevard Saint-Germain, SNC Michelet Levallois</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>

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercés dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
Dominique Marcel 56, rue de Lille 75007 Paris	Coopté par le conseil d'administration du 17 octobre 2007 (ratifié par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007)	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007	Administrateur	<p>Membre du comité de direction Directeur des finances et de la stratégie du groupe CDC</p> <p>Président-directeur général Financière – Transdev ; CDC Infrastructure* ; CDC Entreprises Capital Investissement</p> <p>Président du conseil d'administration BAC Participations</p> <p>Administrateur Dexia ; Accor ; Société du Grand-Théâtre des Champs Elysées ; Société forestière de la CDC ; CDC Entreprises (ex FP Gestion) ; CNP Assurances</p> <p>Président du conseil de surveillance Compagnie des Alpes ; CDC DI</p> <p>Vice-Président du conseil de surveillance Dexia Crédit Local</p> <p>Représentant permanent de CDC, membre du conseil de surveillance de SNI ; Financière Transdev, administrateur de Transdev</p>	<p>Président Groupe Beture – Cap Atrium</p> <p>Président du conseil d'administration CDC Holding Finance</p> <p>Administrateur Caisse des Dépôts développement (C3D) ; Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) ; Transdev</p> <p>Membre du conseil de surveillance Crédit Foncier de France ; ICIB ; Accor ; IXIS Asset Management ; Société Nationale Immobilière (SAEM) ; CDC – Entreprises ; CNCE Assurances</p> <p>Représentant permanent CDC, membre du conseil de surveillance de CDC IXIS ; CDC Holding Finances, administrateur de Compagnie financière EULIA ; CDC, administrateur d'Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) CDC, membre du conseil de surveillance de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE)</p>

* L'ancienne dénomination sociale de CDC Infrastructure est MAP Holding.

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercés dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
Agnès Pannier-Runacher	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 adjoint de la direction des finances et de la stratégie, chargé du département participations et développement Director European Carbon Fund Administrateur CDC Capital Investment ; CDC Entreprises (ex-FP Gestion) ; Financière Transdev ; Soprol Président du comité d'audit Société nationale immobilière ; Transdev Membre du conseil de surveillance Société nationale immobilière Membre du comité d'audit et d'investissement Santoline Représentant permanent de la CDC, administrateur de CDC Entreprises Capital Investissement ; de CDC Infrastructure (ex Map Holding) et de Transdev ; de la CDC, membre du conseil de surveillance de Santoline Contrôleur de gestion Informatique CDC Censeur et censeur participant au comité d'audit Egis	Membre du comité de direction Assistance publique – Hôpitaux de Paris Administrateur Société Forestière de la CDC ; Transdev Membre du conseil de surveillance CDC Entreprise Holding (ex CDC Entreprises) Membre du comité stratégique et d'audit Société Forestière de la CDC Représentant permanent d'AP-HP, membre du bureau et puis administrateur du Samu social de Paris et de la Fédération des Hôpitaux de Paris-Hôpitaux de France
Christian Peene 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)	Administrateur Association 1901 Royal Institution of Chartered Surveyors-RICS France	Président RICS France Gérant SARL CMP Consultants

A 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 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 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). A sa sortie de l'ENA, il débute sa carrière à la direction du Budget du ministère de l'Economie 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'Economie et des Finances, Alain Madelin, et conseiller technique puis directeur de cabinet du secrétaire d'Etat 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'Economie, 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'Economie, 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 S.A.

EDMOND ALPHANDÉRY

Agrégé d'économie politique et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Edmond Alphandéry a enseigné dans les universités de Pittsburg et de Paris II. Elu 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'Economie 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.

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'Etablissement 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'Economie et des Finances puis directeur au Ministère de l'Economie 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-JARROSSON

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'Ecole nationale d'administration, Jérôme Gallot, après 3 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'Economie, 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'Epargne depuis 1999) comme vice-président de Foncier Habitat. En 1998, il devient directeur du développement puis vice-président du groupe Perexia (groupe Caisse d'Epargne). Depuis 2004, il est directeur de cabinet de Charles Milhaud, président de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne. Il est également, au sein du groupe Caisse d'Epargne, membre des Conseils de surveillance de la Compagnie 1818, de Lamy, de la Financière OCEOR, 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.

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'Etudes 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 Hélin 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.

DOMINIQUE MARCEL

Après sa sortie de l'Ecole nationale d'administration, en 1983, Dominique Marcel entre à la direction du Trésor au poste d'adjoint au chef du bureau des investissements français à l'étranger et étrangers en France. En 1986, il rejoint le Comité interministériel de restructuration industrielle, en qualité de secrétaire général adjoint. Durant les deux années suivantes, il est administrateur suppléant pour la France auprès du Fonds monétaire international. En 1989, il dirige le bureau de l'assurance crédit et du financement des exportations à la direction du Trésor. Il a ensuite été nommé successivement conseiller technique au cabinet du Premier ministre en 1991, conseiller

chargé des affaires monétaires, bancaires et financières au cabinet du ministre de l'Economie et des Finances en 1992 et, enfin, conseiller économique à la Présidence de la République en 1993. En 1995 et pendant deux ans, il exerce les fonctions de sous-directeur en charge de l'épargne, de la prévoyance et des marchés financiers à la direction du Trésor. En 1997, il est nommé directeur de cabinet de la ministre de l'Emploi et de la Solidarité et en 2000, directeur adjoint du cabinet du Premier ministre. Inspecteur général des Finances depuis 2002, il a été nommé directeur des finances et de la stratégie du Groupe Caisse des Dépôts en 2003. Il est membre du comité de direction de la Caisse des Dépôts et membre du comité de direction du Groupe Caisse des Dépôts.

AGNÈS PANNIER-RUNACHER

Agnès Pannier-Runacher est diplômée d'HEC. A sa sortie de l'ENA (promotion Averroès - 2000), elle intègre l'Inspection des finances. Elle y réalise notamment des missions sur la mesure de la performance dans les administrations de l'Etat, sur l'investissement socialement responsable (ISR) et sur le financement du logement social. En janvier 2003, l'Inspection générale des finances la charge d'assister la nouvelle directrice générale de l'Assistance publique-Hôpitaux de Paris (AP-HP) pour l'élaboration de son plan d'actions. Nommée directrice de cabinet et membre du Comité de direction en octobre 2003, Agnès Pannier-Runacher a notamment supervisé les chantiers liés à la réforme du financement des hôpitaux et à la mise en place d'outils de pilotage dans cet établissement. Elle rejoint la direction des finances et de la stratégie de la Caisse des Dépôts en septembre 2006. Nommée directrice adjointe en janvier 2007, elle est en charge de la stratégie, du suivi actionnarial des filiales et des prises de participation stratégiques.

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.

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 adopté lors de sa séance du 30 novembre 2007 une nouvelle version de son règlement intérieur.

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 (anciennement Icade Emgp) s'est réuni six fois en 2007 et celui d'Icade, absorbée le 30 novembre 2007, huit fois.

■ 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'Economie 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, Madame de Battisti est devenue membre de la RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyor*).

> Marie Brouder, membre du comité exécutif en charge du Pôle Foncière Tertiaire

Diplômée de l'École Supérieure des Sciences Commerciales Appliquées et titulaire d'un D.E.C.S, Marie Brouder est membre de la *Royal Institution of Chartered Surveyors* (RICS). Directeur immobilier à l'Union des Assurances Fédérales (groupe Crédit Lyonnais) de 1995 à 2005, elle prend ensuite la responsabilité du Département Acquisitions arbitrages expertises chez AGF Immobilier. Elle est membre du Club de l'immobilier de l'Ile-de-France et du Cercle des femmes de l'immobilier. Elle rejoint Icade début février 2008 en qualité de membre du comité exécutif en charge du pôle foncière tertiaire.

> Antoine Fayet, membre du comité exécutif en charge 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 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 17 ans à la SAE dont 6 en qualité de directeur général Ile-de-France de la structure de promotion, Hervé Manet a présidé et dirigé pendant 8 ans Bouwfonds Marignan Immobilier. Président du Club de l'immobilier Ile-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'Ecole 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.

> **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**

A 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.

A 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.

9.2 Rémunérations et avantages

■ 9.2.1 INTÉRÊTS ET RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le tableau ci-dessous reprend les rémunérations et les avantages de toute nature versés à chacun des mandataires sociaux de la société au cours du dernier exercice social par la société et les sociétés qu'elle a absorbées.

Mandataires sociaux	Part fixe nette versée en 2007 (en K€) (A)	Part variable versée en 2007 (en K€) (B)	Jetons de présence versés en 2007 par Ex-Icade Foncière des Pimonts (en K€)	Jetons de présence versés en 2007 par Icade Ex-Icade Emgp (en K€)	Jetons de présence versés en 2007 par Ex-Icade (en K€)	Avantages en nature versés en 2007	Total (A) + (B)
Icade (ex-Icade Emgp)							
Serge Grzybowski (1)	119,5	0,0	0,0	0,0	0,0	oui	119,5
CDC/Augustin de Romanet de Beaune (2)	0,0	0,0	0,0	0,0	31,5 ⁽¹⁾	-	0,0
Marc-Antoine Autheman (3)	0,0	0,0	0,0	4,7	16,5	-	0,0
Edmond Alphandéry (4)	0,0	0,0	0,0	0,0	21,6	-	0,0
Michel Berthezène (5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Christian Bouvier (6)	0,0	0,0	0,0	6,0	0,0	-	0,0
Philippe Braïdy (5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Jacques Calvet (7)	0,0	0,0	15,4	0,0	0,0	-	0,0
Benoît Faure-Jarrosson (5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Jérôme Gallot (8)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Thierry Gaubert (9)	0,0	0,0	0,0	1,5	3,0	-	0,0
Thomas Gleeson (10)	0,0	0,0	0,0	7,5	0,0	-	0,0
Dominique Marcel (11)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Agnès Pannier-Runacher (5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Christian Peene (12)	0,0	0,0	0,0	0,0	23,3	-	0,0
Icade Emgp							
CFF/François Blancard (13)	0,0	0,0	0,0	6,0	0,0	-	0,0
Marianne de Battisti (14)	98,7	44,2	0,0	0,0	0,0	oui	142,9
Bertrand Delannoy (15)	111,9	518,9	0,0	0,0	0,0	oui	630,8
Monique Liurette (16)	80,8	18,6	0,0	0,0	0,0	oui	99,4
Guy Parisot (17)	75,4	36,9	0,0	0,0	0,0	oui	112,3
Inès Reinmann (18)	118,9	87,6	0,0	0,0	0,0	oui	206,4
Stéphane Le Moël (19)	19,6	0,0	0,0	0,0	0,0	oui	19,6
Icade (20)	0,0	0,0	0,0	54,2 ⁽²⁾	0,0	oui	0,0
Ex-Icade Foncière des Pimonts							
Gilles Reinbold (21)	177,7	15,5	0,0	0,0	0,0	oui	193,2
Pieter Haasbroek (22)	0,0	0,0	22,5	0,0	0,0	-	0,0
Jean Piedcoq (23)	70,5	43,7	0,0	0,0	0,0	oui	114,2
Ex-Icade Foncière Publique							
Jean-Pierre Matton (24)	98,4	39,2	0,0	0,0	0,0	oui	137,6
Françoise Delettre (25)	70,0	32,5	0,0	0,0	0,0	oui	102,5
Ex-Icade Patrimoine							
Antoine Fayet (26)	122,1	62,4	0,0	0,0	0,0	oui	184,5
Michel Platzer (27)	81,9	22,8	0,0	0,0	0,0	oui	104,7
Ex-Icade							
Etienne Bertier (28)	149,9	1 046,8	0,0	0,0	0,0	oui	1 196,7
Pascal Duhamel (29)	0,0	0,0	0,0	0,0	6,0	-	0,0
François Pochard (30)	0,0	0,0	0,0	0,0	9,0	-	0,0
Total	1 395,4	1 968,8	37,9	79,9	110,9	-	3 364,2

⁽¹⁾ Total des jetons de présence de la CDC incluant ceux de Jérôme Gallot et de Francis Meyer.

⁽²⁾ Total des jetons de présence d'Icade incluant ceux de Marianne de Battisti, Bertrand Delannoy, Monique Liurette, Guy Parisot, Inès Reinmann, Jean-Louis Subileau et Etienne Bertier.

(1) SERGE GRZYBOWSKI

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur et président-directeur général depuis le 30 novembre 2007.

Icade Emgp :

- représentant permanent d'Icade (absorbée) au conseil d'administration du 28 août au 19 septembre 2007 en remplacement d'Etienne Bertier.

- président-directeur général du 19 septembre au 30 novembre 2007 en remplacement d'Inès Reinmann.

- administrateur du 19 septembre au 30 novembre 2007 en remplacement de Guy Parisot.

Ex-Icade Foncière des Pimonts :

- administrateur du 28 août au 30 novembre 2007 en remplacement d'Etienne Bertier.

Ex-Icade Patrimoine :

- représentant permanent d'Icade (absorbée) au conseil d'administration du 29 août au 30 novembre 2007 en remplacement d'Etienne Bertier.

Ex-Icade :

- administrateur et président-directeur général du 1^{er} août au 30 novembre 2007 en remplacement d'Etienne Bertier.

(2) CDC représentée par AUGUSTIN DE ROMANET

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Ex-Icade :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(3) MARC-ANTOINE AUTHEMAN

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Ex-Icade :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(4) EDMOND ALPHANDÉRY

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Ex-Icade :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(5) MICHEL BERTHEZÈNE, PHILIPPE BRAIDY, BENOÎT FAURE-JARROSSON ET AGNÈS PANNIER-RUNACHER

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

(6) CHRISTIAN BOUVIER

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Icade Emgp :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(7) JACQUES CALVET

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Ex-Icade Foncière des Pimonts :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(8) JÉRÔME GALLOT

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Ex-Icade :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(9) THIERRY GAUBERT

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Icade Emgp :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(10) THOMAS GLEESON

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Icade Emgp :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

Ex-Icade :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(11) DOMINIQUE MARCEL

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Icade Emgp :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

Ex-Icade :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(12) CHRISTIAN PEENE

Icade (ex-Icade Emgp) :

- administrateur depuis le 30 novembre 2007.

Ex-Icade :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(13) CFF/FRANÇOIS BLANCARD

Icade Emgp :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(14) MARIANNE DE BATTISTI**Icade Emgp :**

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

Ex-Icade Foncière des Pimonts :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

Ex-Icade Patrimoine :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(15) BERTRAND DELANNOY**Icade Emgp :**

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

Ex-Icade Foncière des Pimonts :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

Ex-Icade Patrimoine :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(16) MONIQUE LIURETTE**Icade Emgp :**

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

Ex-Icade Patrimoine :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(17) GUY PARISOT**Icade Emgp :**

- administrateur du 1^{er} janvier au 19 septembre 2007.

(18) INÈS REINMANN**Icade Emgp :**

- administrateur et président-directeur général du 1^{er} janvier au 19 septembre 2007.

Ex-Icade Foncière des Pimonts :

- représentant permanent d'Icade (absorbée) au conseil d'administration du 1^{er} janvier au 9 octobre 2007.

(19) STÉPHANE LE MOËL**Icade Emgp :**

- directeur général délégué d'Icade Emgp du 19 septembre au 29 novembre 2007.

(20) ICADÉ**Icade Emgp :**

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

Ex-Icade Foncière des Pimonts :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

Ex-Icade Patrimoine :

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(21) GILLES REINBOLD**Ex-Icade Foncière des Pimonts :**

- administrateur et président-directeur général du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(22) PIETER HASSBROEK**Ex-Icade Foncière des Pimonts :**

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(23) JEAN PIEDCOQ**Ex-Icade Foncière des Pimonts :**

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(24) JEAN-PIERRE MATTON**Ex-Icade Foncière Publique :**

- président du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(25) FRANÇOISE DELETTRE**Ex-Icade Foncière Publique :**

- directeur général délégué du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(26) ANTOINE FAYET**Ex-Icade Patrimoine :**

- administrateur et président du conseil d'administration du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(27) MICHEL PLATZER**Ex-Icade Patrimoine :**

- directeur général du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(28) ETIENNE BERTIER**Ex-Icade :**

- administrateur et président-directeur général du 1^{er} janvier au 1^{er} août 2007.

Ex-Icade Foncière des Pimonts :

- administrateur du 1^{er} janvier au 1^{er} août 2007.

(29) PASCAL DUHAMEL**Ex-Icade :**

- administrateur du 1^{er} janvier au 30 novembre 2007.

(30) FRANÇOIS POCHARD**Ex-Icade :**

- administrateur du 1^{er} janvier au 14 mai 2007.

■ 9.2.2 MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNÉES AUX FINS DU VERSEMENT DE RETRAITE, DE PENSION ET AUTRES AVANTAGES

Par délibération en date du 31 août 2007, le conseil d'administration d'Icade, absorbée le 30 novembre 2007 par Icade (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). 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 président-directeur général d'Icade (ex Icade Emgp) à cette date et par le conseil d'administration du 13 février 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 au présent article s'entend après retraitement des plus-values de cession.

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.

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.

* 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 4 semestres qui l'ont précédé.

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.

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 président-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 M. 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} août 2007 au 31 juillet 2008, le montant des cotisations s'élève à 7 194 euros.

Au 31 décembre 2007, aucune clause d'indemnisation ne bénéficie aux autres mandataires sociaux d'Icade en cas de cessation de leur mandat au sein de la société.

A cette même date et à l'exception de ce qui est indiqué au paragraphe 1, 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.

■ 9.2.3 AUTRES AVANTAGES

Suite aux opérations de fusion, l'assemblée générale d'Icade (ex Icade Emgp) du 30 novembre 2007 a décidé la reprise des options Icade 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 ex Icade Emgp).

A cette même date, les mandataires sociaux de la société détiennent des options de souscription d'actions dans les proportions indiquées ci-dessous qui leur ont été attribuées dans le cadre des plans d'options mis en place par la société et dont les principales caractéristiques figurent dans le rapport spécial y afférent.

Date à laquelle les options ont été consenties	Conseil d'administration du 29 juin 2006 (Plan 1-2006)		Conseil d'administration du 14 décembre 2006 et décision du Président du 8 janvier 2007 (Plan 1-2007)		Conseil d'administration du 30 novembre 2007 (Plan 1-2008) du 3 janvier 2008	
	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites	Prix de souscription des actions	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites	Prix de souscription des actions	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites	Prix de souscription des actions
Options consenties par la société à : Etienne Bertier*	57 809 options donnant droit à 28 904 actions d'Icade Emgp renommée Icade, dont 60% ne sont exerçables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés en terme de cours de bourse et en terme de résultat net part du groupe (conditions décrites au chapitre 9, paragraphe 7.4.4 du présent document)	31,72 €	70 560 options donnant droit à 35 280 actions d'Icade Emgp renommée Icade dont 60% ne sont exerçables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés en terme de cours de bourse et en terme de résultat net part du groupe (conditions décrites au chapitre 9, paragraphe 7.4.4 du présent document)	47,31 €	-	-
Serge Grzybowski	-	-	-	-	35 000 options donnant droit à 35 000 actions d'Icade dont 60% ne sont exerçables qu'en cas de réalisation d'objectifs fixés en terme de cours de bourse et en terme de résultat net part du groupe (conditions décrites au chapitre 9, paragraphe 7.4.4 du présent document)	103,01 €
Options levées durant l'exercice par le mandataire social	0	-	0	-	0	-

* Etienne Bertier a démissionné de ses mandats de président-directeur général et d'administrateur d'Icade (absorbée le 30 novembre 2007 par Icade Emgp renommée Icade) le 1^{er} août 2007. Il conserve le bénéfice des options de souscription d'actions qui lui ont été attribuées dans le cadre des plans d'options mis en place par Icade, suite à la décision du conseil d'administration d'Icade du 1^{er} août 2007.

A la date d'enregistrement 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 dans le Document de fusion, il n'existe aucune convention conclue entre les membres du conseil d'administration et Icade ou ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

9.3 Les comités du conseil d'administration

Suite aux opérations de fusion, le conseil d'administration d'Icade (anciennement Icade Emgp) du 30 novembre 2007 a réduit de 4 à 3 le nombre des comités spécialisés en regroupant les missions du comité stratégique et celles du comité des investissements au sein d'un seul comité. A ce jour, un comité stratégie et investissements, un comité de l'audit, des risques et du développement durable et un comité des nominations et des rémunérations sont en place.

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 ont pour mission de préparer et faciliter le travail du conseil d'administration. Ils formulent tout avis et recommandations au 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

Dans la continuité du comité d'audit créé par Icade, absorbée, le 4 mars 2003, le conseil d'administration du 30 novembre 2007 a mis en place un comité de l'audit, des risques et du développement durable dont les missions et sa composition ont été également revues à cette date.

Missions du comité de l'audit, des risques et du développement durable

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 et Benoît Faure-Jarrosson (administrateur indépendant).

Le 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.

Le comité d'Icade (anciennement Icade Emgp) s'est réuni deux fois en 2007 et celui d'Icade, absorbée, trois fois.

■ 9.3.2 LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

Dans la continuité du comité des nominations et rémunérations créé par Icade le 5 octobre 2004, le conseil d'administration du 30 novembre 2007 a revu ses missions et sa composition.

Missions du comité des nominations et des rémunérations

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission d'examiner les candidatures pour la nomination des mandataires sociaux d'Icade et ses filiales non cotées 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 de ses filiales 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 du comité des nominations et des rémunérations

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

Le comité d'Icade (anciennement Icade Emgp) s'est réuni trois fois en 2007 et celui d'Icade, absorbée, quatre fois.

9.3.3 LE COMITÉ STRATÉGIE ET INVESTISSEMENTS

Dans la continuité du comité des investissements créé par Icade le 5 octobre 2004 et du comité stratégique créé par Icade le 12 avril 2007, le conseil d'administration du 30 novembre 2007 a regroupé, au sein d'un comité stratégie et investissements, les missions des deux comités visés ci-avant et revu sa composition.

Missions du comité stratégie et investissements

Le comité stratégie et investissements a pour mission de se prononcer sur tout engagement d'investissement ou de désinvestissement de la société dont le montant est supérieur à 50 millions d'euros et toute opération de croissance externe supérieure à 30 millions d'euros. Il examine les grandes orientations stratégiques d'Icade en vue de favoriser le développement de ses activités et émet des recommandations sur tout investissement dans un nouveau pays ou un nouveau métier.

Composition et fonctionnement du comité stratégie et investissements

Les membres du comité stratégie et investissements sont Serge Grzybowski (président), Michel Berthezène, Dominique Marcel et Christian Peene (administrateur indépendant).

Le 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, le comité se réunit au moins une fois par an pour faire le point d'avancement sur l'exécution du plan stratégique.

Chez Icade (anciennement Icade Emgp), le comité d'investissements s'est réuni une fois et le comité stratégie et investissements, une fois.

Chez Icade, absorbée, le comité des investissements s'est réuni quatre fois en 2007, le comité stratégique une fois.

10. PERSONNES RESPONSABLES

10.1 Personne responsable du document

Monsieur 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 114 ; pages 242 à 268 ; pages 272 à 282 et pages 287 à 297) 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.

Le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2007, inclus dans le présent document de référence, contient l'observation suivante : "Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le chapitre "Fait marquant de l'exercice" de l'annexe aux comptes consolidés qui évoque les opérations de fusions du 30 novembre 2007 et leurs conséquences sur la présentation comparative des comptes consolidés."

Fait à Paris, le 31 mars 2008
Serge Grzybowski
Président-directeur général

10.3 Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

> KPMG S.A.

Immeuble Le Palatin
3, Cours du Triangle
92939 Paris-La Défense Cedex
RCS n° 775 726 417 Nanterre

Représentée par Isabelle Goalec et François Bernard

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 S.A.

Tour Exaltis
61, rue Henri Régnauld
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 S.A.

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 Régnauld

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 2007

	MAZARS & GUÉRARD		KPMG/SALUSTRO-REYDEL		AUTRES	
	Montant M€ (HT)		Montant M€ (HT)		Montant M€ (HT)	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Audit						
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés						
- Emetteur	2,4	2,2	51,1	54,6	1,3	1,5
- Filiales intégrées globalement	2,1	1,9	44,7	45,4	1,0	0,9
					54,2	63,5
					41,6	36,5
					0,1	-
					50	-
					0,1	0,2
					50	100
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes						
- Emetteur	0,2	-	4,2	-	0,1	-
- Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-
					4,2	-
					-	-
					-	-
					-	-
Sous-total	4,7	4,1	100	100	2,4	2,4
					100	100
					0,2	0,2
					100	100
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement						
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-
Autres (à préciser si > 10% des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-	-	-
TOTAL	4,7	4,1	100	100	2,4	2,4
					100	100
					0,2	0,2
					100	100

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 Icade Patrimoine (voir paragraphe 11.1 "Icade Patrimoine") ;
- (II) CB Richard Ellis Valuation et Jones Lang LaSalle concernant Icade Foncière des Pimonts (voir paragraphe 11.2 "Icade Foncière des Pimonts") ;
- (III) CB Richard Ellis Valuation concernant SIICInvest (voir paragraphe 11.3 "SIICInvest") ;
- (IV) CB Richard Ellis Valuation concernant Icade REIT (voir paragraphe 11.4 "Icade REIT") ;
- (V) CB Richard Ellis Valuation concernant Icade Emgp (voir paragraphe 11.5 "Icade Emgp") ;
- (VI) CB Richard Ellis Valuation concernant Icade Foncière Publique (voir paragraphe 11.6 "Icade Foncière Publique") ; et
- (VII) Foncier Expertise concernant les actifs d'Icade SA (voir paragraphe 11.7 "Icade SA").

CB Richard Ellis Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle 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 n'ont aucun intérêt important 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).

A 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 Patrimoine, d'Icade Emgp, d'Icade Foncière des Pimonts, d'Icade REIT, d'Icade Foncière Publique, de SIICInvest et d'Icade SA. Ces synthèses ont été reproduites avec l'accord respectivement de CB Richard Ellis Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle.

11.1 Icade Patrimoine

■ 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 4^e 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 2007, dans le cadre de l'actualisation du portefeuille détenu et géré par Icade Patrimoine pour déterminer la valeur vénale du portefeuille logement au 31 décembre 2007.

Concernant le patrimoine logement, le périmètre a légèrement évolué depuis juin 2007. Notre client, souhaitant

affiner les expertises en juin 2007, a procédé à une nouvelle ventilation de certains sites déterminés en fonction de leur importance et de leur hétérogénéité, pour arriver à 175 unités en lieu et place des 75 unités ou "sites" évalués en décembre 2006.

Nous avons donc évalué le portefeuille logement en décembre 2007 sur la base de 174 unités, soit 40 319 logements et 2 360 088 m². En effet, certaines unités ont disparu en raison de leur vente et d'autres sont apparues suite à une nouvelle scission de sites par rapport à juin 2007.

De la même façon nous avons procédé à l'actualisation des valeurs des 58 sites de commerces (le site de Franconville ayant été vendu), des résidences pour personnes âgées (5 résidences, la résidence de Sucy-en-Brie ayant fermé), 3 foyers et 17 sites tertiaires.

Enfin, nous avons procédé à la valorisation de la constructibilité résiduelle de 6 terrains propriété d'Icade (nouvellement introduits dans le périmètre d'intervention), sur lesquels notre mandant envisage des projets de développement ou de redéveloppement.

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

- Liste des adresses comprenant le nombre de biens par site et les surfaces par type d'actif et par méthode (001-Périmètre expertise déc. 2007 au 25/09/07),
- historiques de cessions (002-Historique des ventes à l'unité au 30/09/07, 013 au 14/05/07 et 010 au 01/10/2007),
- cessions 2007 au 23/10/2007 (Cession V4-25/10/07),
- compte d'exploitation avec loyers perçus, charges et impôts ainsi que les investissements (006-007-008 PMT), reçus mi-octobre 2007,
- périmètre DCF avec taux de vacance au 30/09/2007 (009),
- loyers de relocation (011-Loyers de relocation au 31/10/07),
- taux de rotation sur les 3 dernières années,
- taux d'impayés sur les 3 dernières années.

Pour les commerces

- Périmètre (001-Périmètre déc. 2007 au 25/09/07),
- détail des commerces neutralisés (003-Icade commerces-sept. 07),
- états locatifs datés du 22 octobre 2007,
- nombre de lots et surfaces (004-IPSA commerces sept. 07),
- état des impayés définitifs.

Pour les résidences de retraite et foyers

- Liste des résidences de retraite avec adresses (001-Périmètre expertises déc. 07 au 25/09/07),
- loyers et charges 2007 (005-Foyers sept. 07).

Pour le patrimoine tertiaire

- Périmètre tertiaire et loyers (004-IPSA commerce 07 et 016-IPSA commerce (hors entrée de ville)).

Pour les réserves foncières

- Notes de présentation des projets,
- plans de masse,
- plans des projets globaux,
- études de marché,
- simulations financières,
- tableaux de surfaces SHON.

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 les PMT fournis par notre mandant ;

Commerce : reprise des informations indiquées dans les états locatifs transmis par notre mandant ;

Résidences de retraite et foyers : reprise des informations indiquées dans le document "001-Périmètre expertises déc. 2007-25/09/07" ;

Réserves foncières : reprise des informations indiquées dans les notes de présentations des projets.

NB : En revanche, les surfaces reprises dans le détail des actifs sont celles figurant dans le tableau récapitulatif nommé "017-Périmètre définitif" qui nous a été communiqué par le département Contrôle de gestion de notre mandant Icade le 26 décembre 2007 (conformément à sa demande).

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.

> 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,
- Benjamin Hebert, 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 pris 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 du Code de la construction habitation, art 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 "Discounted 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

Egalement appelé "taux de placement net". Ce taux permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien immobilier en capita-

lisant 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 approchants.

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 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.

III - Méthodes

> Visites

Dans le cadre de notre mission d'actualisation au 31 décembre 2007 des valeurs vénales du portefeuille Icade, nous n'avons pas effectué de nouvelles visites.

> 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 quelque 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 2007 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 17 octobre 2007.

La progression moyenne des loyers constatés dans les PMT évolue entre 3 et 4% d'une année à l'autre.

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 10 ans de 50,80%, allant de 4,18% pour la plus faible à 157,65% pour la plus importante.

Pour cet exercice nous avons retenu la totalité des loyers apparaissant dans les PMT, contrairement à décembre 2006, période à laquelle nous avons appliqué un abattement variant de 10 à 30% en fonction des risques politiques liés à ces renouvellements.

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.

Notons cependant que pour les sites actuellement en exploitation mais destinés à être cédés, nous avons déconnecté l'évolution des loyers des PMT et plafonnés cette dernière à 2% par an lorsque le site doit être cédé en totalité. En cas de cession partielle, un prorata de l'évolution du loyer constatée dans les PMT est effectué en fonction du nombre de logements destinés à être vendus.

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 10 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,
- rareté,
- volatilité,
- 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 6,30% annuel (contre 6,86% en décembre 2006) pour l'ensemble du patrimoine sauf cas particulier des sites très importants en termes de surface (7,25%) ou au contraire plus petit, donc plus liquide (4,75%).

Taux de rendement théorique (valeur de sortie)

Nous appliquons un taux de rendement théorique se situant entre 4,25 et 7,00% suivant les sites sur les loyers nets de la dernière année, soit un taux de 5,81% 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 m² 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 grands sites en vente à l'unité (supérieurs à 1 000 lots), 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 :

- 50% des lots à vendre à la valeur de marché,
- 25% des lots à vendre avec un abattement de 25% sur la valeur de marché,
- 25% des lots à vendre avec un abattement de 50% sur la valeur de marché.

Méthodologie appliquée aux commerces

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 31 décembre 2007 des actifs immobiliers à usage de locaux commerciaux du patrimoine Icade, nous privilégions la méthode par capitalisation du revenu net avec un recoupement 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 2007 en prenant en compte les conditions d'occupation à cette date.

Pour chacun des locaux occupés, nous prenons 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 actualisons 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 2007, nous avons retenu un taux d'actualisation de 6% sur les reversions de loyer net.

Recouplement par la méthode par comparaison

Nous avons effectué des analyses m².

La spécificité du portefeuille de la société Icade nous a 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

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 31 décembre 2007 des actifs immobiliers à usage de résidences pour personnes âgées du patrimoine Icade, 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 2007 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.

Elle est couramment utilisée pour estimer la valeur marchande de terrain 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 consiste, à partir du prix prévisionnel de vente d'une opération projetée, à reconstituer les différents coûts grevant l'opération (coût de construction, frais financiers, honoraires, marges) pour parvenir en final, par soustraction, à la valeur du terrain ou de l'immeuble en question. La définition du prix de sortie du programme, doit s'appuyer non seulement sur les références de transactions pour des biens comparables à ceux devant être réalisés, mais encore sur une analyse de l'offre et de la demande normalement prévisibles d'ici la date de commercialisation de l'opération projetée.

Dans le cadre de cette mission, nous avons valorisé uniquement les terrains qui font l'objet d'un projet de construction précis, c'est-à-dire un projet pour lequel un permis de construire a été déposé. Cela a permis d'exclure du périmètre des expertises les terrains bénéficiant de projets planifiés dans un futur plus lointain, synonyme de plus grande incertitude, notamment sur leur valeur vénale.

IV - Conclusion

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade au 31 décembre 2007 nous a permis de parvenir à la conclusion suivante :

- 2 672 100 000 euros, valeur vénale droits et frais d'acte inclus hors TVA (deux milliards six cent soixant-douze millions cent mille euros, valeur vénale droits inclus),
- soit 2 516 644 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte (deux milliards cinq cent seize millions, six cent quarante quatre mille euros, valeur 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

Lydie Cornillard, directeur d'équipe

Décembre 2007

■ 11.1.2 FONCIER EXPERTISE

Rapport en date du 18 janvier 2008 émanant de Foncier Expertise concernant la mission d'expertise du 31 décembre 2007.

I - Cadre de la mission

Foncier Expertise a été mandaté pour évaluer en valeur vénale un patrimoine immobilier composé de 261 lignes ventilées en :

- 173 lignes résidentielles, dont :
 - 88 en exploitation (site de Richebourg (Yvelines) au final ôté du périmètre d'analyse car en vente),
 - 62 en cours de vente par lots avec stock résiduel jusqu'à 20 lots par site,
 - 23 en cours, ou en objectif, de vente par lots et offrant autour de 20 lots par site et plus ;
- 58 lignes en centres commerciaux de pieds de site résidentiel (Foncière commerce Ile-de-France/les petits commerces) ;
- 16 en adresses commerciales complémentaires (8 lignes) ou en solde du démembrement de l'ancienne ligne auparavant étudiée sous la dénomination "Sarcelles Tertiaire" (passée à 8 lignes) ;
- 8 en foyers et RPA ;
- 6 en charges foncières résiduelles faisant l'objet d'une opération de promotion en cours de construction, ou dont le PC a été déposé/ou doit être déposé d'ici le début de 2008.

Hormis les sites non visités en décembre 2006 et/ou juin 2007 et qui ont fait l'objet pour la campagne de décembre 2007 d'un déplacement (nouvelles lignes du portefeuille résidentiel en vente par lots, et site tertiaire de Sarcelles à présent ventilé entre plusieurs lignes), l'ensemble des localisations a été valorisé sur dossiers à partir, notamment, des éléments d'information communiqués par notre 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 2007 à € 2 249 415 000 HD.

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 : certaines des adresses notamment de 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).

Le taux de rendement net moyen est de 3,01% (6,61% en brut) dans une fourchette de 1,25% à 4,50% net (4,28% à 10,19% brut), avec taux d'actualisation moyen de 6% (fourchette de 4% à 7%).

Le taux de rendement moyen global est ainsi passé de 7,87% fin 2006 à 6,61% fin 2007 en affichage brut soit -126 points, avec taux d'actualisation moyen global évoluant de 6,83% à 6% soit -83 points.

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 des informations communiquées notamment.

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, il a toutefois été choisi de limiter la croissance locative à 2% par an.

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.

L'approche comparative nous permet par ailleurs de déterminer, dans le cadre de transactions de marché, un taux de rendement brut constaté localement en fonction des valeurs locatives et vénales courantes des secteurs concernés pour des produits similaires.

Ce taux nous a servi de base de réflexion pour cette campagne. Il ne peut toutefois être qu'un minimum acceptable pour un investisseur institutionnel.

Les taux d'actualisation retenus sont calculés à partir d'une base O.A.T. à 4,5% + prime de risque pour les opérations non conventionnées, et équivalent Livret A 3% + 0,5 + 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 2007 soit mi-octobre 2007.

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 2007 à € 151 311 000 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, 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 donne moyenne de la ville d'implantation (ex : Sucy-Cytises (Val-de-Marne), Versailles-Mermoz (Yvelines)), voire en ZUS (les démembrements de Poissy-Beauregard (Yvelines), ceux de Villiers le Bel-Puits la Marlière (Val d'Oise) par exemple).

Méthodologie

La méthodologie appliquée est l'approche comparative en optique de vente libre d'occupation.

Pour les opérations offrant toutefois plus de vingt lots, et dans un contexte de marché plus attentiste pouvant laisser présager une commercialisation plus lente, cette méthodologie a fait l'objet d'une approche ad hoc.

La valorisation de marché s'appliquera ainsi à 50% du stock, 25% feront l'objet d'une décote de 25%, et le solde, soit 25%, d'une décote globale de 50%.

Notons que la valorisation la plus basse obtenue ne peut pas toutefois être inférieure à celle que l'on peut observer en réduction au m² induit sur une opération en exploitation sur un même site.

> Centres commerciaux de pieds de site résidentiel

Comprenant 58 sites associés aux opérations résidentielles du groupe Icade, cet ensemble est valorisé au 31 décembre 2007 à € 70 402 000 HD.

Méthodologie

L'évaluation a été réalisée par recoupement des méthodes métriques et par capitalisation des revenus bruts et fait l'objet d'une restitution sous forme de fiche synthétique.

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.

> Adresses tertiaires complémentaires (lots commerciaux isolés, plateaux de bureaux, et associés)

Comprenant 16 sites, ces adresses nouvelles, ou résultant du démembrement du site "Sarcelles-Tertiaire" plus large, sont valorisées au 31 décembre 2007 à € 11 595 000 HD.

Méthodologie

A été retenue l'approche par le taux de rendement, à considérer comme net, avec recoupement induit indicatif par la méthode comparative.

A chaque ligne correspond une valorisation globale intégrant également vacance, ainsi que rénovation éventuelle pour les plateaux de bureaux.

> Foyers et RPA

Ces huit sites sont valorisés au 31 décembre 2007 à € 11 225 000 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.

Le choix des taux a été dicté, outre les exigences de rendement attendus 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/ou doit être déposé d'ici 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 ou en site plus globalement en redéveloppement est de € 12 950 000 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.

11.2 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 au 31 décembre 2007.

I - Mission

> Objet

La société Icade, domiciliée au "Millénaire", 35 rue de la Gare, Paris 19^e nous a priés de procéder à l'actualisation ou à l'expertise des ensembles immobiliers, suivants :

Adresse	Code postal	Ville	Nb
114, avenue des Champs-Élysées	75008	Paris	1
29 et 33, avenue des Champs-Élysées	75008	Paris	1
69, boulevard Haussmann	75008	Paris	1
3-5, avenue de Friedland	75008	Paris	1
31-33, rue de Mogador	75009	Paris	1
La Grande Arche	92044	La Défense	1
11-15, avenue Morizet	92100	Boulogne-Billancourt	1
27, rue Camille Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux	1
10, avenue de Paris - ZAC des Guipons	94800	Villejuif	1
Tour Esso - 2, rue des martinets	92500	Rueil-Malmaison	1
Odysseum	34000	Montpellier	1
2, avenue Gambetta - Tour Descartes	92400	Courbevoie	1
Tour initiale - 1, terrasse Bellini	92800	Puteaux	1
Total général			13

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2007.

Le bilan est traité en données décembre 2007 à partir des éléments du projet communiqué par notre mandant (et qui nous ont été présentés comme validés par l'Urbanisme des villes concernées, avec, le cas échéant, transferts de SHON acceptés sur le principe notamment au regard des possibilités d'évolution potentielles des données actuelles des POS/PLU applicables).

III - Conclusion

La valeur de la totalité du patrimoine dans le cadre de la campagne de décembre 2007, ressort à :

- 2 661 755 876 euros, valeur vénale droits et frais d'acte inclus hors TVA (deux milliards six cent soixante et un millions sept cent cinquante cinq mille huit cent soixante seize euros, valeur vénale droits inclus),
- soit 2 506 898 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte (deux milliards cinq cent six millions, huit cent quatre vingt dix-huit mille euros, valeur hors droits).

Foncier Expertise

François Sauval

Alan Bothorel

Décembre 2007

Depuis juin 2007, le périmètre expertisé a été modifié. L'immeuble suivant a été ajouté et fait l'objet d'une expertise au 31/12/2007 : Tour Descartes – 92400 – Courbevoie (La Défense).

Par ailleurs, la valeur vénale de la Tour Initiale, détenue par la société Icade (33,33%) et AEW Europe (66,66%) est mentionnée 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.

> 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...).

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, 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'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.

III - Méthodologie

Nous avons réalisé l'actualisation des expertises de décembre 2007 compte tenu de l'état d'occupation des immeubles à cette même date.

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 31/12/2007 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.

IV - Conclusions

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade au 31 décembre 2007, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 1 312 829 280 euros, valeur vénale droits inclus* (un milliard trois cent douze millions huit cent vingt neuf mille, deux cent quatre vingt euros, valeur vénale droits inclus),
- soit 1 258 550 000 euros, valeur vénale hors droits* (un milliard deux cent cinquante huit millions, cinq cent cinquante mille euros, valeur hors droits).

* La valeur reprise pour la Tour Initiale correspond à 33,33% de la valeur totale de l'immeuble (quote-part détenue par Icade Foncière des Pimonts).

Les valeurs des acquisitions en VEFA, supposent que ces ensembles immobiliers soient réalisés selon les projets qui nous ont été communiqués.

CB RICHARD ELLIS VALUATION
Denis François, président
Catherine Hamon, expert immobilier
Décembre 2007

■ 11.2.2 JONES LANG LASALLE

Rapport en date du 11 décembre 2007 émanant de Jones Lang Lasalle concernant la mission d'expertise du 31 décembre 2007.

Nous nous référons à notre lettre de proposition de mission en date du 20 Novembre 2007 pour cette mission conduite à la demande d'Icade, pour l'expertise de 11 sites immobiliers à usage de bureau et de commerce situés en Ile-de-France appartenant en totalité ou partiellement à Icade :

Adresse	Code postal	Ville	Détention juridique
3-5, avenue de Friedland	75008	Paris	Pleine propriété
114, av. des Champs-Élysées	75008	Paris	Pleine propriété
29-33, av. des Champs-Élysées	75008	Paris	Indivision
69, bd Haussmann	75008	Paris	Copropriété
31-33, rue de Mogador	75009	Paris	Pleine propriété
15 ^e étage de La Grande Arche	92044	Paris-La Défense	Copropriété
11-15, avenue Morizet	92100	Boulogne-Billancourt	Pleine propriété
27, rue Camille Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux	Pleine propriété
Tour Esso - 2, rue des Martinets	92500	Rueil	Pleine propriété
2, av. Gambetta - Tour Descartes	92400	Courbevoie	Pleine propriété
1, terrasse Bellini - Tour PB 31	92800	Puteaux	SCI détenue au 1/3

Il nous a été demandé de déterminer la valeur locative de marché et la valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation au 31/12/2007.

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.

Définition

> Valeur vénale

Notre évaluation consiste à déterminer la valeur vénale d'après la définition de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Cela correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait raisonnablement être cédé en cas de vente amiable au moment de l'expertise, les conditions suivantes étant préalablement réunies :

- 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 ;
- le maintien de la valeur à un niveau sensiblement stable pendant ce délai ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions du marché, sans réserves, avec une publicité adéquate ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle.

> Valeur locative

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 valeur locative de marché intègre éventuellement l'incidence de toute somme ou versement en capital, soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas de porte, droit d'entrée, indemnité de changement d'activité, etc.). La valeur locative de marché est exprimée hors droit de bail ou hors TVA, et hors charges locatives refacturées au preneur.

Visite

Nous avons visité l'ensemble des biens et avons pu pénétrer dans la plupart des locaux pour les immeubles construits.

> 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 Conseil.

L'analyse juridique et fiscale figurant dans ce dossier constitue un avis qu'il conviendra de faire valider, le cas échéant par des 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 les biens comme étant détenus en toute propriété et exempts 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 :

- que le propriétaire soit bien décidé à vendre les locaux,
- que, avant la date d'évaluation, il ait disposé d'une période suffisamment longue et raisonnable pour la commercialisation du bien, l'accord sur le prix, les modalités de la transaction et la signature de l'acte de vente,
- que l'état du marché, les valeurs locatives et vénales et autres paramètres soient demeurés inchangés pendant cette période, et identiques à la date d'expertise,
- que l'on exclue le cas d'un acheteur surenchérissant pour une raison et un intérêt particulier,
- que les deux parties en présence pour la transaction aient agi en connaissance de cause, prudemment et sans contrainte.

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.

Réserves

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.

Nous avons repris les états des surfaces fournis par les services d'Icade. S'il s'avérait qu'un métré effectué par un géomètre expert faisait ressortir une superficie différente, nous nous réserverions le droit de revoir son évaluation.

Nous avons considéré que les affectations et les utilisations communiquées étaient conformes à la législation en vigueur et nécessités administratives.

Nous avons supposé par défaut que les immeubles étaient en bon état d'entretien et de réparation.

Notre évaluation ne tient pas compte des honoraires de commercialisation ni des éventuels frais de marketing en cas de vente de l'immeuble.

> 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 est celle que nous avons retenue pour l'expertise de ce portefeuille (les autres étant utilisées comme recoupement). Elle 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 indexées 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 10 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 terme 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 2007*, est de l'ordre de :

- 1 231 985 680 euros, valeur vénale droits inclus* (un milliard deux cent trente un millions neuf cent quatre vingt cinq mille, six cent quatre vingt euros, valeur vénale droits inclus),
- soit 1 178 214 079 euros, valeur vénale hors droits* (un milliard cent soixante dix huit millions, deux cent quatorze mille, soixante dix neuf euros, valeur hors droits).

* Valeurs établies au 4 décembre 2007 pour une date de valeur au 31 décembre 2007 sous réserve de l'absence de modifications notables de l'immeuble et/ou du marché immobilier d'ici la date de valeur

JONES LANG LASALLE CONSEIL

Certificat rédigé par Ariane Loukakis

pour le compte de Jones Lang LaSalle Conseil

Fonction : Associate Director

Rapport validé par Michael Morris

pour le compte de Jones Lang LaSalle Conseil

Fonction : Président de Jones Lang LaSalle Conseil SAS

Décembre 2007

11.3 SIICInvest

■ 11.3.1 CB Richard Ellis Valuation

Rapport d'expertise visant à actualiser sur dossier la valeur des actifs immobiliers de la société Siicinvest au 31 décembre 2007.

I - Mission

> Objet

La société Siicinvest, domiciliée 35, rue de la Gare à Paris 19^e nous a priés de procéder à l'actualisation ou à l'expertise des ensembles immobiliers, suivants :

Adresse	Code postal	Ville
Actualisations		
Hoche Courcelles – 65, rue de Courcelles	75008	Paris 08
Tour Maine Montparnasse – 33 à 36, avenue du Maine	75015	Paris 15
Rue des Innocents/place Joachim du Bellay	75001	Paris 01
Quartier de l'Horloge – 31, rue Beaubourg	75003	Paris 03
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 Sennece les 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	Evreux
La Chambière – 47, rue de la Montbéliarde	01000	St-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
Expertises		
3, rue de Sauzette-ZAC Plain Sud	63170	Aubière

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation, en l'état, au 31 décembre 2007.

> Visite

Pour tous les immeubles en expertises, nous avons visité l'ensemble des locaux courant du mois de novembre 2007.

> 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.

Nous nous sommes en outre référés aux informations communiquées en juin dernier à l'occasion de la précédente campagne d'expertise.

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 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, nous déduisons des frais à 1,80%.

II - Méthodologie

Nous avons réalisé l'actualisation des expertises de décembre 2007 compte tenu de l'état d'occupation des immeubles à cette même date.

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

- Evolution des loyers : 2,5% pour toute la durée du DCF.
- Evolution 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 2007, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 143 580 000 euros, valeur vénale droits inclus (cent quarante trois millions, cinq cent quatre-vingt mille euros, valeur vénale droits inclus),
- soit 136 460 000 euros, valeur vénale hors droits (cent trente six millions, quatre cent soixante mille euros, valeur hors droits).

CB RICHARD ELLIS VALUATION

Denis François, président

Didier Dubout, directeur

Emmanuel Frénot, expert immobilier

Décembre 2007

11.4 Icade REIT

■ 11.4.1 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 2007.

I - Mission

> Objet

La société Icade, domiciliée Millénaire 1 - 35, rue de la Gare - 75168 Paris Cedex 19 nous a priés de procéder à l'actualisation des expertises des ensembles immobiliers, suivants :

Adresse	CP	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
Türlenstrasse 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
Total général			17

Et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2007.

> 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.

> Bases de travail

Dans le cadre de la présente actualisation, nous avons eu communication des états locatifs arrêtés au 1 septembre 2007.

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 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'affectation 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 affectations 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 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 forfaitairement à 3,75% pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels et de locaux d'habitation.

II - Définition**> 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'expertise des actifs au 31 décembre 2007 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 méthode 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 suivants 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%
Entretiens courants	1%
Honoraires de gestion	0,5%
Taxe foncière	0,5%
Taxe bureau	0,5%
Assurance	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.

IV - Conclusion

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade REIT au 31 décembre 2007, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 401 430 000 euros, valeur vénale droits inclus* compte tenu de l'état d'occupation au 31 décembre 2007 (quatre cent un millions, quatre cent trente mille euros, valeur vénale droits inclus),
- soit 386 250 000 euros, valeur vénale hors droits (trois cent quatre-vingt six millions, deux cent cinquante mille euros, valeur 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.

C'est sur ces conditions que nous arrêtons le présent rapport.

CB RICHARD ELLIS VALUATION
Denis François, président
Franck Truong, expert immobilier
Décembre 2007

11.5 Icade Emgp

■ 11.5.1 CB RICHARD ELLIS VALUATION

Rapport d'expertise visant à actualiser la valeur des actifs immobiliers de la société Icade Emgp au 31 décembre 2007.

I - Mission

> Objet

La société Icade Emgp, nous a priés de procéder à l'évaluation de la valeur du patrimoine immobilier de la société Icade Emgp au 31 décembre 2007 (visite extérieure de l'ensemble des biens et valorisation bail par bail de chaque actif).

> Bases de travail (documents fournis)

- état locatif et surfaces des bâtiments en date du mois de septembre 2007,
- cahier des charges en date du 31 décembre 2007 (comprenant les montants de charges et impôts non récupérés, les travaux annuels par actifs...),
- copie du nouveau bail commercial (locataire : la société Oddo) concernant le bâtiment dénommé Millénaire 1.
- 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...).

Nous avons donc tenu compte de ces documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur les états descriptifs et locatifs qui nous ont été communiqués.

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 et Aubervilliers,
- 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, 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 Emgp s'étend aujourd'hui sur près de 76,5 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 Quartier Sept - Secteur Bassin Nord
11	Parc du Millénaire*

(*) Parcs en développement, notamment pour le Parc du Millénaire.

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, (*"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'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 décembre 2007 compte tenu de l'état d'occupation des immeubles à cette même date.

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.

Il est à noter que contrairement aux années précédentes, à la demande de notre mandant, **nous avons réalisé un DCF par actif et non plus par Parc.**

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 la 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-après :

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 31/12/2007 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.

Eléments 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 Victor Hugo ;
- Parc du quartier commercial ;
- Futur bâtiment n°287.

Pour ces actifs, l'évaluation est basée sur un bilan d'opération (bilan promoteur), au vu 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 d'Icade Emgp au 31 décembre 2007, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes, en arrondissant les chiffres :

- **1 625 000 000 euros hors taxes, droits et frais d'acte inclus** au 31 décembre 2007 (un milliard six cent vingt cinq millions, quatre cent trente mille euros, valeur vénale droits compris),
- **soit 1 557 000 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte** (un milliard cinq cent cinquante sept millions d'euros, valeur hors droits).

CB RICHARD ELLIS VALUATION
Denis François, président
Philip Picache, expert immobilier
Décembre 2007

11.6 Icade Foncière Publique

■ 11.6.1 CB RICHARD ELLIS VALUATION

Rapport d'expertise visant à estimer la valeur des actifs immobiliers de la société Icade Foncière Publique au 31 décembre 2007.

I - Mission

> Objet

La société Icade Foncière Publique, domiciliée 35, rue de la Gare à Paris 19^e nous a priés de procéder à l'expertise des ensembles immobiliers suivants :

Adresse	Code postal	Ville
1, rue du Docteur et Madame Delmas	47000	Agen
Rue Chantemerle, lieudit "Capit"	40800	Aire-sur-l'Adour
40-42, boulevard Alsace Lorraine, 28, rue Hôo Paris, 35-37, avenue Honoré Baradat	64000	Pau
Rue Jacques Monod	45160	Olivet
2, rue Roland Buthier	28300	Mainvilliers
50, rue Paul-Louis Courier 80, avenue Georges Pompidou	24000	Périgueux

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation, en l'état, au 31 décembre 2007.

> Visite

Pour tous les immeubles en expertises, nous avons visité l'ensemble des locaux courant du mois de novembre 2007.

> Bases de travail

Pour préparer cette évaluation, nous nous sommes fondés sur des informations qui nous ont été fournies par notre mandant, la société Icade Foncière Publique.

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 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...).

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, sa qualité de la 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 de flux futurs de revenus, 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 4^e trimestre 2007, 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 12 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.

III - Conclusions

L'étude que nous avons menée sur les actifs immobiliers de la société Icade Foncière Publique au 31 décembre 2007, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 138 597 000 euros, valeur vénale droits inclus (cent trente huit millions, cinq cent quatre-vingt dix-sept mille euros, valeur vénale droits inclus),
- soit 130 780 000 euros, valeur vénale hors droits (cent trente millions, sept cent quatre-vingt mille euros, valeur hors droits).

CB RICHARD ELLIS VALUATION
Denis François, président
Olivier Allen, directeur régional
Emmanuel Frénot, expert immobilier
Décembre 2007

11.7 Icade SA

■ 11.7.1 FONCIER EXPERTISE

Rapport émanant de Foncier Expertise concernant la mission d'expertise du 31 décembre 2007.

I - Mission

Expertise à la demande de la société Icade, domiciliée 35, rue de la Gare à Paris 19^e des ensembles immobiliers, suivants :

Actif	Adresse	Ville
Résidence Mozart	2, rue Jean Artus	Bordeaux
Epinay	11/13, rue Félix Martin	Epinay-sur-Seine
Rue Magellan	14, rue Magellan	Paris 08
Fontaine les Dijon	56, rue de Bourgogne	Fontaine-lès-Dijon
Rueil	15/19, avenue de Lattre de Tassigny	Rueil-Malmaison

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation, en l'état, au 31 décembre 2007.

II - Estimation de valeur

La valorisation globale de ces actifs au 31 décembre 2007 s'établit à :

- 10 885 500 euros, valeur vénale droits compris (dix millions huit cent quatre vingt cinq mille, cinq cent euros, valeur vénale droits compris),
- soit 10 250 000 euros, valeur vénale hors droits (dix millions deux cent cinquante mille euros, valeur hors droits).

FONCIER EXPERTISE
Patrick Borghetti, directeur de département
Décembre 2007

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 de 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 certaines de 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 visées à l'article L.225-38 du Code de commerce qui ont été autorisées ou se sont poursuivies au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007 est reproduit au chapitre 11 du présent rapport annuel.

2.1 Contrats de prestations de services et licences de marque

Le groupe a regroupé au sein d'Icade certaines fonctions support. Ainsi, Icade a conclu en 2007 des contrats de prestations de services et de licences de marque avec certaines de ses filiales avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007 en ce qui concerne les prestations de services et la licence de marque.

■ 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 de gestion, juridique et fiscal, assurances, systèmes d'informations, 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, majorée d'une marge de 3% et répartis entre les filiales concernées selon une clé de répartition fonction de certaines charges annuelles (hors taxes). Le montant facturé par Icade au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 s'élève à 22,48 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 10 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 LICENCES 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 ou social selon le cas, de la société concernée. Le montant facturé par Icade au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 s'élève à 9,87 millions d'euros.

Les contrats de licence de marque sont conclus pour une durée initiale d'un an, renouvelable trois fois pour un an 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 2007 est supérieur à 5 millions d'euros.

Parties		Date	Objet	Montant	Taux	Durée	Montant en cours au 31/12/2007
Emprunteur	Prêteur						
Icade (ex Icade Patrimoine)	CDC	03/11/1998	Financement des opérations d'allègement de la dette, d'amélioration des logements et d'aménagement des espaces extérieurs et réseaux	117 000 000,00 F (17 836 535,01 €)	TAM + 0,30 % l'an	25 ans	15 628 335,01 €

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. A 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 et postérieurement à cette réorganisation.

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 de 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.

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions ou 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'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Signature d'un accord transactionnel dans le cadre du départ de l'ancien président-directeur général d'Icade

Votre société a signé le 1^{er} août 2007 un accord transactionnel avec l'ancien président-directeur général, complétant les dispositions de l'engagement antérieurement autorisé, qui porte le montant de son indemnité de départ à trois fois la rémunération globale brute (fixe et variable) perçue au cours des douze derniers mois précédant son départ et supprime la condition d'activité contenue dans les plans d'options de souscription d'actions afin de lui permettre de conserver ses options et de les exercer dans les conditions prévues par ces plans.

Par ailleurs, un contrat d'assurance garantie chômage des mandataires sociaux a été souscrit au bénéfice de l'ancien président-directeur général, moyennant une charge de 3 milliers d'euros en 2007, et votre société a comptabilisé une provision de 103 milliers d'euros au 31 décembre 2007 au titre de son engagement de prolonger le bénéfice de la garantie pendant les 12 mois suivant la durée maximale d'indemnisation de l'organisme d'assurance.

Conseil d'administration du 1^{er} août 2007.

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, avec effet à compter du 1^{er} août 2007, moyennant une charge de 4 milliers d'euros en 2007.

Administrateur concerné : Monsieur Serge Grzybowski

Conseil d'administration du 31 août 2007.

Allocation d'une indemnité de révocation au profit de votre président-directeur général

Votre président-directeur général bénéficie, en cas de révocation (sauf pour faute grave) ou de cessation de son mandat de président-directeur général consécutive à celle de son mandat d'administrateur, d'une indemnité correspondant à deux fois sa rémunération globale brute (fixe et variable) perçue au cours des douze derniers mois précédant la décision de révocation.

Les conditions d'octroi de cette indemnité sont liées à des critères de performance conformément à la loi du 21 août 2007.

Administrateur concerné : Monsieur Serge Grzybowski

Conseils d'administration du 31 août 2007 et du 13 février 2008.

Cession à Icade 2 des obligations remboursables en actions émises en 1992 par Icade Foncière des Pimonts

Les obligations remboursables en actions émises par Icade Foncière des Pimonts le 20 janvier 1992 et le 10 février 1992 ont été cédées à la société Icade 2 le 24 septembre 2007 au prix de 224 547 milliers d'euros, générant une plus-value de 11 451 milliers d'euros dans les comptes au 31 décembre 2007.

Administrateur concerné : Monsieur Serge Grzybowski

Conseil d'administration du 20 septembre 2007.

Signature d'un contrat de liquidité avec la Caisse des Dépôts et Consignations, Oddo & Cie et Oddo Corporate Finance

Un contrat de liquidité a été signé par votre société le 2 octobre 2007 avec la Caisse des Dépôts et Consignations, Oddo & Cie et Oddo Corporate Finance et avec effet à compter du 8 octobre 2007. Il a été résilié le 30 novembre 2007. Il définit les conditions dans lesquelles la Caisse des Dépôts et Consignations donne mandat à Oddo Corporate Finance pour intervenir pour son compte sur le marché en vue de

favoriser la liquidité des transactions et la régularité de la cotation des titres Icade et compte tenu de la nécessité d'assurer l'animation du titre Icade entre la date de signature du traité de fusion et la date de réalisation de la fusion-absorption d'Icade.

Ce contrat fait suite aux précédents contrats de liquidité conclus entre Icade, Oddo & Cie et Oddo Corporate Finance, concernant les titres Icade, Icade Emgp et Icade Foncière des Pimonts, auxquels il a été mis fin le 14 septembre 2007 en vue de faciliter les opérations de fusion et dont la rémunération globale s'est élevée à 91 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

La rémunération du contrat de liquidité du 2 octobre au 30 novembre 2007 représente une charge de 12 milliers d'euros.

Administrateurs concernés : La Caisse des Dépôts et Consignations (représentée par Monsieur Augustin de Romanet), Messieurs Dominique Marcel et Jérôme Gallot.

Conseil d'administration du 20 septembre 2007.

Fait à Paris La Défense et Courbevoie, le 21 février 2008
Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Isabelle Goalec,
Associée

François Bernard,
Associé

Mazars & Guérard

Denis Grison,
Associé

Loïc Wallaert,
Associé

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.

ETABLI 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 Bobigny et de Paris ⁽¹⁾	14/01/08	Extrait du procès-verbal du conseil d'administration du 17/10/2007	
	26/12/07	Liste des sièges sociaux antérieurs au 18/12/2007 Déclaration de conformité du 11/12/2007 Statuts après transfert de siège au 30/11/2007 Procès-verbal d'assemblée générale mixte du 30/11/2007 Extrait du procès-verbal du conseil d'administration du 30/11/2007 Extrait du procès-verbal Extrait du procès-verbal Extrait du procès-verbal	
	13/11/07	Rapport du commissaire à la fusion du 30/10/2007	
	27/09/07	Traité de fusion du 25/09/2007	
	01/10/07	Procès-verbal du conseil d'administration du 28/08/2007 Statuts à jour au 19/09/2007 Procès-verbal du conseil d'administration du 19/09/2007	
	06/07/07	Procès-verbal du conseil d'administration du 14/02/2007	
	BALO ⁽²⁾	04/01/08	Avis divers : Avis aux porteurs d'obligations remboursables en actions émises par Icade Foncière des Pimonts (ORA20/01/92) Avis divers : Avis aux porteurs d'obligations remboursables en actions émises par Icade Foncière des Pimonts (ORA10/02/92) Avis divers : Avis aux porteurs d'obligations remboursables en actions émises par Icade Foncière des Pimonts (ORA1998)
		14/11/07	Chiffres d'affaires trimestriels (3 ^e trimestre 2007) Convocation à l'assemblée générale mixte du 30/11/2007
		26/10/07	Convocation à l'assemblée générale mixte du 30/11/2007
		14/09/07	Avis divers : L'ajustement des droits des porteurs d'obligations remboursables en actions Icade Emgp émises par Icade Emgp le 30/04/2004
14/09/07		Avis divers : L'ajustement des droits des porteurs d'obligations remboursables en actions Icade Emgp émises par Icade Emgp le 30/11/2004	
12/09/07		Avis aux bénéficiaires des obligations remboursables en actions Icade Emgp émises par Icade Emgp le 30/11/2004 Avis aux bénéficiaires des obligations remboursables en actions Icade Emgp émises par Icade Emgp le 30/04/2004	
10/09/07		Comptes consolidés au 30/06/2007	
25/07/07		Chiffres d'affaires trimestriels (1 ^{er} et 2 ^e trimestre 2007)	
23/05/07		Rapport des commissaires aux comptes de l'exercice clos le 31/12/2006	
11/05/07		Chiffres d'affaires trimestriels (1 ^{er} trimestre 2007)	
18/04/07		Deuxième avis de convocation à l'assemblée générale des obligataires du 25/04/2007	
19/03/07		Convocation à l'assemblée générale des obligataires du 05/04/2007	
16/03/07		Comptes annuels de l'exercice clos le 31/12/2006	
23/02/07		Convocation à l'assemblée générale ordinaire du 05/04/2007	
09/02/07		Chiffres d'affaires trimestriels (4 ^e trimestre 2006)	

ETABLI 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
AMF ⁽³⁾	14/01/08	Déclaration des achats et cessions par les sociétés de leurs propres actions
	13/12/07	Franchissement de seuil
	11/12/07	Franchissement de seuil
	30/10/07	Opération : Fusion-absorption
	03/10/07	Dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique
	08/01/07	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et le droit de vote Bilan semestriel du contrat de liquidité
Journal d'annonces légales	18/04/07	Petites Affiches Seine-Saint-Denis : Avis de convocation
	01/10/07	Petites Affiches Seine-Saint-Denis : Modifications de dirigeants - Augmentation de capital
	29/10/07	Petites Affiches de Paris : Avis de projet de fusion Petites Affiches Seine-Saint-Denis : Avis de projet de fusion
	14/11/07	Petites Affiches Seine-Saint-Denis : Avis de convocation assemblée générale mixte Petites Affiches Seine-Saint-Denis : Avis de convocation assemblée générale spéciale
Presse financière	26/02/07	Les Echos : Résultats financiers annuels
	04/09/07	Les Echos : Résultats financiers semestriels
	14/09/07	Les Echos : ORA
	24/09/07	Les Echos : Avis de fusion
	14/11/07	Les Echos : Assemblée générale mixte du 30/11/2007
	17 au 23/11/2007	Le journal des Finances : Assemblée générale mixte du 30/11/2007

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents
Site internet de la société Icade (communiqué de presse) ⁽⁴⁾	09/01/08	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et le droit de vote
	21/12/07	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées le 20/12/2007 Déclaration des transactions sur actions propres réalisées le 19/12/2007
	13/12/07	Icade pose la première pierre du nouveau bâtiment de l'INRETS
	12/12/07	Icade, assistant du maître d'ouvrage, accompagne le CHU de Dijon, pour la construction d'un projet hospitalier d'envergure : Bocage Central Icade a inauguré l'Institut des Neurosciences de Grenoble
	05/12/07	Icade lance Pixel, le nouveau pôle dédié aux activités innovantes de l'image et de l'audiovisuel, à Villeurbanne
	03/12/07	Nouvelle organisation et programme d'investissements Icade acquiert 2 cliniques auprès du groupe VEDICI
	30/11/07	Programme de rachat par Icade de ses propres actions Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote composant le capital Suppression du droit de vote double Réalisation des fusions-absorptions Communiqué de résiliation d'un contrat de liquidité Communiqué de mise en œuvre d'un contrat de liquidité
	13/11/07	Chiffre d'affaires en hausse de 7,9%
	30/10/07	Enregistrement du document de fusion par l'AMF
	24/10/07	Icade remet les 1 ^{ers} trophées du Développement Durable
	27/09/07	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	24/09/07	Nomination de Serge Grzybowski en qualité de président-directeur général
	20/09/07	Régime SIC
	17/09/07	Résiliation du contrat de liquidité conclu entre Oddo Corporate Finance, Icade et Icade Emgp sur les titres Icade Emgp
	24/07/07	Annonce de communiqué concernant le chiffre d'affaires d'Icade au 30/06/2007
	09/07/07	Bilan semestriel du contrat de liquidité contracté avec Oddo Corporate Finance
	03/07/07	Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne
	10/05/07	Annonce de communiqué concernant le chiffre d'affaires d'Icade au 31/03/2007
	27/04/07	Honoraires des commissaires aux comptes
	11/04/07	Document d'information permanente
05/03/07	Avenant au contrat de liquidité	
22/02/07	Hausse de 5,35% des loyers - Augmentation de 46,7% de l'ANR	
08/02/07	Annonce de communiqué concernant le chiffre d'affaires d'Icade au 31/12/2006	

* Greffe du tribunal de commerce de Paris depuis le 30/11/2007, suite au transfert de siège social.

- (1) <http://www.infogreffe.fr/infogreffe/index.jsp>
(2) <http://balo.journal-officiel.gouv.fr/formulairebalo.asp>
(3) <http://www.amf-france.org/>
(4) <http://www.icable.fr>

Afin de faciliter la lecture du document de référence, la table thématique suivante permet d'identifier les principales informations requises par l'Autorité des Marchés Financiers dans le cadre de ses règlements et instructions d'application (application du règlement européen CE-809/2004).

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. 296
1.2 Attestation des personnes responsables	-	Chap 9 § 10.2, § 10.3, p. 296 et § 11, p. 297
2. Contrôleurs légaux des comptes	-	Chap 9 § 10.3 et § 10.4, p. 296, 297
3. Informations financières sélectionnées	p. 3 et 10 à 13	-
4. Facteurs de risque	p. 7, 9	
4.1 Risques juridiques - Litiges		Chap 9 § 5, p. 254
4.2 Risques industriels et environnementaux		Chap 9 § 6, p. 258
4.3 Risques de liquidités et de covenants		Chap 2 § 5.4.3, p. 114 Chap 3 § 26, p. 165 Chap 9 § 6.1.2, p. 259
4.4 Risques de marché - Taux		Chap 3 § 26, p. 165 Chap 9 § 6.1.1, p. 258 Chap 9 § 6.1.4, p. 259
4.5 Risques de marché - Change		Chap 3 § 26, p. 165
4.6 Risques de marché - Actions		Chap 9 § 6.1.3, p. 258
4.7 Dérivés de crédit		Non applicable
4.8 Assurances		Chap 9 § 5.1, p. 254
5. Informations concernant l'émetteur		
5.1 Histoire et évolution de la société	p. 1 à 3	-
5.1.1. Raison sociale et nom commercial de l'émetteur		Chap 9 § 1.1.1, p. 242
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		Chap 9 § 1.1.2, p. 242
5.1.3. Date de constitution et durée de vie de l'émetteur		Chap 9 § 1.1.3, p. 242
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. 243
5.1.5. Evénements importants dans le développement des activités de l'émetteur		Chap 2 § 2.1, p. 90 § 2.2 et § 2.3, p. 91
5.2 Investissements	p. 13, 17	Chap 9 § 6.1.2 p. 258
6. Aperçu des activités		
6.1 Principales activités	p. 2	Chap 2 § 1.2, p. 71
6.2 Principaux marchés	-	Chap 2 § 1.1, p. 60
6.3 Evénements exceptionnels	p. 3	-
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 2 § 1.1, p. 60

Thèmes (Rubriques de l'annexe 1 du Règlement Européen n°809/2004)	Cahier Institutionnel	Cahier Juridique et Financier
7. Organigramme		
7.1 Description sommaire du groupe	p. 2, 55	
7.2 Liste des filiales importantes	-	Chap 5 § 8.6, p. 221 Chap 9 § 1.5, p. 250
8. Propriétés immobilières, usines et équipements		
8.1 Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	p. 16 à 37	-
8.2 Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	p. 40 à 43	Chap 9 § 6.3, p. 261 Chap 9 § 8.1, p. 273
9. Examen de la situation financière		
9.1 Situation financière	-	Chap 3, p. 116
9.2 Résultat d'exploitation	-	Chap 3 § 33, p. 180
10. Trésorerie et capitaux		
10.1 Informations sur les capitaux	-	Chap 3 § 19, p. 155
10.2 Source et montant des flux de trésorerie	-	Chap 2 § 1.2 et § 2.2, p. 71 Chap 3 et § 33, p. 116 et p. 180
10.3 Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement	-	Chap 2 § 5.2, § 5.3, § 5.4, p. 110 et Chap 3 § 22, p. 160
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de la société	-	Chap 3 § 19, p. 155
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	p. 5	Chap 3, p. 116
11. Recherche et développement, brevets et licences	Néant	Néant
12. Informations sur les tendances		Chap 2 § 3, p. 92
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	p. 8	Chap 9 § 9, p. 275
14.2 Conflits d'intérêts	-	Chap 9 § 9.1.3, p. 289
15. Rémunérations et avantages		
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature	-	Chap 3 § 32, p. 179 Chap 5 § 8.4, p. 220 Chap 7 § 5.3, p. 239 Chap 9 § 9.2, p. 290
15.2 Montant des sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	-	Chap 9 § 9.2.2, p. 293 Chap 9 § 9.2.3, p. 294

Thèmes (Rubriques de l'annexe 1 du Règlement Européen n°809/2004)	Cahier Institutionnel	Cahier Juridique et Financier
16. Fonctionnement des organes d'administration		
16.1 Date d'expiration des mandats actuels	-	Chap 9 § 9.1.1.2, p. 275
16.2 Contrats de service liant les membres du conseil d'administration	Néant	Néant
16.3 Informations sur les comités	p. 7, 9	Chap 7 § 1.5, p. 231 Chap 9 § 9.3, p. 295
16.4 Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise	p. 8	Chap 9 § 9.1.1.1, p. 275
17. Salariés		
17.1 Nombre de salariés	p. 44	Chap 5 § 8.5, p. 220
17.2 Participation et stock-options des mandataires sociaux	-	Chap 7 § 5.3, p. 239 Chap 9 § 7.4.4, p. 268 Chap 9 § 9.2.3, p. 294
17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	-	Chap 3 § 1.22, p. 132 Chap 5 § 3.15, p. 203
18. Principaux actionnaires		
18.1 Actionnaires détenant plus de 5% du capital social ou des droits de vote	p. 3	Chap 9 § 1.4.1, p. 249
18.2 Existence de droits de vote différents	Néant	Néant
18.3 Contrôle de l'émetteur	-	Chap 9 § 1.4, p. 249
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. 249
19. Opérations avec des apparentés	-	Chap 10 § 2, p. 330
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1 Informations financières historiques	-	après Chap 2 § 5.4, p. 115
20.2 Informations financières proforma	Néant	Néant
20.3 Comptes sociaux	-	Chap 5, p. 195
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	-	Chap 4, p. 192 et chap 6, p. 224
20.5 Date des dernières informations financières	-	après Chap 2 § 5.4, p. 115
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	Néant	Néant
20.7 Politique de distribution du dividende	-	Chap 3 § 19, p. 155
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	-	Chap 9 § 5.2, p. 257
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	p. 3	Chap 2 § 2, p. 90
21. Informations complémentaires		
21.1 Capital social	-	p. 156, 208, 244
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. 245
b) le nombre d'actions émises et totalement libérées et le nombre d'actions émises, mais non totalement libérées ;		Chap 5 § 4.6, p. 208

Thèmes Cahier (Rubriques de l'annexe 1 du Règlement Européen n°809/2004)	Cahier Juridique Institutionnel	et Financier
c) la valeur nominale par action, ou le fait que les actions n'ont pas de valeur nominale, et		Chap 3 § 19, p. 155
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. 208 Chap 9 § 1.3.1.8, p. 248
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. 208 Chap 9 § 1.3.1.4, p. 246 Chap 9 § 1.4.1, p. 249
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 § 19, p. 155 Chap 5 § 4.8, p. 209
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. 247 Chap 9 § 7.4.4, p. 268
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
21.2 Acte constitutif et statuts		
21.2.1. Objet social de l'émetteur		Chap 9 § 1.2.1, p. 242
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 § 9.1, p. 275 Chap 9 § 9.1.2.1, p. 287 Chap 9 § 9.3, p. 295
21.2.3. Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes		Chap 9 § 1.2.2, p. 243
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. 243
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 ou 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

Thèmes Cahier (Rubriques de l'annexe 1 du Règlement Européen n°809/2004)	Cahier Juridique Institutionnel	et Financier
22. Contrats importants	-	Chap 10 § 1, p. 330
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	-	Chap 9 § 11, p. 297
24. Documents accessibles au public	-	Chap 12, p. 334
25. Informations sur les participations	-	Chap 5 § 8.6, p. 221 Chap 9 § 1.5, p. 250

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. 195
2. Comptes consolidés	Chap 3, p. 116
3. Rapport de gestion	Chap 2, p. 60
3.1 Analyse et commentaires de l'activité et des résultats	
3.1.A. Principes comptables, périmètre de consolidation	Chap 2 § 2.4, p. 91
3.1.B. Faits marquants, chiffres clés 2007	Chap 2 § 2, p. 90
3.1.C. Activités et résultats 2007	Chap 2 § 1, p. 90
3.2 Actif Net Réévalué	Chap 2 § 4, p. 91
3.3 Ressources financières	Chap 2 § 5, p. 110
3.4 Informations sociales, environnementales, R&D	Chap 9 § 7, p. 266 Chap 9 § 8, p. 273
3.5 Description des principaux risques	Chap 9 § 6, p. 258
3.6 Gouvernance	Chap 9 § 9, p. 275
3.7 Capital social et opérations sur titres	Chap 9 § 1, p. 242
3.8 Perspectives	Chap 2 § 3, p. 92
4. Déclaration du responsable	Chap 9 § 10.2, p. 296
5. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels et les comptes consolidés	Chap 4, p. 224 Chap 6, p. 192

Marché de cotation
Les actions d'Icade sont cotées à Euronext Paris
Code : FR0000035081 - ICAD

Site internet
<http://www.icade.fr>

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

Crédits photos
Photothèque Icade



Icade

Millénaire 1
35, rue de de la Gare
75019 Paris
Tél. : 01 41 57 70 00



Foncière-développeur

www.icafe.fr