

FONCIERE INEA

Société à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 40.545.191,32 euros
Siège social : 7 rue du Fossé Blanc 92230 GENNEVILLIERS
420 580 508 RCS NANTERRE

RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

(comptes de l'exercice 2006)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

INTRODUCTION : OBJECTIFS DE LA SOCIETE EN MATIERE DE PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE.

L'article L.225-37 du Code de Commerce impose au Président du Conseil de Surveillance de toute société anonyme ayant son siège en France et faisant appel public à l'épargne de rendre compte « des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société ».

Votre Société dont les actions ont été admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA (avis d'admission délivré par Euronext Paris le 27 novembre 2006), se trouve dorénavant dans l'obligation d'établir le rapport, objet des présentes.

Conformément à la loi, le présent rapport a pour objet de présenter les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance (I) et les procédures de contrôle interne mises en place par Foncière Inéa (II).

La présentation relative au contrôle interne présente l'organisation générale des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société et de ses filiales, conformément aux recommandations de l'AMF dans son rapport 2006 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

Pour la rédaction de ce rapport rédigé au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006, compte tenu de sa récente introduction en bourse (novembre 2006) et de ses structures relativement simplifiées, la Société Foncière Inéa ne s'est pas appuyée sur le Cadre de Référence complété par le Guide d'application relatif au contrôle interne de l'information comptable et financier publiée par les émetteurs, élaborés par le Groupe de Place établi sous l'égide de l'AMF. Elle a néanmoins pris connaissance de l'ensemble du dispositif de contrôle interne décrit dans ces documents.

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans la Société ont pour objet :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations 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 comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant pas fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

L'analyse des risques fait par ailleurs l'objet de développements dans le rapport annuel.

1- CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

1) Composition du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance de la Société est composé de dix membres et de deux censeurs.

Sur ces dix membres, huit sont «indépendants» (étant précisé qu'un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son groupe ou sa direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement) .

La durée du mandat des membres du Conseil de Surveillance est de six exercices.

Les mandats des membres du Conseil de Surveillance arrivent à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le Directoire. Il rassemble des personnalités de premier plan dans différents secteurs de l'économie.

L'information sur le nombre et la nature des autres mandats exercés par les membres du Conseil de Surveillance est fournie dans le rapport annuel. Les rémunérations et avantages en nature des membres du Conseil de Surveillance sont également mentionnés dans ledit rapport.

2) Règlement intérieur du Conseil de Surveillance

Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance précise les modalités de fonctionnement du Conseil de Surveillance en complément des dispositions légales, réglementaires et statutaires de la Société.

Il traite plus particulièrement de la participation aux réunions du Conseil par visioconférence ou télécommunication et a surtout institué un Comité d'Audit dont le rôle et les caractéristiques sont exposés ci-dessous.

Le Conseil de Surveillance, à toute époque de l'année, opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaire à l'accomplissement de sa mission. Il autorise le Directoire, dans les conditions et limites fixées par les textes en vigueur, à donner des cautions, avals ou garanties au nom de la société, à céder des immeubles par nature, à céder totalement ou partiellement des participations et à constituer des sûretés.

3) Fréquences des réunions

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Au cours de l'exercice écoulé, notre Conseil s'est réuni cinq fois, les 15 mars 2006, 21 avril 2006, 14 juin 2006, 14 septembre et 18 octobre 2006.

Le Conseil du 15 mars 2006 a eu pour objet l'arrêté des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 : sept membres sur les dix en fonction étaient présents.

Monsieur Fouad ARFAOUI représentant la Société PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, Commissaire aux comptes titulaire, était présent à cette séance du 15 mars.

Le Conseil du 21 avril 2006 a statué sur une autorisation à donner à la Société GEST d'agir, en application du contrat de gestion signé avec la Société FONCIERE INEA (anciennement IRELIA) le 1er février 2005, en qualité de mandataire de cette dernière pour mener à bonne fin la vente des droits préférentiels de souscription dans le cadre de l'augmentation de capital par voie de numéraire objet de l'Assemblée Générale Mixte du 21 avril 2006.

Ledit Conseil du 21 avril 2006 a également agréé de nouveaux actionnaires et autorisé dans le cadre de la signature d'une promesse de vente relative à l'opération dite "NANTES" la souscription d'un crédit hypothécaire ainsi que la fourniture de garanties au profit de l'établissement bancaire prêteur de deniers dans le cadre de ladite opération. Tous les membres du Conseil étaient présents.

Le Conseil du 14 juin 2006 avait à son ordre du jour le compte-rendu sur l'augmentation de capital réalisée en Mai/ Juin 2006, l'information sur la préparation de la cotation des actions de la société sur Eurolist ; la démission et la nomination d'un censeur. Neuf membres sur les dix en fonction étaient présents.

Le Conseil du 14 septembre 2006 a été essentiellement consacré au compte rendu du Directoire sur l'activité de la Société. Tous les membres du Conseil étaient présents.

Le Conseil du 18 octobre 2006 a, en conformité avec son ordre du jour, statué sur l'arrêté des comptes annuels consolidés au 31 décembre 2003, 2004 et 2005 (établis aux normes IFRS) dans la perspective de la procédure d'Introduction en Bourse de la Société puis autorisé des projets assimilés à des cessions d'actions et agréé de nouveaux actionnaires. Neuf membres sur les dix en fonction étaient présents.

Lors desdites réunions, le Conseil a pu valablement délibérer, du fait que plus de la moitié de ses membres assistait à la réunion ; les membres ont tous voté en faveur des projets soumis à leur suffrage, sauf, le cas échéant, abstention légale.

4) Convocations et informations des membres du Conseil de Surveillance

Nous vous précisons que les membres du Conseil ont été convoqués aux séances du Conseil dans un délai suffisant pour leur permettre d'assister à ces réunions.

Chaque membre du Conseil a reçu l'ensemble des documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le Directoire communique mensuellement au Président du Conseil de Surveillance un état des participations, des opérations réalisées et de l'endettement de la Société.

Conformément aux statuts, le Directoire présente au Conseil de Surveillance un rapport, une fois par trimestre au moins, retraçant les principaux actes ou faits de la gestion de la Société, avec tous les éléments permettant au Conseil d'être éclairé sur l'évolution de l'activité sociale, ainsi que les comptes trimestriels et semestriels.

Après la clôture de chaque exercice, dans les délais réglementaires, le Directoire lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes sociaux, les comptes consolidés, et son rapport à l'Assemblée. Le Conseil de Surveillance présente à l'Assemblée annuelle ses observations sur le rapport du Directoire et sur les comptes annuels, sociaux et consolidés.

Il est ici précisé que les comptes consolidés ont été établis pour la première fois à l'occasion de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA réalisée en novembre 2006.

5) Institution d'un Comité d'Audit

Le Conseil de Surveillance a institué, lors de l'introduction en bourse de la Société, un Comité d'Audit composé de cinq membres maximum, choisis par le Conseil de Surveillance en son sein en raison de leur compétence et de leur qualification en matière financière et comptables, élus pour une durée d'un an renouvelable.

Le Comité d'Audit a pour mission :

- d'apporter son assistance au Conseil de Surveillance dans le contrôle de l'établissement et de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés annuels et semestriels, leurs annexes,
- d'examiner les états financiers annuels et semestriels de la Société et les rapports afférent avant qu'ils ne soient soumis au Directoire et Conseil de Surveillance,
- d'entendre les Commissaires aux Comptes et de recevoir communication de leurs travaux d'analyse et de leurs conclusions,
- d'examiner et de formuler un avis sur les candidatures aux fonctions de Commissaires aux Comptes de la Société à l'occasion de toute nomination et renouvellement,
- de s'assurer de l'indépendance des Commissaires aux Comptes avec lesquels il a des contacts réguliers,
- d'examiner, à ce titre, l'ensemble des relations qu'ils entretiennent avec la Société et de formuler un avis sur les honoraires sollicités,
- d'examiner périodiquement les procédures de contrôle interne et plus généralement les procédures d'audit, de comptabilité ou de gestion en vigueur dans la Société auprès du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux Comptes,
- de se saisir de toute opération ou de tout fait ou évènement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la Société en termes d'engagements et/ou de risques,

- de vérifier que la Société est dotée de moyens (audit, comptables et juridiques) adaptés à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la Société.

Le Comité d'Audit est composé à ce jour de 4 membres.

Il est présidé par Monsieur Jean-Louis FORT.

Les autres membres sont :

- M. Bernard Fraigneau,
- M. Daniel Fruchart,
- M. Alain Juliard

Les membres du Comité d'Audit peuvent percevoir une rémunération spécifique au titre de leur participation.

Constitué en novembre 2006, le Comité d'Audit ne s'est pas réuni en 2006 et n'a perçu aucune rémunération au titre de l'exercice 2006.

Le Comité d'Audit s'est réuni pour la première fois le 5 février 2007 pour statuer notamment sur les points suivants :

- présentation synthétique des états financiers consolidés 2006,
- revue des états financiers et sociaux 2006 (bilan et compte de résultat),
- revue de la consolidation (états de passage bilan et compte de résultats),
- revue de points fiscaux spécifiques.

6) Censeurs

La Société Foncière Inéa s'est dotée de censeurs qui assistent aux séances du Conseil de Surveillance avec voix consultative sans que, toutefois, leur absence puisse nuire à la validité de ces délibérations. Les censeurs sont chargés de veiller à la stricte exécution des statuts. Ils examinent les inventaires et les comptes annuels et présentent, à ce sujet, leurs observations à l'assemblée générale lorsqu'ils le jugent à propos.

La Société a deux censeurs pris en la personne de la MACIF et de la SCI du Club de Résidence CALA BIANCA.

2- PROCEDURE DE CONTROLE INTERNE AU SEIN DE FONCIERE INEA ET DE SES FILIALES

1) Objectif

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans la Société ont pour objet de veiller à ce que les actes de gestion ou la réalisation des opérations s'effectuent en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires propres aux sociétés commerciales et avec les normes professionnelles attachées aux opérations réalisées par la Société ainsi qu'avec les instructions et les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, dans le cadre des valeurs, normes et règles internes à l'entreprise.

Elles ont encore pour objectif de s'assurer 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.

Le contrôle interne comptable et financier vise à assurer la préservation des actifs ; la prévention et la détection des fraudes et irrégularités comptables et financières, dans la mesure du possible ; la fiabilité des informations diffusées et utilisées en interne à des fins de pilotage ou de contrôle dans la mesure où elle concourt à l'élaboration de l'information comptable et financière publiée ; la fiabilité des comptes publiés et celle des autres informations communiquées au marché.

L'objectif principal du système de contrôle interne est de prévenir et de maîtriser les risques identifiés par la Société, en fonction de son type d'activité. L'activité principale de Foncière Inéa est l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet identiques et la gestion de ces participations.

2) Procédure de contrôle de l'activité d'investissements

a) S'agissant du Conseil de Surveillance

Parmi les opérations soumises à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance en vertu des statuts et/ou de la Loi, sont notamment mentionnées :

- la cession totale ou partielle de participations,
- la fourniture de caution, aval ou garantie au nom de la Société,
- la cession des immeubles par nature.

En outre, le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion du Directoire.

b) S'agissant du Directoire

Le Directoire est actuellement composé de deux membres. Il se réunit au moins une fois tous les trois mois et aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Les décisions du Directoire sont prises de manière collégiale.

Les réunions du Directoire font l'objet d'un procès-verbal.

Les décisions d'effectuer un investissement sont prises collégialement par le Directoire. Les documents juridiques matérialisant ces décisions sont signés par les personnes habilitées (Président du Directoire, Directeur général).

Comité d'Investissement

Le suivi de chaque dossier, qu'il concerne la réalisation d'un nouvel investissement ou le suivi d'un investissement réalisé, est soumis à l'avis consultatif d'un Comité d'Investissement créé par le Directoire.

Le Comité se compose de 12 membres maximum désignés par le Directoire, en raison de leur compétence pour une durée d'un an renouvelable.

Le Directoire désigne un des membres du Comité d'Investissement pour en assurer la présidence.

Dans le cas des actionnaires personnes morales membres du Comité, chacune d'entre elle doit désigner une personne physique pour la représenter.

Le Comité d'Investissement de FONCIERE INEA présidé par Madame Arline Gaujal-Kempler comptait au 31 Décembre 2006, 12 membres parmi lesquels 9 sont considérés comme indépendants.

Madame Arline GAUJAL-KEMPLER assume les fonctions de Président du Comité.

Les membres du Comité d'Investissement ne perçoivent aucune rémunération de quelque sorte que ce soit au titre de leur participation au Comité.

Le Comité d'Investissement assiste le Directoire, à titre purement consultatif, dans l'appréciation des investissements envisagés par ce dernier. Il étudie, à la demande du Directoire, les projets d'acquisition et de vente de biens immobiliers. Le Comité d'Investissement ne peut ni empiéter sur les prérogatives des organes sociaux, ni s'immiscer dans la gestion sociale. Dès lors, les membres du Comité d'Investissement n'encourent aucune responsabilité au titre des avis qu'ils rendent au Directoire.

Le Comité d'Investissement délibère aussi souvent que nécessaire dans le cadre de ses attributions susvisées à l'initiative du Président, de l'un ou l'autre de ses membres et également du Président du Directoire.

Il est consulté soit par courrier électronique, soit lors de réunions organisées par le Président.

Les travaux, les avis et les recommandations du Comité d'Investissement font l'objet d'échange de correspondances communiquées au Directoire.

Chaque nouvelle opportunité d'investissement est instruite par un ou plusieurs membres de l'équipe investissement. Aux différents stades de l'étude, leurs analyses et conclusions sont présentées au Comité d'Investissement.

En 2006, le Comité d'Investissement a été consulté 9 fois.

3) Organisation du contrôle interne

Compte tenu de la stratégie opérationnelle de la Société qui a choisi de s'appuyer sur les compétences de son Directoire et de son Conseil de Surveillance, la Société n'a aucun salarié. C'est donc le Directoire qui organise le contrôle interne. Il met en place des contrôles pour garantir la régularité, la sécurité, la bonne fin des opérations réalisées ainsi que le respect des diligences liées à la surveillance des risques de toute nature associés aux opérations.

4) Recensement et dispositif de gestion des risques

La qualité de foncière de la Société gouverne l'identification des risques, leur maîtrise, les dispositifs de suivi des actifs et de contrôle de la qualité des informations financières et comptables.

Les risques majeurs auxquels la société est confrontée sont ci-dessous énumérés.

4.1. RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

4.1.1 Risques liés au marché

o Risques liés à l'environnement économique

De manière générale, l'évolution de la conjoncture économique est susceptible de favoriser ou au contraire de réduire la demande de surfaces nouvelles en matière d'immobilier d'entreprise. Elle peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers et charges locatives. Par ailleurs, le niveau des loyers et la valorisation des immeubles sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Cette évolution est notamment susceptible d'affecter la capacité des bailleurs à augmenter, voire à maintenir le montant de leurs loyers à l'occasion des renouvellements de baux. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait ainsi susceptible d'affecter les résultats, l'activité, la valeur du patrimoine ou la situation financière de la Société.

Les résultats opérationnels de FONCIERE INEA proviennent principalement des loyers et charges locatives récupérables perçus des locataires. Les variations à la baisse de l'indice INSEE du coût de la construction sur lequel sont indexés les loyers des baux pourraient également peser sur les revenus locatifs de la Société.

Les variations de la valeur des actifs immobiliers ne sont pas prises en compte pour le calcul du résultat social de la Société qui détermine le montant du bénéfice distribuable (notamment dans le cadre des obligations de distribution liées au régime SIIC), pour autant que la valeur des biens immobiliers figurant dans les comptes sociaux de la Société, nette des dotations aux amortissements, soit inférieure à la juste valeur desdits biens. Dans le cas contraire, il serait constaté dans les comptes sociaux de la Société une provision pour dépréciation des immobilisations égale à la différence entre la valeur nette comptable des biens immobiliers et leur valeur expertisée.

On remarquera qu'au regard de l'année écoulée, la conjoncture économique qui se traduit par une faible croissance avec une inflation réduite et des taux d'intérêt à long terme globalement assez stables, a permis à l'investissement en immobilier d'entreprise de continuer à se développer en France avec un volume record de l'ordre de 25 milliards d'euros. Il n'existe à ce jour aucun phénomène de sur-offre sur le marché de l'immobilier.

Jeune foncière, FONCIERE INEA ne bénéficie ni ne subit l'impact des variations de l'indice INSEE.

Enfin prudente, FONCIERE INEA a décidé d'opter pour le régime SIIC en « coût amorti », c'est-à-dire en continuant à amortir ses actifs ce qui n'entraînera pas d'impact des variations de la juste valeur de ses actifs sur le calcul de son résultat social et devrait minorer la survenance de provision pour dépréciation.

o Risques liés au niveau des taux d'intérêts

La valeur des actifs de la Société est influencée par l'évolution des taux d'intérêts. L'activité immobilière a bénéficié au cours des dernières années d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêts à long terme faibles. Cependant, depuis 1^{er} décembre 2005 et à plusieurs reprises au cours de l'année 2006, la Banque Centrale Européenne a augmenté son principal taux directeur pour le porter à 3,50%. Cette augmentation est essentiellement liée au risque d'inflation associé au niveau élevé du prix du baril de pétrole.

Une augmentation des taux d'intérêts aurait un impact sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles commerciaux sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts.

Cette augmentation des taux d'intérêts pourrait également avoir une incidence sur le coût du financement de la stratégie de croissance de la Société par voie d'acquisition d'actifs immobiliers et/ou de rénovation de son patrimoine existant. En effet, tout ou partie des financements nécessaires à ces acquisitions et/ou rénovations supposerait de recourir à l'endettement même si la Société n'exclut pas la possibilité de recourir également au marché ou à ses fonds propres.

La Société ne sera toutefois pas amenée à court terme à procéder au refinancement de sa dette, les emprunts actuels souscrits à taux fixe étant à échéance de 10 à 15 ans.

Jusqu'à présent la Société a conclu dans cette même perspective, des contrats d'échange de taux (swap) afin de couvrir son risque de taux.

La quasi-stabilité des taux à long terme à l'heure actuelle ainsi que la politique d'endettement de la société qui se finance à taux fixe ou à taux variable systématiquement swappés tendent à minorer ce risque.

4.1.2 Risques liés à l'exploitation

o Risques liés à la réglementation des baux

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, au renouvellement, au dépôt de garantie, à la clause résolutoire ou à l'indexation des loyers sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité des propriétaires d'augmenter les loyers afin de les faire correspondre aux évolutions du marché et d'optimiser ainsi leurs revenus locatifs.

Par ailleurs, le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue, en principe, de chaque période triennale sauf convention contraire. Bien qu'à la date du 31 Décembre 2006 le taux de vacance était inférieur à 9% hors impact des garanties locatives et nul en les prenant en compte, la Société ne peut pas exclure qu'à l'échéance des baux, les locataires en place choisissent de ne pas renouveler leur contrat de bail. L'absence de revenus liée à des surfaces laissées vacantes et les charges fixes y afférentes seraient susceptibles d'affecter les résultats opérationnels et la situation financière de la Société.

En dépit de la politique mise en place par la Société visant à s'assurer que ses actifs immobiliers sont loués à tout moment dans leur intégralité, la Société ne peut garantir, en cas de non-renouvellement d'un contrat de bail, qu'elle sera à même de les relouer rapidement et dans des conditions équivalentes.

Le risque de non-renouvellement de baux portant sur des immeubles neufs conclus à des niveaux de loyers de marché est cependant plus limité dans la mesure d'une part où une large majorité des locataires de FONCIERE INEA ont ainsi renoncé, dans leur contrat de bail, à la faculté de résiliation à l'issue de la première période triennale et ont accepté de ne pouvoir mettre fin à leur contrat de bail qu'à l'échéance de la période ferme de six ans et d'autre part où les biens loués sont « banalisables » et par là-même non spécifiques à une certaine catégorie de locataires.

○ ***Risques liés au contrat GEST***

La Société a conclu le 1^{er} février 2005 un contrat de management et de gestion administrative avec la société GEST SARL, visant la gestion administrative et patrimoniale de FONCIERE INEA et de ses filiales.

Cet accord reste en vigueur sept ans après l'adoption du régime SIIC par FONCIERE INEA, et peut être prolongé par la suite par périodes de cinq ans par tacite reconduction. La résiliation de cet accord n'est donc pas susceptible d'intervenir avant 2013, sauf manquement par l'une des parties aux accords du contrat.

Si une telle situation devait se produire, cela entraînerait des coûts de remplacement et de formation de prestataires de services de substitution ou de création de ces services en interne, et générerait des coûts supplémentaires ou d'éventuels retards liés à des difficultés de mise en place de ces services, susceptibles d'avoir un effet défavorable sur l'activité et les résultats de la Société.

On remarquera cependant que la valeur de FONCIERE INEA tient avant tout à la valeur des immeubles détenus et que l'externalisation pratiquée devrait permettre d'assurer une certaine pérennité de gestion du moins à périmètre constant en cas de résiliation du contrat de management signé avec la société GEST SARL.

○ ***Risques liés au Patrimoine en blanc***

La stratégie de croissance de la Société a reposé essentiellement sur l'acquisition d'immeubles le plus souvent neufs. Ces immeubles construits ou à construire ont été acquis pour certains « pré loués » c'est-à-dire ayant fait l'objet, pour l'intégralité ou non de leur surface locative, de baux fermes signés et ce, avant leur date de livraison. D'autres, vacants, ont fait l'objet de garanties locatives de la part des promoteurs – vendeurs.

Dans ce dernier cas, les risques de défaillance des promoteurs –vendeurs au titre de la garantie locative ou encore de non-signature de baux au terme de la période de garantie locative existent.

Toutefois, la qualité des garants retenus ainsi que celle des actifs immobiliers composant le portefeuille de la Société ont grandement limité ce risque.

Si la Société ne peut garantir qu'elle sera en mesure de se protéger contre toute défaillance des garants ni que la vacance totale ou résiduelle qui existera au terme des garanties locatives ne pourra avoir un impact significatif sur la rentabilité locative des actifs visés, fort est de constater que ce risque tendra à se marginaliser compte tenu du développement constant du patrimoine livré et loué.

○ ***La Société est actuellement dépendante de certains locataires.***

Les baux les plus importants à fin 2006 restent :

- Le contrat de bail conclu avec Steelcase International ayant pris effet le 1^{er} mai 2006, qui porte sur 9 ans avec une possibilité de résiliation pour Steelcase International au terme de la deuxième période triennale. La prochaine échéance de ce contrat se situe donc le 30 avril 2012.

- Les 9 baux conclus avec Sernam Xpress sur 9 plateformes de messagerie qui portent sur une durée de 9 ans (prise ferme). Les prochaines échéances de ces baux se situent entre le 30 septembre 2014 et le 30 novembre 2016.
- Enfin les contrats de bail signés avec respectivement la DRIRE (Direction Régionale de l'Industrie – Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie) et le groupement d'intérêt public qui lui est lié (GEODERIS), qui ont respectivement pris effet le 1^{er} novembre 2004 et le 1^{er} décembre 2004. Le bail signé avec la DRIRE porte sur 9 ans avec la possibilité de résiliation au cours des 4^{ème}, 5^{ème} et 6^{ème} années moyennant un préavis de 12 mois par suite de suppression, concentration ou transfert de services de l'Etat.
- Les autres contrats de bail représentaient unitairement moins de 10% des revenus locatifs.

Cependant, l'accroissement constant du patrimoine de la Société tend à réduire de manière significative la dépendance de la Société à l'égard de ces plus importants locataires.

o Risques liés à la concentration sectorielle du portefeuille de la Société

Les actifs de la Société sont essentiellement constitués d'immeubles de bureaux et surtout d'engagements sur des immeubles de bureaux.

Si à terme la Société souhaite poursuivre la valorisation de son patrimoine actuel, elle a entrepris de réduire son exposition au seul marché des locaux de bureaux en régions en diversifiant son portefeuille notamment dans les domaines des plateformes de messagerie ou encore des locaux d'activités.

o Risques liés à la concentration géographique du portefeuille de la Société

Certains actifs immobiliers de la Société sont situés dans la même région, notamment des métropoles régionales comme les villes de Nancy, Nantes, Bordeaux ou encore Marseille. Les actifs de la Société sont cependant, à ce jour, relativement bien diversifiés géographiquement.

Le rendement des actifs immobiliers varie notamment en fonction de la croissance économique de leur région géographique d'appartenance.

La baisse des valeurs locatives dans une région donnée ainsi que la présence d'une offre de qualité équivalente ou supérieure à des prix parfois moindres pourraient favoriser le départ de certains locataires souhaitant bénéficier d'un meilleur rapport qualité/prix.

La Société a réduit ce risque en continuant à diversifier l'implantation géographique de ses actifs immobiliers.

Si elle ne peut assurer qu'elle sera à même de diminuer les effets potentiels sur son résultat de toute dégradation de la conjoncture de ces marchés locatifs régionaux, la diversification pratiquée sur des marchés régionaux de maturités différentes constitue une garantie supplémentaire.

o Risques liés à la stratégie d'acquisition de la Société

Dans le cadre de sa stratégie de développement, la Société envisage notamment de procéder à l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. La Société ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle escomptait à l'origine.

De telles acquisitions comportent un certain nombre de risques liés (i) aux conditions du marché immobilier d'entreprise / commercial, (ii) à la présence sur ce marché de nombreux investisseurs (iii) à l'évaluation des actifs, (iv) au potentiel de rendement locatif de tels actifs, (v) aux effets sur les résultats opérationnels de la Société, (vi) à la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (vii) à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions comme la présence de substances dangereuses ou toxiques, problèmes environnementaux ou règlementaires.

C'est pourquoi FONCIERE INEA a entrepris de diversifier ses modes d'acquisition en intervenant soit de manière indirecte (prise de participations minoritaires dans des sociétés avec pacte d'actionnaires), soit au travers de partenariats comme celui mis en place pour les parcs d'activité avec le promoteur ALSEI ou encore celui récemment signé avec le gestionnaire exploitant de crèches privées d'entreprises, Les Petits Chaperons Rouges.

4.1.3 Risques liés aux actifs

o Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers

Les actifs immobiliers commerciaux étant peu liquides, la Société pourrait par ailleurs, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs.

En outre, l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs que FONCIERE INEA ou l'une de ses filiales ayant opté pour le régime SIIC pourrait acquérir sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts (dit « SIIC 3 ») serait susceptible de limiter les possibilités pour la Société de mener une stratégie de gestion dynamique de son patrimoine et ainsi avoir une incidence négative sur ses performances et ses résultats. Le non-respect de cet engagement est en effet sanctionné par l'application d'une pénalité de 25% de la valeur d'acquisition de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté.

Toutefois plus la Société possède un nombre croissant d'actifs, plus toute cession aura un impact marginal sur son activité, sans pour autant constituer un cas de remboursement anticipé total ou partiel au titre des prêts consentis à FONCIERE INEA

o Risques liés à la réglementation immobilière

Dans la conduite de ses activités de détention et de gestion d'actifs immobiliers, FONCIERE INEA est tenue de se conformer à de nombreuses réglementations relatives notamment aux baux commerciaux, à la copropriété, à la prévention des risques pour la santé, à la sécurité des personnes et à la sauvegarde de l'environnement.

Toute évolution significative de ces réglementations pourrait accroître les contraintes réglementaires auxquelles FONCIERE INEA est tenue et avoir ainsi un effet défavorable significatif sur l'activité et les résultats de la Société.

Ces changements de réglementation, toujours possibles en théorie, devront néanmoins ne pas paraître contre-productifs ou jugés comme tels pour un secteur, à savoir celui de l'Immobilier et de la Construction au sens large, qui est l'un des plus moteurs de l'économie française.

o ***Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux SIIC.***

Notre société devrait bénéficier à compter du 1^{er} janvier 2007 du régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (« SIIC ») et à ce titre être, en principe, exonérée d'impôts sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante des profits réalisés par le groupe et pourrait être remis en cause en cas de violation de cette obligation.

La perte de l'éligibilité au régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante, bien que peu probable, serait susceptible d'affecter gravement la situation financière du groupe.

Ainsi, aux termes de l'instruction du 25 septembre 2003, 4 H-5-03 n° 55, le non-respect des conditions d'accès au régime SIIC au cours des exercices postérieurs à l'entrée dans le régime entraîne la sortie du régime de la SIIC, et en conséquence de ses filiales qui ont opté. Cette sortie se fait avec effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime. Les résultats de la société et de ses filiales ne peuvent donc pas bénéficier du régime d'exonération sous condition de distribution pour ledit exercice. En revanche, elles continuent à en bénéficier pour les résultats afférents aux exercices antérieurs à la sortie. En cas de sortie du régime de la SIIC dans les dix années suivant l'option, les plus-values de cessation de la SIIC et de ses filiales qui ont opté, et imposées au taux de 16,5 %, font l'objet d'une imposition au taux normal, ou réduit si les plus-values latentes sur les titres de personnes visées à l'article 8 pouvaient bénéficier du taux réduit lors de la cessation, de l'exercice de sortie, sous déduction de l'impôt de 16,5 % payé lors de cette cessation (CGI art. 208 C, IV). Il s'agit en effet de replacer la SIIC et ses filiales dans la situation dans laquelle elles se seraient trouvées si ces plus-values n'avaient pas été imposées au taux particulier de 16,5 %.

Enfin, la Loi de Finances pour 2006 a introduit, à compter du 1^{er} janvier 2007, de nouvelles dispositions, connues sous le nom de "SIIC 4".

Deux mesures particulières doivent être signalées en raison des risques potentiels qu'elles induisent:

a) Un ou plusieurs actionnaires agissant de concert ne devront pas détenir directement ou indirectement 60% ou plus du capital d'une SIIC. A défaut le régime fiscal de faveur sera remis en cause. Les SIIC existantes ont jusqu'au 31 décembre 2008 pour se conformer à cette obligation.

b) Les SIIC devront acquitter un prélèvement égal à 20% du montant des dividendes distribués à compter du 1^{er} juillet 2007 à des actionnaires autres que des personnes physiques détenant au moins 10% du capital, lorsque les produits distribués ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Le prélèvement acquitté par la SIIC est de nature à provoquer une baisse du rendement pour les actionnaires qui le supporteront directement ou indirectement.

Notre société est, à ce jour, en règle avec cette nouvelle disposition. Néanmoins nous ne pouvons garantir le respect de cette obligation dans la mesure où il s'agit d'une décision d'actionnaires actuels ou futurs sur lesquels la société n'a pas d'influence.

4.2. RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ

4.2.1 Risques liés au niveau d'endettement de la Société

La Société dispose d'une structure financière qu'elle considère adaptée à ses objectifs qui lui permet notamment de disposer d'une certaine flexibilité afin de profiter d'opportunités d'investissement.

Pour l'heure, la Société et ses filiales présentent un niveau d'endettement normal eu égard à la valeur de leur patrimoine. Par ailleurs, le niveau d'endettement consolidé de la Société et ses filiales est tout à fait acceptable compte tenu de la valeur de marché des actifs immobiliers leur appartenant, dans la mesure où les hypothèques grevant les immeubles de celles-ci garantissent tant leurs propres dettes bancaires que celles consenties à FONCIERE INEA. Le ratio Loan-to-Value¹ (LTV), calculé selon une méthode conservatrice, s'élève à moins de 60% au 31 Décembre 2006.

Enfin si l'option pour le régime des SIIC à compter du 1^{er} janvier 2007 obligera la Société à distribuer une part importante de ses profits, ces distributions auront un impact sur les capacités d'autofinancement de la Société FONCIERE INEA qui devrait alors financer une grande partie de sa politique de croissance par le recours à l'endettement et l'appel au marché mais devrait a contrario bénéficier du maintien de sa politique d'amortissement de ses actifs compte tenu de l'option SIIC en « coût amorti » retenue (mentionnée ci-dessus) .

o Risques de liquidité

Les contrats de prêt contractés par la société contiennent des clauses d'exigibilité anticipée ainsi que des engagements liés aux emprunteurs, des engagements financiers et des engagements d'information conformes aux pratiques de marché eu égard à la nature des activités des sociétés emprunteuses et à leur niveau d'endettement.

La politique de la Société en matière de risques de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins de la Société pour couvrir les charges d'intérêts et de remboursement des prêts contractés. A cet égard, le ratio de couverture du service de la dette qui correspond au rapport entre d'une part les revenus locatifs hors taxes et hors provisions sur charges facturées aux locataires, et d'autre part le montant de l'amortissement des prêts et des intérêts des prêts s'élève à 2,32 sur la période du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006.

¹ Le ratio loan-to-value (ratio LTV) est le rapport, à une date donnée, entre, d'une part, le montant ou l'encours en principal d'un prêt immobilier et d'autre part, la valeur de marché du ou des actifs immobiliers financés par ce prêt. Ce ratio permet de mesurer la quotité d'endettement allouée à un ou plusieurs actifs immobiliers et par conséquent permet au prêteur de s'assurer que la valeur de marché des actifs immobiliers qu'il finance permettra de rembourser le prêt.

La Société a mis en œuvre une gestion du risque de liquidité et élabore à ce titre sur une base mensuelle un état de la trésorerie prévisionnelle ce qui devrait lui permettre de se prémunir de risques tels que l'insuffisance des revenus pour couvrir une des échéances de la dette ou le non-respect d'un des ratios décrits précédemment susceptibles de donner lieu à l'exigibilité anticipée des prêts consentis par les banques prêteuses.

o Risques de refinancement

Aux termes des emprunts en cours, FONCIERE INEA devra rembourser au total 11.538.018 euros à ses banques créditrices et 3.247.600 euros à ses crédit-bailleurs.

A cet effet, la Société et ses filiales pourraient procéder au refinancement de leurs dettes respectives en recourant à de nouveaux emprunts bancaires. Toutefois, ce refinancement pourrait être réalisé à des conditions moins favorables que celles de la dette existante, ce qui pourrait restreindre la flexibilité opérationnelle et financière de ces sociétés et notamment leur capacité à distribuer des dividendes.

A défaut de refinancement, la Société et ses filiales pourraient être contraintes de céder leurs actifs pour rembourser leurs prêts (sous réserve de la mainlevée et des sûretés hypothécaires grevant les immeubles), étant toutefois précisé que les seuls actifs de ces sociétés sont des immeubles.

La capacité de la Société et de ses filiales à céder leurs actifs, à restructurer ou à refinancer leurs dettes dépendra de divers facteurs, dont certains sont indépendants de leur volonté, et en particulier de l'évolution du marché immobilier, de la situation financière des locataires et du niveau des taux d'intérêts). A ce titre, une diminution de la juste valeur de marché des immeubles au terme des 2 années à venir pourrait entraîner une augmentation du ratio LTV supérieure à 70%, et par conséquent provoquer l'exigibilité anticipée d'un prêt bancaire de la Société. Ce ratio devrait cependant correspondre à une diminution de la juste valeur de marché des immeubles (hors droits) de plus de 25% à 30% ce qui est considérable, pour rendre impossible le remboursement intégral dudit prêt bancaire par la seule cession des immeubles financés par ce prêt.

En règle générale, la capacité de tout emprunteur à rembourser ses emprunts in-fine dépend des arbitrages effectués lors de la cession des immeubles. Pour FONCIERE INEA, les emprunts levés sont à long terme (10 à 15 ans) et amortissables. La dépendance en termes d'arbitrages est bien moindre.

En outre, le régime SIIC permettra de favoriser les arbitrages sur le plan fiscal en exonérant les plus-values de cession réalisées de toute imposition dès lors qu'elles seront distribuées à hauteur d'au moins 50%.

La Société devrait ainsi assurer qu'elle même et ses filiales pourront disposer des ressources nécessaires au remboursement de leur dette respective.

4.2.2 Risques de change

Au 31 décembre 2006, il a été réalisé la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et n'est donc pas exposée au risque de change.

4.2.3 Risques sur actions

Au 31 décembre 2006, la Société ne détient pas de participation dans des sociétés cotées et ne supporte donc pas de risque sur actions.

5) Contrôle interne applicable aux filiales

S'agissant des filiales de FONCIERE INEA, soit la Sociétés SCI PO1, la SCI PA, la SAS MESSAGERIES DEVELOPPEMENT et la SAS LA HALTE DE ST PONS, dans lesquelles FONCIERE INEA détient une participation de 25% (SCI PO1), de 99% (SCI PA), de 22% (SAS MESSAGERIES DEVELOPPEMENT) et de 100% (LA HALTE DE ST PONS), il est rappelé que, conformément à la réglementation en vigueur, ces Sociétés n'ont pas à établir un rapport sur le contrôle interne.

Compte tenu de l'importance relative de ces Sociétés et de la confiance qu'elles ont en leur service comptable respectif ou prestataires tiers spécialisés qui leur fournit habituellement toutes informations voulues pour l'exercice des fonctions du gérant s'agissant des SCI PO1 et PA et du Président s'agissant des SAS MESSAGERIES DEVELOPPEMENT et LA HALTE DE ST PONS, ces Sociétés n'ont pas mis en place de procédure particulière de contrôle interne .

Dans le cadre de production des comptes consolidés, le périmètre du contrôle interne comptable et financier comprend la Société Foncière Inéa et les Sociétés susvisées intégrées dans les comptes consolidés.

La sortie du périmètre de consolidation de la SCI PO1 interviendra en 2007.

6) Elaboration et traitement de l'information comptable et financière

Concernant l'élaboration et le traitement de l'information comptable et financière, la Société :

- dispose de services comptables externes qui traitent l'information comptable à l'aide de logiciels de comptabilité générale et de comptabilité analytique intégrés, assurent la production des comptes ainsi que les déclarations fiscales ;
- établit un rapport d'activité et un rapport de trésorerie permettant de suivre les principaux indicateurs clés (activité commerciale et agricole, prévision de trésorerie, engagements hors bilan...) ;
- établit un budget révisé pour l'année en cours ; un budget initial pour l'année suivante est, quant à lui, établi avant la clôture de l'exercice en cours. Dans le cadre du processus budgétaire, la Société effectue un point sur les problèmes et décisions prioritaires concernant son activité et ses perspectives, ses besoins d'investissements, les contentieux éventuels auxquels elle est partie, etc.

7) Diligences, mises en œuvre et appréciation du dispositif de contrôle interne

Le rapport du présent projet a été débattu et a fait l'objet de discussions lors de la réunion du Conseil de Surveillance du 14 février 2007, sachant qu'un travail préparatoire a été effectué par le Comité d'Audit réuni le 5 février 2007.

8) Commissaires aux Comptes

En tant que responsable de l'établissement des comptes et de la mise en œuvre des systèmes de contrôle interne comptable et financier, la Direction générale échange avec les commissaires aux comptes.

Dans le cadre de leur mission légale, les Commissaires aux comptes effectuent un audit complet des comptes annuels. Les comptes de la Société ont fait l'objet, jusqu'à présent, d'une approbation sans réserve.

Les Commissaires aux Comptes présentent dans un rapport leurs observations sur le rapport du président pour celles des procédures de contrôle interne relatives à l'établissement et au traitement de l'information comptable et financière.

CONCLUSION

Le renforcement de la culture et du dispositif du contrôle interne est une préoccupation pour la Société FONCIERE INEA. La poursuite de l'élaboration et du déploiement de cet outil sera un objectif important au cours de l'année 2007 et permettra de contribuer au développement de la culture de contrôle interne au sein du Groupe.

Le Président du Conseil de Surveillance
Alain Juliard