

Rapport annuel – Document de référence 2009

Partie 1 : Corporate



Nous donnons vie à la ville

sommaire

- 2 Message du Président-directeur général
- 4 Comité exécutif et comités de management
- 6 Gouvernance
- 8 Chiffres clés consolidés

12 développement durable

- 14 Notre démarche
- 16 Nos produits et nos services durables
- 19 À l'écoute de nos parties prenantes
- 20 Une gestion responsable des ressources humaines

25 métiers

- 26 FONCIÈRE
 - 30 • Bureaux
 - 31 • Parcs tertiaires
 - 33 • Centres commerciaux et commerces
 - 34 • Équipements et Santé
 - 35 • Logement
- 36 PROMOTION
- 42 SERVICES

46 patrimoine d'Icade

47 portfolio

71 organigramme

73 éléments financiers



À court terme, Icade poursuivra sa stratégie de tertiarisation engagée depuis deux ans par :

- l'intégration de Compagnie la Lucette fortement relative sur les cash-flows. Elle permettra à Icade de consolider sa position de foncière de référence dans le paysage immobilier tertiaire français, avec le deuxième portefeuille de bureaux parmi les foncières cotées en France ;
- la réalisation des cessions de logements en 2010 dans le cadre du protocole signé avec les organismes sociaux permettant une distribution volontariste de dividendes ;
- la cession d'actifs matures notamment en Allemagne disposant d'un potentiel de création de valeur limité ;
- la maîtrise du LTV (aucun enjeu d'endettement) permettant de conserver des marges de manœuvre pour la réalisation de nouvelles opérations relatives en cash-flow.

À moyen terme, les perspectives de création de valeur sont attractives et sont liées :

- à un pipeline de près de un milliard d'euros. Ce pipeline de projets d'investissements identifiés et engagés d'un montant de 0,9 milliard d'euros environ caractérise la volonté d'Icade de s'appuyer sur l'expertise de l'activité Promotion Tertiaire pour développer des projets générateurs de cash-flows futurs et créateurs de valeur à moyen terme.
- à la reprise attendue du marché de la promotion ;
- au développement des parcs tertiaires, relais de croissance important avec des réserves foncières d'environ 80 hectares idéalement localisées dans le nord-est parisien, qui s'inscrivent parfaitement dans le cadre du projet du Grand Paris. La maîtrise de ces réserves foncières uniques permettra un développement cadencé en fonction des besoins du marché.

184 M€

Cash-flow net courant (-11%*)

* Variation par rapport à 2008

84,5 €

Actif net réévalué par action de liquidation

(-17% par rapport à 2008,

-3% par rapport au 1^{er} semestre 2009)

665 M€

Résultat opérationnel (+49%*)

* Variation par rapport à 2008

1 506 M€

Chiffre d'affaires (-6%*)

* Variation par rapport à 2008

527 M€

Résultat net part du Groupe (+69%*)

* Variation par rapport à 2008

36%

Loan to Value

Message du Président

Serge Grzybowski,
Président-directeur général d'Icade.



L'année 2009 a permis de suivre le chemin tracé en 2008 et d'atteindre les objectifs annoncés. Dans un contexte de marché économique, financier et immobilier difficile, Icade a poursuivi sa mutation en restant vigilante sur ses grands équilibres.

La mutation d'Icade s'est réalisée en 2009 conformément aux objectifs annoncés fin 2008. La signature d'un protocole sur la cession d'un portefeuille de près de 2 milliards d'euros – dont la mise en œuvre a commencé en 2009 et qui pour l'essentiel se réalisera en 2010 – accompagnée par l'acquisition de 1,5 milliard d'euros d'actifs tertiaires, au travers de l'achat de Compagnie la Lucette, illustrent clairement la stratégie de foncière dynamique.

Ce mouvement répond à la préoccupation d'assurer un profil de cash-flows plus réguliers et plus sécurisés sur le moyen terme. Icade renforce ainsi pour l'avenir ses marges de manœuvre et sa capacité distributive.

Le principe même d'une société immobilière d'investissement coté, avec son statut fiscal spécifique, conduit naturellement à mener de façon active des arbitrages et réinvestissements, assurant un niveau de distribution sécurisé. C'est pourquoi la cession d'actifs a aussi porté sur des actifs tertiaires qui ont atteint un niveau de valorisation maximal.

Icade s'affirme comme une foncière tertiaire de référence sur l'Île-de-France et au plan national au travers des 3 axes d'investissements : bureaux, équipements publics et de santé et centres commerciaux qui représentent, au 31 décembre 2009, un montant total de 3,8 milliards d'euros auxquels viennent s'ajouter les actifs de Compagnie la Lucette.

Icade est aussi un promoteur de plein exercice qui intervient dans les logements, l'immobilier tertiaire et les équipements publics. Dans des marchés incertains, Icade a mené une politique dynamique de commercialisation des logements : près de 5500 réservations ont été signées en 2009. La vigilance demeure de mise sur un marché dont l'activité a en partie reposé sur des mesures fiscales d'accompagnement. Cette prudence accompagne également l'activité tertiaire qui se concentre sur des projets à risque limité.

Dans le domaine des services, Icade a recentré ses interventions sur quelques domaines : property management, conseil et résidences étudiantes. Les autres activités, dont l'amélioration de la performance passait par l'atteinte d'une taille critique, ont été adossées à des groupes extérieurs dont elles étaient le cœur de métier. C'est ainsi que l'administration de biens aux particuliers et le facility management ont été cédés à des grands acteurs du secteur.

L'ensemble de ces opérations a toujours été conduit dans un souci de dialogue social et respect des équilibres financiers.

Aujourd'hui, Icade envisage l'avenir avec de solides atouts. « Nous donnons vie à la ville » par une attention particulière donnée au développement durable (mise en chantier de logements BBC, certification HQE® exploitation pour un bâtiment de bureaux, suivi du Bilan Carbone®). Mais ces atouts résident aussi dans le caractère unique des parcs tertiaires et de leurs perspectives à l'horizon du Grand Paris et dans la capacité et le savoir-faire des équipes.

Comité exécutif

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



Serge Grzybowski
Président-directeur
général d'Icade



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



Antoine Fayet
En charge du pôle Foncière



Hervé Manet
En charge
du pôle Promotion



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



Guy Parisot
En charge
des relations humaines



Maurice Sissoko
En charge
du pôle Services

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 intragroupe.

LE COMITÉ D'ORIGINATION

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

LE COMITÉ D'ENGAGEMENT

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

LE COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

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

LE COMITÉ DES RISQUES, TAUX, TRÉSORERIE ET FINANCEMENTS

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

Gouvernance

**17 ADMINISTRATEURS
DONT
7 INDÉPENDANTS**



Serge Grzybowski
Président-directeur général
d'Icade



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



Edmond Alphandéry
Président du conseil
d'administration
de CNP Assurances



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



Olivier Bailly
Conseiller du comité
de direction
de la CDC



Michel Berthezène



Christian Bouvier
Administrateur indépendant



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



Jacques Calvet
Administrateur indépendant



Benoît Faure-Jarrosson
Analyste financier
et administrateur indépendant



Jérôme Gallot
Président
de CDC Entreprises



Thierry Gaubert
Directeur des affaires publiques
et conseiller du président
du groupe BPCE



Thomas Francis Gleeson
Administrateur indépendant



Christian Peene
Administrateur indépendant



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



Sabine Schimel*
Directeur du département
Participations, Métiers et
Développement de la CDC



Alfonso Munk*
Directeur exécutif en charge des
activités d'investissement immobilier
au sein de Morgan Stanley et
administrateur indépendant

* Nommés par décision des actionnaires lors de l'Assemblée générale du 16 février 2010.

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'actionnaire et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche d'Icade et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration se réunit au moins deux fois par an et chaque fois que l'intérêt social l'exige. Le conseil d'administration d'Icade s'est réuni dix fois en 2009.

COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

LE COMITÉ STRATÉGIE ET INVESTISSEMENTS

→ Missions

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

→ Composition

Les membres du comité stratégie et investissements sont : Serge Grzybowski (Président), Michel Berthezène, Christian Peene (administrateur indépendant) et Alain Quinet.

LE COMITÉ D'AUDIT, DES RISQUES ET DU DÉVELOPPEMENT DURABLE

→ Missions

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

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

→ Composition

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

LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

→ Missions

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

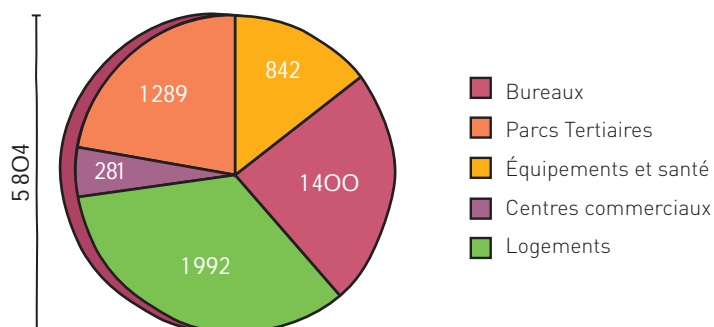
→ Composition

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

Chiffres clés consolidés

La valeur du patrimoine s'établit à 5 804 millions d'euros au 31 décembre 2009, en baisse de 10,3 % à périmètre constant, démontrant le caractère résistant du portefeuille d'actifs d'Icade. Compte tenu d'une valorisation prudente des activités de promotion et de services, de la prise en compte d'une décote de portefeuille sur le logement et de la variation limitée à -2,2 % à périmètre constant du portefeuille tertiaire sur le second semestre 2009, l'actif net réévalué de liquidation s'élève à 84,50 euros par action au 31 décembre 2009, en légère baisse de 2,8 % par rapport au 30 juin 2009.

• Valeur du patrimoine immobilier au 31/12/2009 (en M€)



• Repères chiffrés

3,8 Md€
d'actifs Tertiaires

2,0 Md€
d'actifs Logements

• Valeur d'expertise et surfaces

	Valeur hors droits au 31/12/2009 en M€ ⁽¹⁾	Évolution des valeurs à périmètre constant sur 2009 ⁽²⁾	Valeur moyenne au m ² en € ⁽³⁾
Tertiaire	3 812	-8,7 %	2 201
Bureaux	1 400	-11,8 %	2 407
<i>France</i>	1 042	-14,5 %	2 586
<i>Allemagne</i>	358	-3,5 %	2 049
Parcs Tertiaires	1 289	-11,3 %	2 516
Équipements et santé	842	-0,6 %	1 997 ⁽⁴⁾
Centres commerciaux	281	2,3 %	1 229
Logements	1 992	-12,9 %	1 062 ⁽⁵⁾
TOTAL	5 804	-10,3 %	1 559

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

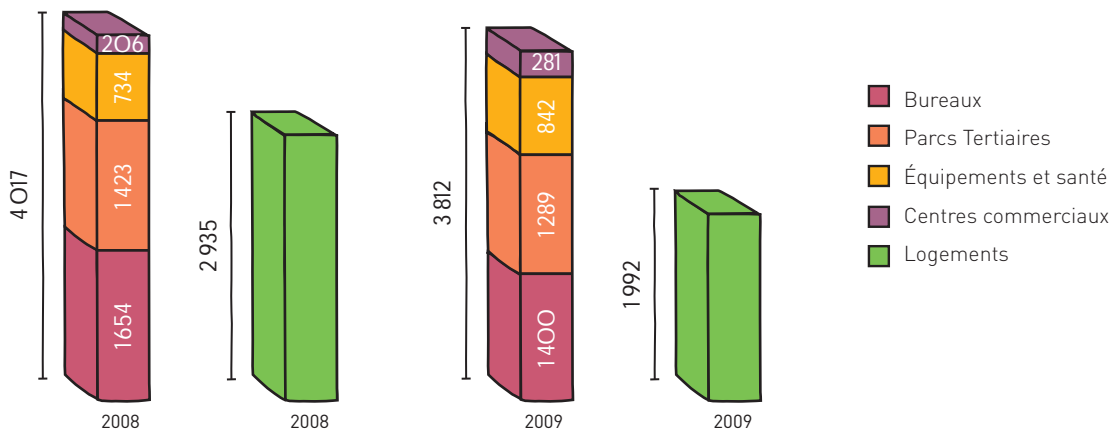
(2) Après neutralisation des investissements et des cessions de l'exercice.

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

(4) Cliniques uniquement.

(5) Hors résidences pour personnes âgées et commerces.

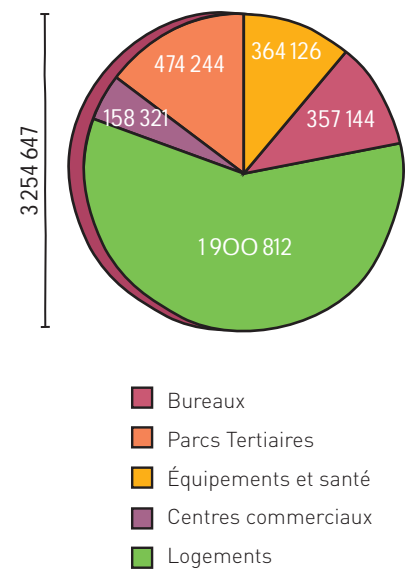
• Évolution de la valeur du portefeuille (en M€)



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



• Nombre de m²

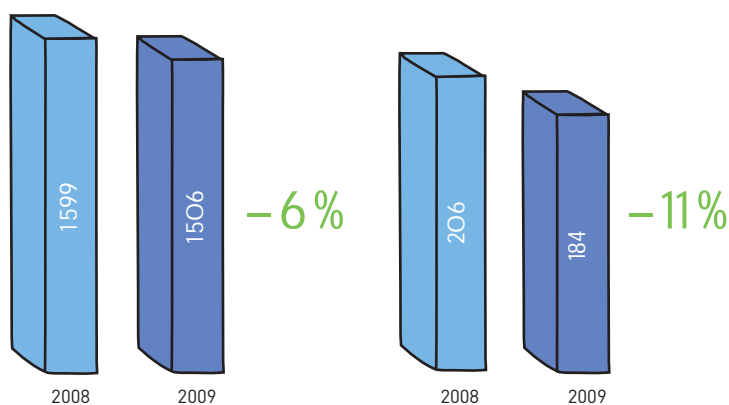


Chiffres clés consolidés

Le chiffre d'affaires consolidé diminue de 6% au 31 décembre 2009 pour s'établir à 1506 millions d'euros essentiellement en lien avec les cessions de logements et des activités d'administration de biens aux particuliers et de *facility management*.

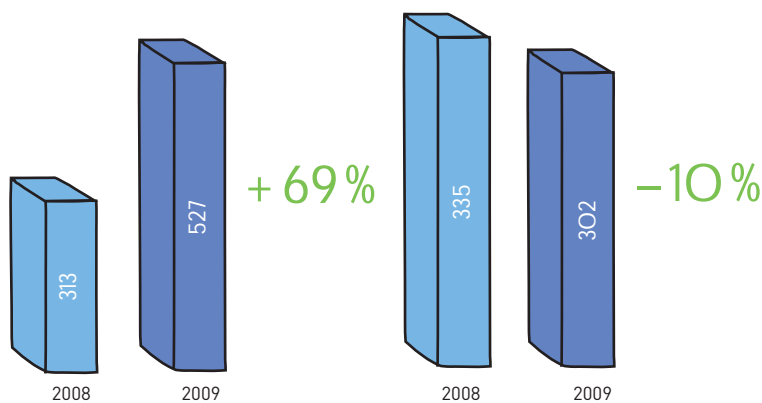
L'excédent brut opérationnel (EBO) du pôle Foncière atteint 286 millions d'euros en augmentation de 5% par rapport au 31 décembre 2008, compte tenu de la très bonne tenue du pôle Foncière Tertiaire. Au total, l'EBO s'élève à 302 millions d'euros au 31 décembre 2009, en diminution de 10% par rapport au 31 décembre 2008 en raison de la baisse de la rentabilité du pôle Promotion, comme prévu.

• Données consolidées



Chiffre d'affaires
(en M€)

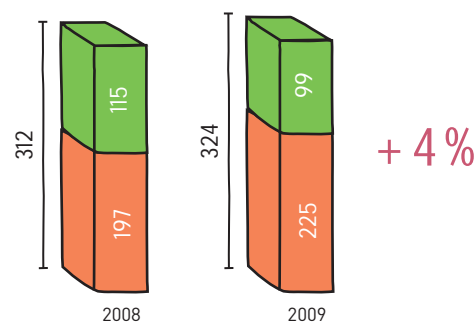
Cash-flow net courant*
(en M€)



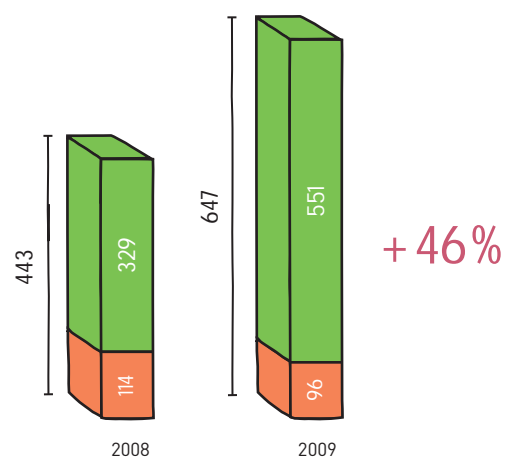
Résultat net part du Groupe,
(en M€)

EBO
(en M€)

• Données relatives au pôle Foncière



Loyers nets
(en M€)



Résultat opérationnel
(en M€)

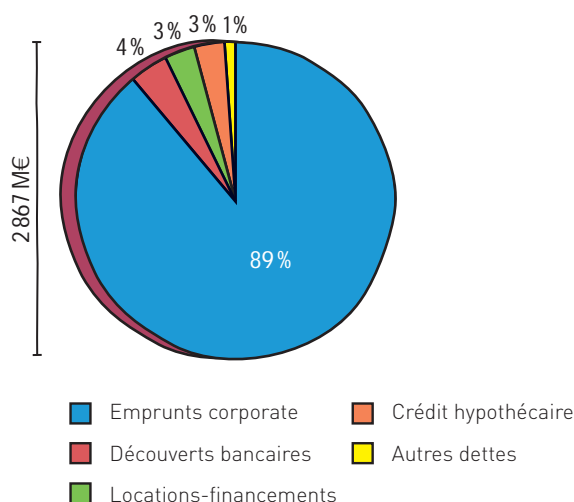
* EBO +/- résultat financier - impôts sur les résultats retraités des incidences de l'extension du régime SIIC (*exit tax* et annulation de l'imposition différée à l'ouverture de la foncière) et d'un impôt normatif (33,33%) sur les résultats de cession des entités non SIIC et mouvements de pertes de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

■ Tertiaire
■ Logements

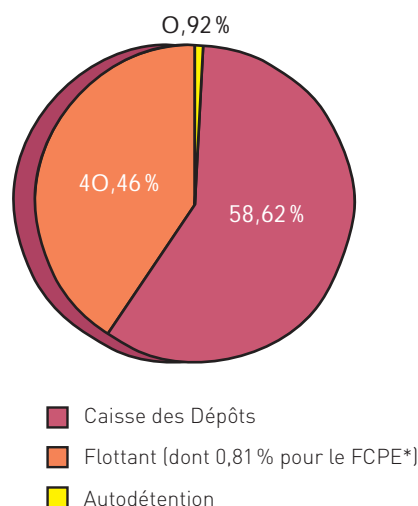
Le résultat opérationnel (RO) atteint 665 millions d'euros, en augmentation de 49 % par rapport au 31 décembre 2008, conséquence d'une politique d'arbitrage active des actifs matures dans le Logement et le Tertiaire.

Le cash-flow net courant par action diminue, comme attendu, de 11 % et s'établit à 3,77 euros par action au 31 décembre 2009 en raison de la baisse de l'excédent brut opérationnel et ce malgré un coût de l'endettement quasi stable.

• Dette financière brute par nature au 31/12/2009



• L'actionnariat d'Icade au 31/12/2009



* Fonds commun de placement d'entreprise.

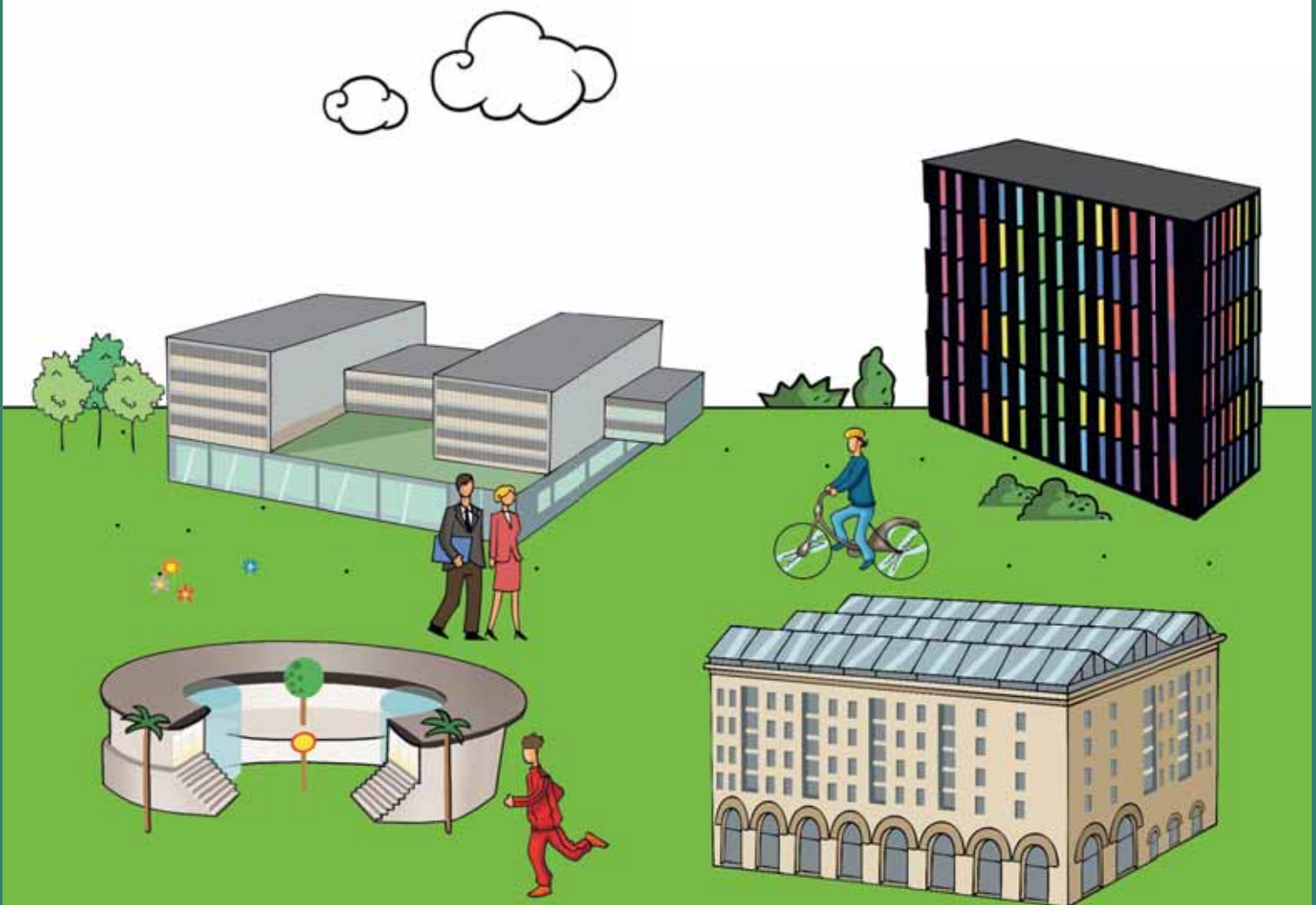
CHIFFRES CLÉS DE LA DETTE

- La dette financière nette s'élève à 2076 M€, contre 2459 M€ en 2008.
- Le coût de financement moyen après couverture s'élève en 2009 à 4,23 %, comparé à 4,8 % en 2008.
- La durée de vie moyenne de l'endettement d'Icade s'établit à 4 années au 31/12/2009, contre 5,4 années au 31/12/2008.
- La part de l'endettement à plus de 5 ans est de 23 %, comparée à 51 % au 31/12/2008.
- *Loan to Value* stable en 2009 : 36 %.

VALEUR POUR L'ACTIONNAIRE

	31/12/2008	31/12/2009
ANR de remplacement/action	109,80 €	91,00 €
ANR de liquidation/action	101,60 €	84,50 €
Nombre d'actions (en millions)	48,8	48,9

développement durable



ICADE A POUR AMBITION D'ANCRER LE DÉVELOPPEMENT DURABLE DANS LA STRATÉGIE DE L'ENTREPRISE

Entreprise citoyenne et foncière-développeur, Icade est persuadée que le monde de demain se prépare dès aujourd'hui. Aussi, elle s'efforce d'agir comme une entreprise durable dans toutes ses

dimensions. Responsable de ses produits, elle organise des synergies autour du développement durable, de la conception à l'exploitation des bâtiments. Interlocutrice attentive de ses parties prenantes, elle

s'efforce de les mobiliser et accompagne leurs initiatives ; durable dans son fonctionnement interne, elle mobilise ses collaborateurs tant sur l'évolution de leurs métiers que dans leurs comportements quotidiens.

Faits marquants 2009



2 février

Premier chantier de logements collectifs Icade de niveau BBC, les Villas Clara à Strasbourg. Consommation inférieure à 65 kWh/m²/an sans recours aux énergies fossiles.

Architecte : Atrium Concept



6 mai

Signature d'une convention avec l'Agefiph pour favoriser et maintenir l'emploi des personnes handicapées.



24 septembre

Inauguration à Montpellier du centre commercial Odysseum. Circulation à ciel ouvert, alimentation électrique à 100% avec des énergies renouvelables, desserte par tramway.

Architectes : Design international / DGLA



6 octobre

Précertification Gold du DGNB (équivalent de la HQE®) pour son premier bâtiment de bureaux de l'ensemble « Quartier Icade Premier » à Arnulfpark, Munich. Architecte : Ganzer-Hajek-Unterholzner / Louvieux



17 novembre

Pose de la première pierre de l'immeuble de bureaux « Lumine et Sens » à Bordeaux-Ravezies (33) en présence d'Alain Juppé, maire de Bordeaux. 3 243 m² de bureaux. Immeuble certifié HQE® et labellisé BBC.

Architecte : Cabinet Flint



18 novembre

Lancement du CHR d'Orléans, premier hôpital régional certifié HQE® en France.

Architecte : Groupe 6



8 décembre

Inauguration du Cap Constellation à Toulouse. Premier immeuble de bureaux en cours de certification HQE® avec labellisation THPE en Midi-Pyrénées.

Architecte : KPF, Puig-Pujol



9 décembre

Le bâtiment 270 à Aubervilliers fait partie du groupe des premiers bâtiments en France à obtenir la certification NF Bâtiments Tertiaires en exploitation Démarche HQE®.

Architecte : Brenac & Gonzalez

NOTRE DÉMARCHE

Pour la mise en œuvre de sa politique de développement durable, Icade a organisé, dès 2008, un plan d'actions « Développement durable » structuré autour de quatre axes.

1^{er} AXE : réaliser des projets immobiliers démonstrateurs

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

La mission d'assistance à maîtrise d'ouvrage (AMO) sur ces démonstrateurs a été lancée, et un premier site choisi pour la rénovation exemplaire : le bâtiment Beauvaisis, propriété d'Icade sur le parc Pont de Flandre à Paris.

Ces projets serviront également de base à un cycle interne de formation et de sensibilisation à la conduite du changement pour les projets à venir à forte ambition « durable ».

2^e AXE : améliorer en permanence l'offre durable d'Icade

Icade se fixe des objectifs de performance énergétique des immeubles qu'elle réalise. Elle vise également d'autres objectifs « durables » : d'une part, maîtriser le Bilan Carbone® de son activité et de ses produits. Elle a pour cela engagé une stratégie carbone à la suite du Bilan Carbone® réalisé sur l'activité 2007 ; d'autre part, apposer progressivement une étiquette « développement durable » multicritère (énergie, carbone, eau, déchets, cadre de vie...) sur ses immeubles.

Icade participe également à des projets urbains d'ampleur pour préparer la « ville durable » (Chevilly-Larue, Ivry-sur-Seine, éco-quartier d'affaires sur ses parcs tertiaires).

3^e AXE : l'entreprise durable au quotidien

Dans une politique de relations humaines responsable, la « formation-information » des salariés au développement durable et dans le fonctionnement interne, Icade s'efforce d'être exemplaire. (Voir partie RH et gestes verts).

4^e AXE : des innovations financières durables

Le financement des projets d'immobilier durable est une priorité afin de trouver les solutions qui les rendront accessibles. Pour y parvenir, Icade travaille à développer une ingénierie financière innovante pour des projets durables autour des certificats d'économie d'énergie, des analyses en coût global et

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

Sur 7,6 ha, création d'une base nautique et d'un parc paysager.

Architecte : 2AD Architecture

Icade : assistant à maîtrise d'ouvrage

Parc et bâtiments conçus et réalisés suivant une démarche environnementale

Lauréat des troisièmes Trophées du développement durable Icade – catégorie Globalisation.



de la *Green Value* (Valeur supplémentaire générée par les caractéristiques environnementales d'un immeuble).

Les engagements développement durable d'Icade

Le plan d'actions et la politique de développement durable d'Icade se traduisent par des engagements concrets dont certains sont déjà en cours :

- Opérations de promotion tertiaire privée et de logement au minimum de niveau THPE (très haute performance énergétique).
- Opérations de promotion tertiaire toutes étudiées sur une base BBC (bâtiment basse consommation).
- Certification progressive par Certivéa et Cerqual du système de management général (SMG) d'Icade Promotion afin que l'ensemble des opérations tertiaires et logements puissent bénéficier de la marque « NF Démarche HQE® ».
- Réalisation annuelle de la cartographie énergie-carbone de l'ensemble des activités d'Icade à partir de 2010.
- Réduction de 10% du Bilan Carbone® d'Icade entre 2007 et 2011.
- Optimisation de l'exploitation des bâtiments détenus par Icade, notamment par des certifications HQE® exploitation et lancement d'une démarche ISO 14001 pour la gestion des parcs tertiaires.
- Évolution vers 3% du taux de personnes handicapées travaillant chez Icade.
- Organisation annuelle des Trophées Icade du développement durable.

La gestion du développement durable chez Icade

Pour atteindre ses ambitions et coordonner son action en développement durable, Icade a créé une organisation spécifique :

La direction de l'audit, des risques et du développement durable

Créée début 2008, elle est rattachée directement au Président-directeur général d'Icade.

En son sein, la mission développement durable, constituée de deux personnes à plein-temps avec l'appui de consultants externes, pilote le plan d'actions et apporte un soutien aux opérationnels.

Le comité de développement durable et les correspondants développement durable

Animé par la mission « développement durable », composé de représentants des pôles du Groupe, il examine l'avancement du plan d'actions et propose son évolution. Dans chaque unité, un « correspondant développement durable » diffuse les informations métier sur le développement durable, assure un reporting et oriente les collaborateurs en cas de demande d'expertise.

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

Issu du conseil d'administration, il analyse les résultats de la politique de développement durable et les engagements pris pour les prochaines années. Il s'est réuni fin 2008 et se réunira de nouveau en février 2010 pour examiner la politique de développement durable.

Zoom

Icade et le plan Bâtiment Grenelle

Après avoir accéléré la démarche développement durable d'Icade depuis 2007, son Président-directeur général a contribué à la réflexion nationale mise en œuvre avec le Grenelle dans le secteur du bâtiment.

Serge Grzybowski a pris des initiatives de développement durable à son arrivée chez Icade : les Trophées Icade du développement durable, le Bilan Carbone® de l'entreprise, la création de la « mission développement durable ». Il préside par ailleurs la commission « développement durable » de la FSIF (Fédération des sociétés immobilières et foncières) depuis 2008.

Depuis avril 2009, il anime le groupe « tertiaire privé », dans le cadre du plan Bâtiment Grenelle présidé par Philippe Pelletier. Ce groupe de travail est chargé de préconiser des mesures pour une mise en œuvre effective du Grenelle dans l'immobilier. Les premières préconisations du groupe ont été remises fin juillet 2009 sur la RT 2012 et les certificats d'économies d'énergie (CEE) puis, fin octobre, sur la rénovation du parc existant et le bail vert. Une dernière série de propositions a été déposée début 2010 sur le bâtiment tertiaire neuf.

NOS PRODUITS ET NOS SERVICES DURABLES

Les enjeux du développement durable sont intégrés dans l'ensemble des activités d'Icade.

Foncière

Dans la gestion de son patrimoine, Icade améliore la qualité environnementale de ses immeubles neufs ou existants en France et à l'étranger (bureaux, centres commerciaux, cliniques et logements).

Elle exploite déjà 88867 m² de bureaux certifiés « Haute qualité environnemen-

te » (HQE®). Elle a engagé la certification HQE® exploitation de ses bureaux, en contribuant à la mise au point de son référentiel de cette certification et en obtenant cette certification pour le bâtiment 270 à Aubervilliers dans la première liste des certifications en décembre 2009. Elle a sollicité la certification BREEAM® pour un bâtiment réhabilité à Rueil-Malmaison, le bâtiment H₂O.

En Allemagne, l'ensemble de bureaux « Icade Premier House 1 », à Munich, a

obtenu, lors d'Exporeal 2009 son précertificat « DGNB Gold ». Il témoigne de sa performance énergétique en termes de confort et de flexibilité pour l'utilisateur.

En 2009, Icade a livré son premier centre commercial de nouvelle génération, Odysseum, à Montpellier, et ses prochains centres viseront à obtenir la nouvelle certification « HQE® Commerce ».

Les 23 cliniques, propriétés d'Icade (346 000 m²), appliquent le tri sélectif des déchets hospitaliers et certaines intègrent déjà une démarche environnementale dans leur exploitation et leurs travaux. Dans le patrimoine de logements, la consommation moyenne est de 200 kWh/m²/an soit moins que la moyenne nationale des logements existants.

Les rénovations énergétiques (isolation, pose de double vitrage, changement de chaudières, etc.) ont permis de générer plus de 63,8 GWh Cumac en certificats d'économie d'énergie valorisés en 2009.

Opérations	Surfaces (m ² SHON)	Démarches environnementales
Odysseum – Montpellier (livré en 2009)	51 000	Desservi par le tramway, circulations en plein air pour économiser l'énergie, raccordé aux réseaux urbains pour le chauffage et la climatisation, électricité 100 % d'origine renouvelable (3 GWh/an de certificats verts EDF)
Quartier commercial du Millénaire – Aubervilliers (livraison prévue : 2011)	58 000	Circulations en lumière naturelle Certification HQE® Commerce
La Capelette – Marseille (livraison prévue : 2013)	60 000	Certification HQE® Commerce

Zoom : méthodes et process

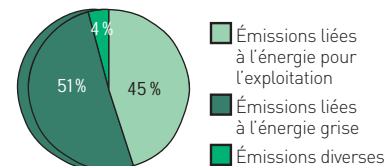
La stratégie carbone

Sur la base de son Bilan Carbone® établi en 2008 (voir rappel des ventilations DPE ci-dessous), Icade souhaite réduire de 10 % ses émissions carbone d'ici à 2011. Deux outils ont été réalisés pour tenir cet objectif :

- L'un pour piloter la réduction de l'énergie d'exploitation. Accessible par un portail Internet, il archive les empreintes carbone de chaque entité, en suit l'évolution et propose des solutions de progrès.
- L'autre pour maîtriser l'énergie grise (gaz à effet de serre GES générés lors de la construction d'un bâtiment) dénommé CECOBA. Il sera utilisé à partir de 2010 sur des opérations de promotion du Groupe et permettra de mesurer les GES émis à la construction d'un bâtiment (jusqu'à plus de vingt années d'exploitation en équivalence de GES). Il permettra d'arbitrer des choix techniques minimisant les GES.

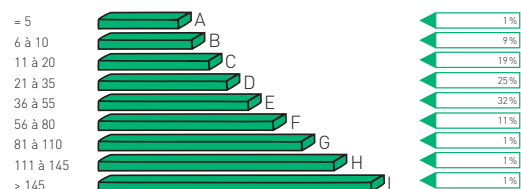
Bilan Carbone® 2008 basé sur les valeurs de consommation consolidées de 2007

• Répartition des émissions liées à l'énergie grise et à l'énergie d'exploitation



• Foncière Tertiaire : répartition des classes diagnostic de performance énergétique (DPE)

Émissions annuelles en kg équivalent CO₂ par m² utile
Pourcentage de bâtiments de la Foncière Tertiaire dans cette classe de DPE



Promotion

Dans son métier de promoteur immobilier, Icade recherche une maîtrise énergétique élevée des immeubles à travers des niveaux BBC, ou à minima depuis le 1^{er} novembre 2009, en THPE.

En promotion tertiaire, Icade réalise l'ensemble de ses opérations en HQE® et va également tester une certification BREEAM® (équivalent anglais de la HQE®) sur un immeuble rénové.

Elle a engagé en 2009 une rénovation BBC exemplaire dans le cadre des projets démonstrateurs sur le bâtiment Beauvaisis du Parc du Pont de Flandre à Paris.

En logement, Icade développe des produits « bâtiments basse consommation » (BBC) afin de préparer au plus tôt la maîtrise de ce niveau de performance qui sera rendu obligatoire pour la construction dès 2013.

En matière d'équipements publics, Icade réalise déjà des démarches environne-

	Certification – Label	Surface (m ² SHON)	%
<i>Opérations livrées à fin 2009</i>	HQE – THPE	13 000	22,9
	HQE – BBC	0	0,0
	BREEAM – Good (certification en cours)	26 180	46,2
	RT 2005	17 500	30,9
	Total des opérations livrées	56 680	100,0
<i>Opérations en cours à fin 2009</i>	HQE – THPE	162 531	89,9
	HQE – BBC	18 250	10,1
	Total des opérations en cours	180 781	100,0

	Certification – Label	Nombre de logements	Pourcentage de logements
<i>Opérations livrées à fin 2009</i>	THPE	39	1,3
	BBC	1	0,0
	RT 2005	2 928	98,7
	Total des opérations livrées	2 968	100,0
<i>Opérations en cours à fin 2009</i>	BBC	855	21,5
	THPE	1 028	25,9
	THPE ENR	140	3,5
	RT 2005	1 952	49,1
	Total des opérations en cours	3 975	100,0

mentales sur certains de ses mandats : lycées, hôpitaux, logements sociaux, etc.

Dans le métier d'urbaniste et d'aménageur, Icade développe des projets d'envergure avec de fortes caractéristiques environnementales. Après la réalisation exemplaire du parc nautique de l'île de

Monsieur, Icade développe deux sites d'importance, la reconversion des entrepôts MacDonalD à Paris et l'aménagement de la ZAC du Plessis-Botanique à la Riche. Ces deux opérations font l'objet d'une charte développement durable rappelant les principaux objectifs à atteindre.

Zoom : méthodes et process

Le système de management général

Le Groupe fait évoluer son système de management afin que toutes ses réalisations intègrent la dimension développement durable. Au titre de son organisation, Icade est le premier promoteur à être certifié SMG (système de management général) par Certivéa pour ses bâtiments tertiaires en Île-de-France. Le SMG implique que 100 % des opérations ont visé dès 2009 la certification « NF Bâtiments Tertiaires – Démarche HQE® ».

Icade étend progressivement cette démarche de certification à l'ensemble de son activité pour qu'à terme tous ses produits de promotion (bureaux, logements, etc.) puissent bénéficier de la « NF Démarche HQE® ».

Tous les produits et services visent des certifications ou labellisations « développement durable » :

- les centres commerciaux ou les établissements publics viseront à obtenir la certification « NF Démarche HQE® » à chaque fois que cela sera possible ;
- pour sa foncière et pour les clients de son *property manager*, la certification « HQE® Exploitation ».



Les allées Saint-Jacques Mittelhausbergen (67)

Réalisation de 7 résidences en périphérie de Strasbourg comprenant chacune entre 7 et 11 logements de niveau de performance BBC sans aucun recours aux énergies fossiles (52 kWh/m²/an). Toitures végétalisées, panneaux solaires de dernière génération, conception bioclimatique avec vitrages à haute performance. Livraison : second semestre 2010.

Architecte : Jean Merat

Services et ingénierie

La gestion environnementale se professionnalise, ce qui implique, pour les métiers de services immobiliers et d'ingénierie, la mise au point de méthodes de gestion « environnementale ».

Les actions développement durable en *property management* sont toujours réalisées en partenariat avec les propriétaires et les sociétés d'exploitation des sites gérés par Icade *property management*. Pour l'année 2009, plusieurs actions peuvent être citées : études et télécomptages de consommations éner-

gétiques, travaux de retrait du plomb, contrat sur la « HQE® exploitation », démarches globales sur l'exploitation des bâtiments.

En ingénierie de l'immobilier, Icade Promotion Ingénierie, spécialisée dans la construction, effectue des missions d'expertise technique et d'AMO HQE® en construction avec de fortes compétences en développement durable aussi bien pour les projets d'Icade que pour des clients en externe.

Elle a ainsi finalisé en 2009 les études de Villejuif 6 pour Icade Promotion et avait

déjà réalisé celles du centre commercial Odysseum à Montpellier.

Elle est également chargée de la mission d'AMO HQE® pour le Centre commercial du Millénaire (Aubervilliers), l'un des tout premiers centres commerciaux à viser la certification « HQE® Commerce » en France.

Pour la rénovation et les études environnementales, Icade Gestec est un bureau d'ingénierie spécialisé dans les missions d'expertise, d'assistance à maîtrise d'œuvre et d'assistance à maîtrise d'ouvrage avec une forte dimension développement durable, comme l'illustre la variété de ses missions : certification « HQE® exploitation », certificats d'économie d'énergie, bilans énergie et carbone, Plan de progrès environnementaux PPE®, AMOE et AMO sur des opérations de rénovation type Patrimoine Habitat & Environnement, études et diagnostics environnementaux.

Zoom : méthodes et process

Icade et le vieillissement de la population

Le vieillissement de la population s'accélère. 20,8% des habitants en France avait 60 ans ou plus en 2005, contre 30,6% prévus en 2035 et 31,9% en 2050.

Face à cet enjeu, Icade souhaite apporter une vraie réponse tant sur les bâtiments que sur les services dédiés qui y sont associés :

- Avec sa démarche « Haute Qualité de Vieillessement® » expérimentée sur un programme de logements adaptés aux personnes âgées à Chevilly-Larue. Localisation dans un quartier central avec des commerces et services de proximité et une mixité intergénérationnelle d'occupation. Réalisation de logements spécialement adaptés et évolutifs (solutions « clés en main » Pack Sécurisé® et Pack Facilitateur®) pour le vieillissement de la population, à proximité immédiate d'un établissement pour personnes âgées dépendantes.
- Pilotage du programme national de recherche SIGAAL (Services Inter Générationnels pour l'Assistance aux Aînés dans leur Logement) dont l'objectif est de permettre aux personnes âgées de rester autonomes dans leur logement grâce aux nouvelles technologies et à la domotique.
- Organisation en 2009 avec le site Internet « Âge Village » et la Caisse des Dépôts de la première édition du concours « Vivre ensemble aujourd'hui et demain » pour valoriser des réalisations exemplaires en termes d'hébergement adaptés au vieillissement de la population.



Parc du Millénaire

Paris (75)

Millénaire 1 et Millénaire 2 sont certifiés HQE®. Millénaire 1 est en cours de certification « HQE® exploitation ».

Architecte : Arte-Charpentier

À L'ÉCOUTE DE NOS PARTIES PRENANTES

Icade considère que le développement durable engage aussi bien l'entreprise que ses parties prenantes. Elle est ainsi à l'écoute de ses clients, des collectivités locales et d'un ensemble d'autres partenaires.

Nos clients

La relation d'Icade avec ses clients intègre les aspects environnementaux, économiques et sociaux.

Icade propose sur son site Internet immobilier un simulateur de prêt à taux zéro pour ses clients et remet un guide des gestes verts en logement à tout nouvel acquéreur.

En 2009, Icade a lancé des plaquettes commerciales pour ses opérations de promotion intégralement traduites en braille, afin d'aider les malvoyants dans leur choix de logement dans ses 20 bureaux de vente d'Île-de-France. Cette action s'inscrit pleinement dans la dimension sociale du développement durable.

Les collectivités locales

- Dans le cadre de la construction du centre commercial HQE® d'Aubervilliers, Icade soutient l'emploi local en appliquant une convention avec la communauté d'agglomération Plaine Commune et la Ville de Paris. Ainsi, des lots pour un montant de 23 millions d'euros ont été réalisés en sous-traitance locale avec 96 créations d'emploi en insertion (plus de 50 000 heures travaillées).

- Une charte environnementale est en cours de définition pour le Parc des Portes de Paris en relation avec les partenaires locaux.

- Icade a organisé en 2009 avec la région Île-de-France et l'Ademe, la journée Plan de déplacement d'entreprise (PDE) sur le Parc du Millénaire.

- Icade collabore étroitement avec les collectivités locales en tant qu'aménageur ou opérateur immobilier.

Les partenariats

Dans le cadre de sa démarche de développement durable, Icade a engagé de nombreux partenariats publics et privés, nationaux et internationaux, aussi bien environnementaux que sociaux :

- Participation, pour la troisième année consécutive, au Carbon Disclosure Project (Bilan mondial des gaz à effet de serre de l'ensemble des sociétés).

- Participation au développement de l'association internationale Sustainable Building Alliance.

- Membre fondateur de la DGNB en Allemagne (équivalent HQE®).

- Icade travaille en étroite collaboration avec l'Ademe, notamment sur le plan de déplacements de ses parcs tertiaires, avec l'objectif de renforcer son actuelle convention « cadre de partenariat ».

- Signature d'un accord-cadre d'échange d'informations sur la HQE® avec Certivéa.

- Signature d'une convention pour favoriser l'emploi de personnes handicapées avec l'Agefiph.

- Organisateur avec le site pour seniors AgeVillage.com et le soutien de la Caisse des Dépôts et du ministère du Travail, du premier concours sur les logements adaptés au vieillissement des populations.

- Membre de l'Avere (Association pour les véhicules électriques).

- Participation au Téléthon 2009.



Centre commercial Le Millénaire Aubervilliers (93)

Opération pilote certification « HQE® commerce ». Bureaux labellisés THPE. 58 300 m². Livraison : premier semestre 2011. Architecte : A. Grumbach

UNE GESTION RESPONSABLE DES RESSOURCES HUMAINES

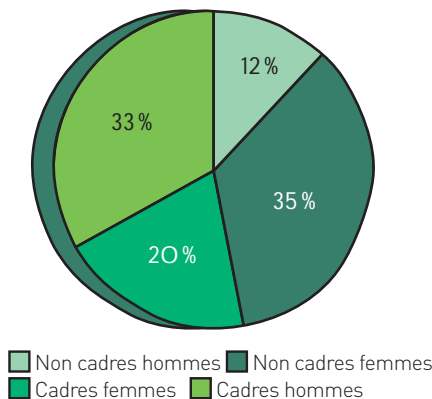
Responsable dans son fonctionnement interne, Icade l'est d'abord à l'égard de ses collaborateurs, puis dans son fonctionnement quotidien.

L'accompagnement humain des évolutions stratégiques d'Icade

L'année 2009 a été marquée par des événements importants liés à la poursuite du déploiement de la stratégie conformément à son modèle de foncière-développeur. Ces évolutions se sont traduites par une modification conséquente du périmètre : cession des activités d'administration de biens aux particuliers et de *facilities management* à mi-année ; poursuite des opérations de cession des logements et signature, le 13 novembre 2009, d'un protocole de cession portant sur la quasi-totalité des logements détenus par Icade.

Ce contexte évolutif a nécessité une attention particulière sur la qualité du dialogue social ; de nombreuses réunions, tant du comité d'entreprise que des délégués syndicaux, ont permis d'arrêter des dispositifs spécifiques et exceptionnels d'accompagnement humain et financier.

• Répartition des effectifs par sexe et par catégorie



Une priorité au déploiement des ressources internes

La conjoncture économique tendue de l'année 2009 dans le secteur de l'immobilier a conduit Icade à réduire fortement ses recrutements externes et à donner la priorité au déploiement de ses compétences humaines là où elles sont le plus nécessaires. C'est ainsi qu'un comité RH bimensuel procède de manière systématique à la mise en parallèle des postes vacants et des compétences internes disponibles. 56% des postes vacants ont été pourvus par mouvements internes, 111 collaborateurs ont donc bénéficié d'une mobilité.

La mise en place d'une gestion prévisionnelle des emplois et des compétences (GPEC)

Véritable socle d'une politique de développement des compétences et des parcours professionnels, une démarche de management par les compétences a été initiée en développant plusieurs outils qui s'intégreront dans le futur accord sur la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences (GPEC) en cours de négociation.

L'entretien annuel, les revues de personnel : améliorer la connaissance des hommes. Cet entretien doit être l'occasion de la compréhension des objectifs, du développement des talents, de l'accompagnement des souhaits d'évolution.

Les revues de personnel sont nécessaires à la connaissance des hommes et à la gestion prévisionnelle des carrières.

Le bilan professionnel. L'objectif est d'identifier au travers du parcours professionnel les acquis et les compétences à développer.

Plusieurs collaborateurs de la DRH ont été formés spécifiquement à cet exercice.

La carte d'identité des compétences. Cet outil doit permettre la construction de parcours professionnels pertinents.

La gestion prévisionnelle des emplois et des compétences doit aussi :

- rendre lisible le modèle d'organisation d'Icade ;
- identifier la contribution de chaque collaborateur aux objectifs de son entité d'appartenance et faire comprendre clairement les objectifs globaux de l'entreprise ;
- disposer d'un outil de management centré sur les compétences nécessaires à la création de valeur ;
- permettre de piloter la politique de rémunération.

Une politique de formation ambitieuse

Icade attache une importance toute particulière à la formation de ses collaborateurs, gage de compétitivité, d'épanouissement et de création de valeur.

Les plans de formations ont été conçus au plus près des orientations d'Icade et de ses différentes lignes de métiers.

L'effort de formation en 2009 correspond à 3% de la masse salariale, soit un investissement de 4 000 000 d'euros.

Au total, 5 151 stagiaires se répartissant en 2 567 femmes et 2 584 hommes pour 42 000 heures de formation et 1 370 sessions. La durée moyenne annuelle par salarié est de deux jours de formation.

L'année 2009 a été marquée par un accompagnement au profit des collaborateurs concernés par les cessions et plus particulièrement la Foncière Logement. Des formations collectives ou individuelles, favorisant le développement des compétences humaines et professionnelles, ont permis de répondre aux besoins exprimés.

Les plans de formation d'Icade ont découlé en priorité des besoins spécifiques des trois pôles, Foncière, Promotion, Services

ainsi que des besoins communs propres à Icade dans son ensemble.

L'effort de formation a été plus particulièrement centré, en 2009, sur quatre principaux domaines :

Immobilier construction. Les équipes ont été formées sur les thèmes d'actualité appliqués à la construction, à la réhabilitation et à l'exploitation des bâtiments dans un souci de mieux répondre aux besoins des clients et du marché.

Des diagonales métiers ont été organisées, permettant l'échange et la pratique d'expériences dans ces domaines.

Enfin, sur la dimension environnementale, nous avons accompagné les équipes sur les sujets tels que l'architecture et le développement durable, l'intégration des exigences environnementales dans les programmes immobiliers.

Outils métiers. Dans la continuité des années précédentes, les outils métiers ont fait l'objet d'une attention particulière dans une logique d'efficacité, d'optimisation des délais et de reporting.

Sécurité. Des actions spécifiques ont été déployées afin de contribuer à l'amélioration générale de l'entreprise : la gestion des risques, le renforcement de la sécurité des personnes.

Développement durable. En 2009, 175 collaborateurs ont bénéficié de formations sur des sujets liés au développement durable : HQE®, urbanisme durable, achats responsables (avec le département formation de la Caisse des Dépôts) soit un total de 1 082 heures.

La politique salariale

La part fixe de la rémunération rémunère les compétences attachées à la fonction. La rémunération variable individuelle rémunère la performance. Elle est déterminée par l'atteinte des objectifs préalablement fixés par le management.

L'intéressement des salariés aux performances de l'entreprise. Afin d'associer les collaborateurs d'Icade aux performances de l'entreprise, deux accords signés avec les organisations syndicales

ont permis le versement en 2009 de montants au titre de la participation et de l'intéressement.

- L'accord de participation est un accord Groupe. L'enveloppe se répartit pour moitié de manière égalitaire et pour moitié proportionnellement au salaire.

- L'accord d'intéressement, situé au niveau du résultat consolidé, a pour objectif d'associer les collaborateurs aux performances d'Icade dans son ensemble. Il est basé sur le Résultat Net Part du Groupe (RNPG). Le premier versement issu de cet accord a eu lieu en mai 2009.

- Pour 3 706 bénéficiaires, le montant moyen de participation versé était de 1 392 euros et le montant d'intéressement de 1 252 euros.

En 2009, Icade a souhaité mettre en place une formule d'abondement permettant d'associer l'ensemble des collaborateurs à l'amélioration des résultats. Cet abondement est conditionné au dépassement de l'objectif Résultat Net Part du Groupe (RNPG). À objectifs dépassés, cet abondement représenterait le triple du versement individuel au plan d'épargne Groupe plafonné à 1 000,00 euros.

Pour permettre aux collaborateurs de placer ces avoirs, le plan d'épargne Groupe d'Icade propose aux salariés plusieurs FCPE, dont quatre multientreprises et le fonds Icade.

Le FCPE Icade Actionnariat représente 55,6% des en-cours investis dans le PEG et 73% des salariés ont des avoirs au sein de ce fonds.

Une équité interne renforcée

La protection sociale harmonisée. Après la mise en place, en 2008, d'un régime de prévoyance et de frais de soins de santé, identique pour tous, Icade a procédé cette année au regroupement de ses caisses de retraite auprès d'une même institution, et à l'harmonisation de ses taux de cotisation de retraite complémentaire ARRCO.

LE CONFORT DES COLLABORATEURS

En 2009, Icade a déployé dans l'immeuble de son siège un nouveau panel de services répondant aux besoins des salariés :

- conciergerie d'entreprise ;
- centre de remise en forme ;
- miniboutique.

Le développement des transports est un enjeu majeur pour la zone Paris Nord-Est, notamment l'extension du tramway T3 et la future gare RER E à proximité du siège d'Icade.

Icade offre également la plus large gamme de transports possible pour ses collaborateurs en privilégiant les transports collectifs, respectueux de l'environnement notamment les navettes fluviales, 100% électriques, et les Vélib' :

L'offre de mobilité s'est étoffée au cours de l'année 2009 avec de nouveaux services :

- stations Vélib' sur le parc privé des Portes de Paris, une première en région parisienne ;
- redynamisation du service de la navette électrique « Abeille » Parc Portes de Paris ;
- extension service Navette vers les RER B et D.

Les collaborateurs d'Icade bénéficient désormais des mêmes garanties en matière de protection sociale.

Un accord unique en cours de négociation. La négociation ouverte en 2008 en vue d'adopter un statut unique pour l'ensemble des salariés s'est poursuivie en 2009. L'objectif est de déterminer un socle commun à tous, enrichi des compléments spécifiques à chaque métier d'Icade.

Un dialogue social de qualité

Dans un contexte évolutif marqué par la poursuite de ses arbitrages en matière d'actifs, Icade a conclu en 2009 deux accords importants, signés à l'unanimité des organisations syndicales ayant pour objectifs :

- l'adaptation des salariés à leur nouvel environnement professionnel en développant leurs compétences humaines et professionnelles, afin d'encourager la mobilité et la progression professionnelle ;
- la définition d'un ensemble de mesures en termes d'accompagnement des salariés concernés par les évolutions du périmètre d'Icade.

Cette démarche, menée en concertation avec les partenaires sociaux, traduit la volonté de la direction générale d'Icade d'accompagner ces évolutions d'une attention humaine, soucieuse de l'intérêt des salariés concernés.

En conclusion, l'année 2009 est une année riche en concertation : 22 réunions du



Essai de vélos électriques pour les collaborateurs lors de la semaine du développement durable 2009.

comité d'entreprise, 103 réunions des autres instances de représentation du personnel.

Les enjeux de la diversité : gestion des âges, égalité hommes/femmes, handicap

La gestion des âges. La forme de la pyramide des âges est le reflet de la politique de gestion équilibrée des effectifs d'Icade. Ainsi est assurée une bonne adéquation entre le renouvellement des générations et la transmission des compétences.

Ces trois dernières années, l'âge moyen est resté stable. Il est de 43 ans pour les cadres et de 42 ans pour les non-cadres.

Au cours de cette année, 15 collaborateurs recrutés sont des jeunes diplômés (moins de 26 ans), 32 collaborateurs ont 50 ans et plus.

En 2009, a été poursuivie une politique d'accueil d'étudiants en alternance (contrats de professionnalisation ou d'apprentissage). 35 jeunes ont ainsi rejoint Icade.

La politique des seniors. Souhaitant maintenir son taux d'emploi pour les salariés de plus de 55 ans (taux de 14,5% de l'effectif inscrit à fin août 2009), Icade a signé un accord sur ce sujet avec les partenaires sociaux.

Parmi les principales dispositions, figurent une priorité d'accès aux dispositifs de bilan professionnel et de bilan de compétences, des mesures relatives à l'accompagnement des fins de carrière avec l'accès possible à un dispositif de télétravail et à temps partiel, la mise en place de fonctions de tutorat, et un travail d'identification des situations de pénibilité en lien avec les CHSCT.

L'emploi et l'insertion des travailleurs handicapés. Actuellement, Icade emploie 30 travailleurs handicapés. Ce taux reste insuffisant. Icade s'est donc engagée à faire évoluer son taux d'emploi à 3% d'ici

deux ans en signant en mai 2009 une convention de partenariat avec l'Agefiph.

Un premier programme de formation et de sensibilisation au handicap a été mis en place auprès des relais de la politique dans l'entreprise : équipes des relations humaines et représentants du personnel.

Le développement de partenariats avec les entreprises du secteur protégé est une priorité. Un programme spécifique dédié aux acheteurs a été conçu, levier indispensable à une politique d'achat volontariste avec ce secteur.

L'égalité professionnelle. Icade s'attache au principe d'égalité des chances pour les femmes et les hommes en termes de représentation et de salaires.

Ainsi chaque année, à l'occasion des négociations annuelles obligatoires, une étude sur les salaires des hommes et des femmes, à emploi comparable, est faite. Il en ressort qu'Icade est une structure où les salaires sont quasiment identiques sur les postes ayant le même niveau de responsabilité.

Sur les 48 collaborateurs promus vers un statut supérieur en 2009, 52% sont des femmes.

En 2009, le taux d'encadrement féminin s'élève à 20,4% (le comité exécutif comptant 2 femmes) et continue de progresser régulièrement chez Icade depuis plusieurs années.

En 2010, une négociation spécifique sur le thème de l'égalité professionnelle sera conduite avec les partenaires sociaux pour disposer d'un véritable suivi des actions mises en œuvre.

L'équilibre entre vie professionnelle et vie privée. Le temps partiel chez Icade répond à une demande du salarié.

Au 31 décembre 2009, 130 collaborateurs sont à temps partiel soit 6% de l'effectif inscrit.

Sur les 130 collaborateurs à temps partiel, 10 sont des hommes.

La sensibilisation au développement durable

Au-delà de sa stratégie de développement durable, Icade est convaincue que sa mise en œuvre ne sera possible que si l'ensemble des collaborateurs se l'approprie. Pour y parvenir, Icade a développé en 2009 plusieurs actions dédiées de formation et de sensibilisation :

Sensibilisation. De nombreuses actions sensibilisent les collaborateurs tout au long de l'année :

- organisation des troisièmes Trophées Icade du développement durable ;
- baromètre sur les attentes des collaborateurs en termes de développement durable ;
- organisation de plusieurs ateliers et conférences dans le cadre de la Semaine du développement durable et de la mobilité 2009 (conférences, essais de véhicules électriques, fournitures de bureau écologiques, projections de documentaire) ;

- rencontres du développement durable organisées tous les deux mois en 2009, animées par des experts extérieurs (la biodiversité, l'expérience de Fribourg-en-Brisgau, le groupe « tertiaire privé » du plan Bâtiment Grenelle) ;

- pages intranet et Internet sur le développement durable sur les sites d'Icade ;

- actualités environnementales régulières diffusées en interne dans la *Lettre Icade* et *Icade Mag*.

En complément de ces actions, l'objectif prioritaire pour 2010 consistera à lancer une mission sur la conduite du changement (cf. Démonstrateurs).

Gestes verts. Icade a mis en place un ensemble de gestes verts dans le processus de conduite des installations techniques de confort de son siège, qui contribuent notamment à optimiser les consommations d'énergies, à bien trier les déchets de bureaux afin de faciliter leur valorisa-

tion. Les bénéfices en sont perceptibles dès le quatrième trimestre 2009.

• **Énergie :** Amélioration du pilotage de la GTB (Gestion Technique du Bâtiment), installation de détecteurs de présence pour l'éclairage des sanitaires et remplacement des équipements d'éclairage par des leds (éclairage à très basse consommation).

• **Déchets :** La mise à disposition de poubelles à bacs séparés a permis le tri et le recyclage du papier pour un taux de recyclage de 21 % en 2009.

• **Papier :** Pour limiter les consommations de papier, les imprimantes du siège ont été paramétrées par défaut en recto verso et noir et blanc à partir de 2009.

• **Eau :** Les sanitaires du Millénaire 1 sont tous équipés de robinets mousseurs et de chasses d'eau à double débit pour limiter les consommations d'eau.



LES TROPHÉES ICADE DU DÉVELOPPEMENT DURABLE 2009

La troisième édition des Trophées du développement durable a de nouveau tenu toutes ses promesses. Les initiatives des collaborateurs ont été illustrées par la qualité et la diversité des dossiers présentés : 46 dossiers ont été évalués sur quatre critères (la performance environnementale, l'incidence économique, l'engagement sociétal, la reproductibilité) et en prenant bien en compte les trois valeurs d'Icade : l'audace, la performance et la solidarité.

Les Trophées Icade récompensent les initiatives des collaborateurs qui s'intègrent dans une démarche remarquable et significative de développement durable. Ce palmarès met en lumière des projets qui rejoignent l'engagement d'Icade selon les trois axes de développement définis : écologiquement tolérable, économiquement possible, socialement équitable.

Pour ce faire, le concours a distingué cinq catégories, définies comme suit : Réalisation, Technique, Méthode, Mobilisation, Globalisation.

Le concours récompense également deux autres projets ; le Prix Spécial du jury est décerné au projet le plus remarquable ; le Prix coup de cœur des collaborateurs est attribué à la suite d'un vote en ligne des collaborateurs sur l'intranet Icade.

L'instruction des dossiers a été réalisée en deux temps. Une commission technique a sélectionné entre deux et quatre nommés par catégorie. Puis, un jury d'experts externes à l'entreprise, présidé par Philippe Pelletier, a désigné un lauréat par catégorie. Le palmarès a été révélé lors de la cérémonie de remise des Trophées, le 22 octobre 2009.



CHIFFRES CLÉS 2009

Haute qualité environnementale : Plus de 300 000 m² de bâtiments HQE® construits ou en chantier depuis 2005 par Icade. Icade exploite déjà 88 000 m² de bureaux HQE® au sein de sa foncière. Sur l'année 2009, plus de 75 000 m² de programmes de bureaux à niveau éner-

gétique THPE ou BBC ont été lancés par Icade.

Certificats d'économie d'énergie : Icade a déjà généré plus de 63,8 GWh Cumac en économie d'énergie.

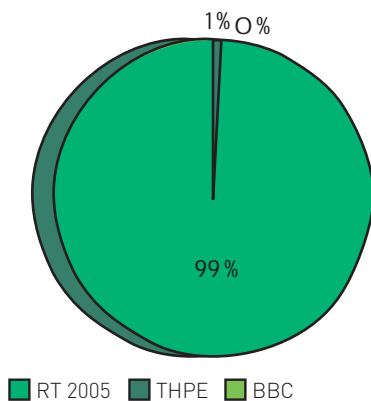
Formations au développement durable : Icade a formé spécifiquement près de

200 collaborateurs aux enjeux du développement durable pour un total de 2 268 heures de formation.

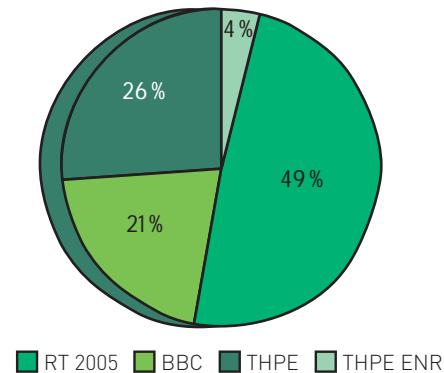
Recyclage : Icade recycle 21% de ses déchets papiers de bureaux en 2009.

LOGEMENTS : UNE PERFORMANCE EN PROGRESSION

• Performance énergétique des logements livrés en 2009

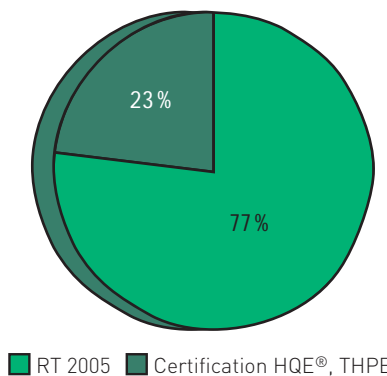


• Performance énergétique des logements en cours de construction

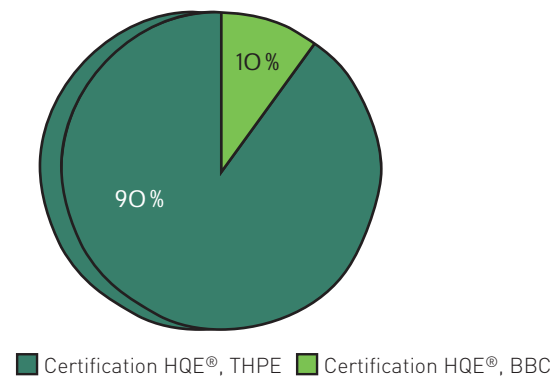


TERTIAIRE : UNE PERFORMANCE TRÈS ÉLEVÉE

• Performance énergétique des bâtiments tertiaires livrés en 2009



• Performance énergétique des bâtiments tertiaires en cours de construction

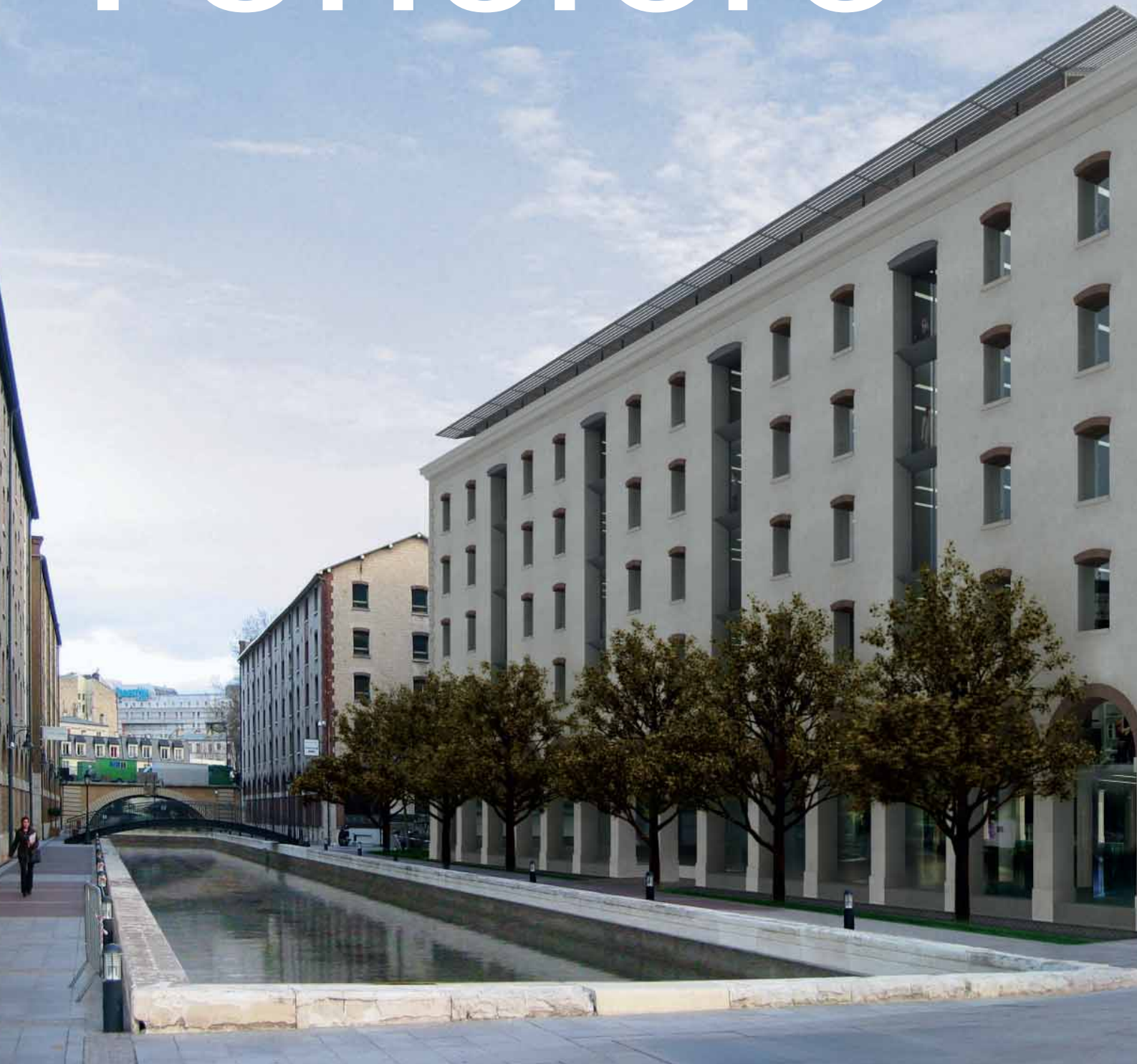


HQE® : Haute qualité environnementale • RT 2005 : Réglementation thermique 2005 • BBC : Bâtiment basse consommation
THPE : Très haute performance énergétique • THPE ENR : Très haute performance énergétique énergie renouvelable

métiers



Foncière





Investir • Détenir • Arbitrer

LA STRATÉGIE DE TERTIARISATION D'ICADE A ÉTÉ POURSUIVIE EN 2009 COMME ANNONCÉ FIN 2008

Avec la cession en cours de l'essentiel du pôle Foncière Logement à un consortium d'organismes sociaux et le rachat de Compagnie La Lucette, dont le portefeuille est exclusivement constitué d'actifs tertiaires principalement de bureaux, le pôle Foncière Tertiaire constitue désormais le socle de l'entreprise.

Icade a pour ambition de renforcer sa position de foncière cotée de référence avec une large composante de bureaux et bénéficiant d'une diversification dans des actifs offrant une meilleure résilience aux cycles immobiliers.

Icade est aujourd'hui investie dans les bureaux, parcs tertiaires, cliniques, centres commerciaux avec des marges de manœuvre disponibles pour des investissements futurs et un endettement qui reste raisonnable.

Le métier de foncière a réalisé un chiffre d'affaires de 422 millions d'euros au 31 décembre 2009, en évolution de 3% par rapport au 31 décembre 2008.

Les loyers nets atteignent 324 millions d'euros en augmentation de 4% malgré les cessions de logements, en raison de la bonne tenue de l'activité du pôle foncière tertiaire.

Pôle Foncière Tertiaire

Icade possède un patrimoine d'actifs tertiaires estimé à 3812 millions d'euros au 31 décembre 2009 représentant 1353835 m².

Son portefeuille de bureaux en France (237880 m² louables au 31 décembre 2009), principalement à Paris, dans le quartier central des affaires, à la Défense, à Boulogne-Billancourt et à Issy-les-Moulineaux, est estimé à 1042 millions d'euros au 31 décembre 2009.

En Allemagne, Icade exploite un portefeuille de bureaux. Estimé à 358 millions d'euros au 31 décembre 2009 sur une surface de 119264 m², il est composé de

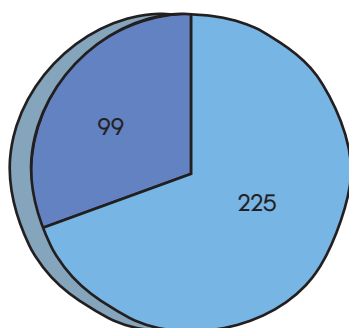
huit ensembles immobiliers tertiaires rachetés à Daimler et de 80 hectares de réserves foncières, notamment à Munich, Berlin et Düsseldorf.

Icade possède et développe un parc tertiaire au nord de Paris, de plus de 79 hectares dont 474244 m² louables au 31 décembre 2009, porteur de développements futurs importants. Ce patrimoine, évalué à 1289 millions d'euros au 31 décembre 2009, est composé de bureaux, locaux d'activités, entrepôts, studios de production audiovisuelle.

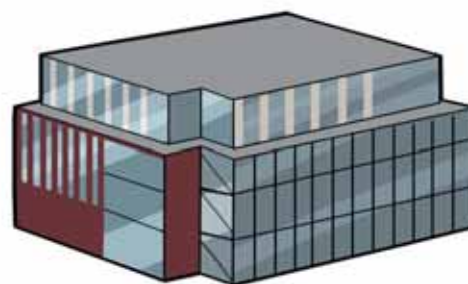
Icade développe le centre commercial le Millénaire sur l'un de ses parcs tertiaires, à Aubervilliers, et a livré, en septembre 2009, le centre commercial Odysseum à Montpellier. Elle est propriétaire de 95% du capital de la société Icade Bricolage, qui possède 36 magasins. La valeur d'expertise de ces portefeuilles est de 281 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Enfin, le portefeuille d'équipements et santé, en fort développement, dont la valeur d'expertise au 31 décembre 2009

Loyers nets 2009 : 324 M€



■ Foncière Tertiaire
■ Foncière Logement



Le Metropolitan

Programme de 4 immeubles de 61 700 m² au total

Villejuif (94)

Architecte de l'immeuble « Seine » : H. Godet

Icade : investisseur et promoteur

PIPELINE 2010-2014

	Livraison	Surface (m ²)	Investissements 2010-2014
Réhabilitation Tour Descartes	2012	78 890	250 M€
Metropolitan Villejuif	2010-2011	47 700	95 M€
Centre commercial Le Millénaire + bureaux	2011	58 300	total : 125 M€
Cliniques/extension		17 600	
			173 M€

- Investissements assortis d'un risque maîtrisé et limité de commercialisation
- Un rendement moyen brut attendu (hors Capex) de 6,6 %

est de 842 millions d'euros pour une surface louable de 364 126 m², est composé notamment d'un immeuble de bureaux, situé à Levallois-Perret, loué au ministère de l'Intérieur et de 23 cliniques.

Pôle Foncière Logement

Icade est en cours de cession d'une grande partie de son patrimoine de logements à un consortium d'organismes sociaux. Au 31 décembre 2009, son portefeuille de logements est estimé à 1 992 millions d'euros, pour 1 900 812 m² et 28 564 logements.

• Un programme identifié et engagé d'investissements

La période 2010-2014 verra la livraison de plusieurs projets identifiés et, pour certains, déjà en cours de développement. Ce pipeline de projets d'investissements, d'un montant de 0,9 milliard d'euros, caractérise la volonté d'Icade de s'appuyer sur l'expertise de la promotion tertiaire pour développer des projets générateurs de cash-flows futurs et créateurs de valeur à moyen terme.

Quelques repères à fin 2009

5 804 M€

Patrimoine évalué

1 353 835 m²

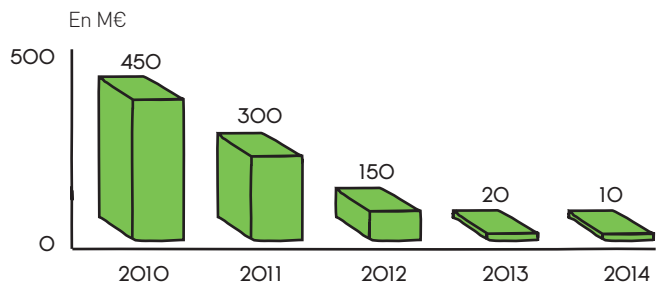
Patrimoine Foncière Tertiaire

1 900 812 m²

Patrimoine Foncière Logement

• Investissements de la foncière tertiaire

Total des investissements identifiés et engagés : 0,9 Md€



PAR LE DÉVELOPPEMENT DE PROJETS EN PROPRE ET L'ACQUISITION D'ACTIFS AUX CASH-FLOWS SÉCURISÉS, L'ACTIVITÉ DE BUREAUX DEVIENT LE SOCLE DU PÔLE FONCIÈRE TERTIAIRE

Icade a continué, en 2009, à investir plus particulièrement dans des projets développés par son activité de promotion tout en engageant fin 2009 l'acquisition de Compagnie La Lucette, société constituée d'actifs principalement de bureaux situés en Île-de-France. Icade marque ainsi sa volonté de rééquilibrer le portefeuille d'actifs de bureaux vers l'ouest et le sud de l'Île-de-France avec l'acquisition d'immeubles de taille significative, loués à des locataires de qualité.

Essentiellement francilien, le patrimoine bureaux d'Icade est situé dans des villes à forte demande telles que Paris, la Défense, Issy-les-Moulineaux et Rueil-Malmaison.

En 2009, Icade a concentré ses investissements bureaux sur des programmes développés en interne, comme le futur siège social de LCL à Villejuif (Metroplitan) et la réhabilitation de l'immeuble H₂O à Rueil-Malmaison.

Icade a également engagé un investissement global de 250 millions d'euros environ pour une rénovation lourde de la Tour Descartes. Du départ de son locataire IBM, fin 2009, à sa livraison en 2012, cette tour de 78 890 m² aura vu sa façade intérieure, ses plateaux de bureaux et ses équipements techniques entièrement rénovés par les équipes promotion d'Icade. Elle devrait être le seul immeuble de plus de 20 000 m² livrable à la Défense en 2012.

Avec l'acquisition engagée en 2009 de la Compagnie La Lucette, Icade poursuit sa tertiarisation en investissant dans des actifs tertiaires, principalement de bureaux, aux cash-flows sécurisés immédiats et relatifs.

Quelques repères à fin 2009

1 400 M€

Valeur du portefeuille

357 144 m²

Surfaces louables

85 M€

Loyers nets

Dans la continuité de sa stratégie d'arbitrage d'actifs matures, ne permettant pas de création de valeur, Icade a cédé, à de très bonnes conditions financières, l'immeuble situé au 114, avenue des Champs-Élysées et celui du 3-5 avenue de Friedland.

En Allemagne, Icade a maintenu sa politique de valorisation du patrimoine, actifs et réserves foncières, qu'elle avait acquis dans les principales villes économiques.

Icade a engagé, en 2009, la vente de l'immeuble, loué à Ernst & Young, en cours de construction à Munich et d'un immeuble d'activités situé à Francfort.



France	Île-de-France	Province	Total
Surface louable	103 332 m ²	134 548 m ²	237 880 m ²
Valeur d'expertise hors droits			1 042 M€
Allemagne			
Surface louable			119 264 m ²
Réserves foncières			80 ha
Valeur d'expertise hors droits			358 M€

UN SITE ATTENTIF AUX PORTES DE PARIS ET UNE CRÉATION DE VALEUR À LONG TERME

À moyen et à long termes, le positionnement d'Icade s'appuie sur l'important relais de croissance que représente le développement de ses parcs tertiaires au nord de Paris. La maîtrise de ces réserves foncières uniques (79 hectares) permet un développement cadencé en fonction des besoins du marché.

Ce quartier d'affaires du nord-est de Paris, avec un patrimoine immobilier offrant désormais des bureaux et des locaux d'activités dans un secteur francilien en pleine mutation, s'inscrit dans les réflexions qui entourent le Grand Paris. Icade y jouera un rôle important auprès des collectivités locales, de l'État et de la Caisse des Dépôts.

Sur près de 79 hectares, au croisement de l'autoroute A1 et du périphérique, sur les municipalités en pleine expansion qui

composent Plaine Commune (Saint-Denis, Aubervilliers), les parcs tertiaires d'Icade accueillent plus de 10 000 salariés, dans des domaines aussi divers que la mode, le textile, les loisirs, l'organisation d'événements, l'enseignement et l'audiovisuel. Au total, plus de 300 entreprises ont déjà décidé de s'établir au sein des parcs d'affaires d'Icade.

Grâce aux accès directs à l'aéroport Roissy - Charles-de-Gaulle et à la gare TGV Paris-Nord, à la prolongation engagée de la ligne de métro n° 12 à l'intérieur du parc des Portes de Paris, au passage prévu du futur Tram'Y qui doit contribuer à la desserte de la banlieue nord de Paris, ce territoire est amené à se développer dans les années à venir. Icade détient en effet suffisamment de réserves foncières pour développer son offre, comme par exemple dans le cadre de l'opération Campus Condorcet, le futur pôle européen d'enseignement et de recherche en sciences humaines et sociales.

Quelques repères à fin 2009

1 289 M€

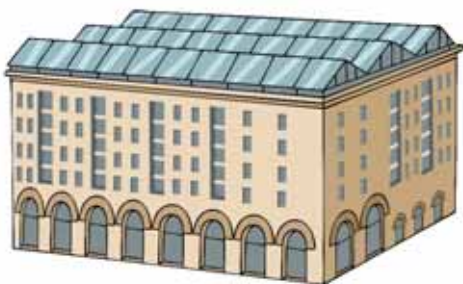
Valeur du portefeuille

474 244 m²

Surfaces louables

79 M€

Loyers nets



Le Beauvaisis – Bâtiment 028
Parc du Pont de Flandre

Paris 19^e (75)

11 691 m²

Architecte de la réhabilitation : CALQ Architecture

Icade : investisseur

1^{er} Immeuble BBC Rénovation



Millénaire 1 et 2

Paris 19^e (75)

30 000 m² et 28 000 m²

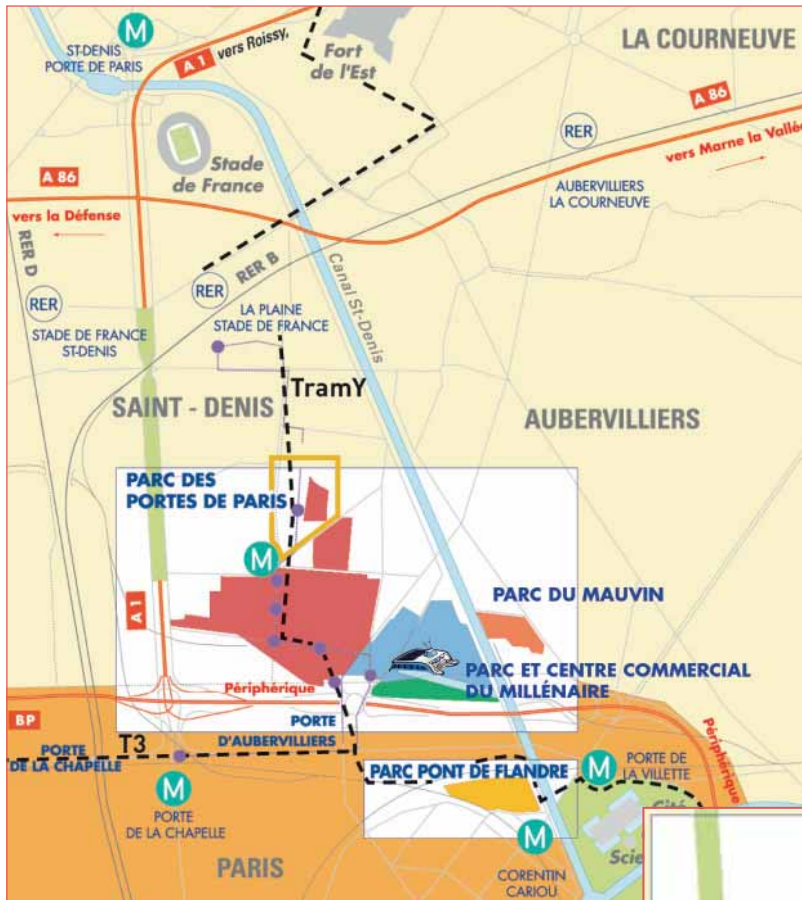
Architecte : Arte Charpentier

Icade : investisseur et assistant à maître d'ouvrage

Millénaire 1 : siège social d'Icade – Construction certifiée

HQE® – Opération-pilote certification « HQE® exploitation »

- Un site attractif aux portes de Paris



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

ICADE A POUR VOLONTÉ DE CAPITALISER SUR L'EXPÉRIENCE ACQUISE AVEC LES PROJETS ODYSSEUM ET MILLÉNAIRE, NOTAMMENT EN MATIÈRE DE DÉVELOPPEMENT ET DE GESTION DE CENTRES COMMERCIAUX DE QUALITÉ

En 2009, l'histoire d'Icade dans les centres commerciaux prend une nouvelle dimension avec le lancement des travaux du Millénaire à la porte d'Aubervilliers et avec la livraison, en septembre, du centre commercial Odysseum à Montpellier.

À Aubervilliers, Icade est investisseur et promoteur du centre commercial le Millénaire (58300 m² pour le centre commercial, 17600 m² de bureaux et 12000 m² d'espaces verts bordés par le canal Saint-Denis). Carrefour a été sélectionné en 2009 pour exploiter l'unité

alimentaire, un concept sur mesure de 4100 m². Le centre commercial devrait ouvrir au premier semestre 2011 avec un centre de boutiques et 5 restaurants.

Icade a ouvert le plus grand centre commercial, en 2009, en France (50835 m² de surfaces commerciales y compris le Pôle ludique) à Montpellier, Odysseum. Ce centre commercial, géré par Icade, offre un hypermarché Géant Casino, 96 boutiques et 12 activités de restauration. Odysseum est le premier centre commercial entièrement inventé, construit, commercialisé et géré par Icade. Icade accueille également un Apple Store où les clients trouvent l'ensemble des produits frappés de la pomme.

Quelques repères à fin 2009

281 M€

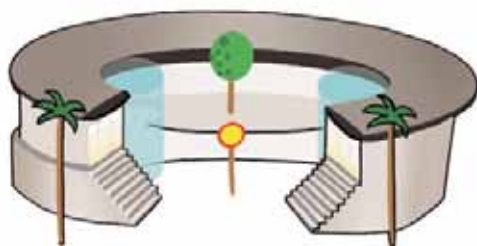
Valeur du portefeuille

158 321 m²

Surfaces louables

8 M€

Loyers nets



Odysseum

Montpellier (34)

50 835 m² de surfaces commerciales y compris le Pôle ludique

Architectes : Design international / DGLA

Icade : co-investisseur, promoteur, commercialisateur, gestionnaire, bureau d'études techniques, maître d'œuvre d'exécution



Centre Commercial Le Millénaire

Aubervilliers (93)

58 300 m² de commerces, 2 immeubles de bureaux, parking de 2 800 places

Architecte : A. Grumbach

Icade : co-investisseur, promoteur et commercialisateur

Opération-pilote certification « HQE® commerces »

Bureaux labellisés « très haute performance énergétique » [THPE]



DES CASH-FLOWS IMMÉDIATS SÉCURISÉS ET UNE EXPERTISE RECONNUE

Icade a la volonté de profiter du savoir-faire reconnu de ses équipes dans le domaine de la santé au travers d'investissements dans des actifs dont les baux de long terme assurent une décorrélation aux cycles immobiliers.

Poursuivant sa politique de partenariats de long terme avec des exploitants de renommée nationale, tels que Vedici, Générale de Santé ou 3H, Icade a porté, en 2009, son portefeuille d'actifs santé à 23 cliniques. L'acquisition de 4 nouvelles cliniques permet de continuer à bénéficier de loyers récurrents, non soumis aux cycles immobiliers habituels.

Ces investissements correspondent parfaitement à la stratégie d'acquisition d'Icade dans le domaine de la santé. Ils assurent des cash-flows immédiats, indexés sur une longue période, et complètent sa couverture nationale. Par ailleurs, le profil de cash-flow de la foncière tertiaire s'en trouve lissé.

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

Quelques repères à fin 2009

842 M€

Valeur d'expertise hors droits

23

Cliniques

364 126 m²

Surfaces louables

3 894

Lits

53 M€

Loyers nets



Hôpital privé d'Arras

Arras (62)

En cours d'extension

En septembre 2010, l'hôpital comptera 235 lits et 50 places de jour

Icade : investisseur

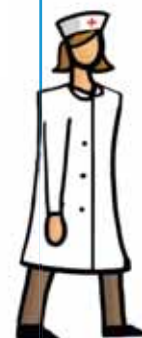


Hôpital privé Armand Brillard

Nogent-sur-Marne (94)

200 lits

Icade : investisseur, property manager



PAR LA CESSION EN COURS DE LA MAJORITÉ DE SON PORTEFEUILLE DE LOGEMENTS, ICADÉ MET EN ŒUVRE COMME PRÉVU, LE PROCESSUS DE TERTIARISATION ANNONCÉ FIN 2008

Icade détient des logements intermédiaires, issus pour la plupart de l'effort de reconstruction, dans le courant des années 1960, en région parisienne. En 2007, Icade a engagé une politique d'arbitrage de ce patrimoine.

Icade a signé, le 13 novembre 2009, un protocole d'accord avec un consortium d'organismes sociaux mené par la SNI, filiale de la Caisse des Dépôts, entérinant une offre définitive qu'elle avait reçue le 30 juin 2009. Ces organismes sont désireux d'augmenter la taille de leur parc, plus particulièrement en Île-de-France. En s'adressant à eux pour cette vente en bloc, Icade a assuré la

pérennité d'un parc locatif quasi social, puisque ces organismes bénéficient d'un univers économique non concurrentiel et de facilités de prêts. L'offre signée est assortie d'un engagement de reprise des personnels attachés à ces actifs ainsi que des personnels administratifs nécessaires à leur gestion.

Icade aura vendu en 2009 et 2010, dans le cadre de ce protocole, pour plus de 2 milliards d'euros d'actifs soit environ 29 500 logements.

Parallèlement, Icade apporte près de 4 745 logements à une structure ad hoc détenue avec la SNI qui en assurera la gestion.

À l'issue de ces opérations, Icade poursuivra, comme prévu, la vente à l'unité des logements détenus en copropriété, soit 1 553 logements à fin 2009.

Quelques repères à fin 2009

1 992 M€

Valeur d'expertise

28 564

Nombre de logements

6 698

Logements (1 479 €/m²)

Cessions en bloc

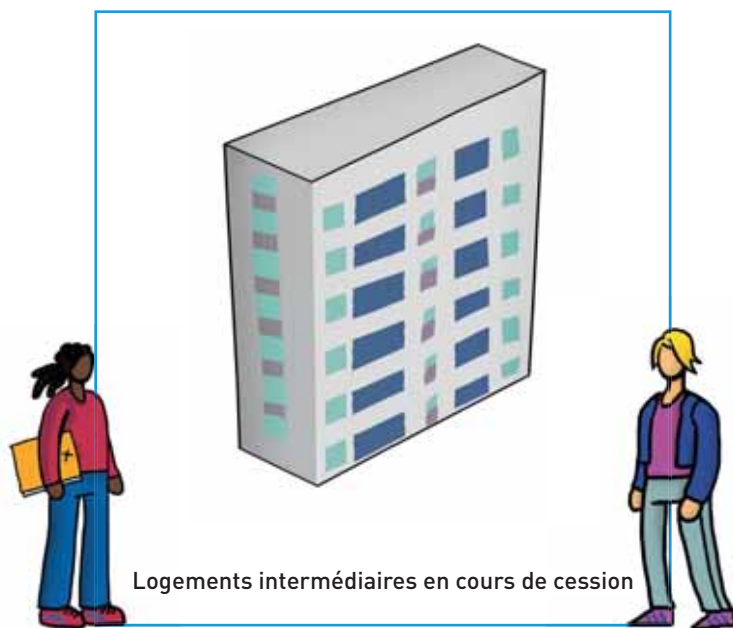
261

Logements (2 018 €/m²)

Cessions à l'unité

99 M€

Loyers nets



Promotion





Concevoir • Développer

LE PÔLE PROMOTION D'ICADE A RÉALISÉ UN CHIFFRE D'AFFAIRES DE 1 092 MILLIONS D'EUROS EN 2009, EN LÉGÈRE DIMINUTION DE 4 % PAR RAPPORT À 2008 DANS UN CONTEXTE DE MARCHÉ ENCORE DIFFICILE

Icade a pour ambition d'être un promoteur de plein exercice se positionnant parmi les trois premiers acteurs nationaux. Cet objectif implique une présence dans l'ensemble des segments du secteur : logements, bureaux, centres commerciaux et public-santé. Pour les segments tertiaires, Icade poursuit également le développement des synergies avec le pôle Foncière et, parallèlement, des opérations pour des investisseurs extérieurs.

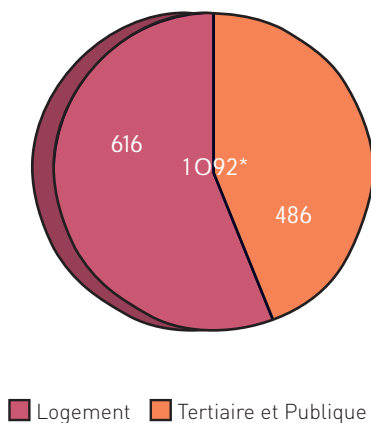
Cette présence multisegment permet au pôle Promotion d'Icade de s'afficher comme un interlocuteur crédible vis-à-vis des collectivités locales à la recherche de solutions globales à leurs problématiques de développement immobilier. Qualité est le maître mot d'Icade dans son métier de promoteur. Pour ses équipes, la qualité s'exerce dans la sélection des sites, le choix des architectes, et également dans le soin apporté aux finitions et dans la relation client, que celui-ci soit une personne physique ou un institutionnel.

Promotion Logement

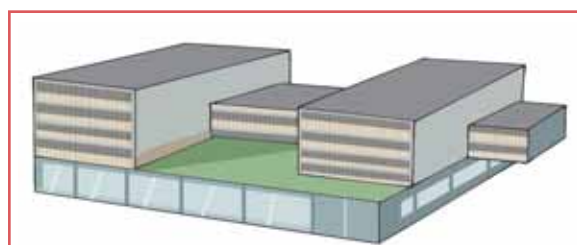
La stratégie en 2009 a été de tirer le maximum de bénéfices des actions gouvernementales en faveur du logement : Scellier, ventes en VEFA aux organismes de logement social, doublement du prêt à taux zéro, TVA à 5,5%.

Fortes de ces dispositifs et de leur détermination, les équipes commerciales ont enregistré un chiffre d'affaires en hausse de 2% par rapport au 31 décembre 2008, de 616 millions d'euros dans le logement, correspondant à quelque 4114 ventes notariées. Le nombre de réservations s'élève à 5402 appartements et lots, en hausse de 60%.

• Chiffre d'affaires du pôle Promotion*
au 31/12/2009 (en M€)



* Y compris intragroupes métier.



Cap Constellation

Toulouse-Blagnac (31)

13 000 m² SHON de bureaux et restaurants d'entreprise – 449 places de parking

Investisseur : UBS Real Estate

Architectes : KPF (Londres), Puig-Pujol (Toulouse)

Icade : promoteur

Le carnet de commandes représente 13 mois de chiffre d'affaires, pour un montant de 650 millions d'euros. Son portefeuille foncier maîtrisé, quant à lui, atteint 1 658 millions d'euros.

Icade Promotion construit également des résidences services et des EHPAD.

Promotion Tertiaire, Publique et de Santé

Le chiffre d'affaires de la Promotion Tertiaire, Publique et de santé a atteint 487 millions d'euros au 31 décembre 2009, en diminution de 11% par rapport au 31 décembre 2008, reflétant un ralentissement de la promotion tertiaire et la bonne tenue de la Promotion Publique et de santé dans un contexte de marché difficile.

Promotion Tertiaire

Vente en l'état futur d'achèvement, contrat de promotion immobilière, assistance à maîtrise d'ouvrage et restructuration, tels sont les secteurs d'intervention d'Icade dans ses activités de promotion tertiaire. Icade développe et commercialise des sièges sociaux, des immeubles de grande hauteur ainsi que des centres commerciaux.

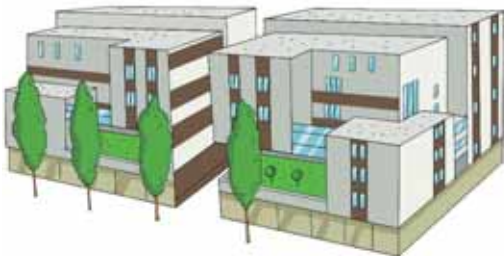
En 2009, elle a ainsi livré le centre commercial Odysseum, à Montpellier, engagé d'importants travaux de rénovation sur l'immeuble H₂O situé à Rueil-Malmaison, livré des opérations de bureaux de prestige en région : Le Quadrille, le Carat et Pixel à Lyon, Cap Constellation le premier immeuble HQE® à Toulouse.

En 2009, le portefeuille de projets en cours de développement se monte à 118 millions d'euros et celui des projets en cours d'étude à 717 millions d'euros.

Promotion Publique et de santé

Icade est un des leaders dans le domaine des partenariats public-privé (PPP), la construction d'établissements administratifs ou publics (enseignement, espaces culturels, commissariats) ou de santé (hôpitaux, cliniques privées, EHPAD) grâce à une forte implantation locale et une expertise avérée en la matière.

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



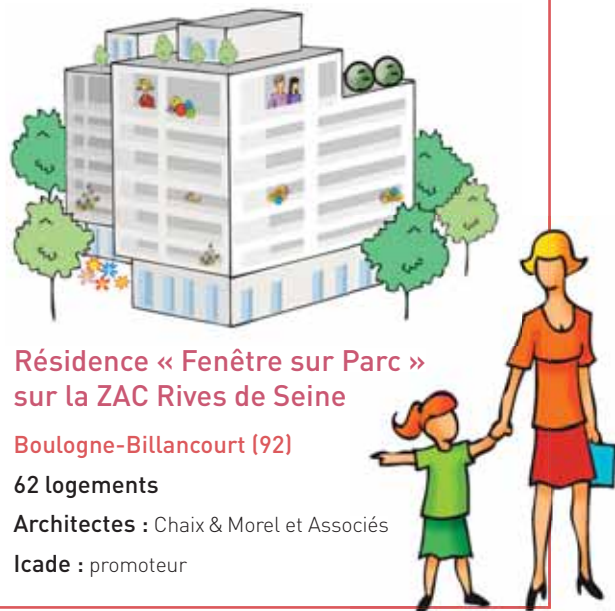
Éco-quartier « Le Clos Saint-Michel »

Chevilly-Larue (94)

190 logements, commerces, maison médicale

Architectes : RVA-Valero-Gadan

Icade : aménageur et promoteur



Résidence « Fenêtre sur Parc » sur la ZAC Rives de Seine

Boulogne-Billancourt (92)

62 logements

Architectes : Chaix & Morel et Associés

Icade : promoteur

En 2009, le centre des archives du MAE a été livré en PPP et inauguré à La Courneuve, l'annexe de l'Hôtel de Police de Meaux a été inaugurée elle aussi en PPP.

Au 31 décembre 2009, Icade détenait un portefeuille de projets en cours de réalisation à hauteur de 248 900 m² et un portefeuille de projets en cours d'étude de 14 800 m².

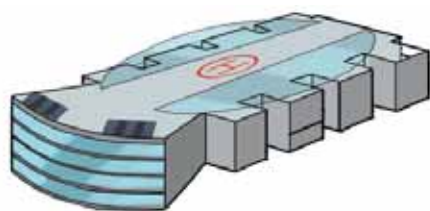
Ingénierie

Icade est également maître d'œuvre général et économiste de la construction pour tous types de développement.

De l'optimisation des coûts, de l'exploitation et des consommations à la coordination des acteurs, de la logique d'investissement à la livraison, les équipes d'ingénierie sont des professionnels reconnus, qui n'hésitent pas à allier technologies novatrices aux solutions éprouvées pour apporter une réponse à leurs interlocuteurs.

Aménagement urbain

L'expertise d'Icade dans les domaines technique, juridique et économique lui permet de contribuer à la valorisation d'un patrimoine foncier. Acquisition directe, aménagement, pilotage opérationnel, études de faisabilité sont les domaines d'excellence d'Icade dans ce domaine.



Cité sanitaire

Saint-Nazaire (44)

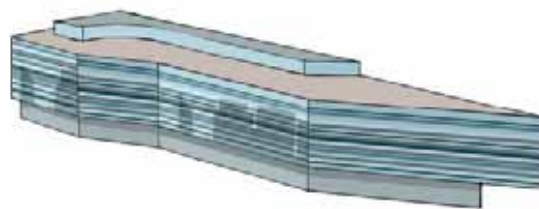
92 000 m²

Regroupement de l'hôpital et des cliniques mutualistes sur un même site

Architecte : Groupe 6

Icade : promoteur dans le cadre d'un partenariat public-privé, maître d'œuvre, mainteneur, investisseur (avec la Caisse des Dépôts, Dexia, Barclays)

Opération s'inscrivant dans une démarche environnementale



Le Carat

Lyon Part-Dieu (69)

15 833 m² de bureaux

Architecte : Brunet & Saunier

Icade : promoteur, BET fluides, maître d'œuvre d'exécution

Construction certifiée HQE®. Pyramide d'argent 2008 de la FPC, catégorie « Prix de l'immobilier d'entreprise ». Nominé pour les Pyramides d'or

Quelques repères à fin 2009

Promotion Tertiaire, Publique et de santé		Promotion Logement	
Tertiaire	Publique et de santé	650 M€ Backlog	3 113 €/m² Prix moyen de vente des appartements (opérations lancées en 2009)
87 400 m² Réalisation en cours	248 853 m² Réalisation en cours	1 658 M€ Portefeuille foncier	5 402 Nombre de réservations (logements et lots)
118 M€ CA potentiel	14 800 m² Montage en cours	22 % Taux d'annulation des réservations en moyenne	4 114 Nombre de ventes notariées (logements et lots)
427 600 m² Montage en cours		9,2 % Taux d'écoulement des stocks	
717 M€ CA potentiel			



Centre des archives diplomatiques du Ministère des Affaires étrangères

La Courneuve (93)

27 283 m²

Construction d'un ensemble immobilier R+7-1

Architecte : H. Gaudin

Icade : promoteur et investisseur (avec la Caisse des Dépôts et le Crédit Foncier)



Services





Conseiller • Expertiser • Gérer

ICADE A RÉALISÉ UN CHIFFRE D'AFFAIRES DE 151 MILLIONS D'EUROS EN 2009 DANS SON PÔLE SERVICES

En complément de ses métiers de Foncière et de Promoteur, Icade propose une activité de prestataire de services immobiliers qui s'inscrit directement dans sa stratégie de tertiarisation.

Après la cession des activités d'administration de biens aux particuliers et de facilities management en 2009, cette activité de services est désormais principalement dédiée aux investisseurs institutionnels, avec des activités de property management, de gestion de résidences services et de conseil, auxquelles s'ajoute un pôle Solutions comprenant de l'ingénierie immobilière, de la sûreté-sécurité et de la transaction.

Par ses activités de *property management*, Icade prend en charge la gestion opérationnelle et technique d'immeubles tertiaires et résidentiels. De la comptabilité au juridique, de la veille réglementaire au pilotage des systèmes d'information, des problématiques HQE® à la gestion des locataires, l'activité de *property management* est à même de proposer le contrat de prestations idoine à l'ensemble de ses clients. À ce jour, l'immobilier d'entreprise (4,2 millions de m²) représente une grande majorité des contrats.

Par son activité de résidences services, Icade met à la disposition d'étudiants et d'actifs en mobilité des résidences stratégiquement situées dans les grandes villes universitaires. Outre leur développement

national, Icade en assure également la gestion et la transaction, pour compte d'investisseurs, et l'exploitation.

Avec plus de 50 résidences sur le territoire, pour une capacité de 7500 lits, Icade est le troisième opérateur de résidences étudiantes privées en France.

Dans le conseil et l'expertise, Icade accompagne les investisseurs dans leurs grands projets immobiliers, les conseille dans leur stratégie, expertise leur patrimoine. Forte de son indépendance, Icade est à même de valoriser et d'optimiser, en toute objectivité et en toute confidentialité, un parc immobilier, tant tertiaire que résidentiel, que ce soit en vue d'une externalisation, d'arbitrage d'actifs ou de montages d'opérations complexes.



Avec la création, en 2009, d'un pôle Solutions qui reprend les activités de stratégie immobilière dans son ensemble (de la transaction à la sécurité du patrimoine), Icade apporte maintenant une solution globale à ses clients, propriétaires particuliers ou institutionnels.

Icade est spécialisée dans les conseils et interventions concernant la stratégie immobilière, la politique de maintenance, l'expertise technique, la maîtrise et la performance énergétiques. Les techniciens de l'entreprise accompagnent les propriétaires d'un immeuble tout au long de son cycle de vie.

Icade a mis en place des solutions de télésurveillance, pour clients tant privés que publics (municipalités par exemple).

Prenant en charge toutes les études en amont (audit de risque, de vulnérabilité), Icade propose des solutions sur mesure à toutes les problématiques de sûreté et sécurité des biens et des personnes.

Dans le domaine de la transaction, Icade accompagne les propriétaires qui souhaitent commercialiser, arbitrer leurs actifs tertiaires et les institutionnels qui cèdent des logements en bloc ou à leurs occupants. Que ce soit dans le domaine du tertiaire ou dans celui du résidentiel, les équipes d'Icade se révèlent avoir une parfaite connaissance du marché et de ses acteurs, grâce à un maillage national, au plus proche des besoins.

Quelques repères à fin 2009

3 activités dans une structure recentrée...

36 M€

Chiffre d'affaires
Property management

46 M€

Chiffre d'affaires
Résidences services

30 M€

Chiffre d'affaires
Conseil et expertise





portfolio





Le Metropolitan

Villejuif (94)

Bâtiment Seine. Siège social de la banque LCL
14 200 m²

Architecte : H. Godet

Icade : investisseur et promoteur
Construction certifiée HQE®. Cet immeuble fait partie d'un programme de quatre immeubles de 61 700 m² au total



1.

29-33, avenue des Champs-Élysées

Paris 8^e (75)

9 000 m²

Icade : investisseur

2.

Tour Descartes

Courbevoie (92)

78 890 m²

Icade : investisseur et property manager



H₂O

Rueil-Malmaison (92)

22 000 m² de bureaux

Icade : investisseur



Mr. Bricolage

Icade : investisseur et property manager



Centre commercial Le Millénaire Aubervilliers (93)

58300 m² de commerces,
3 immeubles de bureaux,
parking de 2800 places

Architecte : A. Grumbach

Icade : co-investisseur, promoteur,
commercialisateur, maître d'œuvre
d'exécution, assistant à maître
d'ouvrage HQE

Opération pilote certification

« HQE[®] commerces »

*Bureaux labellisés « très haute performance
énergétique » [THPE]*



Odysseum

Montpellier (34)

50835 m² de surfaces commerciales
y compris le pôle ludique

Architectes : Design International/DGLa

Icade : co-investisseur, promoteur,
commercialisateur, gestionnaire,
bureau d'études techniques,
maître d'œuvre d'exécution



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

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



Immeuble 521
Parc des Portes de Paris
Aubervilliers (93)

18 000 m²

Icade : investisseur
« NF bâtiments tertiaires – démarche HQE® »
pour les phases programme et conception



Le Millénaire 1 et 2
Paris 19^e (75)

30 000 m² et 28 800 m²

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



Clinique Bretéché

Nantes (44)

180 lits

Icade : investisseur



Clinique Porte Océane

Les Sables-d'Olonne (85)

14 300 m²

Icade : investisseur et maître d'ouvrage délégué



Entrepôts MacDonald

Paris 19^e (75)

Reconversion des entrepôts en un programme mixte de 165 000 m² (logements, commerces, bureaux, activités et équipements publics)

Architectes : OMA/Floris Alkemade

Icade : développeur-investisseur (avec la Caisse des Dépôts et la Semavip)



Le Carat

Lyon Part-Dieu (69)

15 833 m² de bureaux

Architecte : Brunet & Saunier

Icade : promoteur, BET fluides,

maître d'œuvre d'exécution

Construction certifiée HQE®. Pyramide d'argent 2008 de la FPC, catégorie « Prix de l'immobilier d'entreprise ». Nominé pour les Pyramides d'or



ZAC Saint-Cosme

Chalon-sur-Saône (71)

3 290 m² de logements

Architecte : Sud Architectes

Icade : promoteur et maître d'ouvrage



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

Sur 7,6 ha, création d'une base nautique et d'un parc paysager

Architecte : 2AD Architecture

Icade : assistant à maîtrise d'ouvrage

*Parc et bâtiments conçus et réalisés suivant une démarche environnementale
Lauréat des troisièmes Trophées du développement durable Icade - catégorie Globalisation*



Les allées Saint-Jacques
Mittelhausbergen (67)

85 logements

Architecte : J. Merat

Icade : promoteur

*Projet nommé aux Trophées Icade 2009
du développement durable*



Éco-quartier
« Le Clos Saint-Michel »
Chevilly-Larue (94)

190 logements, commerces, maison médicale

Architecte : RVA – Valero Gadan

Icade : aménageur et promoteur



Icade Premier/House 1
Munich (Allemagne)

19 600 m²

Architectes : Ganzer-Hajek-Unterholzner /
Louvieux

Icade : promoteur

*Lauréat des troisièmes Trophées Icade du
développement durable – catégorie Réalisation
Précertification Gold du DGNB (équivalent HQE®)*



ZAC du Port
Programme de bureaux Aquena
Choisy-le-Roi (94)

2 immeubles de bureaux de 33078 m²
et 44600 m²

Architectes : Valode et Pistre – J. Ferrier
Icade : promoteur
et maître d'œuvre d'exécution
Construction certifiée HQE® et labellisée « très haute performance environnementale (THPE) »



Cap Constellation
Toulouse-Blagnac (31)

12998 m² SHON de bureaux
et restaurants d'entreprise
449 places de parking

Investisseur : UBS Real Estate
Architectes : KPF (Londres),
Puig-Pujol (Toulouse)
Icade : promoteur



Lumine et Sens
Bordeaux (33)

3243 m² de bureaux

Architectes : cabinet d'architecture Flint
Icade : promoteur
Immeuble certifié HQE® et labellisé BBC



Pixel
Lyon Villeurbanne (69)

Pôle d'innovations cinématographiques
et des systèmes électroniques de Lyon
13385 m² de studios, loges et bureaux

Architectes : Rue Royale Architectes
Utilisateur : Rhône-Alpes Cinémas
Icade : promoteur



Cité sanitaire
Saint-Nazaire (44)

Regroupement de l'hôpital et des cliniques mutualistes sur un même site

Architecte : Groupe 6

Icade : promoteur dans le cadre d'un partenariat public-privé, maître d'œuvre, mainteneur, investisseur (avec la Caisse des Dépôts, Dexia, Barclays)

Opération s'inscrivant dans une démarche environnementale



Centre hospitalier Bretagne Sud
Lorient (56)

70 000 m²

Architectes : Valode et Pistre

Icade : mandataire



Cancero-pôle
Laboratoire Pierre Fabre
Toulouse (31)

41 416 m²

Architecte : R. Taillibert

Icade : promoteur



Hôtel de Police

Meaux (77)

8 600 m²

Construction en partenariat public-privé d'un ensemble immobilier, annexe à l'hôtel de police et cantonnement de CRS

Architecte : M. Larivière

Icade : promoteur, investisseur (20%), bureau d'études techniques



Commissariat des Moulins

Nice (06)

5 507 m²

Construction en partenariat public-privé

Architectes : BBG/In Situ

Icade : promoteur et investisseur (avec la Caisse des Dépôts)



Centre des archives diplomatiques du ministère des Affaires étrangères

La Courneuve (93)

27 283 m²

Construction d'un ensemble immobilier R+7-1

Architecte : H. Gaudin

Icade : promoteur et investisseur (avec la Caisse des Dépôts et le Crédit Foncier)



Résidence L'Arboretum
Garches (92)

4 bâtiments/71 logements
en R+3 et 5 cages d'escaliers

Architecte : 3AM Architectes
Icade : promoteur



Résidence Castel Héloïse
Conflans-Sainte-Honorine (78)

61 logements collectifs
et 4 maisons individuelles

Architectes : A2M
Icade : promoteur



Résidence Les Jardins du Fleuve
Floirac (33)

46 appartements et 18 villas urbaines
avec jardins privés

Architectes : BBCR
Icade : promoteur

Résidence labellisée « Habitat Environnement »



Résidence services

Nice (06)

202 logements

Architectes : P. Charoki

Icade : exploitant



Résidence services

Les Lauréades de Lyon Vaise

Lyon (69)

164 logements

Architectes : agence Unanime

Icade : exploitant et promoteur



Ensemble immobilier Tour Maine-Montparnasse

Paris 15^e (75)

300 000 m²

Icade : property manager



**Ensemble immobilier
Tour Olivier-de-Serres**

Paris 15^e (75)

35 000 m²

Architecte : Di Fiore

Icade : property manager



Immeubles tertiaires

Icade : conseil, expertise, transaction



Immeubles de logements

Icade : conseil, expertise, transaction

Répartition géographique du patrimoine par type d'actif au 31 décembre 2009

En valeur (en millions d'euros)	Logements ⁽¹⁾	Bureaux ⁽²⁾	Parcs Tertiaires ⁽³⁾	Centres commerciaux ⁽⁴⁾	Équipements Publics et santé ⁽⁵⁾	TOTAL	%
Île-de-France	1 987	957	1 289	97	395	4 725	81,4 %
% en valeur	99,8 %	68,4 %	100,0 %	34,4 %	46,9 %		
dont Paris (75)	3	184	597	7	–	791	
dont Seine-et-Marne (77)	19	1	–	3	–	23	
dont Yvelines (78)	66	–	–	–	125	191	
dont Essonne (91)	210	5	–	–	–	215	
dont Hauts-de-Seine (92)	527	596	–	–	173	1 296	
dont Seine-Saint-Denis (93)	432	1	692	87	9	1 221	
dont Val-de-Marne (94)	432	170	–	–	88	690	
dont Val-d'Oise (95)	298	–	–	–	–	298	
Province	5	85	0	184	447	721	12,4 %
% en valeur	0,2 %	6,1 %	0,0 %	65,6 %	53,1 %		
International	0	358	0	0	0	358	6,2 %
% en valeur	–	25,6 %	–	–	–		
TOTAL	1 992	1 400	1 289	281	842	5 804	
% du patrimoine en valeur	34,3 %	24,1 %	22,2 %	4,9 %	14,5 %		100,0 %

(1) Logements et autres actifs immobiliers anciennement détenus par l'ex-Icade Patrimoine y compris logements devant faire l'objet d'une cession et logements sous promesse de vente au 31 décembre 2009.

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

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

(4) Centres commerciaux constitués des magasins Mr. Bricolage, du centre commercial Odysseum et du centre d'Aubervilliers en cours de développement au 3 décembre 2009.

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

En surface (m ²)*	Logements ⁽¹⁾	Bureaux ⁽²⁾	Parcs Tertiaires ⁽³⁾	Centres commerciaux ⁽⁴⁾	Équipements Publics et santé ⁽⁵⁾	TOTAL	%
Île-de-France	1 883 781	103 332	474 244	7 778	98 256	2 567 391	78,9 %
% en surface	99,1 %	28,9 %	100,0 %	4,9 %	27,0 %		
dont Paris (75)	1 607	22 951	133 523	2 470	–	160 551	
dont Seine-et-Marne (77)	6 348	517	–	5 308	–	12 173	
dont Yvelines (78)	62 649	0	–	–	34 860	97 509	
dont Essonne (91)	175 209	9 666	–	–	–	184 875	
dont Hauts-de-Seine (92)	368 358	54 976	–	–	29 989	453 324	
dont Seine-Saint-Denis (93)	479 956	913	340 721	–	6 457	828 046	
dont Val-de-Marne (94)	406 781	14 309	–	–	26 950	448 040	
dont Val-d'Oise (95)	382 873	0	–	–	–	382 873	
Province	17 031	134 548	–	150 543	265 870	567 992	17,4 %
% en surface	0,9 %	37,7 %	–	95,1 %	73,0 %		
International	–	119 264	–	–	–	119 264	3,7 %
% en surface	–	33,4 %	–	–	–		
TOTAL	1 900 812	357 144	474 244	158 321	364 126	3 254 647	
% du patrimoine en surface	58,4 %	11,0 %	14,5 %	4,9 %	11,2 %		100 %

* Surfaces louables en m² au 31 décembre 2009.

(1) Logements et autres actifs immobiliers anciennement détenus par l'ex-Icade Patrimoine y compris logements devant faire l'objet d'une cession et logements sous promesse de vente au 31 décembre 2009.

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

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

(4) Centres commerciaux constitués des magasins Mr. Bricolage, du centre commercial Odysseum et du centre d'Aubervilliers en cours de développement au 31 décembre 2009.

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

	Ville	Dpt	Surface m ² (louable)	Surface bureaux (louable)	Surface Commerces (louable)	Surface Autres (louable)	Nombre Parkings	Date d'acquisition*	Date de construction ou de rénovation	% de consolidation	Principaux locataires
Île-de-France			103 332	82 731	7 251	13 351	1 377				
29,31,33, avenue des Champs-Élysées	Paris 8 ^e	75	9 863	6 023	3 717	123	0	2004	1950	100 %	Pizza Pinot – Europalace
69, boulevard Haussmann	Paris 8 ^e	75	7 208	6 612	557	40	160	2004	1990	100 %	UBS
Hoche Courcelles – 65, rue de Courcelles	Paris 8 ^e	75	950	950	0	0	0	2007	1975	100 %	ABN AMRO
14, rue Magellan	Paris 8 ^e	75	830	682	0	148	7	1960	1960	100 %	Iris conseil santé – Heinzl Sales Fce
Sous-total Paris QCA			18 851	14 266	4 274	311	167				
2, rue des Innocents / Place Joachim du Bellay	Paris 1 ^{er}	75	136	0	136	0	0	2007	1985	100 %	Bd du Jean
Quartier de l'Horloge 36, rue Rambuteau	Paris 3 ^e	75	1 486	0	1 486	0	0	2007	1977	100 %	Cie de restaurants et de cafétérias
7, rue Armand Moisant	Paris 15 ^e	75	1 681	1 681	0	0	0	2007	1968	100 %	CF Ingénierie – BNP
Tour Montparnasse – 33 à 36, avenue du Maine	Paris 15 ^e	75	796	0	796	0	0	2007	1972	100 %	Western/ Roussev
Sous-total Paris hors QCA			4 099	1 681	2 418	0	0				
15 ^e étage de la Grande Arche	Paris- la Défense	92	1 287	1 229	0	58	5	2004	1989	100 %	HQ Global Services
1, terrasse Bellini – Tour Initiale	Puteaux	92	10 727	9 658	0	1 069	135	2004	2003	33 %	RTE – Nexitis
Tour Arago – 5, rue Bellini	Puteaux	92	2 440	2 440	0	0	0	2007	1967	100 %	Stralfors – Touax
Tour Areva – 1, place de la Coupole	Paris- la Défense	92	2 094	2 094	0	0	0	2007	1974	100 %	Areva
Sous-total Paris – la Défense			16 548	15 421	0	1 127	140				
11-15, avenue Morizet	Boulogne- Billancourt	92	4 982	4 730	0	252	131	2004	2000	100 %	Omnicom
27, rue Camille Desmoulins	Issy-les- Moulineaux	92	9 185	8 698	42	445	214	2004	1999	100 %	Coca-Cola
Tour Esso – 2, rue des Martinets	Rueil- Malmaison	92	22 149	20 725	0	1 423	455	2007	2008	100 %	
Madrid – 185, avenue du Général de Gaulle	Neuilly	92	2 113	2 113	0	0	0	2007	1976	100 %	Deloitte Touche
Sous-total Croissant Ouest			38 429	36 266	42	2 120	800				
10, avenue de Paris – ZAC des Guipons	Villejuif	94	14 309	14 183	0	126	238	2008	0	100 %	Crédit Agricole SA
11-13, rue Félix Martin	Épinay-sur- Seine	93	913	913	0	0	32	1957	1982	100 %	Mairie d'Épinay
ZA de l'Orme Pomponne	Ris-Orangis	91	9 666	0	0	9 666	0	2007	2000	100 %	AOIP – SDV – LI
15-21, avenue de la Victoire	Meaux	77	517	0	517	0	0	2007	2005	100 %	Kiloutou
Sous-total reste de l'Île-de-France			25 405	15 096	517	9 792	270				

* Date d'entrée de l'actif et/ou de l'entité dans le groupe Icade.

Pôle Bureaux au 31 décembre 2009 (suite)

	Ville	Dpt	Surface m ² (louable)	Surface Bureaux (louable)	Surface Commerces (louable)	Surface Autres (louable)	Nombre Parkings	Date d'acquisition*	Date de construction ou de rénovation	% de consolidation	Principaux locataires
Province			134 548	6 294	13 003	115 251	84				
250, avenue de la République	Lille - La Madeleine	59	3 692	3 692	0	0	0	2007	1968	100%	Spie Batignolles
Champion – 27, avenue de Paris	Reims	51	2 226	0	2 226	0	0	2007	2003	100%	Champion
Le Triangle – Avenue Jules Mihau	Montpellier	34	2 708	0	2 708	0	0	2007	1975	100%	Douglas – Sauramps
ZA de Saint-Martoy	Portet-sur- Garonne	31	765	0	765	0	0	2007	1990	100%	Dekra – Veritas
Zone commerciale de Plan Campagne	Les Pennes- Mirabeau	13	870	0	870	0	0	2007	1991	100%	Dekra – Veritas
6, avenue des Bates	Dreux	28	477	0	477	0	0	2007	n/c	100%	Kiloutou
La Chambière	Saint-Denis- les Bourg	01	526	0	526	0	0	2007	2006	100%	Kiloutou
ZAC de Senneccé les Mâcon	Macon	71	27 850	0	0	27 850	0	2007	2007	100%	Logidis
ZI de la Madeleine RN 154	Évreux	27	750	0	750	0	0	2007	n/c	100%	Kiloutou
45, rue René Goscinny	Angoulême	16	379	0	379	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
20, rue de la Huchette	Bressuire	79	150	0	150	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
44-46, avenue de la République	Charleville- Mézières	08	378	0	378	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
7, rue des boulangers	Colmar	68	405	0	405	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
8, avenue Pierre Gueguin	Concarneau	29	208	0	208	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
13, rue Carnot – 14, rue st Thomas	La Flèche	72	400	0	400	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
11-13, rue Philibert Laguiche	Macon	71	981	0	981	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
1, rue Hallebarde	Orléans	45	524	0	524	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
Avenue Pierre et Marie Curie	Rognac	13	5 209	0	0	5 209	0	2007	n/c	100%	Geodis Logistics Euromatic
6, rue Saint-François	Quimper	29	430	0	430	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
Centre d'affaires « Alma city » 3, rue du Bosphore	Rennes	35	107	107	0	0	0	2007	n/c	100%	Jardin d'idées
La Vigie – 20, quai du Commandant Malbert	Brest	29	408	408	0	0	0	2007	n/c	100%	IPC
Zone Eurofret Terrain	Strasbourg	67	27 874	0	0	27 874	0	2009	2009	100%	Seegmuller
3, rue des Sauzettes ZAC Plein Sud	Aubière	63	826	0	826	0	0	2007	n/c	100%	Maison du monde
ZI de Chesnes Tharabie	Saint-Quentin- Fallavier	38	40 020	0	0	40 020	0	2007	n/c	100%	Millitzer – MGF Logistique
ZI la Palun	Marignane	13	13 606	0	0	13 606	0	2007	n/c	100%	Somefor
56, rue de Bourgogne	Fontaine-lès- Dijon	21	1 576	1 131	0	445	54	1976	1976-1982	100%	Icade G3A – Cogiciel – SCET
2, rue Jean Artus	Bordeaux	33	1 203	956	0	247	30	1978	1978	100%	Coligny – Icade G3A

* Date d'entrée de l'actif et/ou de l'entité dans le groupe Icade.

	Ville Dpt	Surface m ² (louable)	Surface Bureaux (louable)	Surface Commerces (louable)	Surface Autres (louable)	Nombre Parkings	Date d'acquisition*	Date de construction ou de rénovation	% de consolidation	Principaux locataires
International		119 264	102 048	1 504	15 713	2 126				
Munich-Allach Dachauer Strasse 665	Munich	59 139	50 974	0	8 165	1 731	2006	2003/2004	100 %	T-Systems – MTU – Atena – MAN
Goldsteinstrasse 2	Francfort	7 508	7 447	0	61	95	2006	1958	100 %	Ville de Francfort
Economic Center Süderstrasse 30	Hambourg	10 328	8 968	802	558	87	2006	2002/2003	100 %	American Express – Axa
Heidenkamsweg	Hambourg	9 476	8 747	0	729	108	2006	2000	100 %	ATOS
Hohenzollerndamm 150	Berlin	10 480	8 349	0	2 131	30	2006	2000	100 %	Schwarz Film – Elektrofilm – Arena Synchron
Hohenzollerndamm 151	Berlin	11 145	8 953	417	1 776	35	2006	2000	100 %	Deutsche Post AG
Charlottenstrasse / Kochstrasse	Berlin	11 189	8 610	285	2 293	40	2006	2000	100 %	MDK – Victoria
TOTAL GÉNÉRAL (selon périmètre de consolidation)		357 144	191 072	21 758	144 314	3 587				

* Date d'entrée de l'actif et/ou de l'entité dans le groupe Icade.

Pôle Parcs tertiaires au 31 décembre 2009

	Ville	Dpt	Surface m ² louable	Surface m ² louable Activité	Surface m ² louable Bureaux	Surface m ² louable Entrepôts	Surface m ² louable Divers	Nombre parkings	Date d'acquisition*	% de consolidation	Principaux locataires
Paris 19^e			133 523	6 357	127 167	0	0	1 239			
Parc du Pont de Flandres	Paris 19 ^e	75	75 236	3 955	71 281	0	0	1 239	2002	100 %	Club Méditerranée – Pierre & Vacances
Parc du Millénaire	Paris 19 ^e	75	58 287	2 402	55 885	0	0	0	2002	100 %	Icade – Oddo & Cie
Seine-Saint-Denis (93)			340 720	188 738	99 452	50 829	1 702	6 870			
Parc des Portes de Paris			222 915	114 377	68 746	38 411	1 382	1 936			
– Saint-Denis	Saint-Denis	93	68 399	35 325	22 737	10 260	78	250	2002	100 %	Euro média télévision
– Batignolles LEM	Aubervilliers	93	10 319	5 732	4 587	0	0	843	2002	100 %	GPG – Win & Co
– Aubervilliers Gardinoux	Aubervilliers	93	144 198	73 320	41 422	28 151	1 304	843	2002	100 %	Euro média télévision
Pilier Sud	Aubervilliers	93	22 335	21 759	0	576	0	0	2002	100 %	LEM 888 – Interxion France
Parc CFI	Aubervilliers	93	62 063	33 167	26 249	2 647	0	545	2002	100 %	Rhodia Services – Rhodia Recherches
Parc du quartier du Canal	Aubervilliers	93	7 606	7 306	300	0	0	0	2002	100 %	Locaber
Parc le Mauvin	Aubervilliers	93	21 916	12 129	4 157	5 310	320	3 939	2002	100 %	Ville de Paris – LEM 888
Divers	Aubervilliers	93	3 885	0	0	3 885		450	2002	100 %	
TOTAL GÉNÉRAL			474 244	195 095	226 619	50 829	1 702	8 109			

* Date d'entrée de l'actif et/ou de l'entité dans le groupe Icade.

	Ville	Dpt	Surface m ² louable	Date d'acquisition*	Date de construction ou de rénovation	% de consolidation	Principaux locataires
Immobilière Mr. Bricolage			145 413				
ZAC de Merlemont, Les Terres de Merlemont	Allonne	60	11 033	2008	Années 2000	100 %	Mr. Bricolage
540, avenue Léon Blum	Ambérieu-en-Bugey	01	6 452	2008	1984	100 %	Mr. Bricolage
15, rue de la Croix Blanche	Autun	71	2 795	2008	1999	100 %	Mr. Bricolage
ZI Les Clairions – Avenue Haussmann	Auxerre	89	4 502	2008	Années 80	100 %	Mr. Bricolage
55, avenue de la Division Leclerc	Avranches	50	4 199	2008	2001	100 %	Mr. Bricolage
ZAC des Mazaud	Brive-la-Gaillarde	19	5 536	2008	1999	100 %	Mr. Bricolage
Centre commercial Carrefour Route de Rennes	Condé-sur-Sarthe	61	3 773	2008	Années 90	100 %	Mr. Bricolage
ZAC de Châteaugay	Domerat	03	5 695	2008	2002	100 %	Mr. Bricolage
Forum de Picardie	Fayet	02	2 579	2008	nc	100 %	Mr. Bricolage
77, rue de Domfront	Flers	61	3 276	2008	1984/2002	100 %	Mr. Bricolage
Rue Alexandre Guillon	Guéret	23	5 414	2008	2003	100 %	Mr. Bricolage
Zone commerciale du Parc	La Ferté-Macé	61	1 611	2008	1991	100 %	Mr. Bricolage
Centre commercial Hyper U Avenue de la Maine	Les Herbiers	85	3 493	2008	Années 90	100 %	Mr. Bricolage
191, avenue du Général de Gaulle	Libourne	33	3 002	2008	1987	100 %	Mr. Bricolage
91, rue de Longwy	Longwy	54	3 500	2008	Années 90	100 %	Mr. Bricolage
Espace commercial Les Latteux	Migennes	89	3 743	2008	1993/1998	100 %	Mr. Bricolage
Route de Montargis	Noyers	45	1 881	2008	1989	100 %	Mr. Bricolage
34, rue de Reuilly 28, rue du Colonel Rozanoff	Paris 12 ^e	75	2 470	2008	nc	100 %	Mr. Bricolage
Allée Maxenu	Pierry	51	3 361	2008	Années 2000	100 %	Mr. Bricolage
Rue René Cassin	Pithiviers	45	4 358	2008	1996/98	100 %	Mr. Bricolage
55, route d'Aigre – BP 94	Ruffec	16	2 152	2008	nc	100 %	Mr. Bricolage
Centre commercial La Tuilerie	Sablé-sur-Sarthe	72	4 248	2008	Années 90	100 %	Mr. Bricolage
Espace commercial de la Gaillard	Saint-Clément	89	4 474	2008	nc	100 %	Mr. Bricolage
Avenue de l'Égalité – ZA d'Hellieule 2	Saint-Dié	88	4 884	2008	1992/2000	100 %	Mr. Bricolage
115, route Nationale	Saint-Gervais-la-Forêt	41	5 406	2008	Années 70/1988	100 %	Mr. Bricolage
1118, Avenue de Paris	Saint-Lô	50	3 553	2008	2001	100 %	Mr. Bricolage
Espace Saumur Soleil Saint-Lambert-des-Levées	Saumur	49	4 846	2008	Années 90/2001	100 %	Mr. Bricolage
Centre commercial – 15, rue d'Anet	Saussay	28	2 687	2008	Années 80	100 %	Mr. Bricolage
ZA le Pinier	Saint-Léger-de-la-Martinière	79	1 876	2008	2007	100 %	Mr. Bricolage
ZI route de Rennes	Saint-Méen-le-Grand	35	1 810	2008	1979/2002	100 %	Mr. Bricolage
ZA La Chesnais	Saint-Jouan-des-Guérets	35	5 453	2008	2000	100 %	Mr. Bricolage
12, route de Pau	Tarbes	65	2 385	2008	1989	100 %	Mr. Bricolage
Centre commercial Carrefour Route du Plan	Trans-en-Provence	83	1 407	2008	1993	100 %	Mr. Bricolage
Rue Giret – Quartier des Isle	Vienne	38	3 582	2008	1987/92/97/2001	100 %	Mr. Bricolage
Balaruc Loisirs	Balaruc-le-Vieux	34	8 669	2009	2008	100 %	Mr. Bricolage
Route de Sens	Montereau-Fault-Yonne	77	5 308	2009	2000	100 %	Mr. Bricolage
Odysseum – ZAC port Marianne	Montpellier	34	12 625	2009	2009	50 %	Sauramps, H&M, Darty, Zara
Odysseum – Pôle ludique	Montpellier	34	283	2008	2001	100 %	Pizza Pino
TOTAL GÉNÉRAL			158 321				
(selon périmètre de consolidation)							

* Date d'entrée de l'actif et/ou de l'entité dans le groupe Icade.

Pôle Équipements au 31 décembre 2009

	Ville	Dpt	Surface m ² louable	Surface m ² louable Bureaux	Surface m ² louable Clinique MCO (1)	Surface m ² louable Clinique SSR (2)	Nombre lits	Date d'acquisition (3)	Date de construction ou de rénovation	% de consolidation	Principaux locataires
ÉTABLISSEMENTS PUBLICS			34 944	34 944	0	0	0				
84, rue de Villiers	Levallois	92	29 989	29 989	0	0		2006	2006	100 %	Ministère de l'Intérieur
50, rue Paul Louis Courier	Périgueux	24	3 987	3 987	0	0		2007	2007	100 %	Ddass
Crèche Toulouse Blagnac	Blagnac	31	968	968	0	0		2008	2008	100 %	L'imagin'R
Cliniques			329 182	0	312 575	16 607	3 813				
Clinique Esquirol Saint-Hilaire 1, rue du Docteur Delmas	Agen	47	27 594		27 594	0	329	2007	Années 70 et 80	100 %	Clinique Esquirol Saint-Hilaire
Clinique Marzet 42, boulevard Alsace Lorraine	Pau	64	23 370		23 370	0	192	2007	1973 à 1999	100 %	Polyclinique Marzet
Clinique Les Chênes Rue Chantemerle, lieudit « Capit »	Aire-sur- l'Adour	40	10 188		10 188	0	92	2007	1977-1978	100 %	Polyclinique Les Chênes
Clinique de l'Archette Rue Jacques Monod	Olivet	45	15 124		15 124	0	165	2007	2000	100 %	Clinique de l'Archette
Clinique Saint-François 2, rue Rolland Buthier	Mainvilliers	28	11 055		11 055	0	147	2007	1998/2000	100 %	Clinique Saint-François
Polyclinique de l'Atlantique Rue Claude Bernard	Saint- Herblain	44	32 506		32 506	0	279	2008	1993/2002	100 %	Polyclinique de l'Atlantique
Maison de convalescence Roz Arvor 2, rue du Fort	Nantes	44	4 124		0	4 124	80	2008	1989/1996	100 %	Centre Roz Arvor
Polyclinique de Poitiers 1, rue de la Providence	Poitiers	86	19 378		19 378	0	202	2008	1990/2004	100 %	Polyclinique de Poitiers
Clinique Saint-Charles 3, rue de la Providence	Poitiers	86	4 110		0	4 110	76	2008	1990/2004	100 %	Clinique Saint-Charles Poitiers
Clinique de l'Occitanie 20, avenue Bernard IV	Muret	31	12 700		12 700	0	160	2008	1973	100 %	Clinique Occitanie
Clinique Bretéché	Nantes	44	20 916		20 916	0	180	2009	2004/2007	100 %	Clinique Bretéché
Clinique Saint-Charles 11, boulevard René Levesque	La Roche- sur-Yon	85	20 065		20 065	0	202	2008	1988 /2004	100 %	Clinique Saint-Charles
Polyclinique du Maine 4, avenue des Français Libres	Laval	53	16 461		16 461	0	154	2008	1987 /1994	100 %	Polyclinique du Maine
Clinique de convalescence Centre Vendée - 5, rue de la Grotte	Les Essarts	85	1 916		0	1 916	40	2008	1987/1988	100 %	Clinique de convalescence centre Vendée
Terrain PSO - Clinique du Val-d'Olonne	Olonne	85	14 300		14 300	0	90	2008	2009	100 %	Clinique du Val-d'Olonne
Centre Médico-Chirurgical de Parly II 21, rue Moxouris	Le Chesnay	78	18 500		18 500	0	280	2008	1971/1997	100 %	Centre médico chirurgical de Parly II
Hôpital Privé de l'Ouest-Parisien 14, avenue Castiglione	Trappes	78	16 360		16 360	0	255	2008	1975/2000	100 %	Hôpital Privé de l'Ouest-Parisien
Hôpital Privé Paul d'Egine 4, avenue Marx Dormoy	Champigny	94	12 800		12 800	0	230	2008	2001/2007	100 %	Hôpital Privé Paul d'Egine
Hôpital Privé Armand Brillard 3-5, avenue Watteau	Nogent	94	14 150		14 150	0	182	2008	2003/2006	100 %	Hôpital Privé Armand Brillard
Clinique du Parc 9 bis, rue Piot	Saint-Priest- en-Jarez	42	10 477		10 477	0	123	2008	nc	100 %	Clinique du Parc Saint-Étienne
Clinique du Bon Secours 9, place de la Préfecture	Arras	62	16 631		16 631	0	251	2009	2007	100 %	Clinique du Bon Secours
Clinique du Bois d'Amour 19, avenue Bois d'Amour	Drancy	93	6 457		0	6 457	104	2009	2009	100 %	Clinique du Bois d'Amour
TOTAL GÉNÉRAL (selon périmètre de consolidation)			364 126	34 944	312 575	16 607	3 813				

(1) Cliniques MCO (Médecine chirurgie obstétrique). - (2) Cliniques SSR (Soins de suite et de réadaptation). - (3) Date d'entrée de l'actif et/ou de l'entité dans le groupe Icade.

	Ville	Dpt	Surface habitable m ²	Date d'acquisition	% de consolidation	Nombre logements	
						Total	Dont conventionnés
PATRIMOINE EN EXPLOITATION*			1 600 786			27 000	2 685
Beauregard	Poissy	78	43 355	1954	100 %	811	
Sous-total 78			43 355			811	
Les Buissons	Boussy	91	19 281	1967	100 %	297	
Chopin	Épinay-sous-Sénart	91	24 715	1967	100 %	348	
Saint-Marc (Massy)	Massy	91	44 101	1960	100 %	724	
Hameau Villaine	Massy	91	17 312	1968	100 %	244	
Jean Macé	Massy	91	5 685	1968	100 %	84	
Saint-Hubert	Sainte-Geneviève	91	27 534	1954	100 %	409	
Pavillon Champart	Massy	91	45	1968	100 %	1	1
Sous-total 91			138 673			2 107	1
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	
Les Vaux Germaines	Châtenay	92	18 970	1959	100 %	305	
Sorbiers	Clamart	92	2 265	1988	100 %	25	25
Val Content	Fontenay	92	14 108	1959	100 %	197	
Val Content PLI	Fontenay	92	2 393	1995	100 %	37	
Scarron	Fontenay	92	24 825	1964	100 %	402	
Sorrières Fontenay	Fontenay	92	21 760	1972	100 %	306	
Fort de Vanves (Malakoff)	Malakoff	92	16 644	1956	100 %	313	
Bons Raisins	Rueil-Malmaison	92	6 804	1956	100 %	114	30
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-Garenne	92	2 926	1980	100 %	42	
Sous-total 92			322 831			5 551	55
Descartes	Blanc-Mesnil	93	21 000	1955	100 %	343	
Pont de Pierre	Bobigny	93	26 268	1957	100 %	482	
Stade de Bondy	Bondy	93	30 995	1955	100 %	590	
Gros Buisson	Épinay-sur-Seine	93	27 614	1957	100 %	501	
Orgemont	Épinay-sur-Seine	93	120 853	1957	100 %	2 216	354
Chemin vert	Gagny	93	16 666	1963	100 %	286	
Jean Moulin	Gagny	93	17 195	1957	100 %	334	40
Paul Doumer	Montreuil	93	2 095	1957	100 %	30	30
Clos des Français	Montreuil	93	33 031	1957	100 %	581	13
La Piazza	Noisy	93	11 127	1980	100 %	150	
Bois-Perrier	Rosny	93	70 142	1960	100 %	1 259	
La Boissière	Rosny	93	15 330	1973	100 %	210	
Les 6 Routes	Saint-Denis	93	41 307	1962	100 %	649	
Sous-total 93			433 623			7 631	437

* Y compris logements devant faire l'objet d'une vente en bloc ou sous promesse de vente au 31 décembre 2009.

Pôle Logements au 31 décembre 2009

	Ville	Dpt	Surface habitable m ²	Date d'acquisition	% de consolidation	Nombre logements	
						Total	Dont conventionnés
Anatole France	Chevilly-Larue	94	10 965	1956	100 %	200	
Saussaie	Chevilly-Larue	94	39 117	1954	100 %	589	
Cheret (Créteil)	Créteil	94	6 200	1956	100 %	110	
Créteil 2	Créteil	94	3 070	1954	100 %	50	
Créteil 3	Créteil	94	38 134	1958	100 %	681	
Créteil 4	Créteil	94	31 491	1961	100 %	549	
Créteil 5-6-7	Créteil	94	74 228	1964	100 %	1 303	
Cochets	Créteil	94	7 450	1967	100 %	110	
Val-de-Bièvre	Fresnes	94	12 196	1954	100 %	221	
Vallée aux Renards (Fresnes)	Fresnes	94	7 421	1957	100 %	124	
Vallée aux Renards (Hay)	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	2 446	1965	100 %	36	
6-8 Moussinac	Villejuif	94	2 008	1954	100 %	31	
Les terrasses du Bellay	Fresnes	94	2 335	2008	100 %	41	
Jardins de Ronsard	L'Hay-les-Roses	94	2 886	2008	100 %	51	
Sous-total 94			352 226			6 018	
Les Chênes	Ermont	95	33 987	1954	100 %	548	
La Fauconnière	Gonesse	95	27 886	1954	100 %	537	
Lully	Sarcelles	95	2 494	1960	100 %	40	
Les Flanades	Sarcelles	95	22 318	1963	100 %	248	
Tour Guyenne	Sarcelles	95	5 235	1963	100 %	58	
CIRS	Sarcelles	95	106 603	1963	100 %	1 728	1 556
Sarcelles Saint-Saëns	Sarcelles	95	57 563	1963	100 %	849	611
Puits La Marlière	Villiers-le-Bel	95	53 992	1965	100 %	874	25
Sous-total 95			310 078			4 882	2 192
PATRIMOINE EN VENTE À L'UNITÉ			97 468			1 553	
Porte de Vincennes vente	Paris	75	467	1968	100 %	8	
Sous-total 75			467			8	
Gémeaux	Les Mureaux	78	429	1977	100 %	6	
Sorrières	Montigny-le-Bretonneux	78	2 746	1979	100 %	45	
Romarins (Montigny)	Montigny	78	114	1977	100 %	2	
Castillan	Poissy	78	141	1958	100 %	3	
Foucauld	Poissy	78	96	1954	100 %	2	
Montaigne	Poissy	78	68	1954	100 %	1	
Corniche	Poissy	78	282	1954	100 %	6	
Tour Côte	Poissy	78	228	1958	100 %	3	
6-16 Montaigne	Poissy	78	1 739	1954	100 %	37	
78-88 Maladrerie	Poissy	78	2 444	1954	100 %	52	
6 à 16, rue de Montaigne-Lyautey	Poissy	78	2 079	1954	100 %	51	
Square Cocteau (Trappes)	Trappes	78	1 031	1974	100 %	14	
Mermoz	Versailles	78	64	1976	100 %	1	
Sous-total 78			11 461			223	

	Ville	Dpt	Surface habitable m ²	Date d'acquisition	% de consolidation	Nombre logements	
						Total	Dont conventionnés
2-6 d'Orbay	Draveil	91	238	1957	100 %	4	
1-5 Bonnard	Draveil	91	0	1957	100 %	0	
Colombe	Épinay-sous-Sénart	91	336	1967	100 %	5	
1, rue Weber	Épinay-sous-Sénart	91	1 687	1967	100 %	23	
11, rue du Petit Pont	Épinay-sous-Sénart	91	1 387	1967	100 %	18	
5 France	Épinay-sous-Sénart	91	1 406	1967	100 %	19	
Saint-Marc vente (Massy)	Massy	91	429	1960	100 %	6	
Toulouse Lautrec (Massy)	Massy	91	844	1960	100 %	16	
12-16 Mogador	Massy	91	1 049	1968	100 %	20	
2-8 Lisbonne	Massy	91	1 469	1968	100 %	25	
Thorez	Massy	91	308	1968	100 %	4	
Blum	Massy	91	185	1968	100 %	3	
Blum II	Massy	91	1 085	1968	100 %	15	
2 bis Herriot	Massy	91	2 869	1968	100 %	40	
4 Herriot	Massy	91	2 844	1968	100 %	39	
1-5, rue Julian Grimaud	Sainte-Geneviève	91	1 735	1954	100 %	23	
Sous-total 91			17 871			260	
Jacques Prévert	Bagneux	92	233	1960	100 %	4	
Éluard	Bagneux	92	173	1972	100 %	2	
Galilée	Bagneux	92	360	1959	100 %	6	
Vaux Germain Vente	Chatenay	92	188	1959	100 %	3	
Coppée (Châtillon)	Châtillon	92	142	1983	100 %	3	
Pierre Loti (Châtillon)	Châtillon	92	144	1956	100 %	2	
La Roue vente	Fontenay	92	591	1958	100 %	11	
Voltaire	Rueil	92	416	1956	100 %	7	
Arthur Rimbaud	Rueil	92	397	1957	100 %	7	
Gibets II	Rueil	92	662	1957	100 %	13	
3, place André Malraux	Villeneuve-la-Garenne	92	3 841	1980	100 %	60	
9-10 Malraux	Villeneuve-la-Garenne	92	9 033	1980	100 %	132	
Sous-total 92			16 180		12	250	
Courbet	Blanc-Mesnil	93	184	1965	100 %	3	
Pont de Pierre	Bobigny	93	3 136	1957	100 %	56	
Pasteur	Bondy	93	242	1955	100 %	4	
Jannin/Bouin	Gagny	93	6 558	1959	100 %	92	
Moulin vente	Gagny	93	100	1957	100 %	2	
Dumas	Gagny	93	654	1959	100 %	10	
Jean Bouin	Gagny	93	1 075	1959	100 %	16	
Moulin vente II	Gagny	93	976	1957	100 %	20	
Couperin	Rosny	93	55	1983	100 %	1	
Herodia	Rosny	93	530	1960	100 %	9	
108-112 Alsace	Rosny	93	1 710	1960	100 %	32	
10-14 Couperin-Blérioz	Rosny	93	1 714	1960	100 %	30	
6-8 De la Lande	Rosny	93	1 616	1976	100 %	29	
2-4 Couperin	Rosny	93	1 955	1960	100 %	33	
2-4 Franck	Rosny	93	1 288	1975	100 %	23	

Pôle Logements au 31 décembre 2009

	Ville	Dpt	Surface habitable m ²	Date d'acquisition	% de consolidation	Nombre logements Total	Dont conventionnés
Sicopar	Sevran	93	181	1974	100 %	3	
5 Ampère	Tremblay	93	48	1967	100 %	1	
7 Ampère	Tremblay	93	71	1967	100 %	1	
1 Ampère	Tremblay	93	490	1967	100 %	7	
Sous-total 93			22 583			372	
Cachan I	Cachan	94	120	1957	100 %	2	
Cachan II	Cachan	94	632	1957	100 %	10	
Plumerette	Créteil	94	260	1961	100 %	5	
Mermoz	Créteil	94	168	1961	100 %	3	
Savignat	Créteil	94	194	1961	100 %	4	
1/3 Arcos	Créteil	94	789	1958	100 %	15	
1/5 Timons	Créteil	94	833	1958	100 %	17	
8/12 Vildrac	Créteil	94	2 720	1958	100 %	40	
Roussel	Créteil	94	2 380	1961	100 %	35	
Col Rivière (Fresnes)	Fresnes	94	419	1957	100 %	8	
Poètes (Hay)	L'Hay-les-Roses	94	544	1957	100 %	8	
Peintres (Hay)	L'Hay-les-Roses	94	382	1957	100 %	6	
Château de Sucy vente	Sucy	94	57	1954	100 %	1	
Cytises	Sucy	94	984	1965	100 %	16	
Rodin	Villejuif	94	422	1957	100 %	6	
Rembrandt	Villejuif	94	451	1957	100 %	6	
10-16, rue Léon Moussinac	Villejuif	94	1 339	1954	100 %	21	
Karl Marx	Villejuif	94	2 583	1954	100 %	43	
Parc Leblanc	Villeneuve-le-Roi	94	250	1957	100 %	4	
Sous-total 94			15 527			250	
Justice	Cergy	95	9 149	1983	100 %	134	
Hauts-de-Cergy	Cergy	95	709	1983	100 %	9	
Cergy Pissaro	Cergy	95	207	1983	100 %	3	
Van Gogh	Ermont	95	136	1961	100 %	2	
Orme Saint-Edme vente	Franconville	95	540	1967	100 %	9	
Plaine	Menucourt	95	65	1976	100 %	1	
EV	Sarcelles	95	746	1982	100 %	9	
SABIMO	Sarcelles	95	80	1982	100 %	1	
EV 3	Sarcelles	95	246	1982	100 %	2	
Sainte-Honorine	Taverny	95	285	1975	100 %	4	
Pompon	Villiers-le-Bel	95	60	1965	100 %	1	
Lalo	Villiers-le-Bel	95	108	1965	100 %	2	
Varagne	Villiers-le-Bel	95	40	1958	100 %	1	
Sous-total 95			12 371			178	
SCI Grande Terre des Vignes	Vénissieux	69	1 008	1966	100 %	12	
Sous-total Province			1 008			12	
Total logements			1 698 254			28 553	2 685
AUTRES ACTIFS							
Commerces et actifs tertiaires			132 253		100 %	11	
Foyers, RPA et autres			70 305		100 %		
TOTAL GÉNÉRAL			1 900 812			28 564	2 685

AU 31 DÉCEMBRE 2009

FONCIÈRE

Foncière Logement

- SCI
- 100 % Icade Commerces SASU

Foncière Tertiaire

- SCI/SA/SNC/SAS/SCS
- 100 % Icade Santé SASU
- 100 % Icade REIT BV
- 95 % Icade Bricolage SAS

PROMOTION

Promotion Logement

- 100 % Icade Promotion Logement SASU
 - └ 100 % Duguesclin Développement SASU

Promotion Tertiaire

- 100 % Icade Promotion SASU
 - └ 100 % Icade Setrhi-Sétaé SASU
 - └ SNC, SCI, SARL

Ingénierie

- 100 % Icade Arcoba SASU

SERVICES

- 100 % Icade Services SASU
 - └ 100 % Icade Résidences Services SASU
 - └ 100 % Icade Transactions SASU
 - └ 100 % Icade Conseil SASU
 - └ 100 % Icade Property Management SASU
 - └ 100 % I-Porta SASU
 - └ 100 % Icade Suretis SASU
 - └ 100 % Icade Gestec-RS SAS
- 100 % Icade Italia SPA
- 100 % Inmobiliaria de la Caisse des Dépôts España SASU

Rapport annuel – Document de référence 2009

Partie 2 : Rapport financier et juridique



Nous donnons vie à la ville

ÉLÉMENTS FINANCIERS



Sommaire général

CHAP 1	ÉLÉMENTS D'ACTIVITÉ.....	75
CHAP 2	INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES	147
CHAP 3	COMPTES CONSOLIDÉS	149
CHAP 4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	227
CHAP 5	COMPTES ANNUELS	231
CHAP 6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS.....	267
CHAP 7	RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	271
CHAP 8	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	287
CHAP 9	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	291
CHAP 10	CONTRATS.....	425
CHAP 11	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	429
CHAP 12	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	433
CHAP 13	DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL.....	435
CHAP 14	TABLE DE CONCORDANCE	439





Chapitre 1

ÉLÉMENTS D'ACTIVITÉ

1. COMPTE DE RÉSULTAT ET BILAN CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2009	76
2. ANALYSE ET COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ ET DES RÉSULTATS	78
2.1. Principes comptables, périmètres de consolidation	78
2.2. Faits marquants, chiffres clés 2009	78
2.3. Perspectives	84
2.4. Les grandes tendances des marchés	84
2.5. Activités et résultats 2009	93
3. L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2009	125
3.1. Évaluation du patrimoine immobilier	125
3.2. Évaluation des activités de services et de promotion	137
3.3. Méthodologie de calcul de l'actif net réévalué	138
3.4. Calcul de l'actif net réévalué en valeur de liquidation	138
4. RESSOURCES FINANCIÈRES	140
4.1. Liquidités	140
4.2. Structure de l'endettement au 31 décembre 2009	141
4.3. Gestion des risques de marché	143
4.4. Structure financière	145



CHAPITRE 1

Éléments d'activité

1. COMPTE DE RÉSULTAT ET BILAN CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2009

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
Chiffre d'affaires	1 505,6	1 598,7
Excédent brut opérationnel	302,3	335,2
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>20,1 %</i>	<i>21,0 %</i>
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	(117,8)	(123,5)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	(52,6)	(61,2)
Résultat sur cessions	533,2	296,2
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles	0,0	0,1
Résultat opérationnel	665,1	446,8
Résultat financier	(100,2)	(99,1)
Impôts sur les résultats	(34,4)	(31,2)
Résultat net	535,4	317,6
Résultat net part du Groupe	527,1	312,5
Cash-flow net courant	183,9	206,3
<i>Données par action en euros</i>		
<i>Nombre d'actions en circulation dilué retenu pour le calcul</i>	<i>48 766 616</i>	<i>48 744 985</i>
<i>Résultat net part du Groupe par action dilué</i>	<i>10,81 €</i>	<i>6,41 €</i>
<i>Cash-flow net courant par action dilué</i>	<i>3,77 €</i>	<i>4,23 €</i>

ACTIF (en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Écarts d'acquisition, nets	84,2	141,4
Immobilisations incorporelles, nettes	17,0	32,4
Immobilisations corporelles, nettes	139,2	463,3
Immeubles de placement, nets	3 045,5	3 027,7
Titres disponibles à la vente non courants	111,7	19,9
Titres mis en équivalence	6,1	0,7
Autres actifs financiers non courants	20,1	58,5
Actifs d'impôts différés	16,8	19,6
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	3 440,6	3 763,5
Stocks et encours	385,0	391,0
Créances clients	420,1	399,6
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	157,9	186,9
Créances d'impôts	4,0	27,5
Créances diverses	471,1	646,3
Titres disponibles à la vente courants	0,1	0,7
Autres actifs financiers courants	97,7	61,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	709,3	656,1
Actifs destinés à être cédés	309,7	25,5
TOTAL ACTIFS COURANTS	2 554,9	2 395,2
TOTAL DES ACTIFS	5 995,5	6 158,7

PASSIF (en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Capitaux propres – part du Groupe	1 809,9	1 468,9
Intérêts minoritaires	10,5	10,1
CAPITAUX PROPRES	1 820,4	1 479,0
Provisions non courantes	50,5	53,7
Dettes financières non courantes	2 421,3	2 539,1
Dettes d'impôts	2,7	57,5
Dettes d'impôts différés	5,5	26,9
Autres passifs financiers non courants	155,2	140,5
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	2 635,2	2 817,7
Provisions courantes	34,6	41,8
Dettes financières courantes	445,6	605,1
Dettes d'impôts	97,7	81,9
Dettes fournisseurs	464,7	434,4
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	17,7	63,7
Dettes diverses courantes	446,3	628,9
Autres passifs financiers courants	33,3	6,2
Passifs destinés à être cédés	0,0	0,0
TOTAL PASSIFS COURANTS	1 539,9	1 862,0
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	5 995,5	6 158,7

ANR (en M€)	31/12/2009	30/06/2009	31/12/2008
ANR de remplacement en part du Groupe	4 444,7	4 609,4	5 351,7
ANR de remplacement par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)	91,0 €	94,6 €	109,8 €
ANR de liquidation en part du Groupe	4 129,6	4 236,6	4 954,1
ANR de liquidation par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)	84,50 €	86,90 €	101,60 €

(en M€)	31/12/2009	30/06/2009	31/12/2008
Dette financière nette	2 075,5	2 717,6	2 458,8
Valeur d'expertise des foncières	5 803,9	6 424,0	6 952,3
Loan to value (LTV)	35,8%	42,3%	35,4%

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

2.1. Principes comptables/périmètres de consolidation

Les états financiers consolidés du groupe Icade (« le Groupe ») sont établis au 31 décembre 2009 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 17 février 2010. Les états financiers consolidés publiés par le Groupe au 31 décembre 2008 avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes, à l'exception de ce qui est indiqué au 1.1. de l'annexe aux comptes consolidés.

Au 31 décembre 2009, le périmètre de consolidation comprend 350 sociétés dont 73 dans les métiers de Foncière, 259 dans ceux de la Promotion et 18 dans ceux des Services.

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

2.2. Faits marquants/chiffres clés 2009

2.2.1. Les faits marquants de l'exercice 2009

L'année 2009 est marquée, dans le prolongement de l'adoption en 2007 du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC), par la poursuite de la transformation d'Icade. Malgré des conditions de marché difficiles, plusieurs opérations s'inscrivant dans la logique du modèle de foncière-développeur ont été mises en œuvre.

Icade, par ces opérations, accélère le processus de tertiarisation de son patrimoine (engagement de cession d'une part significative de son portefeuille logements) et poursuit le développement de son patrimoine tertiaire (rapprochement engagé avec Compagnie la Lucette). Parallèlement, Icade recentre ses activités de services en cédant au cours de l'été 2009 deux de ses principales filiales de services immobiliers, Icade Administration de Biens et Icade Eurogem.

Poursuite de la tertiarisation du patrimoine d'Icade – engagement de cession d'une part significative du portefeuille de logements :

- signature le 13 novembre 2009 d'un protocole d'accord entérinant l'offre reçue du consortium formé par la Société Nationale Immobilière (SNI, filiale de la Caisse des Dépôts), les grands offices départementaux et bailleurs sociaux d'Île-de-France ;
- dans ce cadre, les signatures des promesses devraient se déboucler pour l'essentiel au cours du premier semestre 2010. Les promesses restent soumises à des conditions suspensives usuelles en matière d'immobilier et de financement, la SNI se portant fort de la signature de ces promesses par les membres du consortium jusqu'au 31 mars 2010. Les cessions en 2010 porteront sur 22 404 logements ;
- cet accord prévoit également l'apport de 4 745 logements par Icade à des structures ad hoc constituées avec la SNI. La gestion de ces structures sera assurée par la SNI et les actifs transférés seront cédés au fil de l'eau ;

- seuls les logements en copropriété (1 553 logements au 31 décembre 2009) ne sont pas concernés par cet accord. Ces logements seront conservés par Icade, qui en poursuivra la cession ;
- cette offre est également assortie d'un engagement de reprise des personnels attachés à ces actifs ainsi que des personnels administratifs nécessaires à leur gestion.

Développement majeur du patrimoine tertiaire d'Icade – rapprochement entre Icade et Compagnie la Lucette :

- le 23 décembre 2009, signature d'un protocole d'accord entre Icade et MSREF Turque SARL en vue de la reprise par Icade de la totalité de la participation détenue par MSREF (94,5% de son capital) dans Compagnie la Lucette, société foncière cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris, ayant opté pour le régime SIIC ;
- le 24 décembre 2009, acquisition par Icade de 35% du capital de Compagnie la Lucette pour un montant total de 90,2 millions d'euros (frais inclus) ;
- Compagnie la Lucette est l'une des principales sociétés foncières de bureaux en France, dont le patrimoine, composé principalement d'immeubles de bureaux de qualité au cœur des quartiers d'affaires les plus recherchés d'Île-de-France, s'élevait au 30 juin 2009 à environ 1,5 milliard d'euros ;
- la reprise de Compagnie la Lucette permet de confirmer la tertiarisation d'Icade tout en répondant à l'ensemble de ses critères de réinvestissement :
 - un portefeuille tertiaire de qualité et complémentaire du patrimoine d'Icade,
 - un rendement locatif moyen, implicite de la transaction, attractif avec des baux de longue durée en place,
 - une équipe de gestion d'actifs immobiliers de qualité reconnue et complémentaire aux équipes d'Icade.

Cette reprise est structurée en trois grandes étapes, qui sont décrites dans les « Événements postérieurs à la clôture ».

Poursuite des investissements sur les projets en cours de développement de la Foncière Tertiaire, dont notamment :

- 90,5 millions d'euros pour les activités Commerce et Centres commerciaux :
 - 25,6 millions d'euros pour le centre Odysseum, développé en partenariat avec Klépierre, localisé à Montpellier, dont la commercialisation est totalement achevée. La zone de chalandise est de 750 000 personnes. Les principales enseignes présentes sont Darty, Nature & Découverte et Sephora,
 - 53,3 millions d'euros pour le centre Le Millénaire à Aubervilliers, développé en partenariat avec Klépierre, dont la commercialisation démarre avec succès. L'enseigne alimentaire Carrefour a déjà signé pour 4 100 m²,
 - 11,6 millions d'euros pour les murs des magasins Mr. Bricolage, acquisitions réalisées conformément à l'accord passé avec le groupe Mr. Bricolage, en accompagnement de leur expansion ;
- 123,0 millions d'euros pour la construction, l'extension ou la restructuration des actifs de Bureaux :
 - 69,2 millions d'euros pour le projet Metropolitan à Villejuif, entièrement préloué à LCL, qui y installera son siège opérationnel sur 61 700 m² de bureaux dont les livraisons s'étaleront entre octobre 2008 et octobre 2011,
 - 22,7 millions d'euros de travaux de réhabilitation de l'immeuble de bureaux situé à Rueil-Malmaison. Ces travaux de réhabilitation, commencés en mai 2008, ont été achevés à l'automne 2009,
 - 19,6 millions d'euros essentiellement pour la construction de l'immeuble de bureaux à Munich de 19 311 m², préloué à Ernst & Young, dont la livraison est prévue en octobre 2010,
 - 8,7 millions d'euros pour l'achèvement des entrepôts situés à Strasbourg et à Saint-Quentin-Fallavier (Isère) développant une surface totale de 68 000 m². Ces actifs, livrés respectivement en février et en octobre 2009, sont actuellement en cours de commercialisation. Leur taux d'occupation est respectivement de 17% et de 26% au 31 décembre 2009 ;
- par ailleurs, conformément aux accords signés avec plusieurs groupes d'exploitation de cliniques, 129,2 millions d'euros ont été investis au cours de l'année. Ces investissements viennent renforcer la position d'Icade comme acteur de référence dans le domaine de l'équipement de santé et consolider les revenus récurrents de cette activité.

Arbitrage des actifs jugés matures – cession de 2 immeubles au cours du dernier trimestre 2009 :

- Dans le cadre de sa politique d'arbitrage de son patrimoine, consistant à sélectionner les actifs jugés matures, ne permettant plus de création de valeur, sans potentiel de réversion et générant une probabilité de plus-value de cession importante, Icade a cédé :
 - le 31 octobre 2009, un immeuble situé au 3-5, avenue de Friedland, à Paris (8^e),
 - le 31 décembre 2009, un immeuble situé au 114, avenue des Champs-Élysées, à Paris (8^e).

Recentrage du pôle Services :

- cession au 30 juin 2009 à Procvivis Immobilier, filiale du CIF, d'Icade Administration de Biens, société regroupant l'ensemble des activités d'administration de biens d'Icade à destination des particuliers. Le prix de cession s'élève à 21,6 millions d'euros. Sur cette base, cette cession permet de dégager une plus-value de 3,1 millions d'euros. Avec environ 450 salariés, l'activité d'administration de biens à destination des particuliers d'Icade a généré, sur l'année 2008, un chiffre d'affaires de l'ordre de 37 millions d'euros, pour un excédent brut opérationnel d'environ 2 millions d'euros. La société est déconsolidée à compter du 30 juin 2009 ;
- cession le 26 août 2009 au groupe TFN d'Icade Eurogem, société spécialisée dans le *facility management*, pour un prix de 18 millions d'euros dégageant ainsi une plus-value de 1,4 million d'euros. Icade Eurogem, avec environ 500 collaborateurs, a généré sur l'année 2008 un chiffre d'affaires de l'ordre de 63 millions d'euros et un résultat d'exploitation négatif. La société est déconsolidée au second semestre 2009.

Pôle Promotion :

- dans un contexte de marché extrêmement ralenti, le résultat opérationnel du Pôle Promotion, au 31 décembre 2009, ressort à 45,0 millions d'euros, en augmentation de 18,6 millions d'euros par rapport à la même époque en 2008. Cette performance traduit le bon niveau de rentabilité des opérations en cours et la politique prudente de provisionnement des fonciers et opérations à risques menée fin 2008.

Événements postérieurs à la clôture

La reprise de Compagnie la Lucette par Icade est structurée en trois grandes étapes :

- dans un premier temps, MSREF Turque SARL a cédé à Icade le 24 décembre 2009 et dans le cadre d'une transaction hors marché, 35% du capital de Compagnie la Lucette pour un montant total de 90,2 millions d'euros (frais inclus) au prix de 9,61 euros par action Compagnie la Lucette. Cette cession est réalisée sous condition résolutoire de la non-obtention de l'autorisation de la transaction par l'Autorité de la concurrence et de la non-réalisation, au plus tard le 15 mars 2010, de l'apport qui en constitue la deuxième étape ;
- dans un second temps et à la suite de l'autorisation de l'opération par l'Autorité de la concurrence, MSREF a apporté à Icade le 16 février 2010 le solde de sa participation représentant 59,5% du capital de Compagnie la Lucette, sur la base de la même valeur par action Compagnie la Lucette que la cession mentionnée ci-dessus. Cet apport en nature, rémunéré en actions Icade, a été approuvé par l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Icade le 16 février 2010. En rémunération de l'apport, 1 759 289 actions nouvelles Icade ont été attribuées à MSREF. L'apport a fait l'objet d'un rapport de messieurs Gillet et Ledouble, commissaires aux apports, déposé au greffe du tribunal de commerce de Paris et mis à la disposition des actionnaires ;
- MSREF a réinvesti le 16 février 2010 une partie du produit de la cession, à hauteur de 49,5 millions d'euros, en souscrivant à 584 971 actions nouvelles Icade dans le cadre d'une augmentation de capital réservée, approuvée par l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Icade le 16 février 2010.

À l'issue de ces trois opérations, MSREF détient 2 344 260 actions Icade, soit environ 4,5% du capital d'Icade.

Compte tenu des différentes étapes depuis la signature du protocole d'accord du 24 décembre 2009, le coût d'entrée des 94,50% des titres de Compagnie la Lucette s'élève à 239,2 millions d'euros, frais inclus.

Le protocole signé le 23 décembre entre Icade et MSREF prévoit par ailleurs notamment :

- conformément à la réglementation boursière, le dépôt par Icade d'une offre publique alternant simplifiée sur le solde du capital de Compagnie la Lucette détenu par le public ;
- que MSREF ne pourra pas céder, sauf dans certaines circonstances limitatives, les actions Icade reçues dans le cadre de l'apport et de l'augmentation de capital réservée pendant une période d'un an pour ce qui concerne la moitié de sa participation et pendant une période de 6 mois pour le solde de sa participation.

2.2.2. Les chiffres clés

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires	1 505,6	1 598,7	(5,8) %
Excédent brut opérationnel	302,3	335,2	(9,8) %
Résultat sur cessions	533,2	296,2	80,0%
Résultat opérationnel	665,1	446,8	48,9%
Résultat financier	(100,2)	(99,1)	1,1%
Charge d'impôt	(34,4)	(31,2)	10,5%
Résultat net part du Groupe	527,1	312,5	68,6%
Cash-flow net courant	183,9	206,3	(10,8) %

Le **chiffre d'affaires** d'Icade s'élève à 1 505,6 millions d'euros au 31 décembre 2009, en diminution de 5,8% par rapport au 31 décembre 2008. La baisse s'explique notamment par les désinvestissements de l'année (sortie des activités d'administration de biens à destination des particuliers et *facility management*, ainsi que poursuite de la cession des actifs de la Foncière Logement). Parallèlement, le pôle Promotion connaît un ralentissement de manière générale en lien avec ses marchés et en particulier, pour son activité Commerces en raison de la livraison du centre commercial Odysseum, à Montpellier, en septembre. Ces effets à la baisse sont limités par la croissance de 14,2% du chiffre d'affaires de la Foncière Tertiaire (contribution des cliniques acquises au second semestre 2008 et impact de l'indexation des loyers).

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires			
Foncière	421,8	409,4	3,0%
Promotion	1 091,8	1 142,3	(4,4)%
Services	151,0	204,1	(26,0)%
Autres*	(159,0)	(157,0)	1,3%
Total chiffre d'affaires	1 505,6	1 598,7	(5,8)%

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

La croissance du chiffre d'affaires du **pôle Foncière** s'inscrit dans la stratégie de tertiarisation d'Icade. La diminution des loyers, correspondant à la sortie des actifs de l'activité Logement (- 18,1 millions d'euros), est largement compensée par les revenus des murs des cliniques acquises au second semestre 2008 (+ 20,8 millions d'euros) et par une indexation des loyers des actifs tertiaires de 4,3% (+ 9,6 millions d'euros).

Le chiffre d'affaires du **pôle Promotion** recule de 4,4% par rapport à 2008. Les deux principaux facteurs du ralentissement de l'activité en 2009 sont la fin des travaux du centre commercial Odysseum, livré en septembre, et un lancement en nombre limité d'opérations tertiaires, en adaptation à un marché en retrait. Parallèlement, l'activité Logement a légèrement repris sous l'effet des mesures de relance gouvernementale. Le chiffre d'affaires de l'activité Équipements publics et santé progresse de 12,4% en lien avec l'avancement de plusieurs opérations d'envergure dont les centres hospitaliers de Saint-Nazaire et de Nancy et les lycées de Guyane.

La baisse du chiffre d'affaires du **pôle Services** s'explique essentiellement par la sortie des activités d'administration de biens à destination des particuliers et de *facility management*, qui ont cessé de contribuer au chiffre d'affaires consolidé d'Icade au second semestre 2009.

Le chiffre d'affaires consolidé d'Icade, au 31 décembre 2009, se répartit pour 28% sur l'activité Foncière, 72% sur l'activité Promotion, 10% sur l'activité Services et - 10% sur l'activité Autres.

L'excédent brut opérationnel (EBO) s'élève à 302,3 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 335,2 millions d'euros au 31 décembre 2008. Il se répartit pour 95% sur l'activité Foncière, 15% sur l'activité Promotion, 1% sur l'activité Services et - 11% sur l'activité Autres.

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Excédent brut opérationnel			
Foncière	285,7	273,2	4,6%
Promotion	45,7	87,9	(48,0)%
Services	3,7	11,9	(68,7)%
Autres	(32,8)	(37,8)	(13,2)%
Total excédent brut opérationnel	302,3	335,2	(9,8)%

L'augmentation de l'EBO du **pôle Foncière** résulte des actions menées par Icade dans la tertiarisation de son pôle Foncière. Les bonnes performances des activités Tertiaires permettent de largement compenser la baisse de la contribution de l'activité Logement. Le taux moyen de l'EBO/CA du pôle Foncière augmente d'un point pour atteindre 67,7%. Les taux moyens de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Logements sont respectivement de 86,3% et de 42,6% au 31 décembre 2009.

L'EBO du **pôle Promotion**, en pourcentage du chiffre d'affaires, recule de 3,5 points entre 2008 et 2009 pour se situer à 4,2%. Cela s'explique par les difficultés de l'ingénierie, une moindre contribution des opérations tertiaires et commerces et la baisse de rentabilité du logement. Le taux moyen de marge brute de la Promotion Logements se situe à 17,9% en 2009, en diminution de 4,6 points par rapport à 2008, principalement sous l'impact des baisses de prix consenties sur les fins de programme et des ventes en bloc.

La diminution de l'EBO du **pôle Services** résulte d'une contribution négative de 2,9 millions d'euros des activités cédées, d'une baisse des produits financiers liés à l'activité de 1,5 million d'euros, conséquence de la baisse des taux d'intérêt, et d'un ralentissement des volumes d'affaires lié à une conjoncture défavorable en 2009.

Le **résultat opérationnel** (RO) s'élève à 665,1 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 446,8 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une augmentation de 48,9%.

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Résultat opérationnel			
Foncière	646,9	443,4	45,9%
Promotion	45,0	26,4	70,8%
Services	2,6	9,2	(72,0)%
Autres	(29,5)	(32,2)	(8,5)%
Total résultat opérationnel	665,1	446,8	48,9%

Cette augmentation nette de 218,3 millions d'euros résulte d'une politique d'arbitrage active des actifs matures et se décompose principalement comme suit :

- un nombre plus important de cessions d'actifs de la Foncière Logements, 6 959 logements au 31 décembre 2009, contre 5 164 au 31 décembre 2008. Les **plus-values nettes sur cessions** augmentent de 226,4 millions d'euros pour s'élever à 488,8 millions d'euros au 31 décembre 2009 ;
- des **plus-values sur cessions** de deux immeubles à Paris (avenue de Friedland et avenue des Champs-Élysées) et d'un immeuble d'activité à Francfort en Allemagne, totalisant 48,2 millions d'euros (+ 27,8 millions d'euros par rapport à 2008) ;
- des **charges liées aux pertes de valeurs et mises au rebut d'actifs** du pôle Foncière totalisant 82,3 millions d'euros au 31 décembre 2009, en augmentation de 69,2 millions d'euros par rapport à 2008. Ces provisions portent essentiellement sur des actifs acquis en 2006 et 2007 ou en restructuration, dont la commercialisation n'est pas encore finalisée (36,3 millions d'euros pour la Tour Descartes, 15,5 millions d'euros pour l'immeuble de Rueil-Malmaison et 18,0 millions d'euros pour plusieurs actifs des Parcs Tertiaires) ;
- **des impacts liés aux pertes de valeur** du pôle Promotion consistant en une reprise nette des provisions de 15,8 millions d'euros au 31 décembre 2009, alors qu'en 2008 des charges nettes de 44,9 millions d'euros avaient été constatées essentiellement destinées à couvrir les risques liés au portefeuille foncier et aux opérations en précommercialisation de la Promotion Logements. Sur les provisions constituées en 2008, 20,9 millions d'euros ont été repris suite à l'abandon de 31 opérations et à la révision du potentiel de commercialisation de 23 opérations. Parallèlement, 5,1 millions d'euros de nouvelles provisions ont été constituées fin 2009 ;
- la variation des **charges d'amortissements** qui passent de – 123,5 millions d'euros au 31 décembre 2008 à – 117,8 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Le **résultat net part du Groupe** atteint 527,1 millions d'euros, contre 312,5 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Le **cash-flow net courant** (CFNC) s'établit à 183,3 millions d'euros au 31 décembre 2009, en baisse de 11 % par rapport au 31 décembre 2008 (206,3 millions d'euros). Cela s'explique essentiellement par l'évolution défavorable de la contribution des activités du pôle Promotion et est accentué par la diminution des produits de trésorerie, conséquence de la baisse des taux de placement en 2009. Le coût de l'endettement a légèrement diminué malgré l'accroissement de l'encours moyen de la dette brute (2 764,9 millions d'euros en 2009, contre 2 230,0 millions d'euros en 2008) grâce à la baisse des taux (le taux moyen après couverture passe de 4,80 % en 2008 à 4,23 % en 2009).

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Excédent brut opérationnel	302,3	335,2	(9,8) %
Résultat financier	(100,2)	(99,1)	1,1 %
Effet de désactualisation de l' <i>exit tax</i>	5,0	8,7	(42,8) %
Résultat financier courant	(95,2)	(90,4)	5,3 %
Impôt sur les sociétés ⁽¹⁾	(34,4)	(31,2)	10,5 %
Impôts sur plus-values d'apport et charge d' <i>exit tax</i>	0,0	12,1	(100,0) %
Impôts sur dotation aux amortissements des contrats clientèle et dotation nette de reprise des provisions foncier – pôle Promotion ⁽²⁾	2,5	(19,6)	(111,2) %
Impôt sur plus-value de cession ⁽³⁾	8,7	0,2	
IS courant	(23,2)	(38,5)	(39,7) %
Cash-flow net courant	183,9	206,3	(10,8) %

(1) L'impôt sur les sociétés résulte d'une part des activités des pôles Promotion et Services, et d'autre part de l'activité Holding d'Icade.

(2) Dotation de provisions en 2008 (45,7 millions d'euros) vs reprise de provision nette de dotation en 2009 (20,2 millions d'euros).

(3) Incluant en 2009 l'IS sur les plus values de cession aux sociétés liées non SIIC.

Loan to Value (LTV)

[en M€]	31/12/2009	30/06/2009	31/12/2008
Dette financière nette	2 075,5	2 717,6	2 458,8
Valeur d'expertise des foncières	5 803,9	6 424,0	6 952,3
Loan to Value (LTV)	35,8 %	42,3 %	35,4 %

Au 31 décembre 2009, **l'endettement net** d'Icade atteint 2 075,5 millions d'euros (contre 2 458,8 millions d'euros au 31 décembre 2008).

La **valeur d'expertise** des actifs des foncières (hors droits) d'Icade, telle qu'établie par les experts indépendants, s'élève à 5 803,9 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 6 952,3 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Le ratio de **loan to value (LTV)** qui est calculé de manière prudentielle comme étant le rapport entre l'endettement net du Groupe couvrant l'ensemble des activités, y compris le financement des opérations de promotion et de services, et la valeur d'expertise des actifs (hors droits) des foncières atteint, 35,8 % au 31 décembre 2009, contre 35,4 % au 31 décembre 2008.

Actif net réévalué (ANR)

[en M€]	31/12/2009	30/06/2009	31/12/2008
ANR de remplacement en part du Groupe	4 444,7	4 609,4	5 351,7
ANR de remplacement par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)	91,00 €	94,60 €	109,80 €
ANR de liquidation en part du Groupe	4 129,6	4 236,6	4 954,1
ANR de liquidation par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)	84,50 €	86,90 €	101,60 €

Au 31 décembre 2009, l'actif net réévalué (ANR) en valeur de liquidation part du Groupe s'élève à 4 129,6 millions d'euros, soit 84,50 euros par action, totalement dilué.

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

Le montant des investissements et des produits de cessions s'élève respectivement à 523,8 et 722,8 millions d'euros en 2009 incluant les cessions des activités administration de biens aux particuliers et de *facility management*.

Icade met en œuvre sa stratégie de désengagement de son portefeuille de logements. Les cessions de logements d'un montant total de 603,9 millions d'euros ont été réalisées. Icade a cédé également les immeubles situés au 3-5, avenue de Friedland et au 114, avenue des Champs-Élysées au quatrième trimestre 2009 pour des valeurs d'actifs, légèrement supérieures à la valeur d'expertise du 30 juin 2009.

Les ressources issues des cessions ont été réallouées à l'immobilier tertiaire plus rentable. Ainsi, les investissements concernent à hauteur de 103,4 millions d'euros la Foncière Bureaux en France, 15,4 millions d'euros la Foncière Parcs Tertiaires, 90,5 millions d'euros la Foncière Commerces et Centres commerciaux, 129,2 millions d'euros la Foncière Équipements Publics et Santé et 19,6 millions d'euros la Foncière Bureaux en Allemagne.

2.3. Perspectives

Icade poursuivra sa stratégie de tertiarisation grâce notamment au réinvestissement à court terme du produit de la cession de son portefeuille de logements dans des actifs tertiaires aux cash-flows immédiats, sécurisés et relatifs, et en se concentrant sur des classes d'actifs dans lesquelles elle est déjà présente et dans lesquelles ses équipes disposent d'un savoir-faire reconnu :

- bureaux en région parisienne ;
- centres commerciaux en région parisienne et dans les grandes métropoles régionales ;
- murs de cliniques en France.

L'acquisition en cours de Compagnie la Lucette s'inscrit parfaitement dans cette stratégie visant à délivrer une croissance durable de ses cash-flows et de la valeur de son patrimoine, tout en maintenant un niveau d'endettement raisonnable. Le rapprochement avec Compagnie la Lucette permettra ainsi à Icade de consolider sa position de foncière de référence dans le paysage immobilier tertiaire français, avec le deuxième portefeuille de bureaux parmi les foncières cotées en France, et de bénéficier d'une diversification d'actifs offrant une meilleure résilience aux cycles immobiliers. Par ailleurs, les actifs de Compagnie la Lucette étant généralement loués sur la base de baux longs termes, cette opération devrait se traduire par un allongement de la durée moyenne ferme des baux du patrimoine bureaux d'Icade. Le regroupement de ces deux portefeuilles immobiliers de grande qualité au sein d'Icade constituera un patrimoine excédant 5,7 milliards d'euros sur la base des chiffres publiés au 30 juin 2009.

La période 2010-2014 verra la livraison de plusieurs projets identifiés et pour certains déjà en cours de développement. Ce pipeline de projets d'investissements d'un montant de 1,1 milliard d'euros environ caractérise la volonté d'Icade de s'appuyer sur l'expertise de l'activité promotion tertiaire pour développer des projets générateurs de cash-flows futurs et créateurs de valeur à moyen terme.

À plus long terme, le positionnement d'Icade s'appuie sur l'important relais de croissance que représente le développement de ses parcs tertiaires aux portes de Paris. La maîtrise de ces réserves foncières uniques (76 ha) permettra un développement cadencé en fonction des besoins du marché.

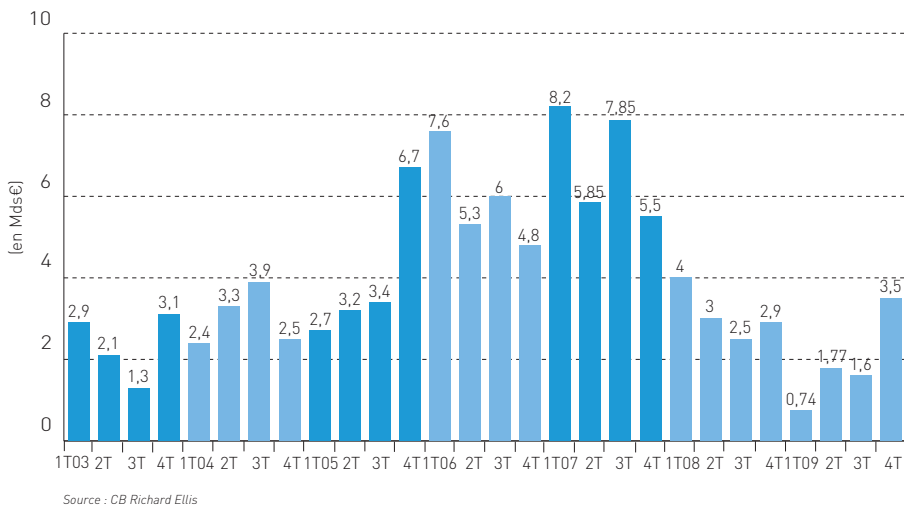
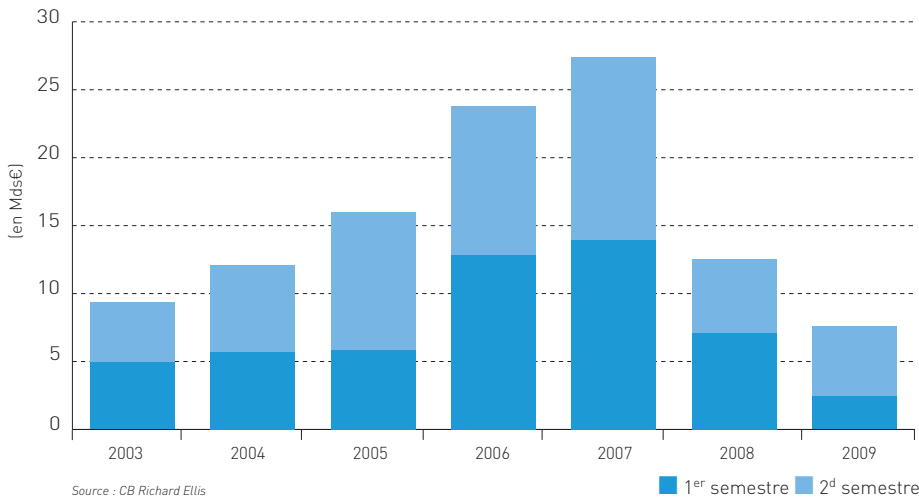
2.4. Les grandes tendances des marchés immobiliers

2.4.1. Marché du tertiaire

2.4.1.1. Investissement en immobilier d'entreprise

Après un début d'année 2009 en berne, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise s'est petit à petit normalisé, grâce notamment à une légère détente des conditions de financement. Néanmoins, avec un volume de 7,6 milliards d'euros, les montants investis sont en retrait de 40 % par rapport à 2008. C'est le plus faible niveau enregistré depuis 2000. Toutefois, le dernier trimestre 2009, avec 3,5 milliards d'euros investis (+ 20 % par rapport au quatrième trimestre 2008) contraste nettement avec un premier trimestre où seulement 750 millions ont été échangés (Source : CB Richard Ellis).

Engagements en immobilier d'entreprise en France



Face à un environnement économique incertain, les investisseurs se sont majoritairement tournés vers les produits les plus résilients, privilégiant les actifs de qualité, sécurisés par des baux long terme signés à des loyers de marché, et sur des pôles « prime ». Ainsi, malgré l'effondrement des VEFA (moins de 6 % des transactions), plus de 45 % des engagements ont porté sur des actifs neufs (mais livrés), récents ou restructurés (Source : CB Richard Ellis).

Paris a bénéficié en premier du retour des investisseurs : 3 milliards d'euros d'actifs immobiliers y ont été échangés en 2009 (+ 17 % sur un an), dont près de 1,6 milliard d'euros sur les seuls trois derniers mois. La performance du quatrième trimestre 2009 dans Paris renoue donc avec les niveaux de l'avant-crise.

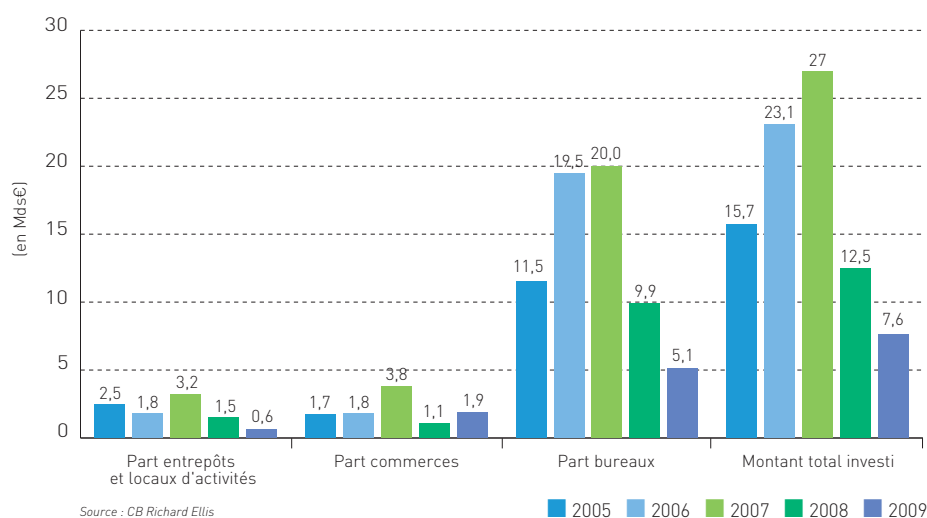
En revanche, le marché de la Défense est resté à l'arrêt, en raison de la taille peu liquide des actifs. Et les autres secteurs franciliens ont également été en retrait. Au final, l'Île-de-France a recensé 5,3 milliards d'euros de transactions, à comparer à 8,6 milliards d'euros en 2008 (Source : CB Richard Ellis).

En région, les engagements ont été de moins de 1,9 milliard d'euros, soit 26 % des volumes investis hors portefeuilles non localisés, ce qui constitue un niveau élevé (Source : CB Richard Ellis).

Le marché de l'investissement en immobilier est resté dominé par les Français, qui ont réalisé près de 6 opérations sur 10 (soit 57 % du volume des investissements), ainsi que par les Allemands (21 %), dont les fonds ouverts et les fonds spéciaux ont particulièrement animé le marché parisien (Source : CB Richard Ellis).

Dans ce contexte, les bureaux ont concentré 67 % des volumes échangés, soit 5,1 milliards d'euros, mais ce sont essentiellement les commerces, actifs réputés très défensifs, qui ont tiré leur épingle du jeu avec 25 %, soit 1,9 milliard d'euros. Malgré une timide amélioration sur la fin d'année, le marché des entrepôts et des locaux d'activités a souffert des importantes difficultés économiques du secteur industriel et de l'arrêt des stratégies de diversification des investisseurs. Seuls 8 % ont été recensés, soit 600 millions d'euros d'engagement (Source : CB Richard Ellis).

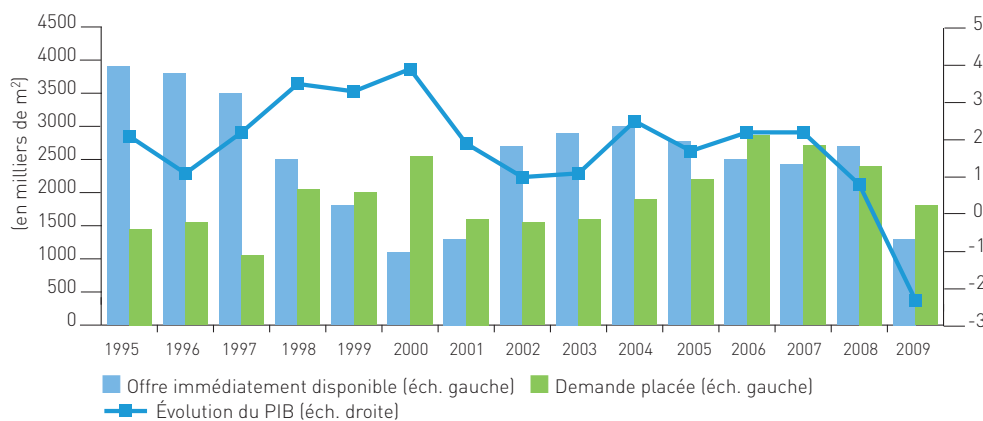
Répartition par secteur de l'investissement en immobilier d'entreprise en France depuis 2005



2.4.1.2. Les bureaux

Avec presque deux ans de hausse continue, les rendements immobiliers semblent avoir atteint un palier. Ainsi, les taux de rendement locatif s'établissent au 1^{er} janvier 2010 pour Paris QCA entre 5,50 % et 6,50 %, pour la Défense entre 6,25 % et 7,25 %, pour le croissant Ouest entre 6,00 % et 8,50 %, pour la première couronne entre 6,85 % et 9,50 %, pour la seconde couronne entre 7,25 % et 12,00 %, et en régions entre 6,40 % et 8,50 % (Source : CB Richard Ellis).

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

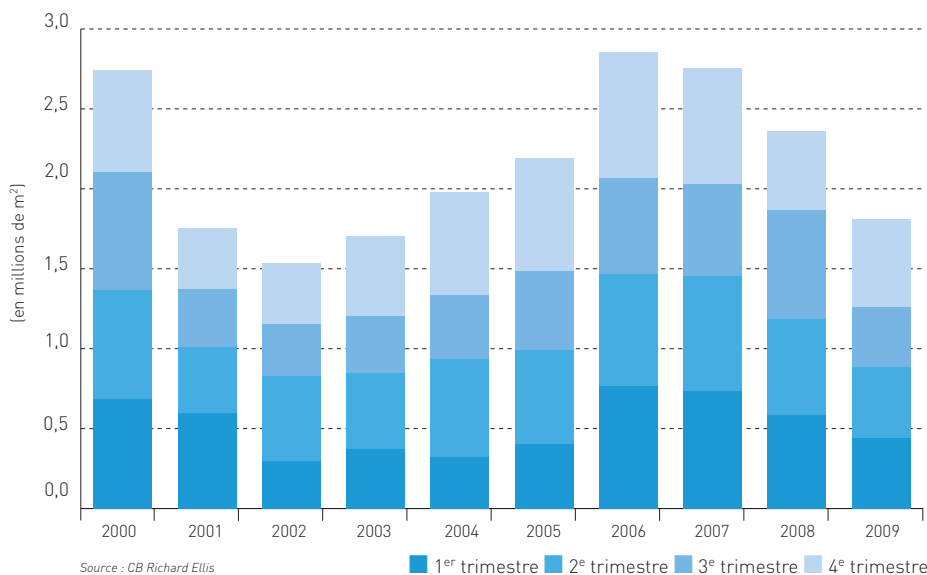


Sources : CB Richard Ellis/Insee

Le volume de la demande placée de bureaux en Île-de-France totalise 1,8 million de m² en 2009 dont 550 000 m² au quatrième trimestre. Bien que la baisse annuelle par rapport à 2008 soit de près de 24 %, il faut souligner que la demande placée du quatrième trimestre 2009 a été 12,5 % plus haute qu'au quatrième trimestre 2008 (Source : CB Richard Ellis).

La part du neuf/restructuré dans la demande placée s'élève à 36 % en 2009, contre 44 % en 2008 (Source : CB Richard Ellis).

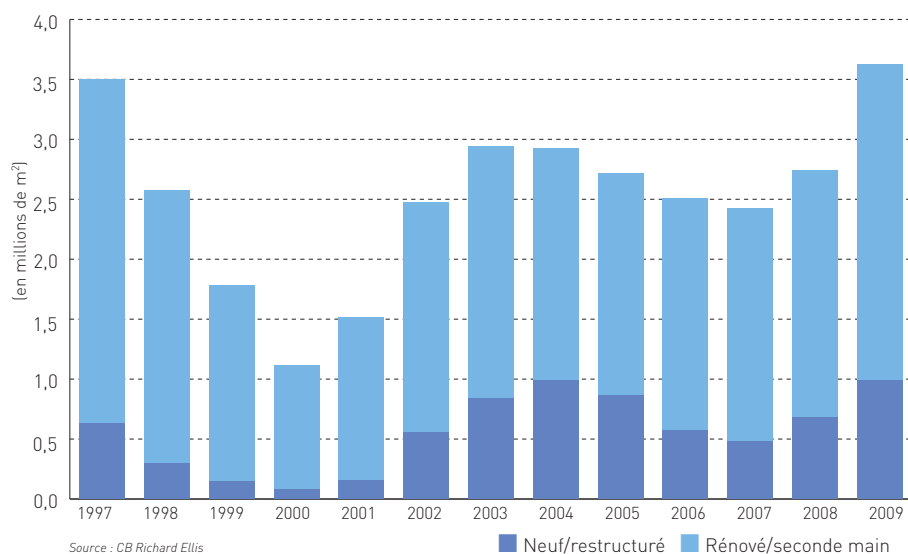
Évolution de la demande placée annuelle en Île-de-France



Source : CB Richard Ellis

La production de bureaux, en constante augmentation depuis 2006, a atteint son apogée en 2009 (Source : DTZ). Les livraisons couplées à une absorption nette négative (libérations) ont fait monter l'offre immédiate à 3,6 millions de m² au 1^{er} janvier 2010, soit une hausse de 6 % sur le trimestre et de 32 % depuis le 1^{er} janvier 2009 (Source : CB Richard Ellis).

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



Avec 1,3 million de m², l'offre future certaine disponible dans l'année au 1^{er} janvier 2010 est en baisse annuelle de 14 %. Pour les surfaces de plus de 5000 m², l'offre future certaine disponible s'élève à 0,77 million de m², en baisse annuelle de 21 %. Cette baisse touche plus particulièrement les offres neuves ou restructurées, certains immeubles neufs ont été livrés, mais le renouvellement du stock futur est très faible. Le volume des offres futures neuves ou restructurées diminue sur un an de 37 % (Source : CB Richard Ellis).

Le taux de vacance en Île-de-France atteint 6,8 % et cache de fortes disparités locales. Paris Nord-Est (4,3 %) et la Défense (4,5 %) restent des marchés sous-offreurs alors que le croissant Ouest (10,1 %) et la première couronne (9,9 %) ont une offre plus généreuse (Source : CB Richard Ellis).

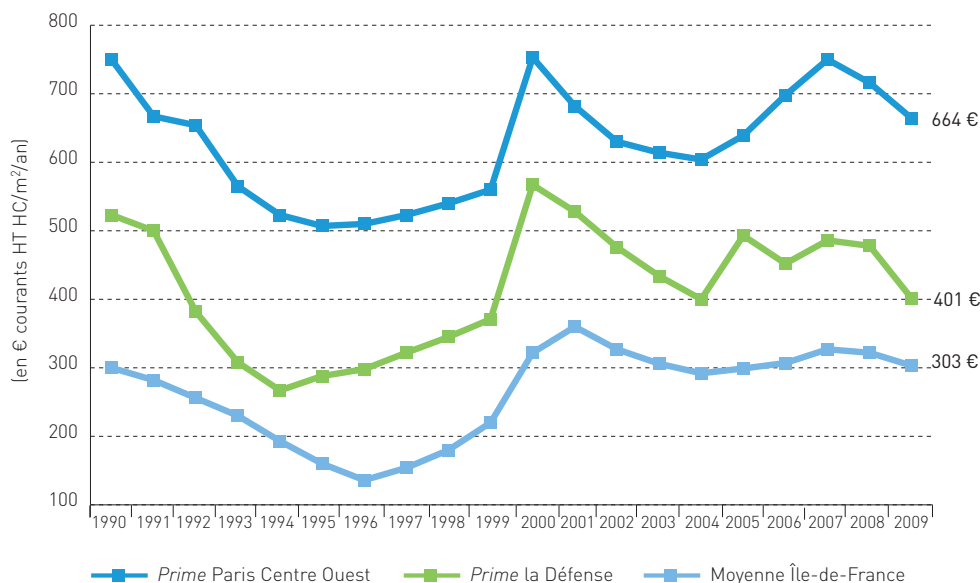
Évolution des taux de vacance en Île-de-France au 1^{er} janvier

[en %]	2009	2008	2007	2006
Paris Centre-Ouest	6,2	4,1	3,3	4,4
Paris Sud (5 ^e , 6 ^e , 7 ^e , 12 ^e , 13 ^e , 14 ^e et 15 ^e)	6,1	3,1	2,5	2,2
Paris Nord Est (3 ^e , 4 ^e , 10 ^e , 11 ^e , 18 ^e , 19 ^e et 20 ^e)	4,3	4,0	3,6	2,7
Moyenne Paris	5,8	3,8	3,9	3,4
La Défense	4,5	3,6	4,6	5,7
Croissant Ouest	10,1	8,2	7,2	8,0
Première périphérie Nord	10,5	7,9	9,0	11,9
Première périphérie Est	6,9	4,3	4,2	6,8
Première couronne Sud	11,6	11,6	8,0	9,1
Deuxième couronne	5,8	5,4	5,0	4,5
Moyenne Île-de-France	6,8	5,4	4,8	5,2

(Source : CB Richard Ellis)

Du côté des valeurs locatives, la baisse initiée en juillet 2008 se poursuit.

Évolution des valeurs locatives en Île-de-France sur la période 1990-2009



Source : CB Richard Ellis

Pour les immeubles neufs, restructurés ou rénovés, le loyer moyen en Île-de-France s'établit au 1^{er} janvier 2010 à 303 euros HT HC/m²/an, quasi stable sur le dernier trimestre et en baisse de 6% sur l'année. Pour les immeubles de seconde main, l'évolution est stable au dernier trimestre, mais également en recul de 4,5% sur un an (Source : CB Richard Ellis).

2.4.1.3. Les commerces en France

Le *repricing* n'a pas épargné les locaux commerciaux, quelle que soit leur localisation, hormis les artères *prime* et n° 1 de centres-villes qui ont profité de l'effet rareté. Contrairement aux années précédentes, le rapport de force s'est inversé et les négociations immobilières ont plutôt tourné à l'avantage des locataires. Toutefois, le marché a résisté. Les volumes investis sont passés de 1,1 milliard d'euros en 2008, année il est vrai où l'offre avait fait cruellement défaut, à 1,9 milliard d'euros en 2009, soit un niveau équivalent à celui enregistré en 2006. L'activité a été particulièrement dynamique sur le segment des centres et des galeries commerciales, qui représente plus de 60% des transactions. Les investissements en murs d'enseignes ont, quant à eux, pâti des difficultés des cessions de portefeuilles. Et le marché des *retail park* a pratiquement disparu, les projets de développement étant devenus quasi infinançables dans le contexte de ralentissement de la consommation et de recul des loyers commerciaux en périphérie (Source : CB Richard Ellis).

Les taux de rendement *prime* oscillent au 1^{er} janvier 2010 entre :

- 5,25% et 10,00% pour les boutiques France ;
- 5,25% et 7,25% pour les centres commerciaux ;
- 7,00% et 9,75% pour les parcs d'activités commerciales.

(Source : CB Richard Ellis)

2.4.2. Marché du logement en France

La reprise des marchés immobiliers résidentiels, au troisième trimestre 2009, reste fragile car elle est sélective et fondée sur la primo-accession ou l'investissement immobilier (Source : Notaires Paris - Île-de-France).

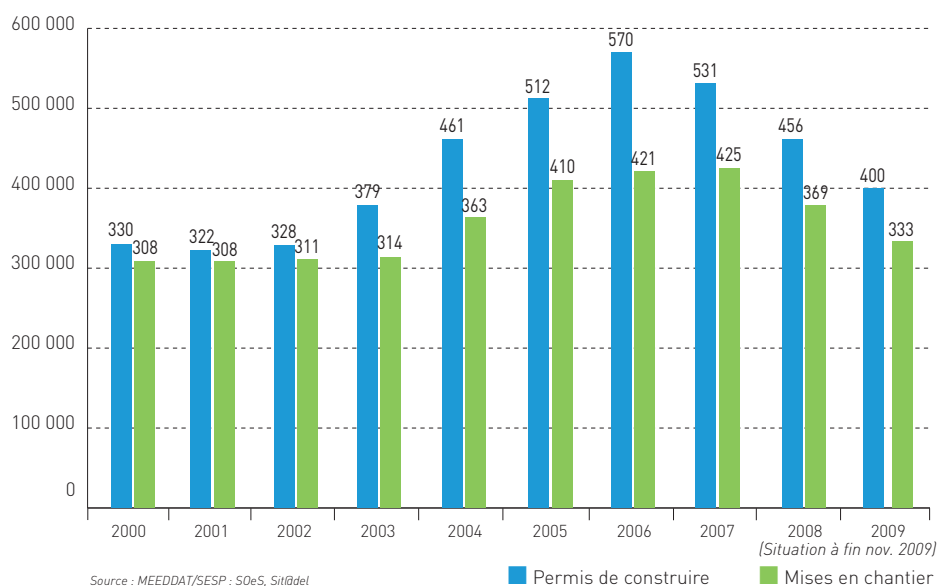
2.4.2.1. Marché du neuf

En 2009, même si les mises en chantier restent à un niveau faible, l'activité de la promotion logement apparaît moins dégradée qu'en 2008. Les stocks de logements neufs s'écoulent plus rapidement et la baisse des prix s'est même interrompue au troisième trimestre 2009 (Source : Insee).

Les mises en chantier s'établissent entre décembre 2008 et novembre 2009 à 333 000 unités (soit en repli annuel de - 19%). Ces mises en chantier se répartissent entre 136 000 logements collectifs, 178 000 logements individuels (dont 136 000 individuels purs et 42 000 individuels groupés) et 19 000 logements en résidence (Source : Meeddat/SESP : SOeS).

Les permis de construire s'établissent entre décembre 2008 et novembre 2009 à 400 000 unités réparties entre 161 000 logements collectifs, 207 000 logements individuels et 32 000 logements en résidence (soit un repli annuel de - 17,9%) (Source : Meeddat/SESP : SOeS).

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

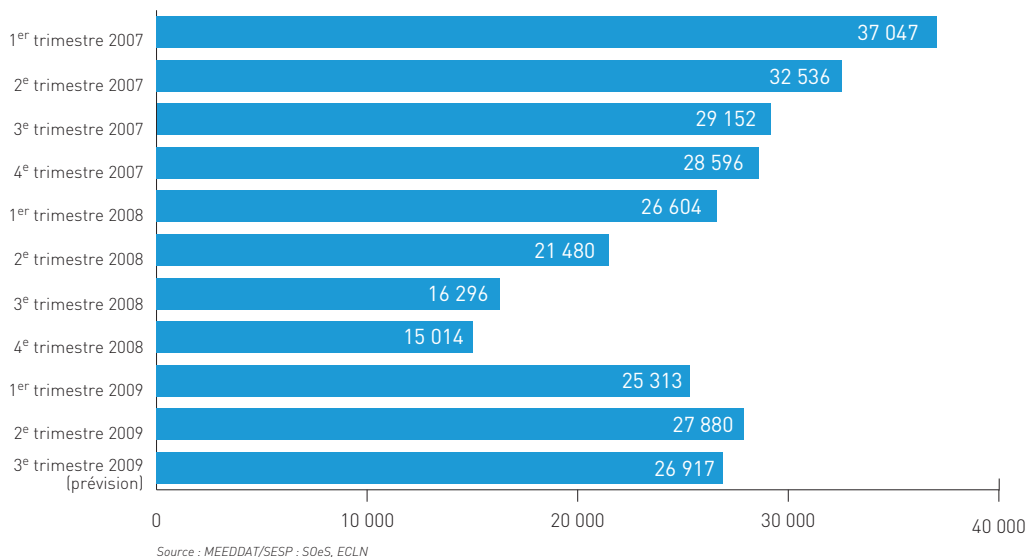


À fin novembre 2009, le nombre de permis de construire et de mises en chantier est respectivement de 21 000 et 11 000 unités, pour les départements et régions d'outre-mer (Source : Meeddat/SESP : SOeS, Sit@del).

Au troisième trimestre 2009, un peu plus de 26 900 logements ont été vendus, soit 65,2% de plus qu'au troisième trimestre 2008. Du quatrième trimestre 2008 au troisième trimestre 2009, le nombre de ventes s'élève à près de 95 100, soit 2,3% de plus par rapport aux quatre trimestres précédents (Source : Meeddat/SESP : SOeS).

Ce regain d'activité est avant tout dû aux conditions financières très favorables notamment pour les primo-accédants et les investisseurs. Citons la baisse continue et régulière des taux d'intérêt d'emprunt, le grand succès du dispositif Scellier, le doublement du PTZ (prêt à taux zéro), la diminution des désistements à l'achat et le remboursement d'une partie des intérêts d'emprunt par imputation sur l'impôt sur les revenus (Source : CB Richard Ellis).

Nombre de logements vendus en France métropolitaine



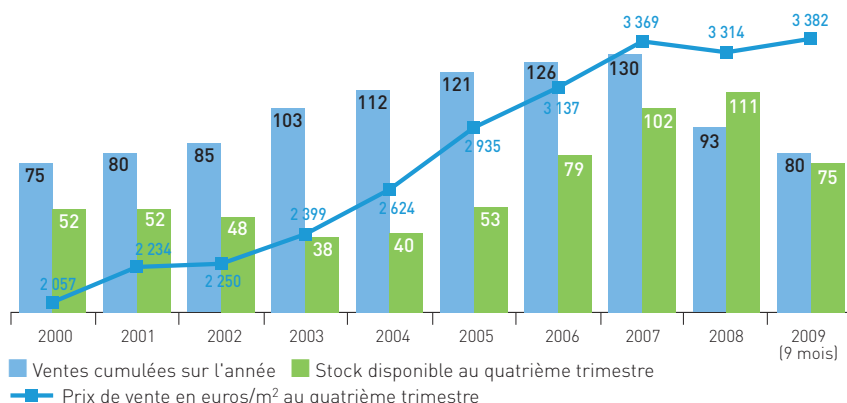
- Année 2007 : 127 253 logements vendus
- Année 2008 : 79 400 logements vendus
- Année 2009 : 90 000 logements vendus (prévis. FPC)

En ce qui concerne **le nombre de logements nouvellement proposés à la vente par les promoteurs, il ressort à 19 300 logements au troisième trimestre 2009**, soit 9,6 % de moins qu'au troisième trimestre 2008. Du quatrième trimestre 2008 au troisième 2009, ce sont 69 800 logements neufs qui ont été mis sur le marché, soit une baisse de 38,5 % de moins comparé aux 113 450 logements neufs mis sur le marché pour la période du quatrième trimestre 2007 au troisième trimestre 2008 (Source : Meeddat/SESP : SOeS).

Le niveau des stocks en France continue de baisser. **Au 30 septembre 2009 l'encours de logements neufs proposés à la vente atteint 74 800 logements** (63 400 appartements et 11 400 maisons individuelles), il est donc inférieur de 34 % comparé à l'encours de fin septembre 2008 (Source : Meeddat/SESP : SOeS).

En un an, le délai moyen d'écoulement passe de 18 mois à 8 mois pour le collectif, et à plus de 10 mois pour l'individuel (Source : Meeddat/SESP : SOeS).

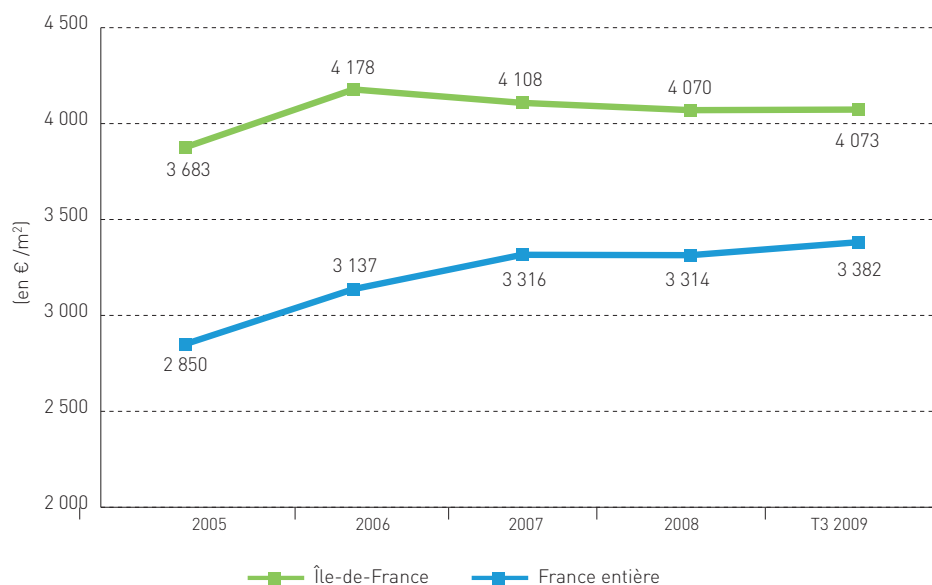
Promotion privée : ventes, stocks disponibles (en milliers de logements) et prix des logements neufs en France



En France, le prix de vente moyen au mètre carré des appartements neufs atteint 3382 euros au troisième trimestre 2009, en légère baisse de 1,2% par rapport au troisième trimestre 2008 (3423 euros).

En Île-de-France, le prix moyen au mètre carré des appartements neufs ressort au troisième trimestre 2009 à 4073 euros/m² (contre 4288 euros/m² au deuxième trimestre 2009 et 4001 euros/m² au premier trimestre 2009) (Source : Meeddat/SESP : SOeS).

Évolution du prix d'un appartement neuf (en euros/m²)



Source : MEEDDAT/SESP : SOeS, ECLN

2.4.2.2. Marché de l'ancien

Les ventes de logements anciens ne devraient pas dépasser les 500 000 unités en 2009 (contre 670 000 en 2008). Pour mémoire, ce niveau de transactions équivaut à celui enregistré en 1992, en plein marasme de la crise immobilière.

Malgré quelques soubresauts d'activité aux deuxième et troisième trimestres 2009, le marché de l'ancien reste peu actif.

En France, **le prix annuel moyen au troisième trimestre 2009 d'un appartement ancien atteint 2950 euros/m²**, soit une évolution annuelle négative de -4,9% par rapport au troisième trimestre 2008 (3102 euros/m²).

Au quatrième trimestre 2009, l'IRL (indice de référence des loyers) atteint **117,47**. Sur un an, il diminue de 0,06% (Source : Insee).

2.5. Activités et résultats 2009

2.5.1. Foncière

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	421,8	409,4	3,0%
<i>Tertiaire</i>	242,5	212,4	14,2%
Bureaux en France (y compris ex-SIIC Invest)	75,0	73,1	2,5%
Bureaux en Allemagne	16,5	15,7	5,3%
Parcs Tertiaires	86,9	81,3	6,9%
Équipements publics et Santé	55,0	34,2	61,0%
Commerces et centres commerciaux	9,1	8,1	13,4%
<i>Logement</i>	179,4	197,5	(9,2)%
Intramétier Foncière	(0,1)	(0,5)	(80,0)%
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	285,7	273,2	4,6%
<i>Tertiaire</i>	209,3	177,6	17,8%
Bureaux en France (y compris ex-SIIC Invest)	68,2	64,9	5,2%
Bureaux en Allemagne	12,7	11,4	11,3%
Parcs Tertiaires	71,9	64,7	11,1%
Équipements publics et Santé	48,8	29,6	64,5%
Commerces et Centres commerciaux	7,7	7,0	10,1%
<i>Logement</i>	76,4	95,5	(20,1)%
Intramétier Foncière	0,0	0,0	0,0%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	646,9	443,4	45,9%
<i>Tertiaire</i>	96,3	114,8	(16,1)%
Bureaux en France (y compris ex-SIIC Invest)	32,6	53,4	(39,0)%
Bureaux en Allemagne	8,8	4,6	91,4%
Parcs Tertiaires	22,4	33,1	(32,2)%
Équipements publics et Santé	31,7	20,8	52,6%
Commerces et Centres commerciaux	0,8	2,9	(72,2)%
<i>Logement</i>	550,6	328,6	67,5%
Intramétier Foncière	0,0	0,0	0,0%

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
REVENUS LOCATIFS	418,9	406,8	2,9%
<i>Tertiaire</i>	241,3	211,5	14,1%
Bureaux en France (y compris ex-SIIC Invest)	74,7	73,2	2,1%
Bureaux en Allemagne	16,4	15,7	4,4%
Parcs Tertiaires	86,6	81,2	6,7%
Équipements publics et Santé	54,5	33,3	63,6%
Commerces et Centres commerciaux	9,1	8,1	13,3%
<i>Logement</i>	177,5	195,4	(9,2)%
Intramétier foncière	0,0	0,0	0,0%
LOYERS NETS	324,5	311,8	4,0%
<i>Tertiaire</i>	225,3	196,5	14,6%
Bureaux en France (y compris ex-SIIC Invest)	70,2	69,8	0,5%
Bureaux en Allemagne	15,1	14,5	4,1%
Parcs Tertiaires	78,5	72,0	9,1%
Équipements publics et Santé	53,1	32,6	63,0%
Commerces et Centres commerciaux	8,3	7,6	8,9%
<i>Logement</i>	99,1	115,3	(14,0)%
Intramétier foncière	0,1	0,0	- %

2.5.1.1. Données générales

Présentation

La **Foncière Tertiaire** Icade est présente sur les principaux segments de l'immobilier tertiaire.

Principalement sur :

– l'activité **Bureaux** :

- **en France** : Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux (d'une surface totale de 175 000 m²) principalement à Paris, dans le quartier central des affaires, mais aussi à la Défense, à Villejuif, à Boulogne-Billancourt et à Issy-les-Moulineaux. Icade détient également pour 125 000 m² d'entrepôts situés en province ;
- **en Allemagne** : Icade est propriétaire d'un portefeuille de bureaux en Allemagne, composé de huit immeubles (d'une surface totale de 140 000 m²) localisés principalement à Munich, Hambourg et Berlin et de 80 hectares de réserves foncières.

L'activité Bureaux se distingue par des actifs matures générateurs de cash-flow récurrent. Sur cette activité est menée une politique d'arbitrage sur les actifs les plus matures n'ayant plus de potentiel de réversion. Icade est en mesure de dégager par les arbitrages qui sont menés, des plus-values de cessions substantielles

– l'activité **Parcs Tertiaires** : Icade est propriétaire d'un territoire de 79 hectares (d'une superficie louable de 474 200 m²) sur les communes de Paris 19^e, Saint-Denis et Aubervilliers. Elle y a créé un « campus d'entreprises » alliant diversité, mixité et services dans une volonté de développement durable.

L'activité Parcs Tertiaires se distingue par la volatilité de ses actifs et son fort potentiel de développement. C'est la raison pour laquelle la foncière Icade y concentre une grande part de ses investissements à moyen terme (tant en restructuration d'actifs existants qu'en construction d'actifs neufs de type HQE). Cette activité est génératrice de cash-flow futurs.

Et au titre de la diversification sur :

– l'activité **Équipements publics et Santé** : Icade est propriétaire de 23 établissements de santé au 31 décembre 2009. Ce patrimoine, d'une valeur d'acquisition de 653 millions d'euros, génère des cash-flows récurrents sur des durées fermes supérieures à 9 ans et des taux de marge (loyers nets/loyers bruts) proche de 100 %.

Icade bénéficie ici d'une équipe et d'un savoir-faire reconnus sur le marché.

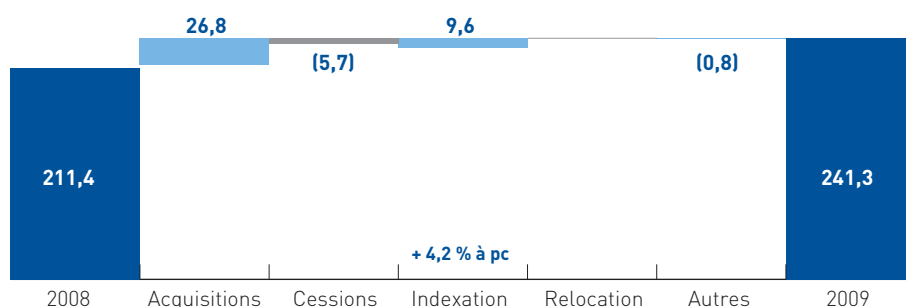
– l'activité **Centres commerciaux** qui se traduit par :

- la détention d'actifs de type magasin Mr. Bricolage, générateur de cash flows immédiats,
- l'exploitation, depuis sa livraison en septembre 2009, d'un centre commercial à Montpellier,
- la construction d'un centre commercial de première catégorie à Aubervilliers.

Chiffres clés au 31 décembre 2009

Le **chiffre d'affaires** du pôle Foncière Tertiaire représente, au 31 décembre 2009, 242,5 millions d'euros, en augmentation de 14,2% par rapport au 31 décembre 2008. À périmètre constant, l'évolution est de 4,2%.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution 2008-2009 des revenus locatifs :



Les acquisitions (26,8 millions d'euros) concernent principalement les revenus des murs de cliniques achetés au second semestre 2008.

Les cessions (5,7 millions d'euros) représentent la perte de revenus locatifs liée à la vente de l'immeuble du 31/33, rue de Mogador dans le 9^e à Paris, au second semestre 2008, et la neutralisation en 2008 de l'immeuble H₂O à Rueil-Malmaison, pour restructuration.

L'indexation est de 9,6 millions d'euros, soit 4,3%.

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire est de 225,3 millions d'euros, contre 196,5 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit un taux de marge de 93,4%, en augmentation de 0,4 point par rapport au 31 décembre 2008. Cette évolution est principalement liée aux acquisitions récentes de murs de cliniques dont les baux permettent la refacturation au locataire de la majorité des charges et des dépenses de gros entretien ou de renouvellement.

Le **résultat opérationnel** représente 96,3 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 114,8 millions d'euros au 31 décembre 2008. Cette évolution s'explique notamment par :

- des charges liées aux pertes de valeur latente constatées sur des actifs acquis en 2006 et au premier semestre 2007, sur lesquels existent des projets de restructuration. Le montant de ces charges représente 71,0 millions d'euros au 31 décembre 2009, dont 15,5 millions d'euros pour l'immeuble H₂O à Rueil-Malmaison et 36,3 millions d'euros pour la Tour Descartes ;
- des produits liés aux plus-values dégagées par les cessions d'actifs à hauteur de 48,2 millions d'euros et qui concernent les immeubles du 114, avenue des Champs-Élysées et du 3-5, avenue de Friedland à Paris, ainsi qu'un immeuble d'activités situé à Franckfort, en Allemagne.

Activité Locative

La Foncière Tertiaire détient pour 1,4 million de m² de **surfaces louables** au 31 décembre 2009 dont 26% pour l'activité Bureaux et 35% pour l'activité Parcs Tertiaires.

Sur l'activité Bureaux en France, Icade est propriétaire de la Tour Descartes, immeuble de 89 000 m² SHON situé à la Défense (92). Icade profite du départ prévu au 31 décembre 2009 de son monocataire pour restructurer entièrement cet immeuble. Cet actif, considéré comme un immeuble en développement, ne rentre donc plus dans le calcul des différents indicateurs de l'activité locative.

Le portefeuille diffus des clients de la Foncière Tertiaire permet de limiter le **risque locatif**. En effet, les 15 locataires les plus significatifs sur le périmètre représentent 109,7 millions d'euros de loyers courants annuels (52% du montant total des revenus locatifs) et près de 716 000 m² de surface, soit 60% du patrimoine locatif.

Ci-dessous un tableau des principaux locataires :

Rang	Occupants	Surface (en m ²)	%		Rang	Occupants	Loyers courants (en k€)	%	Echéance baux
1	Groupe Mr Bricolage	136 744	11	Total surfaces = 715 822 m ² , soit 60%	1	Générale de Santé	17 115	8	10,9
2	Vedici	119 913	10		2	Vedici	15 470	7	10,5
3	Générale de Santé	84 898	7		3	Ministère de l'Intérieur	11 500	5	17,0
4	3H	52 742	4		4	Groupe Icade	10 077	5	0,8
5	Harpin	50 964	4		5	Groupe Mr Bricolage	8 280	4	10,0
6	GMG (T-Systems)	40 017	3		6	Groupe Rhodia	6 627	3	2,6
7	Groupe Euromédia	39 289	3		7	GMG (T-Systems)	6 590	3	8,8
8	Groupe Rhodia	37 416	3		8	Harpin	5 430	3	9,0
9	Groupe Icade	33 980	3		9	3H	5 281	3	10,5
10	Ministère de l'Intérieur	29 989	3		10	Crédit Agricole SA	4 387	2	7,8
11	Logidis	27 850	2		11	Groupe Euromédia	4 247	2	3,3
12	C2S	20 665	2		12	Groupe Pierre et Vacances	3 882	2	4,9
13	Crédit Agricole SA	14 309	1		13	TGI	3 745	2	2,2
14	Somefor	13 606	1		14	Coca Cola	3 563	2	4,8
15	Groupe Pierre et Vacances	13 440	1		15	RTE	3 527	2	6,0
16	Club Méditerranée	12 505	1		16	L'URSSAF de Paris	3 427	2	1,3
17	L.E.M. 888	12 113	1		17	Club Méditerranée	3 376	2	4,8
18	Eurosites	9 617	1		18	UBS	2 890	1	5,5
19	Telecity Redbus	9 570	1		19	Nexitis	2 555	1	4,0
20	Coca Cola	9 185	1		20	Locaber	2 258	1	0,7
Solde		430 688	36		Solde		85 416	41	
Total		1 199 499 m²			Total		209 644 k€		

Au 31 décembre 2009, la **durée moyenne ferme des baux** représente 5 ans et 9 mois, en hausse de 12 mois par rapport au 31 décembre 2008 (4 ans et 9 mois) suite à un travail actif du département Asset Management auprès des locataires sur l'exercice écoulé.

En effet, profitant de l'arrivée d'échéance de renouvellement et en vue de sécuriser durablement ses cash-flows, Icade propose à ses principaux locataires de négocier un allongement de la durée ferme de leur bail en contrepartie d'octroi de mesures d'accompagnement telles que des franchises ou paliers de loyer, ou le plafonnement pendant une certaine période du taux d'indexation des loyers.

Sur l'exercice 2009, 71 baux ont donc fait l'objet d'un renouvellement, soit 215 000 m² (18% des surfaces louées) et 29,4 millions d'euros (14% des loyers courants).

Par ailleurs, sur quelques baux, Icade, qui a bénéficié de hausses continues de loyers, a pu se trouver en limite du seuil de hausse et doit donc répondre aux demandes de certains locataires de réviser leurs baux au titre de l'article L.145-39 du code de commerce. En effet, si par le jeu de l'indexation le montant du loyer indexé est supérieur de 25% au montant du loyer de base initial, le locataire est en droit de demander la révision de son loyer pour le porter à la valeur de marché.

L'analyse faite sur le périmètre de la Foncière Tertiaire montre cependant que le risque est limité.

En effet, le nombre de baux concernés est de 108 et représente un cumul annuel de loyers de 26,3 millions d'euros, soit 13 % du total des loyers courants. Le risque potentiel de retour à la valeur locative de marché représente 4,2 millions d'euros, soit un risque de perte potentielle de loyers de l'ordre de 2,0 % sur l'ensemble de la Foncière Tertiaire.

Le **taux d'occupation physique** représente 88,6 % au 31 décembre 2009, contre 93,0 % au 31 décembre 2008. Cette évolution s'explique principalement par la prise en compte en fin d'exercice de livraisons d'actifs restructurés au cours de l'exercice 2009 qui sont en phase de commercialisation.

Les surfaces vacantes au 31 décembre 2009, de natures différentes, doivent être modulées en termes d'impacts selon leur affectation. Elles portent principalement sur les actifs suivants :

- Bâtiment 521 sur le parc des Portes de Paris. Ce bâtiment, livré au second semestre 2008, s'inscrit dans le projet de développement des Parcs Tertiaires. Il se situe à proximité de la future station métro Proudhon-Gardinoux, en service en 2012. Il développe 18 000 m² de surface locative. Commercialisation en juillet 2009 de 3 200 m² au locataire Rexel. Le solde vacant, qui représente 15 000 m² environ, est en phase de commercialisation ;
- Millénaire 2 dans le 19^e arrondissement de Paris, à proximité de la porte d'Aubervilliers. Ce bâtiment, livré en 2007, développe 28 600 m² et est loué, au 31 décembre 2009, à hauteur de 36 %. En effet, sur l'exercice 2009, 7 800 m² de surfaces ont été louées à deux locataires, Saint-Louis Sucre (2 500 m² en février 2009) et Sage (5 300 m² en juillet 2009).

Au 31 décembre 2009, des négociations avancées sont en cours avec plusieurs prospects pour la location du solde des surfaces vacantes :

- Entrepôt Eurofret à Strasbourg développe 27 900 m² de surfaces louables. Il est loué à hauteur de 17 % au 31 décembre 2009. Ce bâtiment, livré en février 2009, est en cours de commercialisation ;
- Entrepôt Saint-Quentin-Fallavier développe 40 000 m² d'entrepôts et fait l'objet d'une restructuration. Sa livraison est intervenue en septembre 2009. Il est actuellement occupé à hauteur de 26 % ;
- Immeuble H₂O, à Rueil-Malmaison. Ce bâtiment, acheté mi-2007, a fait l'objet d'une restructuration lourde. Livré en octobre 2009, il développe 22 000 m² de bureaux.

Cet immeuble a fait l'objet depuis sa livraison de marques nombreuses d'intérêt ; l'ajustement de l'offre aux besoins des clients et la stratégie offensive tant sur les mesures d'accompagnement que sur le niveau de loyer se traduisent par des discussions avancées sur le tiers de l'immeuble au terme de quatre mois de commercialisation.

- bâtiment Turlenstrasse, situé en Allemagne : ce bâtiment, vacant, est en phase d'étude pour restructuration. Des négociations avancées sont en cours avec un grand utilisateur régional pour la construction d'un immeuble qui lui serait dédié (environ 40 000 m²).

Activité Investissements

Icade a poursuivi la valorisation de son patrimoine afin d'augmenter à terme la production de cash-flows et a parallèlement acquis des actifs de santé productifs de cash flows immédiats. Le montant des investissements sur la période s'élève à **448,3 millions d'euros**.

Cette politique se décline en quatre types d'investissements :

- **acquisition d'actifs** pour 149,3 millions d'euros : stratégie sélective sur des actifs à forte rentabilité et des cash-flows immédiats :
 - achat le 24 décembre de 35 % du capital de la Compagnie la Lucette, valorisés à 90,2 millions d'euros (frais inclus). La Compagnie la Lucette exploite et développe 684 155 m², dont 28,8 % correspondent à des bureaux et 69,3 % à des entrepôts. Les bureaux sont principalement situés à Neuilly, à la Défense et à Paris (Crystal Park, Scor, Messine...). Les entrepôts sont pour la plupart sous bail avec le groupe Casino. Les loyers courants sont estimés, au 31 décembre 2009, à 99 millions d'euros ;
 - achat, au cours de l'année, de quatre établissements de santé et deux magasins exploités par le groupe Mr. Bricolage pour un montant total d'acquisition de 59,1 millions d'euros ;

– **restructuration d'actifs** pour 36,7 millions d'euros : stratégie sélective de valorisation des actifs dégagant un potentiel de rentabilité important :

- c'est le cas de l'immeuble H₂O à Rueil-Malmaison, livré en octobre 2009 (22,7 millions d'euros d'investissements sur 2009),
- C'est également le cas de la restructuration de la Tour Descartes (2,3 millions d'euros de frais et études dépensés en 2009). Lancée en décembre 2009, cette restructuration, qui s'échelonne jusqu'à fin 2012, représente un investissement total de 250 millions d'euros.

Cette rénovation s'intègre complètement dans la stratégie de foncière-développeur d'Icade, puisque Icade en a le rôle de promoteur et d'investisseur. De plus, elle représentera, à l'issue des travaux, un exemple de rénovation offrant une démarche de développement durable, une certification HQE/Breeam.

Les travaux concerneront notamment la rénovation complète des plateaux de bureaux, des équipements techniques et des espaces communs. De conception avancée, cette tour bénéficie d'une façade double peau. Le projet de rénovation prévoit le remplacement de la totalité de la façade intérieure.

Cet actif représente un des enjeux majeurs pour Icade sur les trois prochaines années. En effet, au delà du montant de l'investissement, la Tour Descartes représente, à ce jour, la seule restructuration annoncée d'un immeuble de plus de 20 000 m² livrable en 2012 à la Défense. Le respect des délais, des coûts et une bonne commercialisation de l'actif permettront à terme de mesurer la performance de cette opération audacieuse.

– **construction/extension** d'actifs pour 248,8 millions d'euros : la politique menée pour ce type d'investissement consiste à précommercialiser le futur actif avant de lancer la construction ou l'extension.

Les investissements concernent principalement :

- les actifs de Villejuif loués au locataire LCL (60 000 m² répartis en quatre bâtiments). L'investissement 2009 représente 68,5 millions d'euros,
- les 2 centres commerciaux (l'investissement 2009 est de 78,9 millions d'euros) :
 - centre commercial Odysseum à Montpellier (livré en septembre 2009 et totalement commercialisé),
 - centre commercial le Millénaire à Aubervilliers (commercialisation au 30 juin 2009 de la moyenne unité alimentaire). Des négociations sont en cours avec de grandes enseignes nationales et internationales pour la commercialisation des surfaces commerciales,
- l'immeuble situé à Munich (19 311 m²) précommercialisé à Ernst & Young. L'investissement 2009 est de 19,0 millions d'euros,
- des extensions sur les cliniques achetées depuis 2007 qui sont commercialisées aux exploitants en place à la livraison des travaux. L'investissement 2009 est de 45,3 millions d'euros.

– **renovation/gros entretien et réparations (GER)** : 13,4 millions d'euros représentent principalement les dépenses de rénovation des parcs tertiaires.

Activité Arbitrage

Icade mène une politique active d'arbitrage de son patrimoine qui consiste à sélectionner les actifs jugés matures, ne permettant plus de création de valeur, avec généralement un potentiel de réversion nul, voire négatif, et générant une probabilité de plus-value de cession importante.

Sur l'exercice 2009, Icade a donc cédé trois actifs en octobre et décembre à des valeurs légèrement supérieures aux expertises du 30 juin 2009. Il s'agit de deux immeubles de bureaux situés dans le quartier central des affaires à Paris (immeubles du 3-5, avenue de Friedland et du 114, avenue des Champs-Élysées) et d'un immeuble d'activités situé à Francfort, en Allemagne.

Les plus-values dégagées représentent 48,2 millions d'euros.

2.5.1.2. Pôle Foncière Tertiaire – activités Bureaux

Activité Bureaux en France

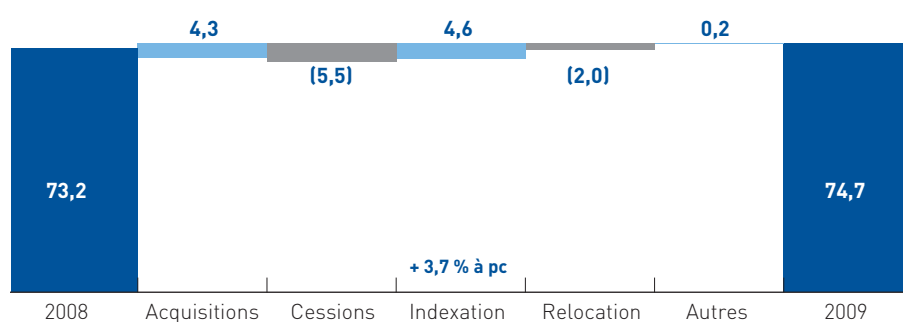
(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires	75,0	73,1	2,5 %
Excédent brut opérationnel	68,2	64,9	5,2 %
Résultat opérationnel	32,6	53,4	(39,0) %

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Revenus locatifs	74,7	73,2	2,1 %
Charges locatives non refacturées	(0,6)	(0,1)	
Charges sur immeubles	(4,0)	(3,3)	
Loyers nets	70,2	69,8	0,5 %
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>93,9 %</i>	<i>95,4 %</i>	
Autres revenus	0,2	0,0	
Charges d'amortissements nettes de subventions	(20,4)	(17,2)	
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	(60,4)	(14,7)	
Résultat sur cessions	45,2	20,5	
Autres charges et produits	(2,2)	(4,9)	
Résultat opérationnel	32,6	53,4	(39,0) %

> Chiffres clés au 31 décembre 2009

Les **revenus locatifs** de l'activité Bureaux en France s'élèvent à 74,7 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 73,2 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une augmentation de 2,1 %.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution 2008/2009 des revenus locatifs (en millions d'euros) :



Les acquisitions et mises en services représentent 4,3 millions d'euros et concernent principalement la livraison en octobre 2008 d'un immeuble à Villejuif, loué à LCL (2,8 millions d'euros), ainsi que l'acquisition en septembre 2008 du 31, avenue des Champs-Élysées (0,9 million d'euros).

Les cessions représentent 5,5 millions d'euros et concernent principalement l'arbitrage fin 2008 de l'immeuble du 31/33, rue de Mogador (Paris – 9^e) pour 2,3 millions d'euros, et la neutralisation en mai 2008 de l'immeuble H₂O pour restructuration pour 2,4 millions d'euros.

L'indexation représente 4,6 millions d'euros, soit 6,0 % en moyenne.

Le **loyer net** de l'activité Bureaux en France ressort au 31 décembre 2009 à 70,2 millions d'euros, soit un taux de marge locative de 93,9%, qui se dégrade de 1,45 point par rapport au taux du 31 décembre 2008 (95,4%). Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation du taux de vacance locative entre 2008 et 2009.

Le **résultat opérationnel** de l'activité Bureaux en France s'élève à 32,6 millions d'euros au 31 décembre 2009. Il s'établissait à 53,4 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Cette diminution nette de 20,8 millions d'euros entre les deux exercices est la conjugaison :

- d'un résultat sur cessions en augmentation de 25,0 millions d'euros du fait des cessions du 114, avenue des Champs-Élysées et du 3-5, avenue de Friedland,
- de provisions pour dépréciations d'actifs de 60,4 millions d'euros sur 2009 (contre 14,8 millions d'euros en 2008), dont 36,3 millions d'euros pour la Tour Descartes et 15,5 millions d'euros pour l'immeuble H₂O à Rueil-Malmaison.

> Activité locative

L'activité Bureaux en France représente pour 238 000 m² de surfaces louables et se compose d'immeubles de bureaux (98 000 m²), d'entrepôts (124 000 m²) et de commerces en pied d'immeuble (16 000 m²).

La Tour Descartes, vacante au 31 décembre 2009 depuis le départ du locataire IBM, a été reclassée en actif en développement, du fait d'une restructuration lourde à venir. Cet actif ne rentre donc pas dans les différents indicateurs locatifs.

Les **surfaces louées** représentent 157 000 m² de locaux, soit un taux d'occupation financière de 73,3% au 31 décembre 2009 (contre 97,8% au 31 décembre 2008). Cette évolution est principalement expliquée par les livraisons, en 2009, d'immeubles en cours de restructuration ou de construction en 2008.

Au 31 décembre 2009, le **loyer moyen** des bureaux atteint 422 euros par mètre carré.

Au 31 décembre 2009, la **durée moyenne ferme des baux** représente 3 ans et 11 mois. Afin d'augmenter la durée moyenne des baux de son patrimoine et ainsi limiter le risque locatif, Icade s'est donc rapproché de ses locataires les plus importants afin de leur proposer le renouvellement de leurs baux.

Ces négociations avec les principaux locataires ont conduit au renouvellement de 22% des loyers de l'activité Bureaux en France et ont ainsi permis de limiter le risque locatif tant au niveau de la durée ferme des baux qu'au niveau du risque lié à l'article L. 145-39 du Code du commerce.

Sur l'ensemble de ses actifs loués, Icade compte environ 10 locataires significatifs, représentant en cumulé un montant de loyers courant de 23,8 millions d'euros, soit près de 66% du montant total des revenus locatifs de l'activité Bureaux en France.

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 2009 pour chaque catégorie de bail concernée.

Année	Nombre de baux concernés	Montant des loyers comptabilisés en 2009 (en M€)
2009	35	42,6 ⁽¹⁾
2010	61	3,4
2011	21	5,8
2012	7	2,1
2013 et suivantes	35	20,8
Total	159	74,7

(1) Dont :

- IBM dans la Tour Descartes pour 29,8 millions d'euros ;
- revenus locatifs 114 Avenue des Champs-Élysées pour 4,8 millions d'euros ;
- revenus locatifs 3/5 Avenue de Friedland pour 4,6 millions d'euros.

> Activité Investissements

Les **investissements** de la période représentent pour l'activité Bureaux en France 193,7 millions d'euros et se déclinent en :

- **acquisition d'actifs** pour 90,2 millions d'euros, correspondant à 35% du capital de la Compagnie la Lucette.
- **restructurations d'actifs** pour 33,7 millions d'euros. Les actifs concernés sont :
 - Immeuble H₂O à Rueil-Malmaison : 22,7 millions d'euros en 2009. Ce bâtiment a fait l'objet d'une restructuration lourde entre 2008 et 2009. Il a été livré en octobre 2009 et développe 22 000 m² de bureaux,
 - Entrepôt Saint-Quentin-Fallavier : 5,9 millions d'euros en 2009. Ce bâtiment, restructuré par cellule a été livré en septembre à hauteur de 80%. Il développe 40 000 m² d'entrepôt dans la périphérie de Lyon,
 - Entrepôt Eurofret à Strasbourg : 2,8 millions d'euros. Livraison intervenue en février 2009. Il développe 28 000 m² d'entrepôt.
- **construction/extension d'actifs** pour 69,2 millions d'euros. Il s'agit principalement de la construction de trois immeubles de bureaux situés à Villejuif et précommercialisés au locataire LCL.

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

- **renovation/immobilisation (gros entretiens et réparations)** : 0,6 million d'euros.

Le tableau ci-après indique les montants de maintenance, rénovation et développement réalisés par l'activité Bureaux en France au 31 décembre 2008 et 2009.

Montant HT (en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Entretien - maintenance	0,2	0,1
Rénovation - immobilisation	0,6	1,4
Développement - immobilisation	102,9	106,0

> Activité Arbitrage

Icade a cédé au cours de l'exercice 2009 deux actifs jugés matures. Il s'agit de :

- l'actif du 3-5, avenue de Friedland : d'une superficie louable de 10 000 m² et loué intégralement au locataire Deutsch Bank. L'immeuble a été cédé le 30 octobre 2009 à une valeur d'actif de 84,3 millions d'euros.
- l'actif du 114, avenue des Champs-Élysées : d'une superficie louable de 6 000 m² et loué intégralement au locataire Shearman & Sterling pour les surfaces de bureaux. L'immeuble a été cédé le 31 décembre 2009 à une valeur d'actif de 90,0 millions d'euros.

Les plus-values dégagées représentent sur ces deux opérations 45,2 millions d'euros.

Activité Bureaux en Allemagne

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires	16,5	15,7	5,3%
Excédent brut opérationnel	12,7	11,4	11,3%
Résultat opérationnel	8,8	4,6	91,4%

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Revenus locatifs	16,4	15,7	4,4%
Charges locatives non refacturées	(0,7)	(0,7)	
Charges sur immeubles	(0,5)	(0,5)	
Loyers nets	15,1	14,5	4,1%
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	92,3%	92,5%	
Autres revenus	0,1	0,2	
Charges d'amortissements nettes de subventions	(6,9)	(6,8)	
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	0,0	0,0	
Résultat sur cessions	3,0	0,0	
Autres charges et produits	(2,6)	(3,3)	
Résultat opérationnel	8,8	4,6	91,4%

> Chiffres clés au 31 décembre 2009

Les **revenus locatifs** des actifs tertiaires en Allemagne s'élève à 16,4 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 15,7 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une progression de 4,4 %.

> Activité locative

Cette progression est essentiellement due à l'impact des nouveaux contrats conclus en cours de l'année 2008 et de l'année 2009, parmi lesquels on trouve la société MAN Financial à Munich, la société de production audiovisuelle Arena, la société de fournitures de bureaux Mac Paper à Berlin, la garderie d'enfants Kid Castle et la nouvelle implantation du logisticien Team Trans à Hambourg.

Les surfaces louées au cours de l'année écoulée représentent 16876 m² pour les immeubles en exploitation et 4555 m² d'extension du bail Ernst & Young dans le bâtiment en cours de construction à Munich. Le **taux d'occupation financière** global est de 89,9 % au 31 décembre 2009, contre 83,4 % l'année dernière. Au cours du premier semestre 2009, l'immeuble Turlenstrasse, situé à Munich, a fait l'objet de négociations avancées avec un grand utilisateur régional pour la construction d'un immeuble qui lui serait dédié. Il a été de ce fait reclassé en immeuble en développement et ne rentre plus dans les différents calculs des indicateurs (surfaces louées, loyer moyen, taux d'occupation financière).

Dans un contexte économique et un marché locatif très tendus, Icade n'a constaté aucun retard de paiement et poursuit sa stratégie de fidélisation de ses locataires par allongement de la durée des baux, de remplissage de la vacance des immeubles en exploitation et de valorisation des réserves foncières avec des preneurs potentiels.

Les **loyers nets** au 31 décembre 2009 atteignent 15,1 millions d'euros, contre 14,5 millions d'euros l'année dernière, soit une progression de + 4,1 %.

Le maintien du taux d'occupation des actifs et la maîtrise des charges de fonctionnement (comme l'internalisation de la comptabilité) génèrent un **excédent brut opérationnel** en très nette amélioration (+ 11,3 %) à 12,7 millions d'euros, contre 11,4 millions d'euros en 2008.

Parallèlement à cette activité soutenue, la valorisation des réserves foncières se poursuit avec la poursuite du développement d'un bâtiment tertiaire de 19311 m² à Munich dont 72 % des surfaces étaient prèlouées à Ernst & Young au lancement de l'opération. En mars 2009, Ernst & Young a conclu avec Icade un avenant d'extension à son bail principal, permettant d'atteindre un taux de précommercialisation de cet actif de 99 %, plus d'un an avant sa livraison en octobre 2010 et à peine 2 ans après son acquisition. Cet immeuble a par ailleurs obtenu, en octobre 2009, la précertification Gold DGNB (équivalent HQE), la certification définitive devant intervenir à la livraison.

Par sa très bonne localisation, l'occupation du bâtiment par un locataire de renom et la signature d'un bail long terme et sécurisé, le projet a suscité l'intérêt du gestionnaire de fonds immobiliers, Deka Immobilien (groupe des Caisses d'épargne allemandes). Le 2 décembre 2009, un contrat de vente a été conclu. La cession sera effective après

l'achèvement total des travaux et la livraison de l'immeuble fin 2010. Parallèlement, une politique d'arbitrage des actifs mûrs s'est opérée avec la vente d'un terrain de 1702 m² à Bad Hombourg, puis celle d'un immeuble entièrement occupé de 10410 m² situé à Francfort, permettant de réaliser une plus-value de 3,0 millions d'euros. Ces cessions portent le résultat opérationnel à 8,8 millions d'euros au 31 décembre 2009 affichant une progression de 91,4% par rapport à 2008.

> Activité Investissements

Les investissements de l'activité Bureaux en Allemagne au 31 décembre 2009 se sont élevés à 19,6 millions d'euros, correspondant aux travaux destinés aux nouveaux locataires et à l'entretien des immeubles, mais aussi et surtout à l'encours-construction du projet de développement Munich Haus 1 Arnulfstrasse Ernst & Young.

2.5.1.3. Pôle Foncière Tertiaire – activités Parcs Tertiaires

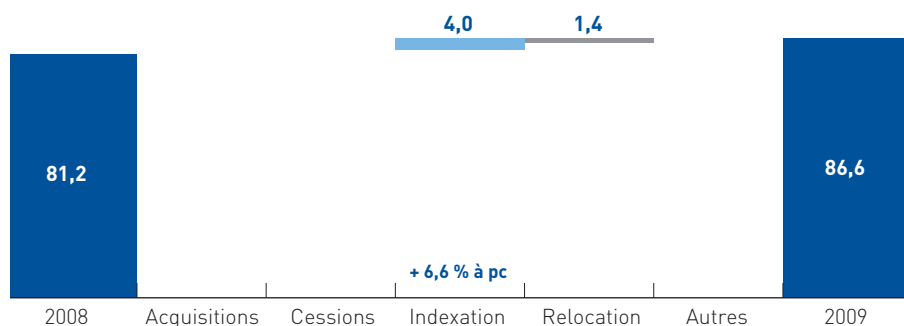
[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires	86,9	81,3	6,9%
Excédent brut opérationnel	71,9	64,7	11,1%
Résultat opérationnel	22,4	33,1	(32,2)%

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Revenus locatifs	86,6	81,2	6,7%
Charges locatives non refacturées	(3,7)	(2,1)	
Charges sur immeubles	(4,4)	(7,0)	
Loyers nets	78,5	72,0	9,1%
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>90,7%</i>	<i>88,7%</i>	
Autres revenus	0,3	0,1	
Charges d'amortissements nettes de subventions	(29,6)	(30,2)	
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	(8,6)	(0,4)	
Résultat sur cessions	(11,3)	(1,2)	
Autres charges et produits	(6,9)	(7,4)	
Résultat opérationnel	22,4	33,1	(32,2)%

Chiffres clés au 31 décembre 2009

Les **revenus locatifs** de l'activité Parcs Tertiaires s'élèvent à 86,6 millions d'euros au 31 décembre 2009, à comparer à 81,2 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une augmentation de 6,76%.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution 2008/2009 des revenus locatifs (en millions d'euros) :



Cette évolution est la combinaison de plusieurs éléments :

- effet des relocations/départs : 1,4 million d'euros ;
- effet de l'indexation : 4,0 millions d'euros, soit une moyenne à périmètre constant de 4,6 %.

Les **loyers nets** de l'activité Parcs Tertiaire s'élèvent à 78,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit un taux de marge locative de 90,7 % qui s'améliore de deux points par rapport au taux du 31 décembre 2008 (88,7 %). Cette évolution s'explique, d'une part, par l'augmentation des revenus locatifs et, d'autre part, par une diminution importante des charges de gros entretiens et réparations non récupérables entre 2008 et 2009.

Le **résultat opérationnel** de l'activité Parcs Tertiaires atteint 22,4 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 33,1 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une diminution de 32,3 %.

Cette évolution s'explique par :

- des provisions pour dépréciation d'actifs à hauteur de 8,6 millions d'euros en 2009, dont 5,3 millions d'euros pour les bâtiments 522 et 291 sur le parc des Portes de Paris à Aubervilliers ;
- des mises au rebut de frais d'études et de travaux sur différents actifs ;
- une indemnisation d'assurance à hauteur de 2,0 millions d'euros, consécutive à un sinistre intervenu en juillet 2008.

Activité locative

L'activité Parcs Tertiaire détient pour 474 200 m² de **surfaces louables** et se compose d'immeubles de bureaux (227 000 m²), de locaux d'activité (196 000 m²) et d'entrepôts (51 000 m²).

Le tableau suivant indique, au 31 décembre 2009, la surface du terrain, la surface bâtie louable et le taux d'occupation financière pour chacun des sept principaux parcs tertiaires.

	Surface du terrain (en ha)	Surface bâtie louable (en m ²)	Taux d'occupation financière (31 décembre 2009)
Parc Pont des Flandres	5,2	75 200	94,2%
Parc des Portes de Paris (Saint-Denis)	16,3	68 400	91,6%
Parc des Portes de Paris (Aubervilliers)	32,5	242 800	88,2%
Quartier du Canal – pôle tertiaire	6,7	7 600	100,0%
Parc du Mauvin	3,7	21 900	100,0%
Quartier du Canal – pôle commercial (en projet)	7,2		N/A
Parc du Millénaire (lots 1 et 2)	7,2	58 300	70,2%
Total	78,8	474 200	87,5%

Les **surfaces louées** représentent 418 000 m², soit un taux d'occupation financière de 87,5 % au 31 décembre 2009 (contre 85,3 % au 31 décembre 2008). Cette évolution est principalement liée à la commercialisation en 2009 de 7 800 m² sur le millénaire 2 et de 3 150 m² sur le bâtiment 521.

Au 31 décembre 2009, le **loyer moyen** des bureaux atteint 288 euros par mètre carré. À la même date, le loyer moyen des locaux d'activité et des entrepôts atteint respectivement 160 euros par mètre carré et 167 euros par mètre carré.

Au 31 décembre 2009, la **durée moyenne ferme des baux** représente 2 ans et 5 mois. Afin d'augmenter la durée moyenne des baux de son patrimoine et ainsi limiter le risque locatif, Icade s'est donc rapproché de ses principaux locataires afin de leur proposer le renouvellement de leurs baux.

Les négociations ont donc abouti au **renouvellement** de 65 500 m² (soit 15 % du patrimoine loué) et 13,7 millions d'euros des loyers (soit 15 % des loyers).

26 nouveaux baux ont été signés sur l'exercice 2009 portant sur 26 500 m² (soit 7,4 millions d'euros de loyer en année pleine). Les opérations de commercialisation les plus significatives ont porté sur les immeubles suivants :

- location du bâtiment 521 (3 200 m²) à Rexel : 1,6 million d'euros par an ;
- location du bâtiment 10 (6 600 m²) à Pierre & Vacances : 1,9 million d'euros par an ;
- location du Millénaire 2 (5 200 m²) à Sage : 1,6 million d'euros par an ;
- location du Millénaire 2 (2 500 m²) à Saint-Louis Sucre : 0,8 million d'euros par an.

28 départs ou résiliations ont été enregistrés portant sur 20 000 m² au 31 décembre 2009. Ils représentent une perte de loyer brut de 4,2 millions d'euros en année pleine. À noter que sur les 28 départs ou résiliations, 6 baux ont été reloués en 2009, soit 4 000 m².

Les principaux clients des parcs tertiaires exercent des activités très variées, ce qui garantit une saine dispersion du risque locatif : audiovisuel, e-business, mode et distribution, loisirs, industrie et recherche, public, autres.

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

Sur l'ensemble de ses actifs loués, Icade compte environ 10 locataires significatifs représentant en cumulé un montant de loyers annuels de 41,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit près de 48 % 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 2009 pour chaque catégorie de bail concerné. Ce tableau nous montre le bon étalement dans le temps du risque locatif sur les parcs tertiaires.

Année	Nombre de baux concernés	Montant des loyers comptabilisés en 2009 (en M€)
2009	87	7,8
2010	90	21,8
2011	83	18,3
2012	82	17,3
2013 et suivantes	44	21,3
Total	386	86,6

Activité Investissements

Les investissements de la période représentent pour l'activité Parcs Tertiaires 15,4 millions d'euros et se déclinent en :

- **restructurations d'actifs** pour 3,1 millions d'euros. Les actifs concernés sont :
 - bâtiment 521 : 0,8 million d'euros,
 - Millénaire 3 : 0,2 million d'euros,
 - bâtiment 28 : 1,2 million d'euros,
 - bâtiment 291 : 0,9 million d'euros ;
- **rénovation, gros entretien et réparations** pour 12,3 millions d'euros. Ce poste correspond aux travaux de rénovation sur les Parcs Tertiaires.

Le tableau ci-après indique les montants investis dans la maintenance, la réhabilitation et le développement de son patrimoine aux 31 décembre 2008 et 2009.

Montant HT (en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Maintenance	0,9	2,9
Rénovation/immobilisation	12,3	8,1
Développement/immobilisation	3,1	51,2

Activité Arbitrage

Les arbitrages concernant l'activité Parcs Tertiaires représentent 0,5 million d'euros. Il s'agit de rétrocessions de voiries à Plaine-Commune dans le cadre de travaux d'élargissements des voiries permettant l'accès au centre commercial le Millénaire.

2.5.1.4. Pôle Foncière Tertiaire – activités Équipements publics et Santé

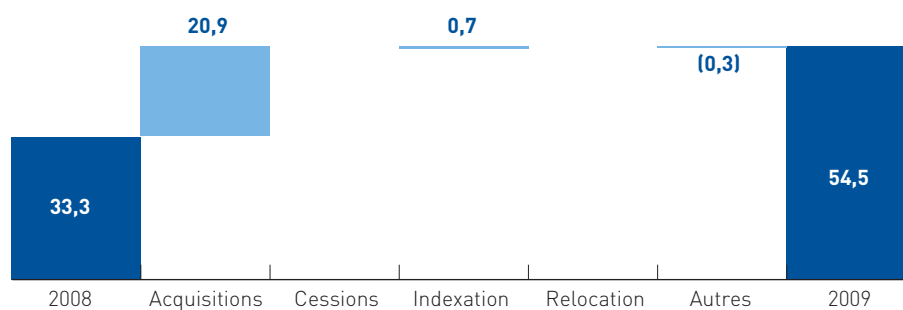
[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires	55,0	34,2	61,0%
Excédent brut opérationnel	48,8	29,6	64,5%
Résultat opérationnel	31,7	20,8	52,6%

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Revenus locatifs	54,5	33,3	63,6%
Charges locatives non refacturées	(0,1)	0,2	
Charges sur immeubles	(1,3)	(0,9)	
Loyers nets	53,1	32,6	63,0%
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	97,5%	97,9%	
Autres revenus	0,5	0,8	
Charges d'amortissements nettes de subventions	(17,0)	(8,8)	
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	0,0	0,0	
Résultat sur cessions	0,0	0,0	
Autres charges et produits	(4,9)	(3,8)	
Résultat opérationnel	31,7	20,8	52,6%

Chiffres clés au 31 décembre 2009

Les **revenus locatifs** de l'activité Équipements publics et Santé atteignent 54,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 33,3 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une augmentation de 63,6%.

(en millions d'euros)



Cette évolution de 21,2 millions d'euros est la combinaison des principaux éléments suivants :

- effet des variations de périmètre : 20,9 millions d'euros :
 - des revenus des cliniques acquises en 2008 pour 16,7 millions d'euros,
 - des revenus des cliniques acquises en 2009 pour 2,1 millions d'euros,
 - des revenus générés par la livraison d'extensions de cliniques pour 1,1 million d'euros,
 - de la livraison de l'hôtel de police, caserne de CRS de Meaux en 2008 pour 0,6 million d'euros,
 - de la livraison du bâtiment sud du centre hospitalier de Pontoise en septembre 2009 pour 0,3 million d'euros,
 - de la livraison de la crèche de Blagnac pour 0,1 million d'euros ;
- effet de l'indexation : 0,7 million d'euros soit une moyenne à périmètre constant de 3,4%.

Le **loyer net** de l'activité Équipements publics et Santé ressort au 31 décembre 2009 à 53,1 millions d'euros, soit un taux de marge locative de 97,5%.

À noter le caractère très favorable de l'essentiel des baux de l'activité des cliniques, où les charges et les dépenses de gros entretien ou de renouvellement sont contractuellement à la charge du locataire (loyer triple net).

Le **résultat opérationnel** de l'activité Équipements atteint 31,7 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 20,8 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Activité locative

L'activité Équipements publics et Santé est composée de deux catégories :

- des cliniques représentant 329 000 m² de surfaces louables (3 927 lits) réparties en 23 établissements achetés entre 2007 et 2009 ;
- des actifs divers, dont un immeuble de bureaux situé à Levallois (92) et loué au ministère de l'Intérieur, représentant une surface totale louable de 35 000 m².

Au cours de l'exercice 2009, la clinique des Chênes à Aire-sur-l'Adour, exploitée par le groupe Harpin, a connu des difficultés. Dans le cadre d'une procédure de sauvegarde, l'cade, en accord avec les autorités judiciaires, administratives et sanitaires locales, a signé un nouveau bail de douze ans (avec quelques mesures d'accompagnement temporaires) avec C2S, déjà partenaire d'lcade, pour la reprise de l'exploitation de la clinique. L'impact financier est globalement neutre, puisqu'il représente une diminution de loyer sur l'exercice de l'ordre de 0,1 million d'euros.

Les surfaces louées représentent 364 000 m², soit un **taux d'occupation financière** de 100%.

Au 31 décembre 2009, la **durée moyenne ferme des baux** est de 11 ans et 8 mois.

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 2009 pour chaque catégorie de bail concerné. Ce tableau nous montre le caractère atomisé du risque locatif sur les établissements de santé.

Année	Nombre de baux concernés	Montant des loyers comptabilisés en 2009 (en M€)
2009 à 2016	0	0
2017 et suivantes	28	54,5
Total	28	54,5

Activité Investissements

Les investissements de la période représentent pour l'activité Équipements publics et Santé sont de 129,2 millions d'euros et se déclinent comme suit :

- acquisition d'actifs pour 47,5 millions d'euros. Il s'agit de l'acquisition de quatre établissements de santé exploités par Vedici (20 916 m² – 180 lits) et Générale de Santé (28 200 m² – 436 lits) ;
- constructions/extensions d'actifs pour 81,7 millions d'euros. Il s'agit de :
 - la construction d'extensions sur les cliniques acquises entre 2007 et 2009 pour 19,6 millions d'euros,
 - l'achèvement du pôle de santé des Olonnes pour 17,8 millions d'euros. Ce bâtiment a été livré au dernier trimestre 2009 (14 300 m² – 90 lits – loyer annuel de 2,0 millions d'euros),
 - le rachat par Icade en décembre 2009 des travaux d'investissements en cours de l'hôpital privé d'Arras et de la clinique de la Roseraie pour un montant total de 7,9 millions d'euros,
 - l'investissement total sur l'activité PPP représente en 2009 36,5 millions d'euros et concerne principalement les contrats du CHU de Nancy et du BSP Pontoise.

Ces nouvelles acquisitions s'inscrivent dans la stratégie d'investissements qu'Icade mène dans la santé (stratégie de constitution d'un portefeuille attractif sur le plan du rendement net avec plusieurs opérateurs, donc avec un risque locatif satisfaisant) et complètent sa couverture nationale.

Le tableau ci-après indique les montants investis dans la maintenance, la réhabilitation et le développement de son patrimoine aux 31 décembre 2008 et 2009.

Montant HT (en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Maintenance	0,0	0,1
Rénovation – immobilisation	0,0	0,0
Développement – immobilisation	129,2	441,8

Activité Arbitrage

Les arbitrages concernant l'activité Équipements publics et Santé représentent 0,2 million d'euros. Il s'agit de la vente de lots de copropriété à la SCI des Magnolias sur le site de la polyclinique Marzet, à Pau.

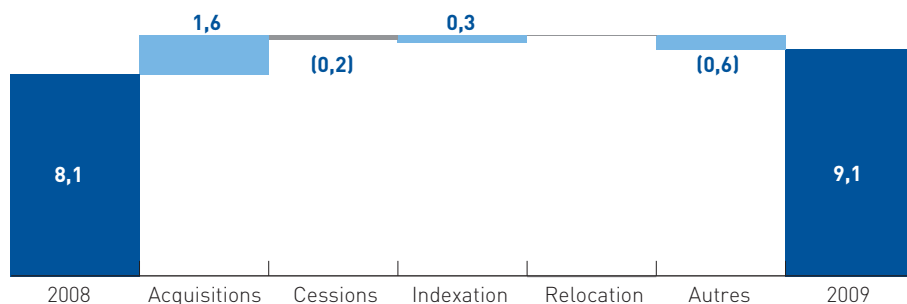
2.5.1.5. Pôle Foncière Tertiaire – activités Commerces et Centres commerciaux

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires	9,1	8,1	13,4%
Excédent brut opérationnel	7,7	7,0	10,1%
Résultat opérationnel	0,8	2,9	(72,2)%

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Revenus locatifs	9,1	8,1	13,3%
Charges locatives non refacturées	0,0	0,0	
Charges sur immeubles	(0,8)	(0,5)	
Loyers nets	8,3	7,6	8,9%
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>90,8%</i>	<i>94,5%</i>	
Autres revenus	0,0	0,0	
Charges d'amortissements nettes de subventions	(4,9)	(4,1)	
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	(2,0)	0,0	
Résultat sur cessions	0,0	0,0	
Autres charges et produits	(0,6)	(0,6)	
Résultat opérationnel	0,8	2,9	(72,2)%

Chiffres clés au 31 décembre 2009

Les **revenus locatifs** de l'activité Commerces et Centres commerciaux s'élevèrent à 9,1 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 8,1 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une augmentation de 13,3%.
(en millions d'euros) :



Les acquisitions, mises en service représentent 1,6 million d'euros et concernent la livraison en septembre 2009 du centre commercial Odysseum à Montpellier.

Les cessions et neutralisations représentent 0,2 million d'euros et concernent la cession du magasin de Dax exploité par Mr. Bricolage au premier semestre 2009.

L'indexation représente 0,3 million d'euros, soit 4,5% en moyenne

La classification « Autres » de (0,6) million d'euros correspond à l'impact de la régularisation 2008 de la partie variable des loyers sur le périmètre des commerces exploités par Mr. Bricolage (en fonction du chiffre d'affaires des magasins).

Le **loyer net** de l'activité Commerces et Centres commerciaux ressort à 8,3 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit un taux de marge de 90,8%, qui se dégrade de 3,7 points entre 2008 et 2009 pour les raisons suivantes :

- prise en compte en année pleine de la redevance du bail à construction du centre commercial le Millénaire à Aubervilliers (0,3 million d'euros) ;
- baisse des revenus locatifs sur le périmètre des commerces exploités par Mr. Bricolage (0,5 millions d'euros).

Le **résultat opérationnel** de l'activité Commerces et Centres commerciaux s'élève à 0,8 million d'euros au 31 décembre 2009. Il s'établissait à 2,9 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Cette diminution nette de 2,1 millions d'euros est principalement liée à des provisions pour dépréciation d'actifs (2,0 millions d'euros) et concerne les bâtiments de Longwy et Allonne exploités par le groupe Mr. Bricolage.

Activité locative

L'activité Commerces et Centre commerciaux détient pour 158 000 m² de **surfaces louables** et se distingue en deux catégories :

- **centres commerciaux** : le seul actif en exploitation dans cette catégorie est le centre commercial Odysseum. Il développe 12 600 m² de commerces (en quote-part).

Depuis sa livraison et son inauguration en septembre 2009, cet actif est intégralement loué. Son **taux d'occupation financière** est donc de 100% ;

- *retails parks* : cette catégorie se caractérise par la détention au 31 décembre 2009 de 36 actifs immobiliers achetés pour la plupart le 1^{er} janvier 2008 au groupe Mr. Bricolage, qui en reste exploitant dans le cadre d'un accord datant de 2006. Les surfaces louables représentent 145 400 m² et sont intégralement louées.

Le **taux d'occupation financière** est donc de 100%.

Au 31 décembre 2009, le **loyer moyen** atteint 91 euros par mètre carré dont 435 euros par mètre carré pour le centre commercial Odysseum et 61 euros par mètre carré pour les commerces *retails parks*.

Au 31 décembre 2009, la **durée moyenne ferme des baux** représente 7 ans et 8 mois. Afin d'augmenter la durée moyenne des baux de son patrimoine et ainsi limiter le risque locatif, Icade s'est rapproché de ses locataires les plus importants afin de leur proposer le renouvellement de leurs baux.

Des négociations ont donc eu lieu sur l'exercice 2009 avec les dirigeants du groupe Mr. Bricolage et ont abouti à un allongement de la durée de l'intégralité des baux jusqu'au 31 décembre 2019, en contrepartie d'une modification contractuelle du type d'indexation annuelle. En effet, à compter du 1^{er} janvier 2009, les loyers sont indexés sur la base de l'indice des locaux commerciaux (ILC) en remplacement de l'indice du coût de la construction (ICC).

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 2009 pour chaque catégorie de bail concerné.

Année	Nombre de baux concernés	Montant des loyers comptabilisés en 2009 (en M€)
2009		0,0
2010		0,0
2011		0,0
2012	24	0,6
2013 et suivantes	103	8,5
Total	127	9,1

Activité Investissements

Les investissements de la période représentent pour l'activité Commerces et Centres commerciaux 90,5 millions d'euros et se déclinent comme suit :

- constructions/extensions pour 78,9 millions d'euros. Les actifs concernés sont :
 - le centre commercial Odysseum : 25,6 millions d'euros pour la construction en VEFA d'un centre commercial à Montpellier (partenariat avec la société Klépierre). Le contrat de VEFA a été signé en février 2007. La livraison est intervenue en septembre 2009 et représente 12 600 m² de surfaces louables (en quote-part),
 - le centre commercial le Millénaire à Aubervilliers : 53,3 millions d'euros pour la construction, en partenariat avec Klépierre, d'un centre commercial et de deux immeubles de bureaux à Aubervilliers, proches de la porte d'Aubervilliers. Cet ensemble sera livré en avril 2011 et développera 29 600 m² (en quote-part) de surface commerciale et 8 750 m² (en quote-part) de bureaux ;
- acquisitions d'actifs pour 11,6 millions d'euros. Afin de permettre leur expansion, Icade s'est engagé, avec le groupe Mr. Bricolage, à étudier la possibilité d'acquérir des murs de magasins Mr. Bricolage. Au dernier trimestre 2009, Icade a donc acquis deux magasins situés à Ballaruc-le-Vieux dans l'Hérault (8 700 m² de surfaces louables), et à Montereau-Fault-Yonne en Seine-et-Marne (5 300 m² de surfaces louables).

Le tableau ci-après indique les montants investis dans la maintenance, la réhabilitation et le développement de son patrimoine aux 31 décembre 2008 et 2009.

Montant HT (en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Maintenance	0,0	0,0
Rénovation – immobilisation	0,0	0,0
Développement – immobilisation	90,5	64,3

Activité Arbitrage

Les arbitrages s'élèvent à 2,4 millions d'euros et concernent des cessions d'actifs exploitées par le groupe Mr. Bricolage.

2.5.1.6. Pôle Foncière Logement

Faisant suite au communiqué du 30 juin 2009 annonçant l'entrée en négociations exclusives avec la SNI représentant un consortium de 25 bailleurs sociaux, Icade a signé le 13 novembre 2009 un **protocole d'accord** entérinant l'offre définitive reçue de ce consortium.

Cette offre est, en outre, assortie d'un engagement de reprise des personnels attachés à ces actifs ainsi que des personnels administratifs nécessaires à leur gestion.

Parallèlement, Icade apportera dans la structure ad hoc détenue avec la SNI, qui en assurera la gestion, 4 745 logements pour une valeur d'expertise de 214 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Dans ce cadre, les signatures des promesses devraient se déboucler pour l'essentiel au cours du premier semestre 2010. Les promesses restent soumises à des conditions suspensives usuelles en matière d'immobilier et de financement, la SNI se portant fort de la signature de ces promesses par les membres du consortium jusqu'au 31 mars 2010. Les cessions en 2010 porteraient sur 22 404 logements.

À l'issue des opérations annoncées, Icade poursuivra, comme prévu, la vente à l'unité des logements détenus en copropriété (1 553 logements pour une valeur d'expertise de 153,9 millions d'euros au 31 décembre 2009).

Chiffres clés au 31 décembre 2009

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires	179,4	197,5	(9,2)%
Excédent brut opérationnel	76,4	95,5	(20,1)%
Résultat opérationnel	550,6	328,6	67,5%

Principaux indicateurs	31/12/2009	31/12/2008
Loyers nets	99,1	115,3
Loyers libres (euros/m ² /mois)	7,64	7,22
Loyers conventionnés (euros/m ² /mois)	5,82	5,69
Moyenne loyers libres-loyers conventionnés (euros/m ² /mois)	7,47	7,03
Loyers moyens de relocation du secteur libre	10,49	10,16
Taux d'occupation financière	95,5%	95,5%
Taux de rotation	8,3%	8,4%
Cessions en bloc (en Île-de-France et en régions)		
- en nombre	6 698	4 864
- prix de vente moyen par mètre carré	1 479 €	964 €
Cessions à l'unité (en Île-de-France et en régions)		
- en nombre	261	300
- prix de vente moyen par mètre carré	2 018 €	1 996 €

Le patrimoine au 31 décembre 2009 est constitué de 28 564 logements. 6 959 logements ont été vendus, dont 2 115 au cours du premier semestre et 4 844 au cours du second semestre 2009.

	1 ^{er} semestre 2009	2 nd semestre 2009
Cessions en bloc		
- en nombre	1 982	4 716
- prix de vente moyen par mètre carré	1 132 €	1 540 €
Cessions à l'unité		
- en nombre	133	128
- prix de vente moyen par mètre carré	2 126 €	1 878 €

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Revenus locatifs	177,5	195,4	(9,2) %
Charges locatives non refacturées	(0,5)	0,4	
Charges sur immeubles	(77,9)	(80,5)	
Loyers nets	99,1	115,3	(14,0) %
<i>Loyers nets/revenus locatifs</i>	<i>55,8 %</i>	<i>59,0 %</i>	
Autres revenus	1,7	1,8	
Charges d'amortissements nettes de subventions	(17,0)	(31,4)	
Charges et reprises liées aux pertes de valeur	2,4	2,0	
Résultat sur cessions	488,8	262,5	
Autres charges et produits	(24,5)	(21,6)	
Résultat opérationnel	550,6	328,6	67,5 %

Avec 28 564 logements au 31 décembre 2009, soit près de 1,7 million de m², le **chiffre d'affaires** de l'activité Foncière Logement atteint 179,4 millions d'euros, contre 197,5 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une baisse de 9,2% compte tenu des cessions réalisées, et une augmentation de 3,0% à périmètre constant.

Les principales évolutions portent sur :

- la diminution de revenus locatifs liée aux cessions de logements en bloc ou à l'unité pour 22,5 millions d'euros ;
- l'impact de l'indexation des loyers sur la base de l'IRL (1,36% en juillet 2008 produisant son effet en année pleine en 2009 et de 2,83% en juillet 2009), soit 2,4 millions d'euros en 2009 ;
- l'effet de la politique tarifaire, lors de la relocation à un nouveau loyer ou bien de l'application de l'article 17C (hausse de loyer étalée sur la durée du bail pour combler la moitié de l'écart entre loyer pratiqué et loyer de marché) net de la vacance financière, a produit 2,3 millions d'euros de revenus locatifs supplémentaires.

Pour la valorisation de son patrimoine résidentiel, Icade a consacré 109,0 millions d'euros à la maintenance et la rénovation en 2009.

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
Maintenance	20,9	23,8
Rénovation - immobilisation	51,1	67,4
Développement - immobilisation	36,5	33,1

À noter que 90% du parc est d'ores et déjà éligible au volet du Grenelle applicable en 2012 (cf. V H 1.1).

Après affectation des charges sur immeubles, les **loyers nets** de l'activité Foncière Logement d'Icade atteignent 99,1 millions d'euros au 31 décembre 2009. La marge locative est en diminution au 31 décembre 2009 (55,8%) par rapport à celle du 31 décembre 2008 (59,0%).

Le **résultat opérationnel** s'élève à 550,6 millions d'euros au 31 décembre 2009 et bénéficie des résultats sur cessions opérées au cours de l'année 2009 qui s'élèvent à 488,9 millions d'euros, contre 262,5 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Ces cessions sont le fruit d'une politique intense d'arbitrage d'actifs avec 261 logements vendus à l'unité et 6 698 logements vendus en bloc.

2.5.2. Promotion

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES ⁽¹⁾	1 091,8	1 142,3	(4,4) %
Promotion Logement	616,0	604,2	2,0 %
Promotion Tertiaire	486,5	548,3	(11,3) %
Intramétier Promotion	(10,7)	(10,2)	4,8 %
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	45,7	87,9	(48,0) %
Promotion Logement	7,2	27,3	(73,5) %
Promotion Tertiaire	38,5	60,6	(36,5) %
Intramétier Promotion	0,0	0,0	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	45,0	26,4	70,8 %
Promotion Logement	8,4	(30,6)	(127,3) %
Promotion Tertiaire	36,7	57,0	(35,7) %
Intramétier Promotion	0,0	0,0	-

(1) Chiffre d'affaires à l'avancement, après prise en compte de l'avancement commercial et de l'avancement des travaux de chaque opération.

2.5.2.1. Promotion Logement

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	616,0	604,2	2,0 %
Excédent brut opérationnel	7,2	27,3	(73,5) %
Taux de marge (EBO/CA)	1,2 %	4,5 %	
Résultat opérationnel	8,4	(30,6)	(127,3) %

(1) Chiffre d'affaires à l'avancement, après prise en compte de l'avancement commercial et de l'avancement travaux de chaque opération.

Après un début d'année 2009 difficile, l'activité de la Promotion Logement s'est rapidement redressée dès la fin du premier trimestre 2009 sous l'effet conjugué des mesures gouvernementales (dispositif Scellier, doublement du prêt à taux zéro, plan 30 000 logements pour les ESH) et de la baisse importante des taux d'intérêt long terme.

Le marché fragilisé par le contexte économique général et un marché de l'immobilier ancien peu actif rendent difficile les reventes et donc le réinvestissement dans des logements neufs d'une partie des acheteurs.

Le chiffre d'affaires de la promotion résidentielle progresse légèrement sous l'effet des mesures de relance gouvernementale.

Les principaux indicateurs en 2009 sont comme suit :

Mises en commercialisation en 2009

	Île-de-France	Régions	Total
Lots (en nombre)	1 388	2 659	4 047
Chiffre d'affaires (potentiel, en millions d'euros)	321,7	425,0	746,7

Lancements d'opérations en 2009

	Île-de-France	Régions	Total
Lots (en nombre)	906	2 265	3 171
Chiffre d'affaires (potentiel, en millions d'euros)	154,3	332,6	486,9

Réservations de logements neufs et lots de terrains à bâtir

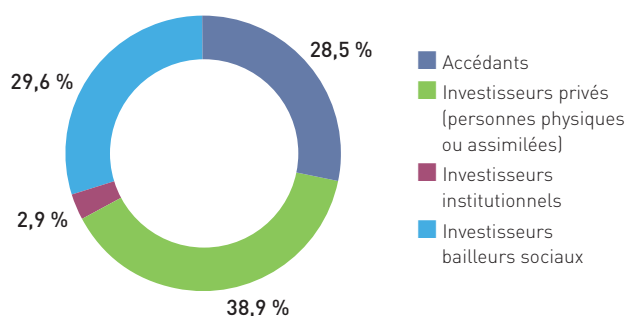
	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Réservations logements en nombre	5 057	3 052	65,7%
Réservations logements en millions d'euros (TTC)	947,5	594,0	59,5%
Taux de désistement logements	22%	26%	
Réservations lots à bâtir en nombre	345	328	5,2%
Réservations lots à bâtir en millions d'euros (TTC)	23,5	25,0	(6,0)%

L'action menée par Icade Promotion en fin d'année 2008 à destination des bailleurs sociaux a permis de réserver 1 600 logements. Le secteur résidentiel a ainsi enregistré 5 402 réservations nettes de logements neufs et lots de terrains à bâtir durant l'exercice (+ 60,0 % par rapport à 2008) représentant 971,0 millions d'euros. Le taux d'écoulement du stock ressort à 9,24%. Les réservations nettes enregistrées sur l'année s'inscrivent en très forte progression par rapport à 2008.

Le taux de désistement des logements ressort sur l'année à 22%, en amélioration sur celui de l'année 2008 (26%), mais également sur celui des six premiers mois de l'année 2009 (24%).

L'activité lotissement progresse légèrement en volume avec 345 lots réservés, contre 328 sur 2008.

Répartition par clients



Les réservations aux accédants ont représenté 1 542 logements, soit 28,5% de l'activité.

Les investisseurs particuliers ont représenté 38,9% des réservations, les investisseurs institutionnels et sociaux ont pour leur part réservé 32,5% des logements.

Prix moyen de vente et surface moyenne lors de la réservation

	31/12/2009
Prix moyen TTC au mètre carré habitable (€/m ²)	3 113
Budget moyen TTC par logement (k€)	187,3
Surface moyenne par logement (m ²)	60,2

En 2009, le prix moyen TTC au mètre carré s'inscrit en légère baisse par rapport à 2008 (3 154 € par mètre carré) sous l'impact des baisses de prix consenties sur les fins de programme et l'impact des ventes en bloc, notamment celles réalisées avec les bailleurs sociaux en TVA 5,5%.

Les ventes notariées de l'année 2009 s'élèvent à 751,2 millions d'euros pour 4 114 logements et lots (750,5 millions d'euros pour 3 839 logements et lots en 2008).

Le niveau de stock achevé invendu demeure faible : 264 logements à fin décembre représentant 40,1 millions d'euros de chiffre d'affaires.

Le *backlog* logements à fin 2009 s'élève à 649,7 millions d'euros, soit 12,7 mois d'activité. La stratégie de renouvellement du portefeuille résidentiel est orientée vers la primo-accession, l'investissement Scellier, les ventes en bloc aux ESH et la résidence principale à prix maîtrisé.

Le portefeuille logements représente 9 175 logements pour un chiffre d'affaires estimé de 1 658 millions d'euros (contre 1 842 millions d'euros à fin 2008). Il diminue sous l'effet des nombreux lancements d'opérations effectués sur le premier semestre et de la politique prudente d'engagement foncier menée par le Groupe. La production en développement représente environ deux années d'activité.

L'**EBO** de l'activité Promotion Logements passe de 27,3 millions d'euros au 31 décembre 2008 à 7,2 millions d'euros en 2009, conséquence de la baisse des taux de marge brute.

Le **résultat opérationnel** est impacté principalement :

- en positif par les reprises nettes de provisions foncier sur les opérations lancées ou abandonnées à hauteur de 20,9 millions d'euros ;
- en négatif par la dotation aux amortissements des contrats clientèle issus du portefeuille d'Opéra Construction, acquis en 2007, pour 13,2 millions d'euros et les provisions constituées sur les opérations de résidence service.

2.5.2.2. Promotion Tertiaire

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Chiffre d'affaires	486,5	548,3	(11,3)%
Excédent brut opérationnel	38,5	60,6	(36,5)%
Taux de marge (EBO/CA)	7,9%	11,1%	
Résultat opérationnel	36,7	57,0	(35,7)%

En 2009, le contexte du marché de la promotion Tertiaire a été le suivant :

Le tertiaire :

En volume, le marché de l'investissement est en retrait de 5,0 milliards d'euros, passant de 12,6 milliards d'euros à 7,6 milliards d'euros.

Les valeurs locatives ont poursuivi leur baisse tandis que les taux de rendement se stabilisaient. Les investisseurs, malgré des capacités et une volonté affichée d'investissement, continuent de rester attentistes, anticipant une poursuite de la baisse des valeurs locatives.

Dans ce contexte, Icade a poursuivi l'adaptation de son offre aux nouvelles conditions de marché.

Le public :

Le marché de la promotion publique et de santé a été fortement soutenu par les pouvoirs publics en cette année de crise, particulièrement dans le domaine de la santé (plan Hôpital 2012) et de l'enseignement supérieur de la recherche (plan Campus), qui sont les deux premiers domaines d'intervention d'Icade en immobilier public. La commande des collectivités locales n'a pas fléchi (lycées, collèges notamment) que ce soit en AMO ou en PPP. L'activité du secteur du médico-social connaît pour sa part un fort développement.

L'ingénierie :

L'activité de l'ingénierie résiste bien à la baisse du nombre deancements d'opérations, portée par les besoins croissants des maîtres d'ouvrage d'expertise dans les domaines des économies d'énergie et du développement durable.

Le chiffre d'affaires de l'activité Promotion Tertiaire atteint 486,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, en baisse de 11,3% par rapport au 31 décembre 2008 (548,3 millions d'euros), reflétant le contexte de marché de 2009.

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Promotion Tertiaire	486,5	548,3	(11,3)%
Équipement Public et de Santé	189,7	168,7	12,4%
Tertiaire	169,7	192,8	(12,0)%
Commerces	62,3	120,4	(48,3)%
Assistance à maîtrise d'ouvrage	37,3	35,6	4,7%
Ingénierie	25,6	28,7	(10,8)%
Autres	1,9	2,1	(9,5)%

Le chiffre d'affaires de la Promotion Équipement Public et de Santé s'établit à 189,7 millions d'euros, en progression de 12,4% sur 2008, principalement liée à l'avancement des opérations de santé de Saint-Nazaire (36,4 millions d'euros) et de Nancy (33,4 millions d'euros), des CPI sur les lycées de Guyane (16,5 millions d'euros) et de l'opération Maison-Blanche (11,8 millions d'euros).

À 169,7 millions d'euros, le chiffre d'affaires Promotion du Tertiaire recule de 12,0% par rapport à 2008 en raison du peu deancements d'opérations nouvelles. Les principales opérations ont été Villejuif (flots 3, 4 et 6), développé pour la Foncière Tertiaire d'Icade, pour 66,9 millions d'euros, Lyon Valeo (24,7 millions d'euros), Porte de Clichy (19 millions d'euros) et Lyon Thiers (17,1 millions d'euros).

L'activité Commerces a livré avec succès en septembre le centre commercial Odysseum de Montpellier et a démarré les travaux en Assistance à maîtrise d'ouvrage du centre commercial le Millénaire à Aubervilliers. Des projets à Nîmes, Paris Nord-Est, Montrabé et Marseille sont également en cours de développement.

Le *backlog* Tertiaire, Commerces, Équipement, Santé, à savoir le chiffre d'affaires signé (hors taxes) non encore comptabilisé sur les opérations de promotion compte tenu de l'avancement et les réservations signées (hors taxes), s'élève à 464,1 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit 13,4 mois d'activité.

Au 31 décembre 2009, Icade dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Tertiaire Bureaux et Centres commerciaux d'environ 514 984 m² (595 000 m² au 31 décembre 2008) qui se décompose en :

- projets en cours de réalisation pour 87 417 m² (209 000 m² au 31 décembre 2008), soit un chiffre d'affaires restant à appréhender de 118,2 millions d'euros (212 millions d'euros au 31 décembre 2008), dont 69% (35% au 31 décembre 2008) pour la foncière ;
- projets en cours de montage pour 427 567 m² (386 000 m² au 31 décembre 2008), soit un chiffre d'affaires de 717,4 millions d'euros (784 millions d'euros au 31 décembre 2008). Ces derniers consistent en des projets non encore lancés ou livrés pour lesquels ont été signés soit une promesse de vente du terrain d'assiette de l'immeuble à bâtir (s'il s'agit d'un projet sous forme de VEFA), soit un avant-contrat avec le client investisseur ou utilisateur (s'il s'agit d'un projet sous forme de CPI), soit un protocole de partenariat pour une opération en commun. Certains peuvent avoir un permis de construire, instruit ou obtenu (purgé ou non d'éventuels recours) et les autres non.

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

	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces, etc.)	Localisation	Type d'opération	Acquéreurs	Date prévue de livraison
Saint-Denis (50 %)	22 221	Bureaux	Saint-Denis	CPI	Silic	2013
Villejuif îlot 6	21 997	Bureaux	Villejuif	CPI	Icade	2011
Villejuif îlot 3	21 201	Bureaux	Villejuif	CPI	Icade	2010
Villejuif îlot 4	8 555	Bureaux	Villejuif	CPI	Icade	2010
Bordeaux Ravésies ⁽¹⁾	3 243	Bureaux	Bordeaux	VEFA	⁽¹⁾	2010
Nice Méridia Tranche 1 (50%)	10 200	Bureaux	Nice	CPI	Cogedim Office Partners	2010
Total	87 417					

(1) Opérations en blanc avec engagement irréversible.

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

	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces, etc.)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Le Perreux ⁽¹⁾	11 000	Bureaux	Le Perreux	VEFA	2012
Villejuif îlot 1	10 839	Bureaux	Villejuif	CPI	2012
Pyrénées ⁽¹⁾	29 840	Bureaux	Paris	VEFA/CPI	2014
Lyon Vaise	6 270	Bureaux	Lyon	CPI	2012
Joinville ⁽¹⁾	9 426	Bureaux	Joinville	VEFA	2012
Toulouse Blagnac Daurat ⁽¹⁾	17 160	Bureaux	Toulouse	VEFA	2013
Choisy-le-roi TR1 ⁽¹⁾	33 078	Bureaux	Choisy-le-Roi	VEFA	2013
Bordeaux Armagnac	9 350	Bureaux	Bordeaux	VEFA	2011
Total	93 885				

(1) Opérations en blanc avec engagement irréversible.

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

	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces, etc.)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Toulouse Zone Nord (50%)	15 000	Bureaux	Toulouse	VEFA	2015
Zac de Rungis	19 000	Bureaux	Paris	VEFA	2013
Choisy-le-Roi Tranche 2	44 600	Bureaux	Choisy-le-Roi	VEFA	2013
Joinville 2	18 000	Bureaux	Joinville	VEFA	2013
Cachan RN20	11 960	Bureaux	Cachan	VEFA	2012
Cachan Desmoulins	8 500	Bureaux	Cachan	VEFA	2012
Macdonald – Passage du Nord	31 614	Centre commercial	Paris	CPI	2013
Marseille Capelette (25%)	59 303	Centre commercial	Marseille	VEFA	2013
Nîmes Retail Parc (100%)	27 976	Centre commercial	Nîmes	VEFA	2012
Toulouse Borderouge	7 432	Bureaux	Toulouse	VEFA	2013
Nice Méridia Tranche 2 (50%)	8 535	Bureaux	Nice	CPI	2013
Nice Méridia Tranche 3 (50%)	9 965	Bureaux	Nice	CPI	2014
Nice Sophia Amadeus	10 619	Bureaux	Nice	VEFA	2012
Montrabé (100%)	28 100	Centre commercial	Toulouse	VEFA	2013
Total	333 682				

Au 31 décembre 2009, 96 % des surfaces en cours de réalisation sont vendues. 23 % des surfaces en cours de montage sont en blanc avec un engagement irréversible de 158,3 millions d'euros (hors taxes).

À noter, les livraisons en 2009 :

- la location à LCL de la totalité de l'opération de Villejuif (60 000 m²), LCL installera progressivement son siège social sur cette nouvelle zone tertiaire ;
- la livraison de Lyon Pixel (13 385 m² de bureaux – investisseur : LB Immo Invest) ; d'un immeuble de bureaux Lyon Valéo (14 769 m² – investisseur : Crédit Suisse) ; de Lyon Thiers (15 833 m² de bureaux – investisseur : Generali) ;
- la livraison d'un immeuble de bureaux à Clichy (92) (17 500 m² – acquéreur : Compagnie la Lucette) ;
- la livraison des laboratoires Pierre Fabre à Toulouse (41 416 m² – investisseur : Cicobail) ; d'un immeuble de bureaux à Colomiers (31) Colombe Ramassiers (8 600 m² – investisseur : Cicobail) ; d'un immeuble de bureaux à Toulouse-Blagnac Cap Constellation (12 998 m² – investisseur : UBS) ;
- La livraison du centre commercial Odysseum à Montpellier (50 835 m² – investisseurs : Icade, Klépierre, Foncière Casino).

Au 31 décembre 2009, le **portefeuille de projets** d'Icade dans le domaine de la **Promotion Tertiaire Publique et Santé** correspond à 248 853 m² (271 286 m² au 31 décembre 2008) de projets en cours de réalisation, dont 122 748 m² (199 613 m² au 31 décembre 2008) pour les PPP et à 14 804 m² (89 922 m² au 31 décembre 2008) de projets en cours de montage, dont 0 m² (25 659 m² au 31 décembre 2008) pour les PPP.

À noter, les principales opérations en cours de réalisation au 31 décembre 2009 :

- le centre hospitalier de Saint-Nazaire (92 000 m²) ;
- le centre hospitalier de Nancy (30 748 m²).

Au cours de l'année, 132,8 millions d'euros ont été signés en CPI ou en VEFA tel que notamment :

- locaux tertiaires et industriels à Saint-Aignan, signés le 8 juin 2009 (5,6 millions d'euros) ;
- centre médico-social (Ehpad des cinq sens), signé le 2 juin 2009 (7,6 millions d'euros) ;
- centre hospitalier Saint-Nazaire Pen-Bron, signé le 21 avril 2009 (7,9 millions d'euros) ;
- blanchisserie du CHU Toulouse, signé en avril 2009 (2,8 millions d'euros) ;
- centre médico-social à Lomme, signée le 16 avril 2009 (10,2 millions d'euros) ;

- logements à Chevilly-Larue, tranche B1 signée le 30 juillet 2009 (8,0 millions d'euros) ;
- logements à Chevilly-Larue, tranches C1-C2-C3 signées le 23 sept. 2009 (12,5 millions d'euros) ;
- logements à Dijon, lot 7 Clos Providence signé le 17 juin 2009 (12,1 millions d'euros) ;
- cancéropôle résidence hôtelière, signée le 11 mai 2009 (10,4 millions d'euros).

Les engagements en blanc en Tertiaire représentent environ 164,8 millions d'euros essentiellement concentrés sur deux opérations : Pyrénées (132,3 millions d'euros) et Choisy-le-Roi (12,5 millions d'euros).

L'activité **Assistance à maîtrise d'ouvrage et Services** à destination des clients des secteurs Équipements publics et Santé progresse de 4,7% par rapport à son niveau de 2008. La politique des mandats et des PPP a été revue pour assurer une meilleure performance au Groupe. Le carnet de commandes s'élève à 96,2 millions d'euros, représentant 31 mois de chiffre d'affaires.

Dans l'**Ingénierie**, le chiffre d'affaires est de 25,6 millions d'euros, soit un recul de 10,6% par rapport à 2008. L'activité du pôle Ingénierie a connu une année difficile dans un contexte de réduction de contrat lié aux incertitudes du marché. Le carnet de commandes s'élève au 31 décembre 2009 à 38,8 millions d'euros, représentant 18,2 mois de chiffre d'affaires.

L'**EBO** de l'activité Promotion Tertiaire et Publique atteint 38,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 60,6 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une baisse de 36,5%.

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat opérationnel** atteint 36,7 millions d'euros au 31 décembre 2009 (contre 57,0 millions d'euros au 31 décembre 2008).

Le **besoin en fonds de roulement** (BFR) du **pôle Promotion** s'est réduit de 66,1 millions d'euros, résultante des principaux facteurs suivants :

- le stock a diminué de 67 millions d'euros essentiellement à la suite de la livraison des opérations tertiaires et à la commercialisation active des fins de programmes des opérations logements ;
- l'augmentation des postes « Clients » (45 millions d'euros) est imputable principalement à la Promotion Logement en raison de l'accélération des ventes actées sur le dernier trimestre 2009 ;
- l'évolution négative des autres créances et dettes provient d'un accroissement important de la dette d'impôt courant de 22,3 millions d'euros liée à l'opération Odysseum combinée à l'encaissement d'une créance d'impôt de 21,2 millions d'euros liée à Icade Promotion Logement.

2.5.3. Services

La stratégie sur le pôle Services, annoncée fin 2008, consiste en un recentrage sur les activités de services comportant de réelles synergies avec les activités de foncière-développeur et à plus forte rentabilité. Elle a été conduite sur l'année 2009 avec succès.

En effet, l'activité d'administration de biens pour particuliers a été cédée au 1^{er} semestre 2009 et celle de *facility management* le 26 août 2009, à des partenaires qui assureront le développement de ces deux entités dans leurs marchés respectifs.

Dans le même temps, Icade a poursuivi la structuration des activités restantes afin d'améliorer leur rentabilité, leur pilotage et les synergies. Ces activités s'articulent désormais autour de trois centres de compétences :

- gérer : activité de *property management* ;
- exploiter : activité de gestion de résidences services ;
- conseiller : activités de conseil et d'expertise.

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008 retraité (1)	31/12/2008	Variation vs 2008 retraité
CHIFFRE D'AFFAIRES	151,0	204,1	204,1	(26,0) %
Activités cibles	110,8	109,7	89,5	1,1 %
<i>Property Management</i>	35,8	35,5	23,8	0,9 %
Résidences services	46,1	43,1	43,1	7,1 %
Activités de conseil et d'expertise	29,6	31,5	23,4	(6,0) %
Intramétier Services activités cible	(0,7)	(0,4)	(0,8)	84,9 %
Activités cédées	40,2	94,4	114,6	(57,4) %
Administration de biens aux particuliers	18,2	38,2	55,9	(52,5) %
<i>Facility Management</i>	23,8	60,7	58,7	(60,8) %
Intramétier services activités cédées	(1,7)	(4,6)	-	(62,3) %
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	3,7	11,9	11,9	(68,7) %
Activités cibles	6,7	12,6	9,8	(47,3) %
<i>Property Management</i>	1,4	3,4	1,5	(59,5) %
Résidences services	1,5	3,5	3,5	(58,0) %
Activités de conseil et d'expertise	3,8	5,7	4,9	(33,5) %
Intramétier Services	0,0	0,0	0,0	-
Activités cédées	(2,9)	(0,7)	2,1	N/A
Administration de biens aux particuliers	0,6	2,6	5,4	(77,7) %
<i>Facility Management</i>	(3,5)	(3,3)	(3,3)	(4,6) %
Intramétier services	0,0	0,0	0,0	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	2,6	9,2	9,2	(72,0) %
Activités cibles	5,6	9,7	6,6	(42,1) %
<i>Property Management</i>	1,3	1,4	(1,1)	(9,2) %
Résidences services	1,0	3,1	3,1	(66,6) %
Activités de conseil et d'expertise	3,2	5,1	4,6	(36,6) %
Intramétier Services	0,0	0,0	0,0	-
Activités cédées	(3,0)	(0,4)	2,7	N/A
Administration de biens aux particuliers	0,3	(0,3)	2,8	N/A
<i>Facility Management</i>	(3,3)	(0,1)	(0,1)	N/A
Intramétier services	0,0	0,0	0,0	-

(1) Afin de permettre une meilleure lisibilité de l'évolution des activités du pôle, les données du 31 décembre 2008 relatives aux fonds de commerce, ayant fait l'objet de transfert interne au pôle fin 2008, ont été retraitées et présentées en cohérence avec les positionnements 2009.

Commentaire général sur l'activité des Services en 2009

Le chiffre d'affaires 2009 s'élève à 151 millions d'euros, en régression par rapport à 2008 (204 millions d'euros). Cette baisse du chiffre d'affaires est liée à la sortie du périmètre d'Icade au second semestre de deux sociétés cédées, Icade ADB et Icade Eurogem. Ainsi, les résultats globaux sur le pôle Services n'intègrent que six mois d'activité d'Icade ADB et Icade Eurogem.

En conséquence, il apparaît plus pertinent de faire des comparaisons sur le périmètre des activités cibles, qui représentent un chiffre d'affaires au 31 décembre 2009 de 110,8 millions d'euros, en légère hausse par rapport à 2008 (109,7 millions d'euros).

S'agissant de la rentabilité opérationnelle sur le pôle (EBO), elle s'élève à 3,7 millions d'euros au 31 décembre 2009, en baisse significative par rapport à 2008 (12 millions d'euros). Deux facteurs cumulatifs expliquent la dégradation de l'EBO :

- un EBO cumulé négatif sur six mois d'activité pour les entités cédées de - 2,9 millions d'euros. Cette situation confirme la pertinence de la stratégie de recentrage sur les activités les plus rentables décidée fin 2008 ;
- une division par deux des marges opérationnelles du périmètre cible (6,7 contre 12,6 millions d'euros) du fait d'une conjoncture économique défavorable.

2.5.3.1. Les activités de *property management*

Le *property management* ou « administration du patrimoine immobilier » pour le compte d'institutionnels est assuré en France par Icade Property Management (IPM), société qui intervient sur l'ensemble du territoire national avec des agences à Paris, Lille, Lyon, Marseille, Bordeaux et Toulouse. Icade est également présent sur le territoire italien via sa filiale Icade Italia.

Les activités développées par Icade Property Management (IPM)

La gestion des immeubles pour compte de tiers consiste en la gestion des baux, la collecte des loyers, la comptabilité et la répartition des charges, la fiscalité, les assurances et la gestion technique des immeubles. Cette activité est rémunérée par des honoraires calculés sur un pourcentage des loyers encaissés, quelle que soit la typologie d'actifs gérés. Aussi, la rémunération finale de cette activité est dépendante, d'une part, du taux appliqué et négocié avec les investisseurs et, d'autre part, du niveau des loyers encaissés.

La rentabilité opérationnelle de cette activité dépend :

- d'une part, de la maîtrise des processus de gestion et des coûts associés ;
- d'autre part, des produits financiers issus de la gestion de la trésorerie générée par l'activité.

Éléments de résultats

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008 retraité	Variation
Chiffre d'affaires	35,8	35,5	0,9%
Excédent brut opérationnel	1,4	3,4	(59,5)%
Taux de marge (EBO/CA)	3,9%	9,7%	
Résultat opérationnel	1,3	1,4	(9,2)%

En France, le chiffre d'affaires progresse de 5%, soit + 1,4 million d'euros, malgré la renégociation à la baisse d'un contrat significatif (- 1,5 million d'euros d'honoraires). Le chiffre d'affaires passe ainsi de 29,9 à 31,3 millions d'euros. Cette progression est liée au développement des activités de commercialisation des logements, de pilotage et de travaux aussi bien en Île-de-France qu'en province.

En Italie, Icade Italia réalise un chiffre d'affaires de 4,5 millions d'euros en 2009, contre 5,5 millions d'euros en 2008. La baisse de chiffre d'affaires résulte principalement de la fin d'un contrat d'*asset management* courant 2008, de la réduction des activités de *global service* et de prestations techniques (gestion de projet et due diligences) et le non-renouvellement de contrats de *property management*. Malgré un environnement difficile, la société a poursuivi son activité commerciale et a concrétisé 0,2 million d'euros de nouveaux contrats sur l'exercice 2009.

L'**excédent brut opérationnel** passe de 3,4 millions d'euros en 2008 à 1,4 million d'euros en 2009.

Les marges du *property management* en France se voient érodées, passant de 4,2 millions d'euros à 1,1 million d'euros. Cette baisse de 3,1 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2008 (retraité) s'explique :

- pour moitié par la diminution des produits financiers liés à l'activité, qui sont passés de 2,1 millions d'euros à 0,6 million d'euros, soit une baisse de 70% représentant un montant de - 1,5 million d'euros, soit - 5,2 points d'EBO ;
- pour l'autre moitié par la baisse d'honoraires de plus de 1,5 million d'euros sur un contrat significatif, non compensée par des réductions de prestations et d'effectifs.

À l'international, l'EBO se redresse malgré un fléchissement de l'activité dû partiellement à une sélectivité renforcée du portefeuille clients et à des mesures vigoureuses de restructuration et rationalisation des coûts et effectifs. L'équilibre d'exploitation d'Icade Italia est atteint, libérant un excédent opérationnel de 0,3 million d'euros au 31 décembre 2009, contre - 0,8 million d'euros au 31 décembre 2008.

2.5.3.2. Les activités de résidences services

Icade développe une activité d'exploitation de résidences services en France, via sa filiale Icade Résidences Services (IRS) et en Espagne, via RESA.

Le modèle de développement d'IRS

Icade exploite au 31 décembre 2009 56 résidences services **en France**, représentant près de 7 400 lots répartis sur l'ensemble du territoire national. Icade est le troisième exploitant privé de résidences pour étudiants, derrière Lamy Résidences (plus de 12 000 lots) et Réside Études (plus de 10 000 lots) et devant BNP Paribas (5 800 lots).

En Espagne, Icade est présente sur l'activité de développement et de gestion de résidences étudiantes sur tout le territoire espagnol qui représente au 31 décembre 2009 plus de 6 000 lits. Le taux d'occupation moyen des établissements atteint 90%.

Éléments de résultats

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008 retraité	Variation
Chiffre d'affaires	46,1	43,1	7,1%
Excédent brut opérationnel	1,5	3,5	(58,0)%
Taux de marge (EBO/CA)	3,2%	8,1%	
Résultat opérationnel	1,0	3,1	(66,6)%

Chiffres d'affaires

En France, le chiffre d'affaires, composé des produits liés à l'exploitation des résidences, des ventes de meubles et des honoraires d'assistance aux promoteurs, a augmenté de 8% en 2009 pour atteindre 36,5 millions d'euros. Cette augmentation résulte essentiellement de la compensation des facteurs suivants :

- croissance du chiffre d'affaires lié à l'exploitation des résidences de 4.5 millions d'euros en lien avec l'augmentation du parc géré (sept nouvelles résidences livrées fin 2008 pour 998 lots et deux résidences fin 2009 pour 224 lots) ;
- diminution du chiffre d'affaires lié à la vente de meubles et aux honoraires d'assistance aux promoteurs du fait de la livraison de deux résidences en 2009 contre sept en 2008.

En Espagne, la progression de 3,3% du chiffre d'affaires entre 2008 et 2009 est liée à la mise en exploitation, pour la première fois en année pleine, des résidences de Madrid et de Salamanque (526 lits), mais aussi à l'ouverture en septembre 2009 d'un nouvel établissement.

Résultats

L'EBO de cette activité passe de 3,5 millions d'euros au 31 décembre 2008 à 1,5 million d'euros au 31 décembre 2009. Cette dégradation de l'EBO s'explique par la réduction du chiffre d'affaires sur la vente de meubles et les honoraires d'assistance, activités à forte marge, et un développement du chiffre d'affaires d'exploitation dont les marges demeurent encore trop faibles.

Les marges d'exploitation se sont fortement contractées en France du fait de la croissance des loyers versés aux propriétaires, croissance liée à leur indexation non capée sur l'ICC (pour mémoire, l'ICC a connu une croissance de plus de 20% sur les trois dernières années), alors même que les loyers perçus des étudiants ne pouvaient croître à due concurrence.

Toutefois, des actions correctrices destinées à une meilleure maîtrise de l'évolution des loyers versés ont été mises en place sur les nouvelles résidences livrées et sont en cours de généralisation sur l'ensemble du patrimoine géré.

2.5.3.3. Les activités de conseil et d'expertise

Icade a regroupé ses entités de conseil sous deux pôles et continue à rechercher, dans ces activités fortement rémunératrices mais soumises aux aléas conjoncturels, la meilleure rentabilité possible.

Présentation des activités de conseil

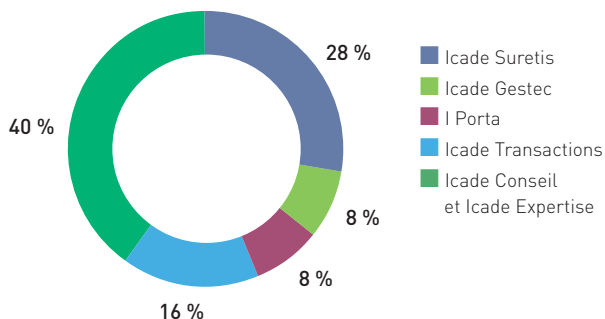
Les métiers du conseil au sein d'Icade s'organisent autour des domaines suivants :

- conseil stratégique ;
- conseil technique ;
- expertise ;
- conseil en transaction.

Éléments de résultats des activités de conseil et d'expertise

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008 retraité	Variation
Chiffre d'affaires	29,6	31,5	(6,0)%
Excédent brut opérationnel	3,8	5,7	(33,5)%
Taux de marge (EBO/CA)	12,8%	18,2%	
Résultat opérationnel	3,2	5,1	(36,6)%

Chiffre d'affaires 2009 activités de conseil et d'expertise



Subissant le ralentissement économique de 2009, le chiffre d'affaires des activités de conseil et d'expertise baisse de 6,0% à 29,6 millions d'euros. Cette diminution est essentiellement provoquée par l'activité de transaction qui n'a pu être compensée par une croissance dans les autres domaines d'activité.

Le maintien de l'activité et de la contraction des marges se traduit directement dans les résultats puisque le chiffre d'affaires du pôle conseil et expertise est de 29,6 millions d'euros au 31 décembre 2009, comparé à 31,5 millions d'euros.

L'EBO est en revanche en diminution et se situe à 3,8 millions d'euros contre 5,7 millions d'euros l'année précédente.

En conclusion, à l'instar des autres activités de services, l'enjeu des activités de conseil est dans le maintien de leur niveau d'activité permettant l'amélioration des marges. Cet objectif passe par la recherche de nouveaux clients, un rééquilibrage de la commande au profit du secteur privé, le développement de nouveaux produits.

2.5.3.4. Les activités cédées

Conformément à la stratégie annoncée fin 2008, Icade a procédé à deux cessions importantes en 2009 :

- cession au 30 juin 2009 à Procivis Immobilier d'Icade Administration de Biens, société regroupant l'ensemble des activités d'administration de biens d'Icade à destination des particuliers. Avec environ 450 salariés, l'activité Administration de biens à destination des particuliers d'Icade a généré, sur le premier semestre 2009, un chiffre d'affaires de l'ordre de 18 millions d'euros, pour un excédent brut opérationnel d'environ 0,6 million d'euros. La société est déconsolidée à compter du 30 juin 2009 ;

– cession le 26 août 2009 au groupe TFN d'Icade Eurogem, société spécialisée dans le *facility management*. Icade Eurogem, avec environ 500 collaborateurs, a généré sur le premier semestre 2009 un chiffre d'affaires de 23,8 millions d'euros et un résultat opérationnel négatif de – 3,5 millions d'euros. La société est déconsolidée au second semestre 2009.

Éléments de résultats

(en M€)	31/12/2009 ⁽¹⁾	31/12/2008 retraité
Chiffre d'affaires	40,2	94,3
Excédent brut opérationnel	(2,9)	(0,7)
Taux de marge (EBO/CA)	(7,3) %	(0,7) %
Résultat opérationnel	(3,0)	(0,4)

(1) Cédées en juin et août, les deux entités sont déconsolidées au second semestre.

2.5.4. Autres

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

Le **chiffre d'affaires** Autres atteint – 159,0 millions d'euros au 31 décembre 2009 et correspond essentiellement à l'élimination du chiffre d'affaires lié aux opérations intragroupe.

La foncière achète :

- en tertiaire : des VEFA au pôle Promotion Tertiaire : Villejuif, centre commercial Odysseum à Montpellier. Impact sur le chiffre d'affaires de –91,3 millions d'euros en 2009 ;
- en résidentiel : des VEFA et CPI au pôle Promotion Logement. Impact sur le chiffre d'affaires de –37,2 millions d'euros en 2009.

Le **résultat opérationnel** Autres atteint –29,5 millions d'euros au 31 décembre 2009. Il se compose, d'une part, des éliminations de marge sur les opérations intragroupe d'Icade, soit –22,6 millions d'euros et, d'autre part, de la contribution négative des charges « siège » d'Icade, soit –6,9 millions d'euros. À noter la forte baisse des charges de structure entre 2008 et 2009 qui est le fruit d'un ensemble de mesures prises au cours de l'année 2009 concernant notamment les domaines des ressources humaines et des frais généraux.

2.5.5. Résultat 2009

2.5.5.1. Résultat financier

Le résultat financier d'Icade au 31 décembre 2009 s'élève à –100,2 millions d'euros, contre –99,1 millions d'euros au 31 décembre 2008. Ce résultat s'explique par la compensation des éléments suivants :

- légère diminution du coût de l'endettement malgré l'accroissement de l'encours moyen de la dette brute (2764,9 millions d'euros en 2009, contre 2230,0 millions d'euros en 2008) grâce à la baisse des taux (le taux moyen après couverture passe de 4,80% en 2008 à 4,23% en 2009) ;
- réduction des produits de trésorerie, conséquence de la baisse des taux de placement en 2009.

2.5.5.2. Charge d'impôt

La charge d'impôt au titre de l'exercice 2009 s'élève à 34,4 millions d'euros, contre 31,2 millions d'euros au 31 décembre 2008.

La charge d'impôt de 2009 inclut 7,9 millions d'euros de charges non récurrentes correspondant à l'impôt sur les plus-values de cessions des actifs de la Foncière Logement cédés à des sociétés liées et qui n'entrent pas dans le régime SIIC.

2.5.5.3. Résultat net part du Groupe

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le résultat net part du Groupe atteint 527,1 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 312,5 millions d'euros au 31 décembre 2008.

2.5.6. Obligations du régime SIIC et distribution

Le ratio d'activités non éligibles au régime SIIC dans le bilan de la société mère s'élève à 18,2% au 31 décembre 2009.

Le résultat net comptable 2009 d'Icade s'élève à 449,0 millions d'euros, correspondant à un résultat fiscal de 252,0 millions d'euros.

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

- 3,5 millions d'euros de résultat courant de l'activité SIIC exonéré et soumis à une obligation de distribution à 85% ;
- 197,0 millions d'euros de résultat des cessions, soumis à une obligation de distribution de 50% dans les deux années à venir ;
- les dividendes des filiales SIIC, après affectation du résultat financier net, s'établissent à - 8,8 millions d'euros ;
- le résultat taxable qui s'élève à 60,2 millions d'euros.

L'obligation de distribution s'élève à 101,5 millions d'euros en 2009 dont :

- 3,0 millions d'euros au titre de l'activité locative (obligation de 85%) ;
- 98,5 millions d'euros au titre des cessions (obligation de 50% sur deux ans maximum) dont Icade décide de s'acquitter en une seule fois.

L'obligation 2009 sera donc respectée au travers de 3,25 euros par action. Le montant total de distribution de dividendes, proposé au vote de l'assemblée générale, s'élèvera à :

- soit 160,2 millions d'euros sur la base de 49 293 131 actions, émises au 31 décembre 2009 ;
- soit 167,8 millions d'euros sur la base de 51 637 391 actions, incluant 2 344 260 actions nouvelles sur la base des augmentations de capital intervenues le 16 février 2010.

2.5.7. Charges non déductibles fiscalement

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

3. ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2009

Au 31 décembre 2009, l'actif net réévalué en valeur de remplacement s'élève à 4 444,7 millions d'euros, soit 91,00 euros par action, totalement dilué et à 4 129,6 millions d'euros en valeur de liquidation, soit 84,50 euros par action, totalement dilué.

3.1. Évaluation du patrimoine immobilier

3.1.1. Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade

Le patrimoine du Groupe ressort à 5 803,9 millions d'euros en valeur hors droits, contre 6 952,3 millions d'euros à fin 2008, soit une variation de - 1 148,4 millions d'euros sur l'année 2009 (- 16,5%). À périmètre constant, la variation annuelle de la valeur du patrimoine s'établit à - 626,9 millions d'euros, soit une baisse de - 10,3% par rapport au 31 décembre 2008, comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

Valeur du patrimoine hors droits (en M€) ⁽¹⁾	31/12/2009	31/12/2008	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€) ⁽²⁾	Variation pér. constant (en %) ⁽²⁾
Pôle Foncière Logement	1 992,1	2 935,3	(943,2)	(32,1)	(295,0)	(12,9)
Pôle Foncière Tertiaire	3 811,8	4 017,0	(205,2)	(5,1)	(331,9)	(8,7)
Total	5 803,9	6 952,3	(1 148,4)	(16,5)	(626,9)	(10,3)

(1) Selon périmètre de consolidation au 31/12/2009 (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 de l'exercice et des investissements de la Foncière Tertiaire.

Le patrimoine immobilier d'Icade fait l'objet d'une évaluation par des experts immobiliers indépendants deux fois par an, à l'occasion de la publication des comptes semestriels et annuels, selon un dispositif conforme au code de déontologie des SIIC publié en juillet 2008 par la Fédération des sociétés immobilières et foncières.

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 le portefeuille d'immeubles résiduels (i.e. immeubles non valorisés dans le cadre du protocole avec le consortium et/ou d'une promesse de vente – voir développements infra) est expertisé par CB Richard Ellis Valuation et Foncier Expertise ;
- de la quasi-totalité des immeubles du pôle Foncière Tertiaire Bureaux, des immeubles du parc du Pont de Flandre et de trois cliniques qui sont expertisés par CB Richard Ellis Valuation et Jones Lang LaSalle ;
- des actifs d'Icade Bricolage qui sont expertisés par Jones Lang LaSalle.

Ces experts ont été retenus selon des critères d'indépendance, de qualification, de réputation et de compétence en matière d'évaluation immobilière et en tenant compte de la localisation géographique et des caractéristiques des immeubles. Chaque année ou à chaque campagne d'évaluation, un contrat d'expertise est établi entre Icade et les experts immobiliers sur la base d'une rémunération forfaitaire tenant compte des spécificités des immeubles (nombre de lots, nombre de mètres carrés, nombre de baux en cours, etc.) et indépendante de la valeur des actifs. Les mandats confiés à chaque société d'expertise sont renouvelables chaque année et ont, à fin 2009, une antériorité moyenne allant de trois ans à un maximum de cinq ans, date de l'introduction en bourse d'Icade ; pour les mandats confiés depuis une date antérieure à l'introduction en bourse, les experts procèdent au terme de sept années à la rotation interne de leurs équipes afin de maintenir la qualité de leurs travaux.

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 avril 2009 dans le *Blue Book*, ainsi que les standards du *Red Book* de la Royale Institution of Chartered Surveyors (RICS).

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

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

Les sites font l'objet de visites systématiques par les experts pour tous les nouveaux actifs entrant en portefeuille. De nouvelles visites de site sont ensuite organisées selon une rotation pluriannuelle ou à chaque fois qu'un événement particulier de la vie de l'immeuble l'exige (survenance de modifications notables dans sa structure ou son environnement). À l'issue de leurs travaux, les experts émettent un rapport d'expertise qui se présente généralement sous la forme d'un rapport d'expertise résumé et/ou d'un certificat d'expertise. Pour les actifs n'ayant pas fait l'objet d'une visite, les experts établissent une actualisation de leur précédent rapport d'expertise après revue des modifications intervenues dans leur situation juridique, urbanistique ou locative.

Selon les procédures en vigueur au sein du Groupe, la totalité de la valeur du patrimoine d'Icade a fait l'objet d'une expertise au 31 décembre 2009, 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 ; en particulier, les immeubles du pôle Foncière Logement ont été valorisés au 31 décembre 2009 sur la base du protocole d'accord conclu le 13 novembre 2009 avec le consortium formé par la SNI, les grands offices départementaux et bailleurs sociaux d'Île-de-France (voir développements au paragraphe 3.1.2) ;
- des immeubles sous-jacents à une opération de financement (i.e. crédit-bail ou location avec option d'achat lorsque Icade est crédit-bailleur à titre exceptionnel) qui sont maintenus à leur coût de revient ou le cas échéant au prix de

l'option d'achat figurant au contrat ; l'immeuble de bureaux loué par Icade Foncière Publique au ministère de l'Intérieur sur une durée de vingt ans avec une option d'achat (LOA) constitue le seul immeuble relevant de cette catégorie au 31 décembre 2009 ;

- des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de PPP (partenariat public-privé) qui ne font pas l'objet d'une expertise, leur propriété revenant in fine à l'État à l'issue des concessions. Ces actifs restent maintenus à leur valeur nette comptable et ne sont par ailleurs pas inscrits dans le patrimoine immobilier actuellement publié par Icade ;
- des immeubles acquis en VEFA et/ou auprès de promoteurs du Groupe, qui sont également valorisés à leur coût de revient jusqu'à leur date de livraison, à l'instar des immeubles de bureaux de Villejuif acquis par l'ex-Icade Foncière des Pimonts ; ces actifs sont maintenus à leur coût de revient décaissé au 31 décembre 2009 ;
- des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture semestrielle ou annuelle qui sont maintenus à leur valeur nette comptable.

La crise financière ayant eu en 2009 comme en 2008 des impacts sur le marché de l'investissement immobilier, avec notamment un nombre limité de transactions et des conditions de financement plus difficiles, les valeurs et les prix des biens immobiliers peuvent être soumis à une plus grande volatilité. Il convient de rappeler que c'est dans ce contexte de marché que sont intervenus les experts immobiliers et que sont présentées ci-après les valorisations de chaque portefeuille au 31 décembre 2009.

3.1.2. Le pôle Foncière Logement

3.1.2.1. Méthodologie retenue par les experts

Dans le cadre du mandat confié au Président directeur-général d'Icade par le conseil d'administration du 12 décembre 2008 pour examiner la cession de l'ensemble du pôle Logement à un ou plusieurs investisseurs, Icade a signé le 13 novembre 2009 un protocole d'accord entérinant l'offre définitive reçue du consortium formé entre autres par la Société Nationale Immobilière (SNI). Cette offre porte sur l'acquisition de la totalité des actifs immobiliers du pôle Foncière Logement, à l'exception :

- de 4 745 logements qui seront apportés à une structure commune avec la SNI qui en assurera la gestion ;
- des logements en copropriété dont l'arbitrage sera poursuivi et de divers actifs incluant principalement des réserves foncières et des surfaces commerciales en pied d'immeubles.

Le patrimoine du pôle Foncière Logement a été valorisé au 31 décembre 2009 sur la base du protocole d'accord mentionné supra. Les autres actifs ont quant à eux été valorisés selon les principes habituellement retenus par Icade et repris en synthèse dans le tableau suivant :

Typologie des actifs du pôle Foncière Logement	Principes de valorisation retenus au 31 décembre 2009
Actifs en cours de cession	Prix du protocole d'accord ou de la promesse
Actifs apportés à une structure commune avec la SNI	Expertises immobilières au 31 décembre 2009 ⁽¹⁾
Logements en copropriété et divers	Expertises immobilières au 31 décembre 2009 ⁽²⁾

(1) Pour mémoire, l'approche privilégiée par les experts immobiliers sur les logements est la méthode par actualisation des cash-flows futurs (DCF) 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).

(2) Les logements destinés à la vente aux occupants sont évalués selon la méthode dite de comparaison.

3.1.2.2. Évolution du patrimoine résidentiel

La valeur du portefeuille du pôle Foncière Logement ressort à 1 992,1 millions d'euros hors droits à fin décembre 2009, contre 2 935,3 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une variation de – 943,2 millions d'euros (– 32,1 %).

Valeur du patrimoine hors droits (en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation (en M€)	Variation (en%)	Variation pér. constant (en M€) ⁽¹⁾	Variation pér. constant (en%) ⁽¹⁾
Pôle Foncière Logement	1 992,1	2 935,3	(943,2)	(32,1)	(295,0)	(12,9)

(1) Après neutralisation des cessions de l'exercice.

Cette variation s'explique principalement par l'effet des cessions réalisées au cours du premier semestre et par la prise en compte du protocole d'accord du 13 novembre 2009 sur une part significative du patrimoine de logements (cessions sur la base d'un taux de rendement moyen d'environ 4%). Le prix de ce protocole s'inscrit naturellement en baisse par rapport aux valeurs publiées au 31 décembre 2008 s'agissant d'une cession en bloc à un consortium et non pas du prix qui aurait pu résulter de la cession séparée par unité. La différence entre les deux, qui représente un abattement pour « effet de portefeuille », a été chiffrée à environ -13,6 % dans le cadre de la présente transaction, soit un abattement en parfaite adéquation avec la taille du portefeuille et le nombre limité d'acquéreurs potentiels (voir détails dans le tableau infra). Cet abattement est d'autant plus cohérent qu'il doit s'apprécier au regard de la tendance baissière des prix du marché résidentiel qui s'est poursuivie au cours de l'année 2009 (selon la Chambre des notaires de Paris, le prix moyen par mètre carré des appartements anciens en Île-de-France a varié en base annuelle de -7,1 % à fin octobre 2009).

Répartition par destination des actifs du pôle Foncière Logement

Évaluation du patrimoine immobilier logement par catégorie	Valorisation hors droits		Prix €/m ² moyen des logements	Prix €/logement moyen
	(en M€)	(en %)		
Actifs en cours de cession ou sous promesse	1 444,1	72,5	1 093	64 513
Actifs apportés à une structure commune avec la SNI	213,5	10,7	742	44 966
Sous-total	1 657,6	83,2	1 030	61 076
Logements en copropriété et divers	334,5	16,8	1 553	99 597
Total	1 992,1	100,0	N/A	N/A

Au 31 décembre 2009, le prix moyen par mètre carré des logements (hors logements en vente aux occupants) ressort à 1 030 euros. Le prix des logements destinés à être vendus aux occupants est quant à lui estimé à 1 553 euros par mètre carré en moyenne, sur la base de la méthode par comparaison.

3.1.3. Le pôle Foncière Tertiaire

La valeur globale du portefeuille du pôle Foncière Tertiaire s'établit à 3 811,8 millions d'euros hors droits à fin décembre 2009, contre 4 017,0 millions d'euros à fin 2008, soit une baisse de 205,3 millions d'euros (-5,1 %).

Valeur du patrimoine tertiaire (en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Pôle Bureaux	1 400,2	1 653,7	(253,5)	(15,3)	(171,6)	(11,8)
Pôle Parcs Tertiaires	1 288,7	1 423,2	(134,5)	(9,4)	(160,1)	(11,3)
Pôle Commerces et Centres commerciaux	281,2	206,1	75,1	36,4	4,6	2,3
Pôle Équipements Publics et Santé	841,7	734,0	107,7	14,7	(4,7)	(0,6)
Total pôle Foncière Tertiaire	3 811,8	4 017,0	(205,2)	(5,1)	(331,9)	(8,7)

En neutralisant l'impact des acquisitions et cessions réalisées en 2009, la variation de la valeur du patrimoine tertiaire est de -8,7 % à périmètre constant. Cette diminution contenue de la valeur témoigne de la très bonne résistance des actifs de la Foncière Tertiaire, en particulier des Équipements publics et Santé au regard des tendances de marché observées sur le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise au cours de l'année 2009.

En valeur, ce portefeuille est essentiellement localisé en Île-de-France, qui représente 72 % du portefeuille, avec une prédominance pour Paris et la première couronne. Les immeubles situés à Paris et la Défense représentent à eux seuls 31 % de l'ensemble. Les actifs situés en Allemagne représentent 9 % du portefeuille.

Évaluation du patrimoine immobilier tertiaire par secteur géographique	Valorisation hors droits (en M€)		Variation (en M€)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
	31/12/2009	31/12/2008			
Paris QCA	168	380	(212)	(24)	(12,4)
Paris (hors QCA)	620	704	(84)	(91)	(12,9)
La Défense	406	472	(66)	(68)	(14,4)
Croissant Ouest	363	374	(11)	(33)	(8,9)
Première couronne	1 047	999	48	(103)	(10,3)
Deuxième couronne	134	134	-	(3)	(2,5)
Total Île-de-France	2 738	3 063	(325)	(322)	(11,2)
Province	716	588	128	2	0,5
Allemagne	358	366	(8)	(12)	(3,3)
Total	3 812	4 017	(205)	(332)	(8,7)

Sont repris ci-après les principales méthodes d'évaluation retenues par les experts immobiliers et les valeurs au 31 décembre 2009 pour chacun des portefeuilles immobiliers constitutifs du pôle Foncière Tertiaire : Bureaux, Parcs Tertiaires, Équipements publics et Santé et Commerces et Centres commerciaux.

3.1.3.1. Le pôle Foncière Tertiaire – Bureaux

Méthodologie retenue par les experts

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

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

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

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

Évolution du patrimoine des Bureaux

Cette activité comprend principalement les immeubles de la Foncière Bureaux (ex-Icade Foncière des Pimonts, ex-Icade SA et ex-SIIC Invest) ainsi que la totalité des actifs immobiliers d'Icade REIT en Allemagne. Après application des méthodes d'expertise décrites au paragraphe précédent, la valeur globale de ce portefeuille s'établit à 1 400,2 millions d'euros hors droits à fin décembre 2009, contre 1 653,7 millions d'euros à fin 2008, soit une baisse de 253,5 millions d'euros (- 15,3 %).

Valeur du patrimoine (en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Foncière Bureaux (hors centre commercial)	1 042,1	1 287,2	(245,1)	(19,0)	(159,1)	(14,5)
Icade REIT	358,1	366,5	(8,4)	(2,3)	(12,5)	(3,5)
Pôle Bureaux	1 400,2	1 653,7	(253,5)	(15,3)	(171,6)	(11,8)

Au cours de l'année 2009, Icade a réalisé 113 millions d'euros d'investissements de maintenance et de développement sur son patrimoine de bureaux et a procédé aux arbitrages d'actifs suivants :

- cession des immeubles situés au 114, avenue des Champs-Élysées et 3-5, avenue de Friedland (Paris 8^e) ;
- cession en Allemagne d'un immeuble d'activités à Francfort-am-Main et cession à la livraison (septembre 2010) d'un immeuble tertiaire en cours de construction à Munich Arnulfpark.

Si l'on retire la cession à la livraison de l'immeuble situé à Munich Arnulfpark et valorisé à son coût de revient au 31 décembre 2009, ces arbitrages ont été réalisés en fin d'année pour un prix total légèrement supérieur par rapport à leur dernière valeur d'expertise au 30 juin 2009 (+ 0,1 %). En neutralisant l'impact des investissements et cessions, la variation de la valeur du patrimoine des Bureaux à fin décembre 2009 s'élève à - 171,6 millions d'euros à périmètre constant, soit - 11,8%.

Cette variation s'explique, à hauteur de - 36 millions d'euros environ, par la hausse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts. Cette baisse s'explique également par la revue des hypothèses du business plan des actifs à hauteur de - 136 millions d'euros (e.g. indexation des loyers, renégociation des baux à échéance, plan de travaux, etc.).

Parmi les principales hypothèses de valorisation retenues pour le portefeuille bureaux Ile de France, les experts immobiliers ont en effet tenu compte :

- d'une indexation des loyers négative ou stable en 2010 puis s'inscrivant dans une tendance haussière, plafonnée ensuite à +2,5% par an jusqu'à la fin des projections financières (2020) ;
- de valeurs locatives de marché en baisse de -5% à -2,5% en 2010, puis en augmentation progressive de 0% à 5% par an, les dernières années de projections étant également calculées sur la base d'une évolution annuelle normative de +2,5% ;
- d'un taux d'actualisation différencié par actif compris dans une fourchette allant de 7,25% à 11,75%.

Répartition géographique des actifs de Bureaux

Évaluation du patrimoine immobilier de Bureaux par secteur géographique	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris - quartier central d'affaires (QCA)	168	12,0
Paris (hors QCA)	17	1,2
Paris - la Défense	406	29,0
Croissant Ouest (Hauts-de-Seine)	190	13,6
Première couronne (hors Hauts-de-Seine)	170	12,1
Deuxième couronne	6	0,5
Total Île-de-France	957	68,4
Province	85	6,0
Allemagne	358	25,6
Total	1 400	100

En valeur, le portefeuille immobilier de Bureaux est essentiellement localisé en Île-de-France, qui représente 68,4% du portefeuille, les immeubles situés à Paris et la Défense représentant à eux seuls 42,2% de l'ensemble. 25,6% des actifs sont situés en Allemagne et détenus par Icade REIT.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Évaluation du patrimoine immobilier de Bureaux	Valorisation droits inclus [en M€] ⁽¹⁾	Valorisation hors droits [en M€] ⁽²⁾	Taux de rendement net hors droits [en %] ⁽³⁾	Prix €/m ² moyen ⁽⁴⁾
Paris QCA	178	168	6,5	8 897
Paris (hors QCA)	18	17	7,8	4 088
La Défense	100	94	8,6	5 700
Croissant Ouest	194	183	8,1	4 767
Première couronne	63	61	7,1	4 299
Deuxième couronne	7	7	10,8	608
Total Île-de-France	560	530	7,6	5 132
Province	89	85	9,6	631
Allemagne	255	244	7,0	2 049
Total	904	859	7,6	2 407
Réserves foncières et projets en développement ⁽⁵⁾	548	541	N/A	N/A
Total	1 452	1 400		

(1) Valorisation droits inclus du patrimoine de Bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2009.

(2) Valorisation hors droits du patrimoine de Bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2009 (après déduction des droits et frais d'actes calculés forfaitairement par les experts).

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

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

(5) 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), ainsi que les immeubles en construction à Villejuif (avenue de Paris) et la Tour Descartes.

Le rendement des immeubles du pôle Bureaux est de 7,6 % à fin 2009 (contre 6,8 % à fin 2008) pour un potentiel de réversion (*) valorisé à -4,1 % d'après les valeurs locatives de marché estimées par CB Richard Ellis Valuation.

Il est à noter que les projets en développement mentionnés dans le tableau ci-dessus intègrent au 31 décembre 2009 la Tour Descartes consécutivement au départ de son locataire unique IBM et au plan de restructuration retenu dont la livraison est prévue fin 2012.

(*) Potentiel de réversion : écart constaté entre la valeur locative de marché des surfaces louées et les loyers annualisés nets des charges non récupérables de ces mêmes surfaces (exprimé en pourcentage de loyers nets). Le potentiel de réversion tel que calculé ci-dessous est établi sans considération de l'échéancier des baux et ne fait pas l'objet d'une actualisation.

3.1.3.2. Le pôle Foncière Tertiaire – Parcs Tertiaires

Méthodologie retenue par les experts

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

Le patrimoine bâti en exploitation des Parcs Tertiaires est évalué par les experts selon les mêmes méthodes que celles retenues pour les Bureaux (voir supra § 3.1.3.1.). S'agissant des réserves foncières et des immeubles en développement, les principes de valorisation de ces actifs sont détaillés ci-dessous. Il est à noter que leur champ d'application s'étend à l'ensemble des actifs immobiliers d'Icade, et non pas exclusivement aux seuls immeubles des Parcs Tertiaires, même si ces derniers comptent une part significative de projets immobiliers en développement dans le patrimoine d'Icade.

> Cas particulier des immeubles en développement sur terrain propre

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

> Principales catégories d'immeubles en développement

Les réserves foncières

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

Les terrains à bâtir ou les droits à construire

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

Les constructibilités résiduelles

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

Immeubles en développement

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

Immeubles en redéveloppement

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

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

Pour les besoins du calcul de l'ANR, les projets en développement sont valorisés sur la base d'un projet clairement identifié et acté, dès lors que l'autorisation de construire peut être instruite et mise en œuvre. Les immeubles dits « en redéveloppement » ou en « restructuration », dans la mesure où ils ont été initialement expertisés comme immeuble de placement, peuvent être expertisés en considération de 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. À partir du prix de vente de l'immeuble à la livraison, l'expert en déduit l'ensemble des coûts à engager, coûts de construction, honoraires et marge, frais financiers ainsi que le montant qui pourrait être consacré à la charge foncière.

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

Évolution du patrimoine des Parcs Tertiaires

La valeur vénale des actifs des Parcs Tertiaires telle que découlant des méthodes décrites supra est évaluée à 1 288,7 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2009, contre 1 423,2 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une variation à la baisse de - 134,5 millions d'euros (- 9,4 %).

Valeur du patrimoine immobilier (en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Parc du Pont de Flandre	321,9	385,8	(63,9)	(16,6)	(67,0)	(17,4)
Parc des Portes de Paris	440,5	478,2	(37,7)	(7,9)	(41,3)	(8,6)
Parc du Millénaire	274,7	294,1	(19,4)	(6,6)	(23,6)	(8,0)
Parc le Mauvin	33,4	38,2	(4,8)	(12,5)	(4,9)	(12,8)
Parc Pilier Sud	25,8	26,7	(0,9)	(3,3)	(1,1)	(4,2)
Parc CFI	128,2	130,5	(2,3)	(1,7)	(5,2)	(4,0)
Autres	64,2	69,7	(5,5)	(7,8)	(17,0)	(24,4)
Pôle Parcs Tertiaires	1 288,7	1 423,2	(134,5)	(9,4)	(160,1)	(11,3)

Au cours de l'année 2009, Icade a réalisé 25,6 millions d'euros d'investissement de maintenance et de développement sur les Parcs Tertiaires.

À périmètre constant, après neutralisation des investissements de l'année, la valeur du patrimoine d'Icade Parcs Tertiaires diminue de - 160,1 millions d'euros sur l'année 2009, soit - 11,3%. Cette variation s'explique à hauteur d'environ - 32 millions d'euros par l'augmentation des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts immobiliers et par la revue des hypothèses du business plan des immeubles pour - 129 millions d'euros (ex. plans de travaux, évolution des loyers, etc.).

Parmi les principales hypothèses de valorisation retenues pour le portefeuille Parcs Tertiaires, les experts immobiliers ont en effet tenu compte :

- d'une indexation des loyers négative ou stable en 2010 puis s'inscrivant dans une tendance haussière, plafonnée ensuite à +2,5% par an jusqu'à la fin des projections financières (2020) ;
- de valeurs locatives de marché en baisse de -5% à -2,5% ou stable en 2010 et 2011, puis en augmentation progressive de 0% à 5% par an, les dernières années de projections étant également calculées sur la base d'une évolution annuelle normative de +2,5% ;
- d'un taux d'actualisation différencié par actif compris dans une fourchette allant de 6,5% à 11,5%.

Ventilation géographique des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier des Parcs Tertiaires	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris (75)	597	46,3
Saint-Denis (93)	124	9,6
Aubervilliers (93)	568	44,1
Total	1 289	100

La valeur des parcs localisés en Seine-Saint-Denis (93) représente environ 54% de la valeur totale des Parcs Tertiaires, les parcs situés dans Paris représentant les 46% restants (parc du Pont de Flandre et parc du Millénaire).

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Évaluation du patrimoine immobilier de Parcs Tertiaires	Valorisation droits inclus (en M€) ⁽¹⁾	Valorisation hors droits (en M€) ⁽²⁾	Taux de rendement net hors droits (en %) ⁽³⁾	Prix €/m ² moyen ⁽⁴⁾
Parc du Pont de Flandre	326	307	7,9	4 078
Parc des Portes de Paris	457	432	9,0	1 954
Parc Pilier Sud	27	26	9,5	1 153
Parc CFI	133	128	7,9	2 053
Parc du Millénaire	241	237	7,7	4 066
Parc du Quartier du Canal	17	16	8,9	2 142
Parc le Mauvin	35	33	9,2	1 524
Total	1 236	1 179	8,3	2 516
Réserves foncières et projets en développement ⁽⁵⁾	113	110	N/A	N/A
Total	1 349	1 289		

(1) Valeur d'expertise droits inclus du patrimoine de Parcs Tertiaires au 31 décembre 2009.

(2) Valeur d'expertise hors droits du patrimoine de Parcs Tertiaires au 31 décembre 2009 (après déduction des droits et frais d'actes calculés forfaitairement par les experts).

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

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

(5) Comprend principalement les bâtiments en reconstruction (parc du Pont de Flandre : bâtiment E028, parc des Portes de Paris : bâtiments E114, E206, E207 et E291, les projets de développement (parc du Millénaire : bâtiments 3 et 4, bureaux du quartier commercial).

Sur la base des loyers à fin 2009, le rendement des actifs des Parcs Tertiaires ressort à 8,3% (contre 7,4% à fin 2008), le potentiel de réversion (*) du portefeuille étant estimé à + 1,3% d'après les valeurs locatives de marché retenues par CB Richard Ellis Valuation.

(*) Potentiel de réversion : écart constaté entre la valeur locative de marché des surfaces louées et les loyers annualisés nets des charges non récupérable de ces mêmes surfaces (exprimé en pourcentage de loyers nets). Le potentiel de réversion tel que calculé ci-dessous est établi sans considération de l'échéancier des baux et ne fait pas l'objet d'une actualisation.

3.1.3.3. Le pôle Foncière Tertiaire – Équipements publics et Santé

Méthodologie retenue par les experts

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

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

Il est à noter que la valeur marchande d'un établissement hospitalier dépend essentiellement de l'exploitation et de sa capacité à générer un chiffre d'affaires suffisant permettant d'assurer la rémunération normale de l'investissement immobilier. Ces immeubles relèvent de la catégorie des immeubles « monovalents » et la valeur retenue par l'expert reste néanmoins totalement liée au fonctionnement de l'exploitation et par voie de conséquence à la valeur du fonds de commerce. Inadaptés à l'exercice d'une activité différente sans des travaux de transformation importants, ces locaux ne sont par ailleurs soumis ni au plafonnement du loyer de renouvellement ou de révision, ni aux règles traditionnelles de détermination de la valeur locative, car la configuration et la spécialisation de l'immeuble imposent à l'exploitant, quelles que soient ses qualités, des limites matérielles objectives (nombre de lits ou de chambres, etc.). La valeur locative de marché utilisée par les experts immobiliers est donc fondée notamment sur la prise en compte d'une quote-part du chiffre d'affaires moyen ou de l'excédent brut d'exploitation que l'établissement a réalisé durant ces dernières années d'exploitation, avec ou sans correctif, eu égard à sa catégorie, sa consistance, son environnement administratif, la qualité de sa structure d'exploitation (positionnement du prix, conventionnement, comptes d'exploitation...) et son éventuelle concurrence. À défaut, les murs de l'établissement peuvent être évalués par capitalisation du revenu locatif communiqué par Icade.

Icade est également propriétaire d'un immeuble de bureaux d'environ 30 000 m² SHON situé à Levallois-Perret (92) et accueillant les services du ministère de l'Intérieur. Cet immeuble, acquis en 2006 pour 179,2 millions d'euros frais et travaux inclus, a été loué au ministère de l'Intérieur sur une durée de vingt 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 2009 comme au 31 décembre 2008. Ce contrat de location a été retenu dans le calcul d'ANR pour une valeur correspondant au montant de la créance financière, soit 172,6 millions d'euros à fin 2009.

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

Évolution du patrimoine du pôle Équipements publics et Santé

La valeur globale de ce portefeuille est estimée à 841,7 millions d'euros hors droits à fin décembre 2009, contre 734,0 millions d'euros à fin 2008, soit une hausse de 107,7 millions d'euros.

Valeur du patrimoine immobilier (en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Cliniques et établissements de santé	660,6	550,9	109,7	19,9	(2,7)	(0,5)
Immeuble de Levallois	172,6	174,2	(1,6)	(0,9)	(1,5)	(0,9)
Autres	8,5	8,9	(0,4)	(5,2)	(0,5)	(5,2)
Pôle Équipements publics et Santé	841,7	734,0	107,7	14,7	(4,7)	(0,6)

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

- acquisition en février 2009 des murs de la clinique Brétéché située à Nantes (44) auprès du groupe exploitant Vedici ; ces murs sont valorisés à 27,1 millions d'euros au 31 décembre 2009 ;
- acquisition en décembre 2009 de l'immobilier de trois cliniques situées à Soisson (02), Arras (62) et Drancy (93), auprès du groupe-exploitant Général de Santé ; ces murs sont maintenus à leur coût de revient au 31 décembre 2009 (soit 43,9 millions d'euros), conformément aux principes retenus pour les immeubles acquis depuis moins de trois mois à la date de clôture.

À périmètre constant, la valeur du portefeuille varie de - 4,7 millions d'euros sur l'année 2009, soit - 0,6 %. Cette variation s'explique par l'augmentation des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts entraînant une baisse des valeurs d'environ 15,0 millions d'euros. Cette baisse est en partie compensée par une amélioration des hypothèses des business plans des cliniques à hauteur de + 10,3 millions d'euros (plan de travaux, loyers, etc.).

Parmi les principales hypothèses de valorisation retenues pour le portefeuille Equipements publics-santé, les experts immobiliers ont en effet tenu compte :

- d'une indexation des loyers stable en 2010 et 2011 ou en augmentation de 2% puis s'inscrivant dans une tendance haussière, plafonnée ensuite à +2% ou à +2,5% par an jusqu'à la fin des projections financières (2020) ;
- de valeurs locatives de marché en augmentation de 1,5% à 2% sur toute la durée des projections financières ;
- d'un taux d'actualisation différencié par actif compris dans une fourchette allant de 6,5% à 9,45%.

Ventilation géographique des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier des Équipements publics et Santé	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Croissant Ouest	173	20,5
Première couronne (hors Hauts-de-Seine)	97	11,6
Deuxième couronne	125	14,8
Total Île-de-France	395	46,9
Province	447	53,1
Total	842	100

Rendement des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier des Équipements publics et Santé	Valorisation droits inclus (en M€) ⁽¹⁾	Valorisation hors droits (en M€) ⁽²⁾	Taux de rendement net hors droits (en %) ⁽³⁾	Prix €/m ² moyen ⁽⁴⁾
Cliniques et établissements de santé	693	657	7,1	1 997
Autres ⁽⁵⁾	185	185	N/A	N/A
Total	878	842		

(1) Valeur d'expertise droits inclus du patrimoine Équipements publics et Santé au 31 décembre 2009.

(2) Valeur d'expertise hors droits du patrimoine Équipements publics et Santé au 31 décembre 2009.

(3) Loyers annualisés nets des charges non récupérables des actifs rapportés à leur valeur d'expertise hors droits, complété le cas échéant des compléments de loyers contractualisés en cas de réalisation de travaux.

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

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

Le rendement net du portefeuille de cliniques ressort à 7,1 % au 31 décembre 2009 (contre 6,9 % à fin 2008).

3.1.3.4. Le pôle Foncière Tertiaire – Commerces et Centres commerciaux

Méthodologie retenue par les experts

De façon générale, l'approche retenue par les experts immobiliers pour évaluer les commerces et les centres commerciaux est identique à celles retenues pour les bureaux (voir supra), sauf cas particuliers. À fin 2009, cette classe d'actifs comprend le centre commercial Odysseum à Montpellier, livré par Icade Promotion et ouvert en 2009, ainsi que le portefeuille de murs des magasins de Mr. Bricolage acquis début 2008. Ces derniers sont évalués par la méthode de la capitalisation du revenu net recoupé par la méthode de l'actualisation des cash-flows. Les centres commerciaux sont également constitués d'un projet en développement situé à Aubervilliers et développé en partenariat avec Klépierre à 50/50. Sa valorisation suit les principes retenus pour les projets en développement décrits plus haut.

Évolution du patrimoine des Commerces et Centres commerciaux

Au 31 décembre 2009, la valeur globale des actifs des Commerces et Centres commerciaux ressort à 281,2 millions d'euros hors droits, contre 206,1 millions d'euros à fin 2008, soit une hausse de 75,1 millions d'euros.

Valeur du patrimoine immobilier (en M€)	31/12/2009	31/12/2008	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Centres commerciaux	177,8	106,6	71,2	66,8	10,5	9,9
Icade Bricolage	103,4	99,5	3,9	3,9	(5,8)	(5,9)
Pôle Commerces et Centres commerciaux	281,2	206,1	75,1	36,4	4,6	2,3

Après retraitement des coûts de développement engagés pendant l'année, la variation de valeur annuelle des Commerces et Centres commerciaux s'élève à +4,6 millions d'euros. Cette variation s'explique par l'effet net d'une baisse de valeur d'environ -27 millions d'euros compte tenu de l'augmentation des taux de rendement et d'actualisation utilisés par les experts et d'une création de valeur de +31 millions d'euros essentiellement attribuable au centre commercial Odysseum livré en 2009 par Icade Promotion et retenu jusqu'au 31 décembre 2008 pour une valeur égale à son coût de revient, conformément aux principes de valorisation retenus pour les projets en développement livrés par les promoteurs du Groupe. Cette création de valeur illustre de façon exemplaire le modèle de foncière-développeur retenu par Icade et les principes de prudence retenus pour la valorisation de ses projets.

Parmi les principales hypothèses de valorisation retenues pour le portefeuille Centres Commerciaux, les experts immobiliers ont en effet tenu compte :

- d'une indexation des loyers négative en 2010 puis s'inscrivant dans une tendance haussière, plafonnée ensuite à +2,5 % par an jusqu'à la fin des projections financières (2020) ;
- de valeurs locatives de marché en baisse de -1 % à -1,5 % en 2010 et 2011, puis en augmentation de 2,5 % jusqu'à la fin des projections financières ;
- d'un taux d'actualisation différencié par actif compris dans une fourchette allant de 7,5 % à 8 %.

Ventilation géographique des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier de Commerces et Centres commerciaux	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris (75)	7	2,4
Première couronne	87	30,8
Deuxième couronne	3	1,2
Total Île-de-France	97	34,4
Province	184	65,6
Total	281	100

Rendement des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier de Commerces et Centres commerciaux	Valorisation droits inclus (en M€) ⁽¹⁾	Valorisation hors droits (en M€) ⁽²⁾	Taux de rendement net hors droits (en %) ⁽³⁾	Prix €/m moyen ⁽⁴⁾
Paris	7	7	7,2	2 672
Deuxième couronne	4	3	8,5	649
Province	191	184	7,1	1 226
Total	202	194	7,1	1 229
Projets en développement ⁽⁵⁾	92	87	N/A	N/A
Total	294	281		

(1) Valeur d'expertise droits inclus du patrimoine de Commerces et Centres commerciaux au 31 décembre 2009.

(2) Valeur d'expertise hors droits du patrimoine de Commerces et Centres commerciaux au 31 décembre 2009 (après déduction des droits et frais d'acte calculés forfaitairement par les experts).

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

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

(5) Centre commercial d'Aubervilliers.

Le rendement net du portefeuille de commerces et centres commerciaux ressort à 7,1 % au 31 décembre 2009 (contre 7,8 % à fin 2008).

Il est à noter que les projets en développement mentionnés dans le tableau ci-dessus ne comprennent désormais que le seul projet de construction du centre commercial d'Aubervilliers, le centre commercial Odysseum étant désormais partie intégrante des surfaces louables génératrices de cash-flows immédiats.

3.2. Évaluation des activités de services et de promotion

Les sociétés de services et de promotion d'Icade ont fait l'objet d'une évaluation par un cabinet indépendant pour les besoins du calcul de l'actif net réévalué. La méthode retenue par l'évaluateur, qui reste identique à celle du dernier exercice, 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.

Sur ces bases, au 31 décembre 2009, la valeur des sociétés de services et de promotion s'établit à 444,5 millions d'euros, contre 484,1 millions d'euros au 1^{er} janvier 2009, soit une diminution annuelle de 8,2 %. La valeur de ces sociétés au 31 décembre 2009 se répartit à hauteur de 81 % pour les sociétés de promotion et de 19 % pour les sociétés de services.

Parmi les paramètres financiers retenus, l'expert a utilisé un coût moyen pondéré du capital en baisse par rapport à l'évaluation réalisée à fin 2008, s'établissant à 8,77 % pour l'ensemble des sociétés de services et compris entre 8,77 % et 12,68 % pour les sociétés de promotion. Selon les sociétés, le coût moyen pondéré du capital a diminué de 140 à 210 bp par rapport à l'exercice précédent.

La variation de valeur des sociétés de services et de promotion sur l'année s'explique in fine par la cession au cours de l'année 2009 d'Icade Administration de Biens (AdB) et d'Icade Eurogen (facility management) et la mise à jour des business plans des sociétés de promotion et services sur la période 2010-2014, évolution compensée par le gain de valeur lié à la baisse des taux utilisés par l'évaluateur indépendant.

3.3. Méthodologie de calcul de l'actif net réévalué

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

- (+) la plus-value latente sur les actifs immobiliers établie sur la base des expertises immobilières, droits de mutation et coûts de cession des actifs inclus. Pour les actifs sous promesse de vente signée sur l'exercice, la valeur de référence est celle figurant dans la promesse ;
- (+) la plus-value latente sur les valeurs des sociétés de promotion et de services établies sur la base de l'évaluation indépendante réalisée ;
- (+/-) les effets positifs ou négatifs de la mise en valeur de marché des dettes financières à taux fixe 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 autodétenues et prise en compte de l'impact dilutif des stocks-options.

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

3.4.1. Capitaux propres consolidés

Au 31 décembre 2009, les capitaux propres consolidés part du Groupe s'élèvent à 1 809,9 millions d'euros incluant un résultat net part du Groupe de 527,1 millions d'euros ainsi qu'un impact négatif de - 36,9 millions d'euros de la mise en valeur de marché des instruments financiers de couverture de flux de trésorerie et des titres disponibles à la vente.

3.4.2. Plus-values latentes sur le patrimoine immobilier

Les plus-values latentes à prendre en compte résultent de l'évaluation des actifs immobiliers dont la comptabilisation reste au coût au bilan. Au 31 décembre 2009, les plus-values latentes hors droits et frais s'élèvent à 2 163,6 millions d'euros.

3.4.3. Plus-values latentes sur actifs incorporels

L'évaluation des sociétés de promotion et de services a été effectuée au 31 décembre 2009 par un expert indépendant. Il en résulte une plus-value latente de 192,7 millions d'euros qui a été prise en compte dans le calcul de l'ANR au 31 décembre 2009.

3.4.4. Valeur de marché de la dette

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan consolidé d'Icade. La mise à la juste valeur de la dette à taux fixe a un impact positif de + 0,5 million d'euros pris en compte dans le calcul de l'actif net réévalué.

3.4.5. Calcul des impôts latents

La fiscalité sur les plus-values latentes des immeubles non éligibles au régime SIIC est calculée au taux de 34,43% sur l'écart entre la juste valeur des actifs et leur VNC. Elle s'élève à 18,1 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Cette fiscalité s'applique principalement aux actifs portés par Icade Commerces et aux actifs d'Icade REIT en Allemagne fiscalisés à 15,83%.

La fiscalité sur les plus-values latentes des participations dans les sociétés de promotion et de services est calculée au taux de 34,43% pour les titres détenus depuis moins de deux ans et au taux de 1,72% pour les titres détenus depuis plus de deux ans. Elle s'élève à 19 millions d'euros à fin décembre 2009.

3.4.6. Actions autodétenues et titres donnant accès au capital

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'actif net réévalué au 31 décembre 2009 s'élève à 48851614, après annulation des actions autodétenues. L'impact de la dilution lié aux stocks-options, calculé selon la méthode du rachat d'action, est de 5811 actions au 31 décembre 2009.

L'actif net réévalué en valeur de remplacement part du Groupe ressort donc à 4444,7 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit 91,00 euros par action totalement dilué, contre 5351,7 millions d'euros à fin 2008, soit 109,80 euros par action totalement dilué.

L'actif net réévalué en valeur de liquidation part du Groupe ressort à 4129,6 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit 84,50 euros par action totalement dilué, contre 4954,1 millions d'euros à fin 2008, soit 101,60 euros par action totalement dilué.

Détermination de l'actif net réévalué part du Groupe en valeur de liquidation (en M€)		Réel 31/12/2009	Réel 30/06/2009	Réel 31/12/2008
Capitaux propres consolidés en part du Groupe	(1)	1 809,9	1 384,9	1 468,9
Plus-values latentes brutes sur actifs immobiliers (droits inclus)	(2)	2 441,6	3 051,9	3 648,5
Plus-values latentes sur les sociétés de promotion	(3)	140,8	117,8	164,8
Plus-values latentes sur les sociétés de services	(4)	51,9	53,1	69,7
Plus-values latentes sur la dette à taux fixe	(5)	0,5	1,7	(0,3)
ANR de remplacement en part du Groupe	(6) = (1) + (2) + (3) + (4) +/- (5)	4 444,7	4 609,4	5 351,7
Nombre d'actions totalement dilué en millions	n	48,9	48,7	48,8
ANR de remplacement par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)	(6)/n	91,0	94,6	109,8
Droits et frais de cession des actifs immobiliers	(7)	278,0	336,0	367,8
Fiscalité sur plus-values latentes des actifs immobiliers (hors droits)	(8)	18,1	20,1	22,5
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de promotion	(9)	3,7	3,3	3,9
Fiscalité sur plus-values latentes des titres des sociétés de services	(10)	15,3	13,4	3,4
ANR de liquidation en part du Groupe	(11) = (6) – (7) – (8) – (9) – (10)	4 129,6	4 236,6	4 954,1
Nombre d'actions totalement dilué en millions	n	48,9	48,7	48,8
ANR de liquidation par action (en part du Groupe – totalement dilué en €)	(12) = (11)/n	84,5	86,9	101,6
<i>Progression annuelle</i>				<i>- 16,8%</i>

Les plus-values latentes nettes d'IS prises en compte dans le calcul de l'ANR de liquidation comprennent les plus-values relatives aux activités Promotion et Services à hauteur de 8% au 31 décembre 2009, à comparer à 7% à fin 2008.

Variation de l'ANR de liquidation en euros par action

L'ANR de liquidation ressort in fine en baisse de 16,8% sur l'année 2009 soit - 17,10 euros par action, compte tenu principalement de l'impact de la variation de la plus-value sur actifs immobiliers de - 22,90 euros par action. Cette variation est compensée pour partie par la variation des capitaux propres consolidés à près de + 7,00 euros par action.

Il est à noter que cette même variation des capitaux propres consolidés est impactée négativement pour – 0,80 euro par action par l'effet de la mise en valeur marché des instruments financiers de couverture qualifiés en « cash flow hedge » selon les normes IFRS.

ANR de liquidation en part du Groupe au 31/12/2008 (en euros par action)	101,6
Variation des capitaux propres consolidés 31/12/2008 – 30/06/2009 (part du Groupe)	(1,7)
– dont dividende versé en 2009	(3,3)
– dont résultat consolidé en part du Groupe du premier semestre	2,3
– dont variation de la juste valeur des instruments de couverture et des titres disponibles à la vente	(0,7)
– dont Autres	0,0
Variation de la plus-value sur actifs immobiliers	(11,6)
Variation de la plus-value sur sociétés de promotion et de services	(1,3)
Variation de l'imposition latente sur plus-values	(0,1)
Impact de la réévaluation de la dette à taux fixe non prise en compte en IFRS	0,0
Impact du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	0,0
ANR de liquidation en part du Groupe au 30/06/2009 (en euros par action)	86,9
Variation des capitaux propres consolidés 30/06/2009 – 31/12/2009 (part du Groupe)	8,7
– dont dividende versé en 2009	0,0
– dont résultat consolidé en part du Groupe du second semestre	8,5
– dont variation de la juste valeur des instruments de couverture et des titres disponibles à la vente	0,0
– dont Autres	0,2
Variation de la plus value sur actifs immobiliers	(11,3)
Variation de la plus value sur sociétés de promotion et de services	0,4
Variation de l'imposition latente sur plus-values	0,0
Impact de la réévaluation de la dette à taux fixe non prise en compte en IFRS	0,0
Impact du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	(0,2)
ANR de liquidation en part du Groupe au 31/12/2009 (en euros par action)	84,5

4. RESSOURCES FINANCIÈRES

4.1. Liquidités

Les ressources financières ont été obtenues au cours de l'exercice 2009 par le renouvellement et/ou la mise en place de nouvelles lignes de crédit confirmées.

Les principales opérations de financement sur l'année 2009 ont été les suivantes :

- renouvellement et/ou mise en place de 260,0 millions d'euros de lignes de crédit court terme ;
- renouvellement et/ou mise en place de plusieurs lignes de crédit bilatérales bancaires pour un montant total de 243,0 millions d'euros.

Ces lignes sont assorties d'un *spread* moyen de 140 points de base.

Icade a poursuivi sa politique de mise en place de financements bancaires, et a pu bénéficier de conditions plus favorables que les marges observées sur son secteur.

Fort de ses accès à la liquidité, plus de 360,0 millions d'euros de lignes, non tirées, sont disponibles au 31 décembre 2009 pour assurer les besoins du Groupe.

4.2. Structure de l'endettement au 31 décembre 2009

4.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 2867,0 millions d'euros est constituée au 31 décembre 2009 de :

- 2559,4 millions d'euros d'emprunts *corporate* ;
- 88,0 millions d'euros de crédits hypothécaires ou assortis d'un privilège de prêteur de deniers (PPD) ;
- 98,7 millions d'euros de locations-financements ;
- 20,1 millions d'euros d'autres dettes (prêts collecteurs...);
- 100,4 millions d'euros de découverts bancaires ;
- 0,3 million d'euros d'obligations remboursables en actions (ORA).

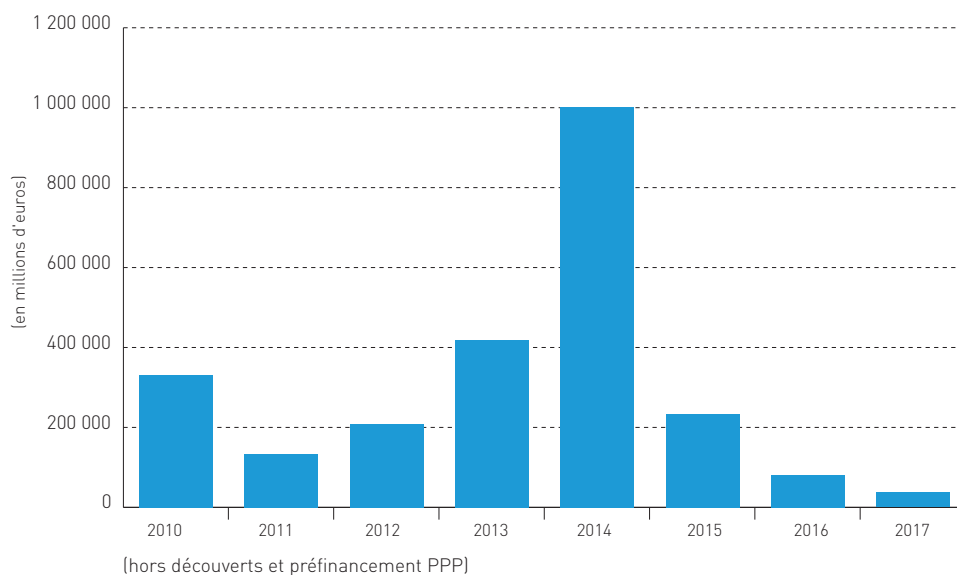
La dette financière nette s'élève à 2075,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, en diminution de 383,3 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2008. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- les flux de remboursements de la période pour Icade : environ 411 millions d'euros ;
- le tirage de 141,0 millions d'euros de lignes bilatérales bancaires, de 32,6 millions d'euros de ligne hypothécaire Icade Santé, et de 250 millions d'euros de ligne court terme et une augmentation des financements PPP de 37,2 millions d'euros ;
- une augmentation de 139,0 millions d'euros de la trésorerie, pour l'essentiel liée aux cessions effectuées sur l'exercice par Icade, et régularisation avec les découverts ;
- une diminution des découverts de 309,0 millions d'euros ;
- une variation de 33,0 millions d'euros des valeurs de produits dérivés au passif.

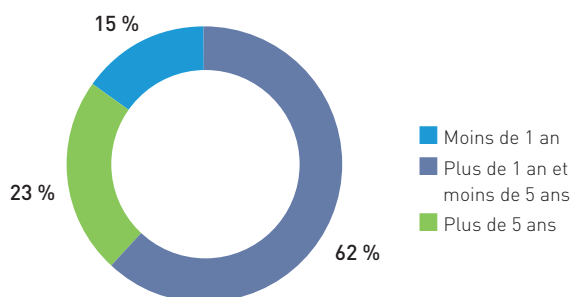
4.2.2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré d'Icade au 31 décembre 2009 est représenté ci-dessous :

Échéancier de la dette



Répartition par échéance au 31 décembre 2009



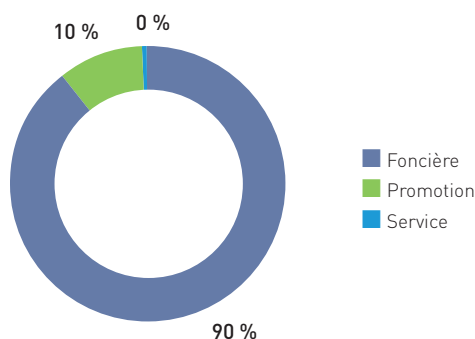
La proportion de dette à moyen terme est en forte augmentation, en tenant compte, en grande partie, du reclassement du Crédit Syndiqué de 900,0 millions d'euros à échéance 2014. Malgré tout, Icade a clairement diminué sa proportion de dettes à moins d'un an, réduisant grandement son risque de liquidité court terme.

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

4.2.3. Dette par métiers

Après affectation des refinancements intragroupe, près de 90 % des dettes bancaires du Groupe concernent le métier de Foncière et 10 % le métier de la Promotion, la part affectée au métier des Services étant non significative.

Analyse de la dette brute par métiers au 31 décembre 2009



4.2.4. Coût moyen de la dette

Le coût de financement moyen s'élève en 2009 à 2,43 % avant couverture et 4,23 % après couverture, contre respectivement 5,07 % et 4,80 % en 2008.

Compte tenu des couvertures en place, la dette d'Icade ne peut bénéficier de la totalité de la baisse des taux d'intérêt sur la période. La gestion dynamique de son risque de taux d'intérêt permet tout de même d'en profiter en partie.

Icade a réussi, dans un contexte de marché incertain et de forte pression des marges de financements à la hausse, à maîtriser son coût de financement et à le maintenir à un niveau bas.

4.3. Gestion des risques de marché

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

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

4.3.1. Risque de liquidité

Le groupe dispose de lignes de *backup* court terme à hauteur de près de 360,0 millions d'euros, totalement disponibles au tirage.

Icade a continué, lors de cet exercice, d'accéder à la liquidité dans de bonnes conditions, et dispose d'une marge de manœuvre substantielle en termes de mobilisation de fonds.

4.3.2. Risque de contrepartie

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

4.3.3. Risque de taux

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt se traduisant le cas échéant par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, Icade privilégie le recours à l'endettement à taux variable, afin d'être en mesure de rembourser par anticipation sans pénalités : celui-ci représente, avant couverture, près de 91 % de sa dette au 31 décembre 2009 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

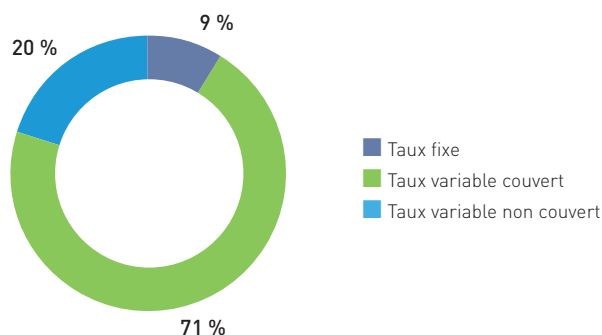
Icade a poursuivi en 2009 sa politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux par la mise en place de contrats de couverture appropriés (*swaps* vanille exclusivement sur l'exercice). Les dettes de maturités inférieures à un an n'ont pas été couvertes.

Ainsi, en avril 2009, un *swap* vanille échéance 2014, à hauteur de 30 millions d'euros, a été mis en place pour couvrir un prêt hypothécaire, et des *swaptions* échéance 2010, à hauteur de 100,0 millions d'euros, ont été souscrites pour optimiser le taux moyen de couverture.

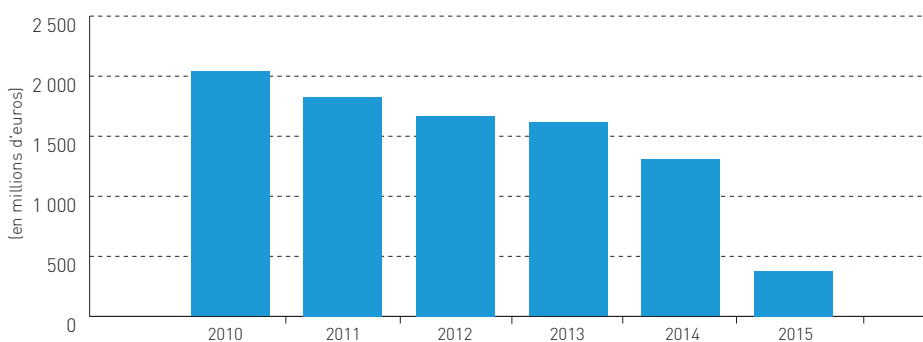
Au total, la majeure partie de la dette est protégée contre une remontée des taux d'intérêt : par une part de dette à taux fixe, et pour la partie à taux variable via des *caps* et des *swaps*. Après retraitement des couvertures, la structure de la dette d'Icade (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires) privilégie les taux fixes : l'endettement à taux variable non couvert ne représente plus que 16,6 % de la dette au sens économique du terme (et 21,2 % si l'on ne tient compte que des couvertures qualifiées de couvertures de flux de trésorerie selon les IFRS).

Répartition taux fixe/taux variable

(hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires au 31 décembre 2009)



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



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

31/12/09	Actifs financiers ⁽¹⁾ (a)		Pasifs financiers ⁽²⁾ (b)		Exposition nette avant couverture (c) = (a) - (b)		Instrument de couverture de taux ⁽³⁾ (d)		Exposition nette après couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable
Moins d'un an		817,8	6,2	439,1	(6,2)	378,7		213,6	(6,2)	592,4
de 1 an à 5 ans		14,1	49,8	1 715,1	(49,8)	(1 701,0)		1 447,1	(49,8)	(253,9)
Plus de 5 ans		4,6	195,3	460,5	(195,3)	(455,9)		378,0	(195,3)	(77,9)
Total		836,6	251,3	2 614,7	(251,3)	(1 778,1)		2 038,7	(251,3)	260,6

(1) Actifs financiers courants, non courants et Trésorerie et équivalents de trésorerie.

(2) Dette financière brute.

(3) Instruments de couverture hors swaptions.

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

Au cours de cet exercice, le notionnel des couvertures *cash flow hedge* est resté stable. Compte tenu du profil de l'année, nous constatons un impact significatif des fonds propres de 36,7 millions d'euros.

4.4. Structure financière

4.4.1. Ratio de structure financière

Le ratio LTV (*loan to value* : dette financière nette/patrimoine réévalué) ressort à 35,8% au 31 décembre 2009 (contre 35,4% au 31 décembre 2008).

Ce quasi-maintien s'explique à hauteur d'environ - 15,6% par la baisse de la dette nette, et d'environ 16,5% par la baisse de la valeur du patrimoine réévalué.

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

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

4.4.2. Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (corrigé des amortissements) ressort à 7,41 sur 2009. Ce ratio est en augmentation par rapport aux niveaux des années précédentes (5,73 en 2008), compte tenu de l'augmentation des plus-values de cession. Ramené à l'excédent brut opérationnel, et non au résultat opérationnel, ce ratio ressort à 2,86.

Ratios financiers	31/12/2009	31/12/2008
Dette financière nette/patrimoine réévalué (LTV)	35,8%	35,4%
Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (ICR)	7,41	5,73

4.4.3. Tableau de suivi des *covenants*

		Covenants	31/12/2009
LTV ⁽¹⁾	Maximum	< 45 % et < 50 %	35,8 %
ICR	Minimum	> 2	7,41
Détention CDC	Minimum	50,1%	58,6%
Valeur du patrimoine foncier	Minimum	> 3 milliards d'euros	5,8 milliards d'euros
Sûreté sur actifs	Maximum	< 20 % du patrimoine foncier	2,55% ⁽²⁾

(1) Environ 90% de la dette concernée par un *covenant* sur LTV a pour limite 50%, les 10% restant l'étant pour une limite à 45%.

(2) Calcul maximal au regard des clauses des prêts.

Les *covenants* sont respectés au 31 décembre 2009.

Chapitre 2

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES



CHAPITRE 2

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 2009 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 2008 établis en normes comptables internationales et le rapport des commissaires aux comptes sur ces comptes, tels qu'ils sont présentés aux pages 114 à 189 du document de référence enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 24 mars 2009 sous le numéro R. 09-011 ;
- les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 établis en normes comptables internationales et le rapport des commissaires aux comptes sur ces comptes, tels qu'ils sont présentés aux pages 116 à 193 du document de référence enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 31 mars 2008 sous le numéro R. 08-016.

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

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



Chapitre 3

COMPTES CONSOLIDÉS

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	150
BILAN CONSOLIDÉ	152
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	154
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	155
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	157
1. Principes comptables	157
2. Variations de périmètre	169
3. Secteurs opérationnels.....	173
4. Éléments de l'excédent brut d'exploitation	175
5. Résultat sur cessions	178
6. Résultat financier.....	179
7. Impôts.....	179
8. Écarts d'acquisition	181
9. Immobilisations incorporelles.....	183
10. Immobilisations corporelles et immeubles de placement.....	185
11. Titres disponibles à la vente	188
12. Autres actifs financiers non courants.....	190
13. Stocks et encours.....	191
14. Créances clients.....	192
15. Contrats de construction et VEFA	193
16. Créances diverses.....	194
17. Autres actifs financiers courants	194
18. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	195
19. Immeubles de placement et autres actifs destinés à être cédés	196
20. Capitaux propres	197
21. Intérêts minoritaires	199
22. Provisions	199
23. Dettes financières	200
24. Dettes diverses.....	203
25. Autres passifs financiers et instruments dérivés	203
26. Gestion des risques	206
27. Juste valeur des instruments financiers	209
28. Résultat par action.....	212
29. Engagements envers le personnel	213
30. Effectifs.....	215
31. Descriptif des plans de stock-options en cours.....	216
32. Engagements hors bilan.....	218
33. Parties liées.....	219
34. Événements postérieurs à la clôture	220
35. Participations dans les co-entreprises.....	220
36. Titres mis en équivalence	221
37. Périmètre de consolidation	222
38. Honoraires des commissaires aux comptes	226
39. Liste des normes et interprétations non appliquées.....	226



CHAPITRE 3

Comptes consolidés

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en M€)	Notes	31/12/2009	31/12/2008
Chiffres d'affaires	3-4	1 505,6	1 598,7
Autres produits liés à l'activité		9,4	7,3
Produits financiers liés à l'activité		2,8	9,2
Produits des activités opérationnelles		1 517,8	1 615,2
Achats consommés		(741,1)	(759,8)
Services extérieurs		(194,1)	(227,9)
Impôts, taxes et versements assimilés		(47,2)	(47,2)
Charges de personnel, intéressement et participation		(217,3)	(232,7)
Autres charges liées à l'activité		(15,8)	(12,4)
Charges des activités opérationnelles		(1 215,5)	(1 280,0)
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	3	302,3	335,2
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement		(117,8)	(123,5)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	3	(52,6)	(61,2)
Résultats sur cessions	5	532,2	296,2
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles		-	0,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		665,1	446,8
Coût de l'endettement brut		(107,7)	(104,1)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		2,2	4,0
Coût de l'endettement net		(105,5)	(100,1)
Autres produits et charges financiers		5,3	1,0
RÉSULTAT FINANCIER	6	(100,2)	(99,1)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		4,9	1,1
Impôts sur les résultats	7	(34,4)	(31,2)
Résultats des activités abandonnées		-	-
RÉSULTAT NET		535,4	317,6
Résultat part des minoritaires		8,3	5,1
Résultat net part Groupe		527,1	312,5
Résultat net part du Groupe par action (en €)	28	10,81	6,41
dont résultat net part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		48 764 826	48 739 684
Résultat net part du Groupe par action après dilution (en €)	28	10,81	6,41
dont résultat net part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		48 766 616	48 744 985

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
Résultat net de la période	535,4	317,6
Autres éléments du résultat global		
Actifs financiers disponibles à la vente	(0,2)	(0,7)
– Ajustements de reclassement relatifs aux pertes et gains latents comptabilisés en capitaux propres ⁽¹⁾	(0,2)	(4,2)
– Ajustements de reclassement relatifs aux transferts en résultat du fait d'une cession ⁽¹⁾	–	3,5
Différence de conversion	–	–
Couverture de flux de trésorerie	(36,7)	(94,0)
– Ajustements de reclassement relatifs aux montants comptabilisés en capitaux propres ⁽¹⁾	(36,7)	(94,2)
– Ajustements de reclassement relatifs aux montants inclus dans le résultat net ⁽¹⁾	–	0,2
Écarts actuariels et ajustements de plafonnement des actifs	–	–
Impôts sur les éléments figurant sur les autres éléments du résultat global ⁽¹⁾	–	0,1
Autres ajustements	–	–
Total du résultat global reconnu en capitaux propres	(36,9)	(94,6)
– dont transféré dans le résultat net	–	3,7
Total du résultat global pour la période	498,5	223,0
– Part des minoritaires	8,3	5,1
– Part du Groupe	490,2	217,9

[1] Les impôts comptabilisés sur les variations de juste valeur des titres disponibles à la vente et sur les couvertures de flux de trésorerie futurs sont présentés dans la note 20.

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF (en M€)	Notes	31/12/2009	31/12/2008
Écarts d'acquisition, nets	8	84,2	141,4
Immobilisations incorporelles, nettes	9	17,0	32,4
Immobilisations corporelles, nettes	10	139,2	463,3
Immeubles de placements, nets	10	3 045,5	3 027,7
Titres disponibles à la vente non courants	11	111,7	19,9
Titres mis en équivalence	36	6,1	0,7
Autres actifs financiers non courants	12-25	20,1	58,5
Actifs d'impôts différés	7	16,8	19,6
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		3 440,6	3 763,5
Stocks et encours	13	385,0	391,0
Créances clients	14	420,1	399,6
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	15	157,9	186,9
Créances d'impôts		4,0	27,5
Créances diverses	16	471,1	646,3
Titres disponibles à la vente courants	11	0,1	0,7
Autres actifs financiers courants	17-25	97,7	61,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	709,3	656,1
Actifs destinés à être cédés	19	309,7	25,5
TOTAL ACTIFS COURANTS		2 554,9	2 395,2
TOTAL DE L'ACTIF		5 995,5	6 158,7

PASSIF (en M€)	Notes	31/12/2009	31/12/2008
Capital		75,2	75,0
Primes		1 115,8	1 109,5
Actions propres		(38,4)	(33,6)
Réserves de réévaluation		(131,6)	(94,8)
Autres réserves		261,8	100,3
Résultat net part du Groupe		527,1	312,5
Capitaux propres – part du Groupe	20	1 809,9	1 468,9
Intérêts minoritaires	21	10,5	10,1
CAPITAUX PROPRES		1 820,4	1 479,0
Provisions non courantes	22-29	50,5	53,7
Dettes financières non courantes	23	2 421,3	2 539,1
Dettes d'impôts		2,7	57,5
Passifs d'impôts différés	7	5,5	26,9
Autres passifs financiers non courants et dérivés	25	155,2	140,5
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 635,2	2 817,7
Provisions courantes	22	34,6	41,8
Dettes financières courantes	23	445,6	605,1
Dettes d'impôts		97,7	81,9
Dettes fournisseurs		464,7	434,4
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	15	17,7	63,7
Dettes diverses courantes	24	446,3	628,9
Autres passifs financiers courants	25	33,3	6,2
Passifs destinés à être cédés	12	-	-
TOTAL PASSIFS COURANTS		1 539,9	1 862,0
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		5 995,5	6 158,7

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
I – OPÉRATIONS LIÉES À L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE		
Résultat net	535,4	317,6
Dotations nettes aux amortissements et provisions	165,5	167,9
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur	(2,3)	(6,9)
Autres produits et charges calculés	8,5	12,7
Plus et moins-values de cession d'actifs	(545,2)	(295,7)
Plus et moins-values de dilution	–	2,6
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(4,9)	(0,7)
Dividendes reçus	(2,4)	(2,2)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	154,6	195,3
Coût de la dette financière nette	125,0	126,9
Charge d'impôt	41,6	31,7
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	321,3	353,9
Intérêts payés	(125,2)	(119,2)
Impôt payé	(77,5)	(173,2)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité opérationnelle	78,8	(146,0)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE	197,4	(84,5)
II – OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement		
– acquisitions	(385,7)	(777,9)
– cessions	618,2	349,7
Subventions d'investissement reçues	1,1	1,7
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	–	–
Variation des créances financières clients	(36,5)	(33,4)
Investissements opérationnels	197,1	(459,9)
Titres disponibles à la vente		
– acquisitions	(92,4)	(28,3)
– cessions	1,4	40,8
Titres consolidés		
– acquisitions	(9,3)	(23,3)
– cessions	114,4	9,1
– incidence des variations de périmètre	(8,2)	(7,6)
Dividendes reçus	2,4	2,2
Investissements financiers	8,3	(7,1)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	205,4	(467,0)
III – OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital		
– versées par les actionnaires d'Icade	–	–
– versées par les minoritaires des filiales consolidées	(0,3)	–
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice		
– dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par Icade	(158,3)	(158,4)
– dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(2,6)	(5,3)
Rachat de titres en autocontrôle	0,6	(11,8)
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(160,6)	(175,5)
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	472,9	961,7
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(411,3)	(144,5)
Acquisitions et cessions d'actifs financiers courants	58,8	2,8
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	120,4	820,0
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(40,2)	644,5
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I + II + III)	362,6	93,0
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE	246,2	153,2
REQUALIFICATION	–	–
TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE	608,8	246,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	709,2	656,1
Découverts bancaires	(100,4)	(409,9)
TRÉSORERIE NETTE	608,8	246,2

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 2009	75,0	1 109,4	(93,9)	(0,9)	379,3	1 468,9	10,1	1 479,0
Instruments de couverture de flux de trésorerie								
- variations de valeur directement reconnues en capitaux propres ^(a)	-	-	(36,7)	-	-	(36,7)	-	(36,7)
- transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture au 1 ^{er} janvier 2009	-	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur des titres disponibles à la vente								
- variation de juste valeur	-	-	-	(0,2)	-	(0,2)	-	(0,2)
- transfert en résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (1)	-	-	(36,7)	(0,2)	-	(36,9)	-	(36,9)
Résultat net (2)	-	-	-	-	527,1	527,1	8,3	535,4
Total des charges et produits comptabilisés (1) + (2)	-	-	(36,7)	(0,2)	527,1	490,2	8,3	498,5
Dividendes au titre de 2008	-	-	-	-	(158,5)	(158,5)	0,3	(158,2)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	-	-	0,6	0,6	(8,3)	(7,7)
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital	0,2	6,3	-	-	-	6,5	-	6,5
Diminution de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres ^(b)	-	-	-	-	0,5	0,5	-	0,5
Autres ^(c)	-	-	-	-	1,7	1,7	0,1	1,8
Au 31 décembre 2009	75,2	1 115,7	(130,6)	(1,1)	750,7	1 809,3	10,5	1 820,4

(a) La baisse des taux d'intérêt sur l'exercice 2009 a eu comme conséquence un impact négatif de la juste valeur des instruments dérivés de couverture de 36,7 millions d'euros sur les capitaux propres (cf. note 26 : analyse de la sensibilité du Groupe à l'évolution des taux d'intérêts).

(b) Au 31 décembre 2009, Icade détient 455 843 actions propres pour un coût de 38,4 millions d'euros.

(c) Ce poste comprend notamment l'impact positif sur les réserves, ou des stock-options soumises à conditions à hauteur de 4,8 millions d'euros.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (suite)

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

(a) La baisse des taux conjuguée à une augmentation de la dette et sa couverture sur l'exercice 2008, a eu comme conséquence un impact négatif de la juste valeur des instruments dérivés de couverture de 94,2 millions d'euros sur les capitaux propres.

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

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

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1. PRINCIPES COMPTABLES

1.1. Textes appliqués

Les états financiers consolidés du groupe Icade (« le groupe ») sont établis au 31 décembre 2009 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 17 février 2010. Les états financiers consolidés publiés par le groupe au 31 décembre 2008 avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes, à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous.

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.

Par rapport aux états financiers consolidés présentés au 31 décembre 2008, les normes et interprétations suivantes, d'application obligatoire sur l'exercice 2009, ont été mises en œuvre par le groupe.

- I) L'application des normes suivantes au 1^{er} janvier 2009 n'a pas eu d'incidence sur les méthodes de comptabilisation et d'évaluation appliquées par le groupe au 31 décembre 2008, mais a eu comme conséquences, la modification de la présentation des états financiers consolidés du groupe et la publication d'informations complémentaires dans les notes annexes.
 - 1) L'application de la norme IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » a conduit le groupe à compléter le compte de résultat consolidé par un état présentant les autres éléments du résultat global, à savoir les charges et produits directement reconnus en capitaux propres ; les changements de terminologie n'ont pas été retenus car non obligatoires.
 - 2) L'application de la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » n'a eu aucune incidence sur les états financiers du groupe, l'information sectorielle publiée dans le cadre d'IAS 14 étant déjà présentée selon l'organisation du reporting interne (cf. note 1.4.).
→ La première application des normes IAS 1 révisée et IFRS 8 est traitée de manière rétrospective ; en conséquence, l'information comparative publiée au 31 décembre 2008 a été retraitée.
 - 3) L'application du texte d'améliorations annuelles portées à la norme IAS 40 relative aux « immeubles de placement » a eu comme conséquence, le reclassement en immeubles de placement des encours rattachés à ces immeubles, précédemment comptabilisés en immobilisations corporelles (cf. notes 1.9 et 10).
→ L'application de cet amendement à la norme IAS 40 est traitée de manière prospective à compter du 1^{er} janvier 2009.
 - 4) L'application de l'amendement à IFRS 7 « Améliorations des informations à fournir sur les instruments financiers » n'a eu aucune incidence, à l'exception d'une information complémentaire présentée aux notes 1.25. et 27.
- II) L'application des normes et interprétations suivantes au 1^{er} janvier 2009 n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés :
 - 1) Amendements à IAS 32 et IAS 1 : amendements relatifs aux « Instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations à la suite d'une liquidation » ;
 - 2) Amendements à IFRS 1 et à IAS 27 « Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entreprise associée » ;
 - 3) Amendements à IFRS 2 : amendements relatifs aux « conditions d'acquisition et annulations » ;
 - 4) Améliorations annuelles (publiées en mai 2008 par l'IASB) portées à différentes normes à l'exclusion des modifications relatives à la norme IAS 40 précitées et aux normes IFRS 1 et IFRS 5 non encore applicables (cf. note 39) ;
 - 5) IAS 23 révisée : suppression de l'option de comptabilisation des coûts d'emprunt en charges pour les actifs qualifiés ;
 - 6) Le groupe n'a pas procédé au réexamen de dérivés incorporés en application de l'amendement relatif à IFRIC 9 « Réexamen de dérivés incorporés » et à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », entré en vigueur au 1^{er} décembre 2009 ;
 - 7) IFRIC 13 : « Programmes de fidélisation de la clientèle ».

III) Le groupe n'a appliqué aucune norme ou interprétation par anticipation.

L'application des normes et interprétations suivantes sur l'exercice 2008 n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de l'exercice 2008 :

- 1) Le groupe n'a pas procédé à des reclassements en application de l'amendement relatif à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et à IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », entré en vigueur au 1^{er} juillet 2008.
- 2) L'interprétation IFRIC 14 « Limitation de l'actif au titre des prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction » appliquée de façon anticipée, au 1^{er} janvier 2008, a été sans incidence sur les états financiers consolidés 2008.
- 3) Le groupe n'applique pas les normes publiées mais non encore adoptées par l'Union Européenne.

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

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

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

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

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

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le groupe révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du groupe a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction a exercé son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location-financement) et pour la détermination du traitement comptable de certaines opérations pour lesquelles les normes IFRS n'apportent pas de précisions (comptabilisation de l'acquisition d'intérêts minoritaires...).

1.3. Méthodes de consolidation

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

- les filiales dans lesquelles le groupe exerce un contrôle exclusif 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%.

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

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

1.4. Information sectorielle

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

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

- l'activité de foncière consiste essentiellement à détenir des biens immobiliers en vue de leur location et à procéder à des arbitrages sur ces actifs ;
- la promotion immobilière correspond essentiellement à la construction en vue de la vente de biens immobiliers ;
- les services s'articulent principalement autour des activités de « *property management* » (administration du patrimoine immobilier), de gestion de résidences services et de conseil et d'expertise.

Le résultat sectoriel correspond au résultat opérationnel des métiers et donc ne prend pas en compte, contrairement au résultat présenté dans les états financiers consolidés, le résultat financier, le résultat des sociétés mises en équivalence ainsi que les charges d'impôts qui sont analysés globalement au niveau du groupe.

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

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

1.5.1. Chiffre d'affaires

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

- les revenus locatifs, y compris loyers financiers ;
- les contrats de construction et VEFA (ventes en l'état futur d'achèvement) ;
- les ventes de marchandises ;
- les prestations de services.

> Revenus locatifs, y compris loyers financiers

Les revenus locatifs issus de contrats de location simple regroupent les loyers des logements, immeubles de bureaux, entrepôts, locaux d'activités et centres commerciaux.

Les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclues du chiffre d'affaires.

Les revenus issus de contrats de location-financement regroupent les loyers financiers des actifs immobiliers donnés à bail dans le cadre d'opérations réalisées avec des partenaires publics. La comptabilisation des loyers financiers s'effectue sur la base d'une formule traduisant un taux de rentabilité périodique constant sur l'encours d'investissement net du bailleur dans le contrat de location-financement.

Les contrats de baux à construction peuvent être qualifiés de contrats de location simple ou de contrats de location-financement en fonction des risques et avantages conservés par le bailleur.

Les baux à construction relatifs à des terrains sont généralement qualifiés de contrats de location simple, compte tenu d'une part de la conservation par le bailleur du terrain à l'issue de la période de location en général, et d'autre part de la durée de vie économique indéfinie des terrains.

Les revenus issus des contrats de baux à construction sont comptabilisés en fonction de la qualification du bail à construction en contrat de location simple ou en contrat de location-financement.

> Contrats de construction et VEFA

Le chiffre d'affaires est reconnu à l'avancement.

Le chiffre d'affaires comptabilisé au cours de l'exercice correspond au chiffre d'affaires prévisionnel final estimé de l'opération enregistré au prorata de l'avancement des travaux cumulé à la fin de l'exercice diminué du chiffre d'affaires comptabilisé au cours des exercices précédents pour les opérations déjà en phase de construction au début de l'exercice.

La reconnaissance du chiffre d'affaires à l'avancement porte uniquement sur les lots vendus et débute à compter de la signature de l'acte notarié.

> Ventes de marchandises

Les ventes de marchandises concernent essentiellement les opérations de marchand de bien.

> Prestations de services

Les prestations de services intègrent essentiellement les éléments suivants :

- les études et assistance à maîtrise d'ouvrage : le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation ;
- les activités de services et fonctions techniques (gestion, entretien des bâtiments, services généraux...) : le chiffre d'affaires est comptabilisé lors de la réalisation de la prestation ;
- l'administration de biens (gérance, syndic de copropriété...) : les commissions et honoraires sont enregistrés en produit lors de la réalisation de la prestation.

Les refacturations de charges locatives ou de frais engagés pour le compte de tiers sont enregistrées en déduction des charges correspondantes lorsque le groupe ne supporte aucun risque sur ces prestations.

1.5.2. Autres produits liés à l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

1.5.3. Produits financiers liés à l'activité

Les produits financiers liés à l'activité incluent les produits financiers réalisés sur les fonds reçus au titre des opérations de mandats et les autres produits financiers liés aux activités opérationnelles.

1.6. Résultat par action

Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du groupe attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de la période. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté du nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de la période.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

1.7. 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'entreprises, 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 aux valeurs comptables.

Selon la méthode de l'acquisition, l'acquéreur doit, à la date d'acquisition, comptabiliser à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente). L'écart résiduel constaté entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part d'intérêt du groupe dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition. Cet écart est inscrit à l'actif s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

Lors de rachats 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 perte de valeur identifiés. Les modalités de réalisation des tests de dépréciation sont présentées dans la note 1.11.

1.8. Immobilisations incorporelles

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable et contrôlé par l'entreprise du fait d'événements passés et porteurs d'avantages économiques futurs. Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est déterminable sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Immobilisations incorporelles	Durée d'utilité	Mode d'amortissement
Contrats et relations clientèles acquis	Durée des contrats	Linéaire
Autres ⁽¹⁾	De 1 à 3 ans	Linéaire

(1) Les autres immobilisations incorporelles sont principalement constituées de logiciels.

1.9. Immobilisations corporelles et immeubles de placement

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées de mobiliers de bureau amortis selon le mode linéaire généralement sur cinq ans.

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 d'aménagement en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeubles de placement, ainsi que les avances versées sur ces immeubles, sont classés en immeubles de placement.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur (cf. note 1.11).

Le coût des immeubles de placement est constitué :

- du prix d'achat exprimé dans l'acte ou du prix de la construction, y compris les taxes non récupérables, après déduction des éventuels remises, rabais commerciaux et escomptes de règlement ;
- du coût des travaux de réhabilitation ;
- de tous les coûts directement attribuables engagés pour mettre l'immeuble de placement en état d'être mis en location selon l'utilisation prévue par la direction. Ainsi, les droits de mutation, les honoraires, les commissions et les frais d'actes liés à l'acquisition, les commissions liées à la mise en location sont inclus dans le coût ;
- des coûts liés à la mise en conformité de l'immeuble à la réglementation sur la sécurité et l'environnement ;
- des coûts d'emprunt capitalisés (cf. note 1.13).

Les subventions d'investissement publiques perçues sont portées en déduction de la valeur des actifs correspondants. Elles sont donc comptabilisées en produits sur la durée d'utilité de l'actif amortissable par l'intermédiaire d'une réduction de la charge d'amortissement.

La valeur brute est répartie en composants distincts qui ont une durée d'utilité propre.

Les immeubles de placement sont amortis selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue. Le terrain n'est pas amorti. Les durées d'amortissement (en années) retenues sont les suivantes :

Composants	Bureaux			Entrepôts et locaux d'activités
	Immeuble « Haussmann »	Autres immeubles	Logements	
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. note 1.11).

1.10. Actifs destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le groupe a décidé de céder un actif ou un groupe d'actifs, 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 actifs répondant aux critères ci-dessus et faisant l'objet d'une décision de cession formelle à un niveau de direction approprié, ou à défaut de l'assemblée générale, sont classés en actifs non courants destinés à être cédés. Les conséquences comptables sont les suivantes :

- l'actif (ou groupe d'actifs) destiné à être cédé est évalué au montant le plus bas entre sa valeur comptable et sa juste valeur diminuée des coûts de la vente ;
- l'actif cesse d'être amorti à compter de la date du transfert.

1.11. Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs

La norme IAS 36 impose de tester les écarts d'acquisition et les actifs incorporels à durée de vie indéterminée au moins une fois par an et, pour les autres actifs non financiers à long terme comme les immeubles de placement, de vérifier s'il existe un indice montrant qu'ils aient pu perdre de leur valeur.

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif ;
- un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.

Une dépréciation de l'actif est comptabilisée lorsque le montant recouvrable est inférieur à la valeur comptable.

1.11.1. Modalités de dépréciation des immeubles de placement

Le montant recouvrable des immeubles de placement correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de cession et la valeur d'utilité. La juste valeur est la valeur de marché hors droits, déterminée à partir des expertises indépendantes. La valeur d'utilité est la valeur actualisée des revenus de loyers nets attendus de ces actifs.

En cas d'indice de perte de valeur et lorsque l'estimation du montant recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée sur la base de 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.

Si un indicateur de perte de valeur n'existe plus ou diminue, les pertes de valeur relatives aux immeubles de placement peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable. La valeur de l'actif après reprise de la perte de valeur est plafonnée à la valeur comptable qui aurait été déterminée nette des amortissements si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée au cours des exercices antérieurs.

1.11.2. Modalités de dépréciation des écarts d'acquisition, immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles

Ces actifs sont testés individuellement ou regroupés avec d'autres actifs lorsqu'ils ne génèrent pas de flux de trésorerie indépendamment d'autres actifs.

Si un indicateur de perte de valeur n'existe plus ou diminue, 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 et de la valeur terminale issus des plans moyen terme (prévisions sur quatre années suivant celles de la clôture).

Les taux d'actualisation retenus sont déterminés avant impôt.

1.12. Contrats de location

Dans le cadre de ses différentes activités, le groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et indicateurs fournis dans la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

1.12.1. Côté preneur

> Location-financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux.

> Location simple

Les paiements effectués au titre de contrats de location simple (autres que les coûts de services tels que d'assurance et de maintenance) sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

1.12.2. Côté bailleur

> Location-financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs détenus en vertu d'un contrat de location-financement sont présentés comme des créances pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location. Ces créances, incluant les coûts directs initiaux, sont présentées dans le poste « Créances clients ».

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'encours d'investissement net dans le contrat de location-financement. Les paiements reçus au titre de la location correspondant à la période sont imputés, à l'exclusion du coût des services, sur l'investissement brut résultant du contrat de location pour diminuer à la fois le montant du principal et le montant des produits financiers non acquis. Les coûts directs initiaux sont inclus dans l'évaluation initiale de la créance et réduisent le montant des revenus comptabilisés au cours de la période de location.

> Location simple

Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « Immeubles de placement », et amortis sur la durée ferme du bail.

1.13. Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt directement attribuables à la construction ou à la production sont incorporés au coût de l'actif correspondant 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 ne sont pas cotés 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 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 revenu variable.

Les titres disponibles à la vente sont dépréciés individuellement lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation résultant d'un ou plusieurs événements intervenus depuis l'acquisition. Concernant les titres à revenu variable cotés sur un marché actif, une baisse prolongée ou significative du cours en dessous de son coût d'acquisition constitue une indication objective de dépréciation.

1.15. Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont principalement composés :

- des OPCVM ne répondant pas aux critères de classification en équivalents de trésorerie, comptabilisés à la juste valeur par résultat ;
- des créances rattachées à des participations, prêts, dépôts et cautionnements versés, dépôts à terme, comptabilisés au coût amorti.

Des dépréciations sont constituées sur les autres actifs financiers dès lors qu'il existe une indication objective de perte de valeur mesurable liée à un événement survenu postérieurement à la mise en place du prêt ou à l'acquisition de l'actif. La dépréciation est analysée au niveau individuel comme étant la différence entre la valeur comptable avant dépréciation et la valeur estimée recouvrable. Cette dépréciation est comptabilisée au compte de résultat en moins-value latente.

1.16. Stocks

Les stocks et travaux en cours sont comptabilisés pour leur coût d'acquisition ou de production. 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.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur nette de réalisation est inférieure au coût comptabilisé.

Les stocks sont principalement composés de terrains et réserves foncières et des lots non vendus de l'activité Promotion Logement (encours 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 correspondants 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 à court terme. Une dépréciation est constituée lorsque l'encours comptable est supérieur au montant recouvrable. Les créances clients sont dépréciées au cas par cas en fonction de divers critères comme l'existence de difficultés de recouvrement, de litiges ou de la situation du débiteur.

1.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les liquidités en compte courant bancaire et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie sont constitués des OPCVM monétaires et des placements de maturité inférieure à 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

En tant que mandataire, le groupe, via les sociétés d'administration de biens du groupe, assure la tenue des comptes des mandants et leur représentation dans son propre bilan. Des comptes de bilan spécifiques sont utilisés dans les postes « Créances diverses » et « Dettes diverses ». Les comptes mandants au bilan représentent ainsi la situation des fonds et comptes gérés.

1.21. Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors que le groupe a une obligation actuelle à l'égard d'un tiers, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour le groupe par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et dont le montant peut être estimé de façon fiable. Lorsque la date de réalisation de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier.

Les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier qui permet d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

1.22. Avantages au personnel

1.22.1. Engagements retraite et médailles du travail

Les régimes de retraite, les indemnités assimilées et autres avantages sociaux qui sont analysés comme des régimes à prestations définies (régime dans lequel le groupe s'engage à garantir un montant ou un niveau de prestation défini) sont comptabilisés au bilan sur la base d'une évaluation actuarielle des engagements à la date de clôture, diminuée de la juste valeur des actifs du régime y afférent qui leur sont dédiés. Les cotisations versées au titre des régimes qui sont analysés comme des régimes à cotisations définies, c'est-à-dire lorsque le groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations, sont comptabilisées en charges de l'exercice.

La provision figurant dans les comptes consolidés est évaluée selon la méthode des unités de crédit projetées et prend en compte les charges sociales afférentes.

Les écarts actuariels proviennent des distorsions entre les hypothèses utilisées et la réalité ou la modification des hypothèses de calcul des engagements et des actifs affectés à leur couverture :

- taux de rotation des personnels ;
- taux d'augmentation des salaires ;
- taux d'actualisation ;
- tables de mortalité ;
- taux de rendement des actifs.

Les écarts actuariels sont comptabilisés en résultat au cours de l'exercice où ils sont constatés.

La norme IAS 19 ne prévoyant pas de traitement comptable dans le cas de réformes législatives ou réglementaires impactant des régimes préexistants, l'option retenue par le groupe consiste à considérer les impacts comme un changement de régime, en coûts des services passés à étaler sur la durée résiduelle d'acquisition des droits.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et fait l'objet d'une actualisation à chaque arrêté.

1.22.2. Participation

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

1.23. Plans d'options de souscription d'actions Icade

En application de la norme IFRS 2 relative aux paiements fondés sur des actions, les plans d'options d'achat ou de souscription d'actions donnent lieu à enregistrement d'une charge au titre de la juste valeur des services à rendre sur la période d'acquisition. Pour les plans soumis à des conditions d'acquisition, cette charge est répartie de manière linéaire sur la période d'acquisition des droits en contrepartie d'une augmentation des réserves.

1.24. Dettes financières et couverture de taux

1.24.1. Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués, après leur comptabilisation initiale, selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via le taux d'intérêt effectif.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location-financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'actif est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

1.24.2. Instruments dérivés et comptabilité de couverture

Le groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition au risque de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêt. Le recours à des produits dérivés s'exerce dans le cadre d'une politique groupe en matière de gestion des risques de taux. Les stratégies de gestion des risques financiers ainsi que les méthodes utilisées pour déterminer la juste valeur des instruments financiers dérivés sont présentées en note 26 « Gestion des risques financiers ».

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à leur juste valeur.

Le groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité (a priori et a posteriori) sont remplies. Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nettes d'impôt en capitaux propres (réserves de réévaluation), jusqu'à ce que la transaction couverte se produise pour la part efficace de la couverture. La part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont reclassés en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

Lorsque les instruments financiers dérivés ne satisfont pas les conditions fixées par la norme pour utiliser la comptabilité de couverture, ils sont classés dans la catégorie des actifs de transaction et leurs variations de juste valeur sont comptabilisées directement en résultat de la période.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash-flows futurs, modèle de Black and Scholes,...) et fondée sur des données de marché.

1.25. Hiérarchisation de la juste valeur des instruments financiers

Les instruments financiers (actifs ou passifs) comptabilisés à la juste valeur sont évalués selon trois modalités reflétant chacune des niveaux hiérarchiques dont la méthodologie est présentée en note 27.

1.26. Impôt

Les sociétés du groupe Icade éligibles bénéficient du régime fiscal spécifique aux sociétés immobilières (sociétés d'investissement immobilières cotées) ; les autres sociétés du groupe appliquent le régime de droit commun.

1.26.1. Régime fiscal pour les SIIC

Icade SA et ses filiales éligibles au statut fiscal SIIC ont adopté ce régime. Deux secteurs taxables distincts ont été identifiés au sein du groupe :

- un secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat courant, sur les plus-values de cessions ainsi que sur les dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC ;
- un secteur taxable aux conditions de droit commun pour les autres opérations.

> Caractéristiques du régime fiscal SIIC

En contrepartie de l'exonération d'impôt, l'application du régime SIIC entraîne des obligations spécifiques en matière de distribution ainsi que l'exigibilité d'un impôt de sortie « *exit tax* » au taux de 16,5% calculé sur les plus-values latentes relatives aux immeubles de placement et aux sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. Cet impôt est payable par quart à compter du 15 décembre de l'année de l'option et le solde étalé sur les trois années suivantes.

La dette relative à l'« *exit tax* » est actualisée en fonction de son échéancier de paiement, sur la base d'un taux de marché majoré d'une prime.

La dette et la charge d'impôt initialement comptabilisées sont diminuées de l'impact de l'actualisation ; à chaque arrêté et jusqu'à l'échéance, une charge financière est comptabilisée en contrepartie de la désactualisation de la dette d'impôt.

1.26.2. Régime de droit commun

> Impôt exigible

La charge d'impôt exigible est déterminée sur la base des règles et taux en vigueur s'appliquant aux sociétés du groupe ne bénéficiant pas du régime SIIC et pour les opérations n'entrant pas dans le secteur SIIC exonéré.

> Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12, des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et leurs valeurs fiscales. Selon la méthode du report variable, ils sont calculés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé. Les effets des modifications des taux d'imposition d'un exercice sur l'autre sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel la modification est constatée. Les actifs et passifs d'impôts différés d'une même entité fiscale sont compensés dès lors qu'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale.

Les impôts différés relatifs à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres, sont également comptabilisés en capitaux propres.

Concernant les différences temporelles relatives à des participations dans des filiales n'ayant pas opté pour le régime SIIC, mises en équivalence ou intégrées selon la méthode proportionnelle, un passif d'impôt différé est comptabilisé sauf :

- si le groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera, et ;
- si la différence temporelle ne s'inverse pas dans un avenir prévisible.

Les impôts différés actifs résultant de différences temporelles, des déficits fiscaux et des crédits d'impôts reportables sont limités au montant estimé de l'impôt récupérable.

Celui-ci est apprécié à la clôture de l'exercice, en fonction des prévisions de résultat imposable des entités concernées. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

2. VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE

Remarque liminaire

L'opération de prise de contrôle de Compagnie la Lucette réalisée le 16 février 2010, auprès de Morgan Stanley Real Estate Fund, est présentée dans la note annexe décrivant les événements postérieurs à la clôture (note 34).

2.1. Exercice 2009

2.1.1. Foncière

> Fusion-absorption de SIICInvest par Icade

La fusion-absorption de SIICInvest par Icade SA a été réalisée au 31 octobre 2009 sur la base d'une action Icade pour 31 actions SIICInvest. Compte tenu du pourcentage de détention de SIICInvest par Icade SA à hauteur de 89,65 %, cette opération a pour principaux impacts sur les états financiers consolidés :

- une augmentation des capitaux propres du groupe de 7,1 millions d'euros après imputation de 0,9 million d'euros de frais de fusion sur la prime (cf. note 21) ;
- la reprise des intérêts minoritaires à hauteur de 8,3 millions d'euros.

> Acquisition de la SCI Socrate

La SAS Icade Santé a acquis début 2009 la totalité des titres de la SCI Socrate pour un coût d'acquisition de 8,2 millions d'euros, incluant 0,6 million d'euros de frais d'acquisition.

Cette société, détenant les murs de la clinique Brétéché-Viaud, a été consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2009.

> Cession des SCI « 3-5, avenue de Friedland » et « 114, avenue des Champs-Élysées »

Les SCI « 3-5, avenue de Friedland » et « 114, avenue des Champs-Élysées » ont été cédées sur le second semestre 2009, générant un résultat de cession consolidé global de 45,3 millions d'euros.

2.1.2. Promotion

> Arkadéa

La société Arkadéa, a été créée en partenariat avec Poste Immo le 18 mars 2009.

La société Arkadéa, détenue à 50 % respectivement par Icade Promotion et Poste Immo est consolidée par intégration proportionnelle.

S'agissant d'une société dont l'activité est en phase de démarrage, le résultat consolidé réalisé au cours de l'exercice 2009 n'est pas significatif.

2.1.3. Services

> Icade Services

La société Icade Services a été créée le 9 janvier 2009 et a comme principal objet la détention des titres des filiales du métier des Services. À cet effet, les titres des sociétés Icade Conseil, Icade Résidences Services, Icade Gestec RS, I-Porta, Icade Property Management, Icade Suretis et Icade Transactions, détenus initialement par Icade SA, ont été apportés à Icade Services en date du 31 mars 2009.

S'agissant d'apports réalisés entre sociétés contrôlées à 100 % par Icade SA, ces opérations n'ont aucune incidence sur la présentation des états financiers consolidés du groupe.

> Cession Icade ADB

La cession de la société Icade ADB, détenue à 100 % par Icade SA et spécialisée dans l'administration de biens à destination des particuliers, est effective au 30 juin 2009, après levée des conditions suspensives. Préalablement à la cession, l'activité institutionnelle d'Icade ADB avait été apportée à Icade Property Management.

Le résultat de cession consolidé net s'élève à 3,1 millions d'euros, compte tenu d'un prix de cession de 21,6 millions d'euros après ajustement du prix.

> Cession Icade Eurogem

La cession de la société Icade Eurogem, détenue à 100 % par Icade SA, a été réalisée au 26 août 2009, après levée des conditions suspensives.

Le résultat de cession consolidé net s'élève à 1,4 million d'euros compte tenu d'un prix de cession de 18 millions d'euros.

2.2. Exercice 2008

2.2.1. Foncière

> Acquisition de l'Immobilière Mr. Bricolage (renommée Icade Bricolage) au 1^{er} janvier 2008

Suite à l'acquisition de 63 % du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage en date du 1^{er} janvier 2008 pour un montant de 40,9 millions d'euros hors droits et au remboursement des ORA en actions de la société, Icade détient 95 % du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage, renommée Icade Bricolage, et consolide la société par intégration globale depuis le 1^{er} janvier 2008. Icade Bricolage porte les actifs immobiliers de 35 magasins et bénéficie des avantages liés au régime SIIC. Sur ces bases, le flux net de trésorerie lié à l'acquisition correspond à un décaissement de 42,8 millions d'euros.

La juste valeur des actifs et passifs identifiables d'Icade Bricolage à la date d'acquisition et les valeurs comptables correspondantes, sont présentées ci-après :

[en M€]	Juste valeur	Valeur comptable
Éléments incorporels	-	1,3
Terrains et immobilisations corporelles	90,4	58,1
<i>dont actifs destinés à être cédés</i>	4,5	-
Autres actifs	2,3	2,3
Trésorerie	0,2	0,2
Dettes financières	14,7	14,7
Autres passifs	7,1	2,4
Actifs nets	71,1	44,8
Dettes envers les minoritaires (5%)	3,7	
Prix d'acquisition (95%)	67,4	
Total	71,1	

Le coût d'acquisition s'élève à 67,4 millions d'euros. Le coût d'acquisition comprend l'acquisition des 63 % du capital, la valeur des ORA déjà détenues au 31 décembre 2007, ainsi qu'un complément de prix et inclut 2,1 millions d'euros de frais directement liés à l'acquisition.

Icade s'est engagée au rachat du solde de 5 % des intérêts minoritaires d'Icade Bricolage le 1^{er} janvier 2011 ; cet engagement de rachat, compte tenu de l'absence de règles IFRS ou d'interprétations IFRIC précisant le traitement comptable à appliquer, a été comptabilisé au bilan en dette pour sa valeur actuelle en contrepartie d'une diminution des intérêts minoritaires.

La contribution d'Icade Bricolage au résultat net de l'exercice, depuis sa date d'acquisition correspond à un bénéfice de 2 millions d'euros et se décompose de la manière suivante :

[en M€]	exercice 2008
Chiffre d'affaires	8,0
Résultat opérationnel avant cessions	2,9
Résultat opérationnel	2,9
Résultat financier	(0,7)
Résultat net	2,1
dont part des minoritaires	0,1
dont part du groupe Icade	2,0

> Acquisition de la SCI Marignane par SIICInvest

SIICInvest a acquis le 29 février 2008, 100% des parts de la SCI Marignane pour un prix d'acquisition de 3,9 millions d'euros. La SCI Marignane a été consolidée à compter du 1^{er} mars 2008.

Cette société est propriétaire d'un contrat de crédit-bail immobilier portant sur un entrepôt situé à Marignane.

> Acquisition de cliniques

Au cours de l'exercice 2008, le groupe a acquis les titres des sociétés SCI Charles Moreau et SCI des Cliniques Chirurgicales pour un prix d'acquisition de 17,2 millions d'euros, incluant 0,8 million d'euros de frais d'acquisition.

Ces cliniques font l'objet de locations simples auprès des praticiens.

> Autres variations de périmètre

Les SNC Icade CBI et Icade Bricolage CBI ont été créées afin de porter les contrats de crédit-bails détenus initialement par Icade et CFI d'une part et par Icade Bricolage d'autre part.

La SCI Tolbiac a été créée afin de détenir un des immeubles construits dans le cadre du projet Metropolitan à Villejuif.

2.2.2. Promotion

Les principales variations de périmètre de la Promotion sont relatives à la création de sociétés destinées à porter des contrats de promotion. Il s'agit principalement des sociétés SNC du Plessis Botanique, du Canal Saint Louis, Claude Bernard, Gerland 1, Gerland 2 et Cité Sanitaire Nazarienne et de la SCI Hélène Parc. Les opérations d'aménagement ou les travaux de ces programmes n'ont pas encore démarré sur l'exercice 2008.

Ces sociétés ont été consolidées pour la première fois sur l'exercice 2008.

> Cession du groupe Promomidi

Le groupe Promomidi a été cédé le 2 septembre 2008. Le résultat de cession consolidé s'élève à 1,1 million d'euros.

> Opérations de regroupements internes

Le patrimoine de Getci a fait l'objet d'une transmission universelle à Icade Arcoba avec un effet au 1^{er} janvier 2008.

2.2.3. Services

> Cession de Protertia

La société Protertia, détenue à hauteur de 49% par Icade Eurogem, a été cédée le 25 juillet 2008. Le résultat de cession consolidé s'élève à 2,6 millions d'euros.

> Opérations de regroupements internes

Les opérations de regroupements suivantes ont été réalisées avec un effet au 1^{er} janvier 2008 :

- transmission universelle de patrimoine du Cabinet Villa à Icade ADB ;
- transmission universelle de patrimoine de Montparnasse Services à Icade Eurogem.

La société Icade Transactions a été créée en août 2008 afin de détenir le fonds de commerce de « transactions immobilières » cédé par Icade ADB.

Les titres Icade Suretis, I-Porta et Icade Gestec RS ainsi que les titres Icade Eurostudiomes ont été cédés à Icade SA respectivement par Icade Eurogem et Icade ADB.

S'agissant d'opérations réalisées entre sociétés contrôlées à 100% par Icade, ces opérations n'ont aucun impact sur les comptes consolidés du groupe.

3. SECTEURS OPÉRATIONNELS

(en M€)	31/12/2009						Total
	Foncière	Promotion	Services ⁽²⁾	Autres	Éliminations internes inter-métiers	Non affectable	
COMPTE DE RÉSULTAT							
Chiffre d'affaires consolidé	421,8	1 091,8	151,0	0,2	(159,2)	-	1 505,6
- ventes interactivités (Groupe)	(4,1)	(32,3)	(3,7)	(0,2)	(159,2)	-	(199,5)
- ventes totales, ventes interactivités incluses (Groupe)	425,9	1 124,2	154,7	0,4	-	-	1 705,1
EBO	285,7	45,7	3,7	(6,7)	(26,1)	-	302,3
- dotations aux amortissements nettes des subventions d'investissement	95,9	16,3	1,7	4,3	(0,4)	-	117,8
- pertes de valeur sur actifs ⁽¹⁾	(84,8)	(7,4)	(0,7)	-	-	-	(92,9)
- reprises de pertes de valeur sur actifs ⁽¹⁾	16,1	23,2	1,3	-	(0,4)	-	40,3
- résultat de cessions	525,8	(0,2)	(0,1)	4,2	3,5	-	533,2
Résultat opérationnel	646,9	45,1	2,6	(6,9)	(22,6)	-	665,1
Part dans les entreprises mises en équivalence	-	4,9	-	-	-	-	4,9
- coût de l'endettement net						(105,5)	(105,5)
- autres produits et charges financiers						5,3	5,3
- impôt sur les résultats						(34,4)	(34,4)
Résultat net							535,4
BILAN							
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles et d'immeubles de placement	418,0	1,2	1,5	3,0	(120,0)	-	303,7
Participations dans les entreprises associées	-	6,1	-	-	-	-	6,1
Actifs sectoriels	3 692,5	978,8	131,8	28,4	(111,5)	-	4 720,0
Autres actifs non sectoriels ^(a)	-	-	-	-	-	1 275,5	1 275,5
Total des actifs							5 995,5
Passifs sectoriels	214,7	687,8	106,8	54,4	(49,9)	-	1 013,8
Autres passifs non sectoriels ^(b)	-	-	-	-	-	3 161,3	3 161,3
Total des passifs hors capitaux propres							4 175,1
FLUX DE TRÉSORERIE							
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(399,2)	(1,2)	(1,5)	(3,0)	19,3	-	(385,7)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	615,9	0,3	2,2	(0,2)	-	-	618,2

(1) Sur l'exercice 2009, les pertes de valeur sur actifs nettes des reprises s'élevaient à 52,6 millions d'euros :

- 69,3 millions d'euros de pertes de valeur ont été comptabilisées sur les immeubles de placement ;
- 0,7 million d'euros de pertes de valeur ont été constatées sur le portefeuille foncier, les indemnités d'immobilisation et sur les frais avancés des opérations en précommercialisation dans le métier de la Promotion ;
- 20,9 millions d'euros de pertes de valeur ont été reprises dans le métier de la Promotion.

(2) La diminution des actifs et passifs sectoriels des Services est principalement liée à la cession d'Icade ADB au 30 juin 2009 et d'Icade Eurogem au 26 août 2009.

(a) Les autres actifs non sectoriels sont composés des actifs financiers courants et non courants, des actifs d'impôts différés courants et non courants, de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des actifs destinés à être cédés.

(b) Les autres passifs non sectoriels sont composés des dettes financières courantes et non courantes, des dettes d'impôts et des autres passifs financiers courants et non courants.

[en M€]	31/12/2008						Total
	Foncière	Promotion	Services	Autres	Éliminations internes inter-métiers	Non affectable	
COMPTE DE RÉSULTAT							
Chiffre d'affaires consolidé	409,4	1 142,3	204,0	0,6	(157,6)	-	1 598,7
- ventes interactivités (Groupe)	(4,7)	(46,3)	(7,2)	-	(157,6)	-	(215,8)
- ventes totales, ventes interactivités incluses (Groupe)	414,1	1 188,6	211,2	0,6	-	-	1 814,5
EBO	273,2	87,9	11,9	(7,6)	(30,2)	-	335,2
- dotations aux amortissements nettes des subventions d'investissement	101,8	61,6	1,8	2,7	-	-	167,9
- pertes de valeur sur actifs ⁽¹⁾	(23,6)	(47,6)	(3,5)	-	-	-	(74,7)
- reprises de pertes de valeur sur actifs ⁽¹⁾	10,4	2,7	0,4	-	-	-	13,5
- résultat de cessions	281,8	0,6	4,2	-	9,6	-	296,2
Résultat opérationnel	443,4	26,4	9,2	(11,7)	(20,5)	-	446,8
Part dans les entreprises mises en équivalence	-	1,1	-	-	-	-	1,1
- coût de l'endettement net	-	-	-	-	-	(100,1)	(100,1)
- autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-	1,0	1,0
- impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	(31,2)	(31,2)
Résultat net							317,6
BILAN							
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles et d'immeubles de placement	768,3	1,1	3,9	9,4	15,3	-	798,0
Participations dans les entreprises associées	-	0,7	-	-	-	-	0,7
Actifs sectoriels	3 940,1	1 090,7	303,0	34,6	(79,8)	-	5 288,6
Autres actifs non sectoriels ^(a)	-	-	-	-	-	870,1	870,1
Total des actifs							6 158,7
Passifs sectoriels	223,5	739,2	246,5	51,3	(37,9)	-	1 222,6
Autres passifs non sectoriels ^(b)	-	-	-	-	-	3 457,0	3 457,0
Total des passifs hors capitaux propres							4 679,6
FLUX DE TRÉSORERIE							
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(747,9)	(1,1)	(2,9)	(9,4)	(16,6)	-	(777,9)
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	350,3	-	-	(0,6)	-	-	349,7

(1) Sur l'exercice 2008, les pertes de valeur sur actifs nettes des reprises s'élèvent à 61,2 millions d'euros :

- 14,7 millions d'euros de pertes de valeur ont été constatées sur les immeubles de placement ;
- 45,7 millions d'euros de pertes de valeur ont été constatées sur le portefeuille foncier, les indemnités d'immobilisation et sur les frais avancés des opérations en précommercialisation dans le métier de la Promotion.

(a) Les autres actifs non sectoriels sont composés des actifs financiers courants et non courants, des actifs d'impôts différés courants et non courants, de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des actifs destinés à être cédés.

(b) Les autres passifs non sectoriels sont composés des dettes financières courantes et non courantes, des dettes d'impôts et des autres passifs financiers courants et non courants.

Réconciliation des indicateurs avec les états financiers

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
ACTIFS SECTORIELS		
Écarts d'acquisition	84,2	141,4
Immobilisations incorporelles	17,0	32,4
Immobilisations corporelles	139,2	463,3
Immeubles de placement	3 045,5	3 027,7
Stocks et encours	385,0	391,0
Créances clients et comptes rattachés	420,1	399,6
Montants dus par les clients (contrats de construction et de VEFA)	157,9	186,9
Créances diverses	471,1	646,3
Total actifs sectoriels	4 720,0	5 288,6
Autres actifs non sectoriels	1 275,5	870,1
TOTAL ACTIF	5 995,5	6 158,7
PASSIFS SECTORIELS		
Provisions (courant et non courant)	85,1	95,5
Montants dus aux clients (contrats de construction et de VEFA)	17,7	63,7
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	464,7	434,5
Dettes diverses	446,3	628,9
Total passifs sectoriels	1 013,8	1 222,6
Autres passifs non sectoriels	4 981,7	4 936,1
TOTAL PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	5 995,5	6 158,7

Secteurs opérationnels par zone géographique

(en M€)	France		Europe	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Actif non courant	3 388,6	3 683,3	52,0	80,2
Chiffre d'affaires	1 474,9	1 568,0	30,7	30,7

4. ÉLÉMENTS DE L'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION

4.1. Chiffre d'affaires

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

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Revenus locatifs (*) y compris loyers financiers	419,0	406,9
Contrats de construction et de VEFA	903,7	940,2
Prestations de services	181,7	244,9
Ventes de marchandises	1,2	6,7
Total chiffre d'affaires	1 505,6	1 598,7

(*) Revenus locatifs des foncières.

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

4.2.1. Locations simples (côté bailleur)

> Typologie des baux

Base de détermination des loyers conditionnels	Logements	Bureaux	Entrepôts et locaux d'activité
			Chiffre d'affaires des preneurs
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Tacite reconduction ou proposition de renouvellement avec augmentation de loyer	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance triennale	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance triennale
Clauses d'indexation (*)	Indice de référence des loyers (*)	Indice du coût de la construction	Indice du coût de la construction ou indice sur les locaux commerciaux à la demande du preneur
Terme	6 ans renouvelables par tacite reconduction	Bail en 3/6/9/12 ans maximum	Bail en 3/6/9/12 ans maximum

(*) Le nouvel indice de référence des loyers fourni par l'INSEE s'applique à compter du 1^{er} janvier 2008.

4.2.2. Locations-financements et locations simples (côté bailleur)

(en M€)		31/12/2009	31/12/2008
Locations-financements en cours à la date de clôture			
Total investissement brut initial dans le contrat de location	A	439,8	404,3
Loyers échus	B	50,1	34,3
Investissement brut initial dans le contrat de location à moins d'un an		17,1	15,9
Investissement brut initial dans le contrat de location d'un à cinq ans		71,5	65,5
Investissement brut initial dans le contrat de location au-delà de cinq ans		301,1	288,6
Investissement brut à la date de clôture dans le contrat de location	C = A - B	389,7	370,0
Produits financiers acquis à la date de clôture	D	36,1	28,7
Produits financiers non acquis cumulés à la date de clôture	E = C - I - D - F	159,2	172,9
Impact de la désactualisation	F	(2,4)	(1,9)
Valeurs résiduelles actualisées non garanties revenant au bailleur	G	12,8	11,2
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir à moins d'un an		15,5	13,4
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir de un à cinq ans		54,8	47,0
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au-delà de cinq ans		113,6	98,8
Total valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir	H = C - D - E - F - G	183,9	159,1
Investissement net dans le contrat de location	I	196,7	170,3
Valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur		43,9	43,9
Correction de valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrable		-	-
Loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de la période		-	-

[en M€]		31/12/2009	31/12/2008
Locations-financements signées mais dont l'investissement n'est pas réalisé à la date de clôture			
Total investissement brut initial dans le contrat de location	A	138,1	174,0
Loyers échus	B	-	-
Investissement brut initial dans le contrat de location à moins d'un an		0,9	0,6
Investissement brut initial dans le contrat de location de un à cinq ans		15,5	17,1
Investissement brut initial dans le contrat de location au-delà de cinq ans		121,6	156,4
Investissement brut à la date de clôture dans le contrat de location	C = A - B	138,1	174,0
Produits financiers acquis à la date de clôture	D	-	-
Produits financiers non acquis cumulés à la date de clôture	E = C - I - D - F	70,6	88,8
Impact de la désactualisation	F	-	-
Valeurs résiduelles actualisées non garanties revenant au bailleur	G	-	-
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir à moins d'un an		0,1	0,1
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir de un à cinq ans		1,8	2,1
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au-delà de cinq ans		65,6	83,0
Total valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir	H = C - D - E - F - G	67,5	85,2
Investissement net dans le contrat de location	I	67,5	85,2
Valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur		-	-
Correction de valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrable		-	-
Loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de la période		-	-

[en M€]		31/12/2009	31/12/2008
Locations simples et financières			
Revenus locatifs de location simple		405,6	394,0
Revenus locatifs financiers		13,4	12,9
Total revenus locatifs		419,0	406,9
Dont loyers conditionnels		2,3	1,4
- charges locatives non refacturées		(5,5)	(2,3)
- autres charges sur immeubles (*)		(88,9)	(92,8)
Loyers nets		324,6	311,8
À moins d'un an		176,2	188,7
De un à cinq ans		497,7	406,3
Au-delà de cinq ans		377,0	357,2
Loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables		1 050,8	952,2
L'échéancier des loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location financière est présenté dans le tableau précédent.			

(*) Les autres charges sur immeubles correspondent aux charges incombant au propriétaire et sont principalement composées des charges liées à l'entretien, à la réparation ainsi qu'à la maintenance des immeubles, aux impôts et taxes ainsi qu'aux charges liées à la gestion des immeubles.

4.2.3. Locations-financements et locations simples (côté preneur)

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Locations-financements immobilisations corporelles et immeubles de placement		
À moins d'un an	(13,9)	(13,6)
De un à cinq ans	(63,7)	(63,7)
Au-delà de cinq ans	(37,8)	(41,1)
Loyers minimaux à payer	(115,4)	(118,4)
À moins d'un an	(10,4)	(8,9)
De un à cinq ans	(54,8)	(52,8)
Au-delà de cinq ans	(33,6)	(35,9)
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location-financement	(98,8)	(97,6)

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Locations simples		
Charges de loyers	(12,3)	(28,6)
Revenus de sous-location	2,5	22,9
À moins d'un an	(17,9)	(18,6)
De un à cinq ans	(53,4)	(56,0)
Au-delà de cinq ans	(30,0)	(41,2)
Loyers minimaux à payer au titre des locations simples non révisables	(101,3)	(115,8)

5. RÉSULTAT SUR CESSIONS

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Résultat sur cessions des immeubles de placement	15,0	37,3
dont ventes d'immeubles en bloc	0,4	2,3
dont ventes de logements à l'unité	14,6	35,0
Résultat sur cessions des autres actifs corporels et incorporels	(0,3)	2,0
Résultat sur cessions de titres consolidés	49,3	3,3
Résultat sur cessions d'actifs destinés à être cédés	467,2	253,6
dont ventes d'immeubles en bloc	467,2	253,6
Résultat sur autres cessions	2,1	-
Total résultats sur cessions	533,2	296,2

6. RÉSULTAT FINANCIER

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Charges d'intérêts sur emprunts	(107,7)	(103,9)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux	-	(0,2)
Coût de l'endettement brut	(107,7)	(104,1)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7	1,2
Résultat de cession d'équivalents de trésorerie	1,5	2,8
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2	4,0
Coût de l'endettement net	(105,5)	(100,1)
Revenus des titres disponibles à la vente	-	0,5
Résultats de cessions des titres disponibles à la vente	(0,1)	0,4
Recyclage de la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente cédés	-	(3,9)
Résultats sur cessions des autres actifs financiers en juste valeur par résultat	-	0,1
Résultat sur actifs financiers évalués en juste valeur par résultat	-	0,7
Variation de juste valeur par résultat des autres actifs financiers	-	-
Total produits nets de participation	2,1	2,2
Dotations et reprises sur pertes de valeur des titres disponibles à la vente	-	(0,5)
Variation de juste valeur des instruments dérivés de transaction	-	-
Produits provenant des prêts et créances	3,5	4,6
Charges rattachées aux prêts et créances	(4,1)	(2,6)
Résultats sur cessions des prêts et créances	-	1,4
Dotations et reprises sur pertes de valeur des prêts et créances	0,9	0,4
Autres produits financiers	7,3	7,5
Autres charges financières	(4,3)	(9,8)
Autres produits et charges financiers	5,3	1,0
Résultat financier	(100,2)	(99,1)

7. IMPÔTS

7.1. Analyse de la charge

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Impôts courants	(49,1)	(35,6)
Exit tax (régime SIIC)	-	(4,6)
Impôts différés	14,7	9,0
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	(34,4)	(31,2)
Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres	0,1	0,1

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	(189,9)	(116,3)
Incidence du secteur exonéré	132,0	88,2
Impact des différences de taux d'imposition	1,0	2,1
Incidence des reports déficitaires non activés utilisés	1,1	5,9
Incidence sur la charge d'impôt du résultat taxé à taux réduit	(1,1)	18,9
<i>Exit tax</i> (régime SIIC)	–	(4,6)
Autres impacts	22,5	(25,4)
Charge d'impôt effective	(34,4)	(31,2)
Taux d'imposition effectif	6,0 %	8,9 %

La charge d'impôt de l'exercice 2009 s'élève à 34,4 millions d'euros, à comparer à une charge de 31,2 millions d'euros sur l'exercice 2008 qui incluait 12,3 millions d'euros de charges non récurrentes relatives à des impôts sur plus-values d'apport et à des charges d'*exit tax* suite à l'entrée des crédits-baux dans le champ du régime SIIC.

7.2. Origine des impôts différés

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Impôts différés liés à des différences temporaires		
Provisions d'actifs non déductibles	2,4	3,9
Provisions pour engagements liés au personnel	4,4	4,0
Provisions de passifs non déductibles	7,0	4,9
Crédit bail	(4,9)	(3,9)
Autres (*)	–	(24,4)
Impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	2,4	8,2
Position nette des impôts différés	11,3	(7,3)
Impôts différés nets actifs	16,7	19,6
Impôts différés nets passifs	(5,4)	(26,9)
Position nette des impôts différés	11,3	(7,3)

(*) Au 31 décembre 2009, le solde des impôts différés relatif au retraitement du résultat à l'avancement dans le métier Promotion est très faible (versus 19,6 millions d'euros à fin 2008) en raison du passage à l'avancement dans les comptes individuels de la Promotion Tertiaire.

Au 31 décembre 2009, les déficits reportables non activés du groupe s'élèvent à 23,5 millions d'euros en base, contre un montant de 45,6 millions d'euros au 31 décembre 2008.

À ce stade, et compte tenu de l'analyse actuelle des textes, aucun impôt différé n'a été constaté sur la contribution à la valeur ajoutée des entreprises, le groupe envisageant le maintien de cette charge en excédent brut opérationnel.

8. ÉCARTS D'ACQUISITION

8.1. Analyse des soldes

[en M€]	31/12/2009		
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Foncière	7,9	(0,1)	7,8
Promotion	46,6	-	46,6
Services	31,4	(1,6)	29,8
Écarts d'acquisition	85,9	(1,7)	84,2

[en M€]	31/12/2008		
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Foncière	34,9	(0,1)	34,8
Promotion	46,6	-	46,6
Services	64,4	(4,4)	60,0
Écarts d'acquisition	145,9	(4,5)	141,4

8.2. Variations

[en M€]	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2008	145,9	(4,5)	141,4
Charges liées aux pertes de valeur	-	(0,2)	(0,2)
Passage en résultat suite cession logements	(5,5)	-	(5,5)
Reclassement des actifs destinés à être cédés	(14,7)	-	(14,7)
Effets des variations de périmètre	(33,0)	3,1	(29,9)
Autres mouvements	(6,7)	-	(6,7)
Solde au 31 décembre 2009	85,9	(1,7)	84,2

[en M€]	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2007	143,8	(3,1)	140,7
Charges liées aux pertes de valeur	-	(1,4)	(1,4)
Effets des variations de périmètre	2,1	-	2,1
Solde au 31 décembre 2008	145,9	(4,5)	141,4

[en M€]	Valeur brute
Solde au 31 décembre 2008	145,9
Transferts en actifs destinés à être cédés – Logement	(20,3)
Total sorties – Foncière	(20,3)
Total acquisitions – Promotion	-
Total cessions – Promotion	-
Total cessions – Services	(33,0)
Total sorties – Autres	(6,7)
Solde au 31 décembre 2009	85,9

La diminution de la valeur nette des écarts d'acquisition provient essentiellement :

- du transfert des logements devant être cédés au consortium mené par la Société Nationale Immobilière (cf. note 19) en actifs destinés à être cédés ;
- des cessions des sociétés Icade ADB et Icade Eurogem.

Un test de perte de valeur a été réalisé au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2008 par un expert.

La méthode d'évaluation de la juste valeur retenue par l'expert est basée sur les flux futurs de trésorerie actualisés. Le taux sans risque utilisé correspond au taux de l'OAT TEC 10 ans. Les primes de risques appliquées sont spécifiques à chaque métier et tiennent compte de l'évolution de leur marché sur l'exercice 2009.

Les taux d'actualisation avant impôt retenus pour déterminer la valeur d'utilité varient de 8,77 % à 12,68 % sur l'exercice 2009 (10,17 % à 15,48 % sur l'exercice 2008) selon les actifs testés.

9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

9.1. Tableau des variations

(en M€)	Contrats et relations clientèle acquis	Autres	Total
Valeur brute au 31/12/2008	42,0	30,9	72,9
Augmentations	-	2,7	2,7
Production immobilisée	-	0,2	0,2
Diminutions	-	(0,2)	(0,2)
Effets des variations de périmètre (*)	0,4	(5,0)	(4,6)
Autres mouvements	-	(0,1)	(0,1)
Valeur brute au 31/12/2009	42,4	28,5	70,9

(*) Cette variation fait suite à la sortie d'Icade Eurogem et d'Icade ADB.

Amortissements au 31/12/2008	(21,5)	(18,2)	(39,7)
Augmentations	(13,7)	(3,6)	(17,3)
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	0,2	0,2
Effets des variations de périmètre (*)	-	3,7	3,7
Autres mouvements	-	-	-
Amortissements au 31/12/2009	(35,2)	(18,0)	(53,1)

(*) Cette variation fait suite à la sortie d'Icade Eurogem et d'Icade ADB.

Perte de valeur au 31/12/2008	(0,2)	(0,6)	(0,8)
Augmentations	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	-	-
Effets des variations de périmètre (*)	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Perte de valeur au 31/12/2009	(0,2)	(0,6)	(0,8)

(*) Aucun impact des immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises.

Valeur nette au 31/12/2008	20,3	12,1	32,4
Augmentations	-	2,7	2,7
Production immobilisée	-	0,2	0,2
Diminutions	-	-	-
Dotations aux amortissements	(13,7)	(3,6)	(17,3)
Effets des variations de périmètre (*)	0,4	(1,3)	(0,9)
Autres mouvements	-	(0,1)	(0,1)
Valeur nette au 31/12/2009	7,0	10,0	17,0

(*) Cette variation fait suite à la sortie d'Icade Eurogem et d'Icade ADB.

(en M€)	Contrats et relations clientèle acquis	Autres	Total
Valeur brute au 31/12/2007	41,4	27,7	69,1
Augmentations	-	4,7	4,7
Production immobilisée	-	0,3	0,3
Diminutions	-	(1,5)	(1,5)
Effets des variations de périmètre (*)	0,6	-	0,6
Autres mouvements	-	(0,3)	(0,3)
Valeur brute au 31/12/2008	42,0	30,9	72,9

(*) Cette variation fait suite à l'acquisition d'une société de promotion.

Amortissements au 31/12/2007	(7,4)	(14,1)	(21,5)
Augmentations	(14,1)	(5,3)	(19,4)
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	1,2	1,2
Effets des variations de périmètre (*)	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Amortissements au 31/12/2008	(21,5)	(18,2)	(39,7)

(*) Aucun impact des immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises.

Perte de valeur au 31/12/2007	(0,3)	(0,7)	(1,0)
Augmentations	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	0,1	-	0,1
Effets des variations de périmètre (*)	-	-	-
Autres mouvements	-	0,1	0,1
Perte de valeur au 31/12/2008	(0,2)	(0,6)	(0,8)

(*) Aucun impact des immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises.

Valeur nette au 31/12/2007	33,7	12,9	46,6
Augmentations	(14,1)	(0,6)	(14,7)
Production immobilisée	-	0,3	0,3
Diminutions	0,1	(0,3)	(0,2)
Dotations aux amortissements	-	-	-
Effets des variations de périmètre (*)	0,6	-	0,6
Autres mouvements	-	(0,2)	(0,2)
Valeur nette au 31/12/2008	20,3	12,1	32,4

(*) Cette variation fait suite à l'acquisition d'une société de promotion.

10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

10.1 Tableau des variations

(en M€)	Terrains	Constructions et autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en cours	Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	Total Immobilisations corporelles	Immeubles de placement	Dont immobilisations en location financement
Valeur brute au 31/12/2008	142,5	162,0	171,9	23,6	500,0	3 960,2	201,8
Augmentations (*)	-	1,7	2,5	-	4,2	278,1	13,1
Production immobilisée	-	-	-	-	-	91,3	-
Diminutions	(0,7)	(2,9)	-	-	(3,6)	(36,3)	-
Effets des variations de périmètre (**)	(0,3)	(7,1)	-	-	(7,4)	26,6	6,4
Immobilisations reclassées en « Actifs destinés à être cédés » (***)	-	-	-	-	-	(1 056,4)	-
Autres mouvements (****)	(123,1)	4,4	(173,6)	(23,6)	(315,9)	271,0	0,4
Valeur brute au 31/12/2009	18,4	158,1	0,8	-	177,3	3 534,6	221,7

(*) Dont travaux Logement (50,0 millions d'euros), Parcs Tertiaires (67,0 millions d'euros), acquisitions cliniques (90,0 millions d'euros), acquisitions et travaux Bureaux/Centres commerciaux (62,0 millions d'euros).

(**) Dont 26,6 millions d'euros liés à l'entrée de la SCI Socrate et - 7,5 millions d'euros liés aux sorties de périmètres (Icade ADB, Icade Eurogem, Allemagne).

(***) Cf. note 19.

(****) Dont 315,5 millions d'euros de reclassement en immeubles de placement des encours précédemment comptabilisés en immobilisations corporelles.

Amortissements au 31/12/2008	-	(36,0)	-	-	(36,0)	(912,2)	(17,9)
Augmentations (*)	-	(9,5)	-	-	(9,5)	(92,7)	(6,9)
Diminutions	-	2,6	-	-	2,6	16,4	-
Effets des variations de périmètre	-	4,8	-	-	4,8	-	-
Immobilisations reclassées en « Actifs destinés à être cédés »	-	-	-	-	-	578,7	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	5,3	-
Amortissements au 31/12/2009	-	(38,1)	-	-	(38,1)	(404,4)	(24,8)

(*) Baisse des dotations aux amortissements à hauteur de 14,0 millions d'euros liée à l'arrêt des dotations aux amortissements des actifs classés destinés à être cédés au 1^{er} juillet 2009 (cf. note 19).

Perte de valeur au 31/12/2008	(0,7)	-	-	-	(0,7)	(20,3)	-
Augmentations (*)	-	-	-	-	-	(69,4)	(2,4)
Diminutions	-	-	-	-	-	2,5	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations reclassées en « Actifs destinés à être cédés »	-	-	-	-	-	3,1	-
Autres mouvements	0,7	-	-	-	0,7	(0,7)	-
Perte de valeur au 31/12/2009	-	-	-	-	-	(84,7)	(2,4)

(*) Dont 61,0 millions d'euros sur les Bureaux et 7,6 millions d'euros sur les Parcs Tertiaires.

Valeur nette au 31/12/2008	141,8	126,0	171,9	23,6	463,3	3 027,7	183,9
Augmentations (*)	-	(7,8)	2,5	-	(5,3)	116,1	3,8
Production immobilisée	-	-	-	-	-	91,3	-
Diminutions	(0,7)	(0,3)	-	-	(1,0)	(17,4)	-
Effets des variations de périmètre (**)	(0,3)	(2,3)	-	-	(2,6)	26,6	6,4
Immobilisations reclassées en « Actifs destinés à être cédés » (***)	-	-	-	-	-	(474,5)	-
Autres mouvements (****)	(122,4)	4,4	(173,6)	(23,6)	(315,2)	275,7	0,4
Valeur nette au 31/12/2009	18,4	120,0	0,8	-	139,2	3 045,5	194,5

(*) Cf. détails sur valeur brute, amortissements et perte de valeur.

(**) Dont 26,6 millions d'euros liés à l'entrée de la SCI Socrate et - 7,5 millions d'euros liés aux sorties de périmètres (Icade ADB, Icade Eurogem, Allemagne).

(***) Cf. note 19.

(****) Dont 315,5 millions d'euros de reclassement en immeubles de placement des encours précédemment comptabilisés en immobilisations corporelles.

(en M€)	Terrains	Constructions et autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en cours	Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	Total Immobilisations corporelles	Immeubles de placement	Dont immobilisations en location financement
Valeur brute au 31/12/2007	45,7	110,6	106,9	4,7	267,9	3 493,8	145,5
Augmentations (*)	35,3	3,7	77,6	25,7	142,3	563,4	32,6
Production immobilisée	-	-	87,3	-	87,3	-	-
Diminutions	(0,1)	(6,9)	-	-	(7,0)	(19,3)	(3,4)
Effets des variations de périmètre (**)	(0,2)	1,3	(3,3)	-	(2,2)	108,8	27,9
Immobilisations reclassées en « Actifs destinés à être cédés »	-	-	-	-	-	(176,6)	-
Autres mouvements	61,8	53,3	(96,6)	(6,8)	11,7	(9,9)	(0,8)
Valeur brute au 31/12/2008	142,5	162,0	171,9	23,6	500,0	3 960,2	201,8

(*) Dont 400,0 millions d'euros au titre de l'acquisition des cliniques et 10,6 millions d'euros de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.

(**) Dont 90,5 millions d'euros pour Mr. Bricolage.

Amortissements au 31/12/2007	-	(23,9)	-	-	(23,9)	(936,5)	(14,5)
Augmentations	-	(9,8)	-	-	(9,8)	(97,4)	(5,8)
Diminutions	-	4,1	-	-	4,1	11,7	0,8
Effets des variations de périmètre	-	0,3	-	-	0,3	(0,1)	-
Immobilisations reclassées en « Actifs destinés à être cédés »	-	-	-	-	-	103,2	-
Autres mouvements	-	(6,7)	-	-	(6,7)	6,9	1,6
Amortissements bruts au 31/12/2008	-	(36,0)	-	-	(36,0)	(912,2)	(17,9)

Perte de valeurs au 31/12/2007	(0,7)	-	-	-	(0,7)	(7,8)	-
Augmentations	-	-	-	-	-	(14,7)	-
Diminutions	-	-	-	-	-	1,7	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations reclassées en « Actifs destinés à être cédés »	-	-	-	-	-	0,5	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
Pertes de valeur au 31/12/2008	(0,7)	-	-	-	(0,7)	(20,3)	-

Valeur nette au 31/12/2007	45,0	86,7	106,9	4,7	243,3	2 549,5	131,0
Augmentations (*)	35,3	(6,1)	77,6	25,7	132,5	451,3	26,8
Production immobilisée	-	-	87,3	-	87,3	-	-
Diminutions	(0,1)	(2,8)	-	-	(2,9)	(5,9)	(2,6)
Effets des variations de périmètre (**)	(0,2)	1,6	(3,3)	-	(1,9)	108,7	27,9
Immobilisations reclassées en « Actifs destinés à être cédés »	-	-	-	-	-	(72,9)	-
Autres mouvements	61,8	46,6	(96,6)	(6,8)	5,0	(3,0)	0,8
Valeur nette au 31/12/2008	141,8	126,0	171,9	23,6	463,3	3 027,7	183,9

(*) Dont 400,0 millions d'euros au titre de l'acquisition des cliniques et 10,6 millions d'euros de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice.

(**) Dont 90,5 millions d'euros pour Icade Bricolage.

10.2. Juste valeur des immeubles de placement

À chaque clôture, les immeubles de placement des sociétés foncières font l'objet d'une évaluation par des experts immobiliers indépendants, membres de l'Association française des sociétés d'expertises immobilières.

Dans le cas de la mise en œuvre d'une stratégie de cession globale des actifs d'un portefeuille, les experts peuvent appliquer une décote traduisant les effets de portefeuille ainsi que les conditions de marché pour des transactions de forte ampleur.

Conformément à la méthodologie du groupe, les immeubles en cours d'arbitrage, dont ceux sous promesse de vente, sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé.

10.2.1. Immeubles résidentiels

L'activité du pôle Foncière Logement consiste en la détention d'immeubles de placement essentiellement constitués de logements collectifs en Île-de-France.

Les immeubles résidentiels d'investissement ainsi que ceux destinés à être cédés en bloc ou à l'unité sont évalués, en utilisant la méthode par le revenu (méthode par les flux de trésorerie futurs actualisés et méthode par capitalisation du loyer net), recoupée par la méthode par comparaison par rapport à des valeurs de marché par mètre carré 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 directe sur la base d'une valeur en bloc cohérente avec la stratégie patrimoniale de la foncière.

10.2.2. Immeubles de bureaux, locaux d'activité, centres commerciaux, parcs tertiaires et établissements de santé

L'activité du pôle Foncière Tertiaire consiste en la détention d'immeubles de bureaux à Paris (Quartier central des affaires), en région parisienne et en province, de murs d'établissements de santé et développe des projets d'externalisation d'actifs tertiaires (bureaux, commerces). L'activité Parcs Tertiaires est composée d'un ensemble de parcs tertiaires exploités et développés dans le nord de Paris.

Les immeubles de placement de ces activités sont évalués en utilisant la méthode par le revenu (méthode par les flux de trésorerie futurs actualisés et méthode par capitalisation du loyer net), recoupée par la méthode par comparaison directe. Pour les immeubles monovalents du secteur de la santé, il est tenu compte, pour la détermination de la valeur locative, de la quote-part de chiffre d'affaires moyen ou de l'excédent brut d'exploitation réalisée au cours des exercices passés.

10.2.3. Immeubles en développement

Les immeubles en développement recouvrent diverses situations : réserves foncières non totalement viabilisées, terrains à bâtir ou droits à construire, constructibilités résiduelles, immeubles en développement et en redéveloppement. Ces immeubles sont évalués en utilisant la méthode établie sur la base d'un bilan promoteur et/ou l'actualisation des cash-flows, méthodes complétées le cas échéant par la méthode par comparaison.

Les justes valeurs présentées ci-dessous, sont les valeurs d'expertises hors droits.

(en M€)	31/12/2009		31/12/2008	
	Valeur nette comptable	Juste valeur	Valeur nette comptable	Juste valeur
Foncière Logement	449,0	1 992,1	404,1	2 763,8
Parcs Tertiaires	810,1	1 242,9	716,9	1 178,3
Foncière Bureaux – France	977,5	1 042,1	1 011,5	1 159,9
Foncière Bureaux – Allemagne	330,4	358,1	255,5	282,8
Autres actifs expertisés dont immobilisations en cours	1 082,9	1 168,7	1 302,7	1 567,5
Total	3 649,9	5 803,9	3 690,7	6 952,3
dont immeubles de placement ⁽¹⁾	3 045,5	4 021,1	3 027,7	6 078,4
dont immobilisations corporelles	121,2	132,5	463,3	576,7
dont immobilisations destinées à être cédées	309,7	1 477,7	25,5	123,0
dont créances financières	172,6	172,6	174,2	174,2
(1) Ce poste inclut des immeubles de placement en location-financement.	194,4	232,8	183,9	263,1

Le rapport de la dette financière nette sur la valeur des actifs fonciers (*Loan to Value*) s'élève à 35,8% au 31 décembre 2009.

L'augmentation du poste « Immobilisations destinées à être cédées » est la conséquence du protocole signé avec le consortium mené par la SNI (cf. note 19).

11. TITRES DISPONIBLES À LA VENTE

(en M€)	31/12/2009		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Obligations et titres assimilés	9,4	-	9,4
Actions et autres titres à revenus variables	103,2	(0,9)	102,3
Total titres disponibles à la vente non courants	112,6	(0,9)	111,7
Obligations et titres assimilés	0,1	-	0,1
Autres titres disponibles à la vente courants	-	-	-
Total titres disponibles à la vente courants	0,1	-	0,1

Les actions, représentatives de 35% du capital de Compagnie la Lucette, acquises par Icade le 24 décembre 2009 auprès de Morgan Stanley Real Estate Fund, sont comptabilisées en titres disponibles à la vente (actions et autres titres à revenus variables) à leur juste valeur pour un montant de 90,2 millions d'euros, après prise en compte des coûts de transaction.

Cette acquisition de titres est réalisée sous condition résolutoire, d'une part, de la non-obtention de l'autorisation de la transaction par l'Autorité de la concurrence et, d'autre part, de la non-réalisation, au plus tard le 15 mars 2010, de l'apport complémentaire du solde de 59,50% des actions de Compagnie la Lucette détenues par MSREF à Icade, lui conférant de facto le contrôle à cette date (cf. note 34).

[en M€]	31/12/2008		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Obligations et titres assimilés	9,5	-	9,5
Actions et autres titres à revenus variables	11,3	(0,9)	10,4
Total titres disponibles à la vente non courants	20,8	(0,9)	19,9
Obligations et titres assimilés	0,7	-	0,7
Autres titres disponibles à la vente courants	-	-	-
Total titres disponibles à la vente courants	0,7	-	0,7

[en M€]	Net
31/12/2008	20,6
Acquisitions	92,4
Cessions	(1,4)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	(0,2)
Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	-
Effet des variations de périmètre et de capital	-
Autres	0,4
31/12/2009	111,8

[en M€]	Net
31/12/2007	83,4
Acquisitions	27,8
Cessions	(29,9)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	(3,6)
Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	-
Effet des variations de périmètre et de capital ⁽¹⁾	(59,8)
Autres	2,7
31/12/2008	20,6

[1] Dont - 58,3 millions d'euros de reclassement des ORA et avances en compte de titres de participation Icade Bricolage avant élimination.

11.1. Prise de contrôle de l'Immobilière Mr. Bricolage

Suite à l'acquisition de 63% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage en date du 1^{er} janvier 2008 pour un montant de 40,8 millions d'euros hors droits et au remboursement des ORA en actions de la société, Icade détient 95% du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage et consolide la société, renommée Icade Bricolage, par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2008 (cf. note 2.1.1 relative aux variations de périmètre).

12. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

[en M€]	Notes	31/12/2009		
		Brut	Pertes de valeur	Net
Créances rattachées à des participations		0,9	(0,9)	-
Prêts		4,3	-	4,3
Dépôts et cautionnements versés		4,2	-	4,2
Autres		0,8	-	0,8
Total autres actifs financiers non courants au coût amorti		10,2	(0,9)	9,3
Instruments dérivés	25	10,8	-	10,8
Total autres actifs financiers non courants		21,0	(0,9)	20,1

[en M€]	Notes	31/12/2008		
		Brut	Pertes de valeur	Net
Créances rattachées à des participations		6,5	(0,4)	6,1
Prêts		38,5	-	38,5
Dépôts et cautionnements versés		5,5	-	5,5
Autres		0,9	-	0,9
Total autres actifs financiers non courants au coût amorti		51,4	(0,4)	51,0
Instruments dérivés	25	7,5	-	7,5
Total autres actifs financiers non courants		58,9	(0,4)	58,5

[en M€]	Actifs financiers non courants
31/12/2008	58,5
Acquisitions	0,6
Cessions	(3,7)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	3,3
Effets des variations de périmètre et de capital	(1,8)
Autres	(36,8)
31/12/2009	20,1

[en M€]	Actifs financiers non courants
31/12/2007	79,4
Acquisitions	2,4
Cessions	(14,3)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	3,8
Effets des variations de périmètre et de capital	0,6
Autres	(13,4)
31/12/2008	58,5

12.1. Cessions

Icade a cédé les titres de la SCS Atrium Boulogne au cours du premier semestre 2008. L'impact de cette cession dans les comptes consolidés correspond à un produit financier net de 1,4 million d'euros.

12.2. Prêts et créances au coût amorti

(en M€)	31/12/2009	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	6,4	6,4	-	-	-
Prêts	39,9	35,6	4,0	0,3	4,3
Dépôts et cautionnements versés	4,4	0,2	0,7	3,5	4,2
Comptes courants associés	9,4	9,4	-	-	-
Autres	0,8	-	-	0,8	0,8
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti net	60,9	51,6	4,7	4,6	9,3

(en M€)	31/12/2008	Part à moins d'un an (courante)	Part à plus d'un an et moins de cinq ans (non courante)	Part à plus de cinq ans (non courante)	Total part non courante
Créances rattachées à des participations	35,2	29,1	5,7	0,4	6,1
Prêts	39,2	0,7	37,9	0,6	38,5
Dépôts et cautionnements versés	13,8	8,4	0,7	4,8	5,5
Comptes courants associés	4,2	4,1	-	-	-
Autres	0,9	-	-	0,9	0,9
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti net	93,3	42,3	44,3	6,7	51,0

13. STOCKS ET ENCOURS

13.1. Analyse des stocks

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Terrains et réserves foncières	15,2	18,5
Travaux en cours	389,6	405,4
Lots finis non vendus	5,1	5,2
Autres	0,1	0,6
Valeur brute	410,0	429,7
Pertes de valeur	(25,0)	(38,7)
Valeur nette	385,0	391,0

13.2. Perte de valeur

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Solde à l'ouverture	(38,7)	(8,8)
Dotations de l'exercice	(4,2)	(32,1)
Effets des variations de périmètre	-	0,2
Reprises de l'exercice	19,0	2,0
Autres	(1,1)	-
Solde à la clôture	(25,0)	(38,7)

14. CRÉANCES CLIENTS

(en M€)	31/12/2009		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Créances clients et comptes rattachés	175,9	(16,5)	159,4
Créances financières clients	260,7	-	260,7
Total créances clients	436,6	(16,5)	420,1

(en M€)	31/12/2008		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Créances clients et comptes rattachés	191,0	(15,6)	175,4
Créances financières clients	224,2	-	224,2
Total créances clients	415,2	(15,6)	399,6

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

(en M€)	Brut	Pertes de valeur	Net
Solde au 31 décembre 2008	415,2	(15,6)	399,6
Variation de l'exercice	54,1	(1,5)	52,6
Effets des variations de périmètre	(32,7)	0,6	(32,1)
Solde au 31 décembre 2009	436,6	(16,5)	420,1

(en M€)	Brut	Pertes de valeur	Net
Solde au 31 décembre 2007	383,4	(12,8)	370,6
Variation de l'exercice	51,6	(2,8)	48,8
Effets des variations de périmètre	(19,8)	-	(19,8)
Solde au 31 décembre 2008	415,2	(15,6)	399,6

Au 31 décembre, l'analyse de l'échéancier des créances clients est la suivante :

(en M€)	Total	Créances non échues et non dépréciées	Créances échues et non dépréciées				
			< 30 jours	30 < X < 60 jours	60 < X < 90 jours	90 < X < 120 jours	> 120 jours
2009	159,4	107,7	19,2	11,2	5,8	5,3	10,9
2008	175,4	95,5	31,4	5,6	16,9	3,4	22,6

15. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

(en M€)	31/12/2009			
	Tertiaire	Logement	Éliminations internes intramétiers	Total
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	980,8	1 093,0	(352,0)	1 721,8
Travaux en cours	19,6	60,8	(1,6)	78,8
Perte à terminaison	-	(0,5)	-	(0,5)
Appels de fonds encaissés	(937,1)	(1 049,1)	326,2	(1 660,0)
Montant dû par les clients	72,0	115,4	(29,5)	157,9
Montant dû aux clients	8,7	11,1	(2,1)	17,7
Produits de l'exercice	411,6	583,8	(125,6)	869,8
Concernant les contrats en cours à la date de clôture et achevés au cours de la période :				
Montant total des coûts encourus et bénéfiques comptabilisés (moins les pertes comptabilisées) jusqu'au 31/12/2009	164,5	195,7	(51,3)	308,9
Montant des avances reçues relatives aux contrats non démarrés	0,2	-	-	0,2
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC – appels de fonds encaissés)	642,7	365,9	(17,4)	991,2

(en M€)	31/12/2008			
	Tertiaire	Logement	Éliminations internes intramétiers	Total
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	876,7	1 020,1	(240,7)	1 656,0
Travaux en cours	16,0	68,8	(11,9)	73,5
Perte à terminaison	(1,0)	(2,0)	0,4	(2,9)
Appels de fonds encaissés	(825,3)	(1 013,7)	235,5	(1 603,5)
Montant dû par les clients	86,8	122,6	(22,5)	186,0
Montant dû aux clients	(19,8)	(49,7)	5,8	(63,7)
Produits de l'exercice	474,9	555,0	(122,3)	907,0
Concernant les contrats en cours à la date de clôture et achevés au cours de la période :				
Montant total des coûts encourus et bénéfiques comptabilisés (moins les pertes comptabilisées) jusqu'au 31/12/2008	124,0	216,8	(41,1)	300,0
Montant des avances reçues relatives aux contrats non démarrés	-	-	-	-
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC – appels de fonds encaissés)	231,3	346,6	(69,0)	508,0

16. CRÉANCES DIVERSES

(en M€)	31/12/2009			31/12/2008
	Brut	Pertes de valeur	Net	Net
Avances fournisseurs	27,2	-	27,2	32,4
Créances sur cessions d'immobilisations	20,3	-	20,3	19,4
Opérations sur mandats ⁽¹⁾	217,7	-	217,7	353,2
Charges constatées d'avance	7,3	-	7,3	4,7
Créances fiscales	125,5	-	125,5	164,5
Créances sociales	0,9	-	0,9	0,7
Autres créances	73,3	(1,1)	72,2	71,4
Total créances diverses	472,2	(1,1)	471,1	646,3

(1) Détail opérations sur mandats ci-dessous.

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Créances	17,1	7,1
Trésorerie	200,6	346,1
Total opérations sur mandats	217,7	353,2

La diminution du poste « Opérations sur mandats » est liée à la cession d'Icade ADB au 30 juin 2009.

17. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

(en M€)	Notes	31/12/2009		
		Brut	Pertes de valeur	Net
Créances rattachées à des participations		6,8	(0,4)	6,4
Prêts		35,6	-	35,6
Dépôts et cautionnements versés		0,3	(0,1)	0,2
Comptes courants associés		9,4	-	9,4
Autres		-	-	-
Total autres actifs financiers courants au coût amorti	12	52,1	0,5	51,6
Autres OPCVM en juste valeur par résultat		20,3	-	20,3
Instruments dérivés	25	25,8	-	25,8
Total autres actifs financiers courants		98,2	0,5	97,7

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

(en M€)	Notes	31/12/2008		Net
		Brut	Pertes de valeur	
Créances rattachées à des participations		30,5	(1,4)	29,1
Prêts		0,7	-	0,7
Dépôts et cautionnements versés		8,0	-	8,0
Comptes courants associés		6,4	-	6,4
Autres		-	-	-
Total autres actifs financiers courants au coût amorti	12	45,6	(1,4)	44,2
Autres OPCVM en juste valeur par résultat		0,2	-	0,2
Instruments dérivés	25	16,0	-	16,0
Total autres actifs financiers courants		61,8	(1,4)	60,4

(en M€)	Actifs financiers courants
31/12/2008	61,6
Acquisitions	0,2
Cessions	-
Effets des variations de valeur en résultat	(1,3)
Variation court terme actifs financiers	-
Variation court terme ICNE	4,2
Effets des variations de périmètre et de capital	(0,4)
Autres ⁽¹⁾	33,4
31/12/2009	97,7

(1) Dont reclassement de la créance Club Méditerranée (- 33,9 millions d'euros) en actif courant (cf. note 12).

18. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
OPCVM monétaires	597,5	289,1
Équivalents de trésorerie	597,4	289,1
Disponibilités	111,8	367,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	709,2	656,1

19. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS

(en M€)	Immeubles de placement destinés à être cédés	Autres actifs destinés à être cédés	Total actifs destinés à être cédés	Dont immobilisations en location- financement
Valeur brute au 31 décembre 2008	64,9	-	64,9	-
Actifs reclassés en « Actifs destinés à être cédés »	1 056,4	16,2	1 072,6	-
Effets des variations de périmètre	(134,9)	-	(134,9)	-
Diminutions	(249,1)	(1,5)	(250,6)	-
Autres mouvements	20,2	-	20,2	-
Valeur brute au 31 décembre 2009	757,5	14,7	772,3	-
Amortissements au 31 décembre 2008	(39,4)	-	(39,4)	-
Actifs reclassés en « Actifs destinés à être cédés »	(578,7)	-	(578,8)	-
Effets des variations de périmètre	11,1	-	11,1	-
Diminutions	147,6	-	147,6	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Amortissements au 31 décembre 2009	(459,5)	-	(459,5)	-
Perte de valeur au 31 décembre 2008	-	-	-	-
Actifs reclassés en « Actifs destinés à être cédés »	(3,1)	-	(3,1)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Perte de valeur au 31 décembre 2009	(3,1)	-	(3,1)	-
Valeur nette au 31 décembre 2008	25,5	-	25,5	-
Actifs reclassés en « Actifs destinés à être cédés »	474,5	16,2	490,7	-
Effets des variations de périmètre	(123,7)	-	(123,7)	-
Diminutions	(101,5)	(1,5)	(103,0)	-
Autres mouvements	20,2	-	20,2	-
Valeur nette au 31 décembre 2009	295,0	14,7	309,7	-

La forte augmentation intervenue au cours de l'exercice 2009 est essentiellement due à la signature d'un protocole d'accord avec la Société Nationale Immobilière (représentant un consortium de 25 bailleurs sociaux) en vue de la cession de logements pour un prix de vente d'environ 2 milliards d'euros. Sur cette base, un montant de 267,5 millions d'euros, incluant la valeur nette comptable des logements concernés et les écarts d'acquisition correspondants, a été classé en immeubles de placement destinés à être cédés.

Aucun passif n'a été identifié comme pouvant être rattaché à la cession de ces logements.

L'impact de l'arrêt des amortissements a pour conséquence une diminution des dotations aux amortissements de 13,6 millions d'euros.

(en M€)	Immeubles de placement destinés à être cédés	Autres actifs destinés à être cédés	Total actifs destinés à être cédés	dont immobilisations en location-financement
Valeur brute au 31 décembre 2007	23,3	-	23,3	-
Actifs reclassés en « Actifs destinés à être cédés »	176,6	-	176,6	-
Effets des variations de périmètre	4,5	-	4,5	-
Diminutions	(143,8)	-	(143,8)	-
Autres mouvements	4,3	-	4,3	-
Valeur brute au 31 décembre 2008	64,9	-	64,9	-
Amortissements au 31 décembre 2007	(13,2)	-	(13,2)	-
Actifs reclassés en « Actifs destinés à être cédés »	(103,2)	-	(103,2)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	81,4	-	81,4	-
Autres mouvements	(4,4)	-	(4,4)	-
Amortissements au 31 décembre 2008	(39,4)	-	(39,4)	-
Perte de valeur au 31 décembre 2007	-	-	-	-
Actifs reclassés en « Actifs destinés à être cédés »	(0,5)	-	(0,5)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	0,5	-	0,5	-
Autres mouvements	-	-	-	-
Perte de valeur au 31 décembre 2008	-	-	-	-
Valeur nette au 31 décembre 2007	10,1	-	10,1	-
Actifs reclassés en « Actifs destinés à être cédés »	72,9	-	72,9	-
Effets des variations de périmètre	4,5	-	4,5	-
Diminutions	(61,9)	-	(61,9)	-
Autres mouvements	(0,1)	-	(0,1)	-
Valeur nette au 31 décembre 2008	25,5	-	25,5	-

20. CAPITAUX PROPRES

20.1. Capital

	31/12/2009		31/12/2008	
	Nombre	Capital (en M€)	Nombre	Capital (en M€)
Actions émises				
Entièrement libérées	49 293 131	75,20	49 194 091	75,0
Total	49 293 131	75,20	49 194 091	75,0

20.2. Évolution du nombre d'actions en circulation

	Nombre	Nominal (en €)	Capital (en M€)
Capital social au 31 décembre 2007	49 193 780	-	75,0
Remboursement de 9 ORA novembre 2004	92	-	-
Remboursement de 4 ORA avril 2004	41	-	-
Remboursement de 54 ORA 1998	178	-	-
Capital social au 31 décembre 2008	49 194 091	-	75,0
Augmentation de capital	99 040	-	0,2
Capital social au 31 décembre 2009	49 293 131	-	75,2

Au 1^{er} janvier 2008, le capital social d'Icade s'élève à 74 995 434 euros divisé en 49 193 780 actions.

Au cours de l'exercice 2008, le remboursement des ORA a eu comme conséquence la création de 311 actions Icade.

Au 31 décembre 2008, le capital social d'Icade s'élève à 74 995 908 euros divisé en 49 194 091 actions.

Consécutivement à la fusion-absorption de SIICInvest par Icade au 31 octobre 2009, 99 040 actions ont été créées.

Au 31 décembre 2009, le capital social d'Icade s'élève à 75 146 893,91 euros divisé en 49 293 131 actions.

20.3. Dividendes

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Versement aux actionnaires d'Icade SA		
- dividendes prélevés sur le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC)	140,6	135,2
- dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun	17,9	23,4
Total	158,5	158,6

Le dividende par action distribué sur l'exercice 2009 au titre des résultats de l'exercice 2008 s'élève à 3,25 euros par action.

L'assemblée générale approuvant les états financiers d'Icade au 31 décembre 2009 est convoquée le 15 avril 2010.

20.4. Variation des réserves de réévaluation

(en M€)	Titres disponibles à la vente	Couverture de flux de trésorerie futurs	Impôts sur les variations de valeur	Total
31 décembre 2008	(0,9)	(93,9)	-	(94,8)
Variation de juste valeur	(0,2)	(36,7)	0,1	(36,8)
Variation suite à variation de périmètre	-	-	-	-
Transfert en résultat de la période	-	-	-	-
31 décembre 2009	(1,1)	(130,6)	0,1	(131,6)

(en M€)	Titres disponibles à la vente	Couverture de flux de trésorerie futurs	Impôts sur les variations de valeur	Total
31 décembre 2007	(0,2)	(0,2)	-	(94,8)
Variation de juste valeur	(4,2)	(94,3)	0,1	(98,4)
Variation suite à variation de périmètre	-	0,4	(0,1)	0,3
Transfert en résultat de la période	3,5	0,2	-	3,7
31 décembre 2008	(0,9)	(93,9)	-	(94,8)

21. INTÉRÊTS MINORITAIRES

21.1. Variations de périmètre

Les variations de périmètre au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2008 sont réparties de la manière suivante :

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Acquisitions participations minoritaires (promotion)	-	-
Fusion SIICInvest (foncières)	(8,3)	-
Impact lié à la cession de Promomidi (promotion)	-	(2,5)
Autres mouvements	0,1	(0,1)
Incidence des variations de périmètre sur les intérêts minoritaires	(8,2)	(2,6)
Résultat	8,3	5,1
Dividendes	0,3	(0,6)
Variation des intérêts minoritaires	0,4	1,9

22. PROVISIONS

(en M€)	31/12/2008	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	31/12/2009
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	30,2	2,0	(1,5)	-	(4,2)	-	26,6
Pertes sur contrats	2,0	0,4	(0,1)	-	-	-	2,2
Risques fiscaux	8,0	1,0	(2,6)	(5,4)	-	-	1,0
Risques – autres	51,3	16,4	(8,1)	(2,1)	(3,3)	0,3	54,4
Charges – autres	4,0	0,2	(2,0)	(1,0)	(0,2)	(0,1)	0,9
Total	95,5	20,0	(14,4)	(8,6)	(7,6)	0,2	85,1
dont : résultat opérationnel	-	19,0	(11,6)	(3,1)	-	-	-
résultat financier	-	-	(0,2)	-	-	-	-
charges d'impôt	-	0,9	(2,6)	(5,4)	-	-	-

(en M€)	31/12/2007	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	31/12/2008
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	30,6	1,4	(3,5)	-	(0,3)	2,0	30,2
Pertes sur contrats	1,5	0,6	(0,1)	-	-	-	2,0
Risques fiscaux	10,9	-	(1,0)	(1,9)	-	-	8,0
Risques – autres	38,0	20,3	(7,5)	(3,3)	0,3	3,5	51,3
Charges – autres	14,8	1,7	(5,7)	(5,0)	(0,1)	(1,7)	4,0
Total	95,8	24,0	(17,8)	(10,2)	(0,1)	3,8	95,5
dont : résultat opérationnel	-	24,0	(15,9)	(10,1)	-	-	-
résultat financier	-	-	(1,9)	-	-	-	-
charges d'impôt	-	-	-	(0,1)	-	-	-

Icade identifie plusieurs natures de provisions. Outre les indemnités de fin de carrière et engagements assimilés qui font l'objet de développements spécifiques (cf. note 29), les provisions sont constituées dès lors que les risques identifiés résultant d'événements passés engendrent une obligation actuelle et qu'il est probable que cette obligation provoquera une sortie de ressources.

Les risques identifiés sont :

- les pertes sur contrats de prestations de services (pour mémoire les pertes sur contrats de promotion immobilière figurent dans les postes « Montants dus aux clients » et « Montants dus par les clients ») ;
- les risques fiscaux : les provisions couvrent les risques fiscaux pour lesquels les notifications de redressement ont été reçues au 31 décembre 2009 ;
- les provisions qui ont un caractère individuellement significatif au 31 décembre 2009 couvrent :
 - des contentieux sur la promotion immobilière pour un montant de 11,0 millions d'euros, dont 10,0 millions d'euros de provisions existant au 31 décembre 2008,
 - des risques de remise en état du patrimoine immobilier pour 0,7 million d'euros dont 2,8 millions d'euros existant au 31 décembre 2008 et une reprise de 2,3 millions d'euros.

23. DETTES FINANCIÈRES

23.1. Dette financière nette

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
Dette financière long terme et moyen terme (non courante)	2 421,4	2 539,1
Dette financière court terme (courante)	445,6	605,1
Dette financière brute	2 867,0	3 144,2
Instrumentés dérivés sur risque de taux d'intérêt (actifs et passifs)	106,3	73,2
Dette financière brute après prise en compte des instruments dérivés	2 973,3	3 217,4
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)	(116,9)	(65,4)
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(71,7)	(37,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(709,2)	(656,1)
Dette financière nette	2 075,5	2 458,8

23.2. Dettes financières par nature

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,3	0,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 320,1	2 431,0
Locations-financements	88,4	88,8
Autres emprunts et dettes assimilées	12,1	15,8
Dettes rattachées à des participations	0,5	3,2
Dettes financières à long terme et moyen terme	2 421,4	2 539,1
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	327,4	153,4
Locations-financements	10,3	8,9
Autres emprunts et dettes assimilées	4,1	7,5
Dettes rattachées à des participations	3,4	25,4
Découverts bancaires	100,4	409,9
Dettes financières à court terme	445,6	605,1
Total dette financière brute	2 867,0	3 144,2

L'évolution de la dette financière brute est essentiellement liée à celle des emprunts auprès des établissements de crédit et des découverts, qui s'explique essentiellement par :

- les flux de remboursements de la période pour Icade : environ 411 millions d'euros ;
- le tirage de 141,0 millions d'euros de lignes bilatérales bancaires, de 32,6 millions d'euros de ligne hypothécaire Icade Santé, de 250,0 millions d'euros de ligne court terme et une augmentation des financements de « partenariat public-privé » de 37,2 millions d'euros ;
- une diminution des découverts de 309,0 millions d'euros.

23.3 Dettes financières par échéance

(en M€)	31/12/2009	Part à moins de un an	Part à plus de un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,3	–	0,3	–
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 647,5	327,4	1 701,8	618,3
Locations-financements	98,7	10,3	54,8	33,6
Autres emprunts et dettes assimilées	16,2	4,1	8,7	3,4
Dettes rattachées à des participations	3,9	3,4	–	0,5
Découverts bancaires	100,4	100,4	–	–
Total dettes financières	2 867,0	445,6	1 765,6	655,8

(en M€)	31/12/2008	Part à moins de un an	Part à plus de un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,3	–	0,3	–
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 584,4	153,4	885,7	1 545,3
Locations-financements	97,7	8,9	52,9	35,9
Autres emprunts et dettes assimilées	23,3	7,5	11,1	4,7
Dettes rattachées à des participations	28,6	25,4	1,9	1,3
Découverts bancaires	409,9	409,9	–	–
Total dettes financières	3 144,2	605,1	951,9	1 587,2

La proportion de dettes à long terme a diminué par rapport au 31 décembre 2008 pour l'essentiel par le reclassement du crédit syndiqué de 900,0 millions d'euros à échéance 2014, en dette à moyen terme.

La durée de vie moyenne de l'endettement d'Icade (hors découverts bancaires) s'établit à 4,3 années au 31 décembre 2009. En particulier, la durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 4 ans, tandis que celle des couvertures associées avoisine les 4 ans, en parfaite adéquation.

> Covenants financiers

Des emprunts contractés par Icade font l'objet de covenants fondés sur des ratios financiers (notions de *Loan To Value* et de couverture de charges d'intérêts) pouvant entraîner une obligation de remboursement anticipé. Au 31 décembre 2009, les ratios sont respectés.

Covenants			31/12/2009
LTV	Maximum	< 45 %	35,8 %
ICR (ratio de couverture des intérêts)	Minimum	> 2	7,41
Détention CDC	Minimum	50,1%	58,62 %
Valeur du patrimoine foncier	Minimum	> 3 milliards d'euros	5,8 milliards d'euros
Sureté des actifs	Maximum	< 20 % du patrimoine foncier	2,36 %

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 2009, la CDC détient 58,62 % du capital d'Icade.

23.4. Dettes financières par type de taux

(en M€)	31/12/2009		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,3	-	0,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 647,5	238,4	2 409,1
Locations-financements	98,7	10,0	88,7
Autres emprunts et dettes assimilées	16,2	16,2	13,3
Dettes rattachées à des participations	3,9	-	3,9
Découverts bancaires	100,4	-	100,4
Total dettes financières	2 867,0	264,6	2 602,4

(en M€)	31/12/2008		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,3	0,3	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 584,3	224,8	2 359,5
Locations-financements	97,6	3,2	94,4
Autres emprunts et dettes assimilées	23,4	8,4	15,0
Dettes rattachées à des participations	28,7	-	28,7
Découverts bancaires	409,9	-	409,9
Total dettes financières	3 144,2	236,7	2 907,5

23.5. Juste valeur

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Endettement à taux variable	2 638,7	2 907,5
Endettement à taux fixe	270,5	237,2
Total juste valeur	2 909,2	3 144,7

23.6. Engagements donnés en garantie d'emprunts

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
	Montant global des passifs nantis	Montant global des passifs nantis
Montant global des passifs garantis	148,2	127,5
Immobilisations corporelles		
Hypothèques et privilèges de prêteur de deniers	88,0	63,4
Immobilisations financières		
Nantissements de titres	60,2	64,1

24. DETTES DIVERSES

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
Avances clients	50,2	50,8
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	-	-
Actionnaires – dividendes à payer	0,4	0,5
Opérations sur mandats ⁽¹⁾	217,7	353,2
Produits constatés d'avance	27,4	37,3
Dépôts de garantie reçus	-	-
Dettes sociales	49,5	52,4
Dettes fiscales hors impôts sur le résultat	75,0	97,1
Autres dettes	19,0	29,1
Participation des salariés	7,1	8,5
Total dettes diverses courantes	446,3	628,9
Total dettes diverses	446,3	628,9

(1) Détail des opérations sur mandats :

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
Dettes	216,7	352,1
Trésorerie	1,0	1,1
Total opérations sur mandats	217,7	353,2

La diminution du poste « Opérations sur mandats » est liée à la cession d'Icade ADB au 30 juin 2009.

25. AUTRES PASSIFS FINANCIERS ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS

25.1. Présentation des autres passifs financiers (hors dérivés)

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
Dépôts et cautionnements reçus	23,6	44,0
Autres	0,4	-
Autres passifs financiers non courants	24,0	44,0
Dépôts et cautionnements reçus	21,0	4,7
Autres	0,6	0,3
Autres passifs financiers courants	21,6	5,1

25.2. Instruments dérivés : présentation au bilan

[en M€]		Note	31/12/2009	31/12/2008
Actifs	non courants	12	10,8	7,5
	courants	17	25,8	16,9
Passifs	non courants		(131,1)	(96,5)
	courants		(11,8)	(1,1)
Total instruments dérivés – Risque de taux			(106,3)	(73,2)
Actifs	courants		-	-
Total instruments dérivés – Risque de cours⁽¹⁾			-	-
Total instruments dérivés			(106,3)	(73,2)

(1) La valeur de l'option de vente à terme sur l'action Club Méditerranée est nulle au 31 décembre 2008.

25.3. Instruments dérivés : analyse des notionnels par échéance

31/12/2009					
Montants notionnels des contrats					
[en M€]	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	4,34 %	1 922,3	211,8	1 343,4	367,1
Options de taux	4,67 %	116,4	1,9	103,6	10,9
Total instruments dérivés – risque de taux		2 038,7	213,7	1 447,0	378,0

Le groupe détient également des *swaptions* pour un notionnel de 300 millions d'euros exerçables sur la période 2010-2014.

31/12/2008					
Montants notionnels des contrats					
[en M€]	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	4,30 %	2 033,8	256,0	629,3	1 148,5
Options de taux	4,73 %	121,1	5,7	3,6	111,8
Total instruments dérivés – risque de taux		2 154,9	261,7	632,9	1 260,3

25.4. Instruments dérivés : variations de la juste valeur

(en M€)	Juste valeur 31/12/2008 (1)	Variation de juste valeur en résultat (2)	Impact reclassement en résultat des instruments déqualifiés ou cédés (3)	Variation de juste valeur en capitaux propres (4)	Juste valeur 31/12/2009 (5) = (1) + (2) + (3) + (4)
Swaps de taux – payeur fixe	(95,7)	(10,5)		(36,7)	(142,9)
– Part efficace		8,5			
– Part inefficace		2,0			
Total instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	(95,7)	(10,5)	–	(36,7)	(142,9)
Swaps de taux – payeur fixe	–	–	–	–	–
Options de taux	7,5	3,3	–	–	10,8
Total instruments non qualifiés de couverture	7,5	3,3	–	–	10,8
Total instruments – risque de taux – Hors appels de marge	(88,2)	(7,2)	–	(36,7)	(132,1)
Instruments dérivés : appels de marge	15,0	10,8	–	–	25,8
Total instruments – risque de taux	(73,2)				(106,3)

(en M€)	Juste valeur 31/12/2007 (1)	Variation de juste valeur en résultat (2)	Impact reclassement en résultat des instruments déqualifiés ou cédés (3)	Variation de juste valeur en capitaux propres (4)	Juste valeur 31/12/2009 (5) = (1) + (2) + (3) + (4)
Swaps de taux – payeur fixe	(2,8)	1,1	0,2	(94,2)	(95,7)
– Part efficace		(1,5)			
– Part inefficace		2,6			
Total instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	(2,8)	1,1	0,2	(94,2)	(95,7)
Swaps de taux – payeur fixe	0,3	(0,3)	–	–	–
Options de taux	4,4	3,1	–	–	7,5
Total instruments non qualifiés de couverture	4,7	2,8	–	–	7,5
Total instruments – risque de taux – Hors appels de marge	1,9	3,9	0,2	(94,2)	(88,2)
Instruments dérivés : appels de marge					15,0
Total instruments – risque de taux	1,9				(73,2)

26. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

Celle-ci reporte de manière mensuelle au Comité des Risques, Taux, Trésorerie et Financements d'Icade sur l'ensemble des sujets liés aux problématiques de politiques de financements, de placements, de gestion du risque de taux.

26.1. Risque de liquidité

Le groupe dispose de lignes de *backup* court terme à hauteur de près de 360 millions d'euros totalement disponibles au tirage.

Icade a continué, lors de cet exercice, d'accéder à la liquidité dans de bonnes conditions, et dispose d'une marge de manœuvre substantielle en termes de mobilisation de fonds.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers (hors contrats de construction et VEFA présentées en note 15) s'analysent comme suit :

[en M€]	31/12/2009				Total
	Part due immédiatement	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et à moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans	
Intérêts sur emprunts	-	43,8	122,1	65,6	231,5
Emprunts obligataires remboursables en actions	-	-	0,3	-	0,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	317,5	1 701,8	618,3	2 637,6
Locations-financements	-	10,3	54,8	33,6	98,7
Autres emprunts et dettes assimilées	-	3,9	8,7	3,4	16,0
Dettes rattachées à des participations	-	0,9	-	0,5	1,4
Découverts bancaires	-	98,4	-	-	98,4
Dettes fournisseurs et dettes d'impôt	-	562,4	2,7	-	565,1
Instruments financiers dérivés	-	63,9	197,1	25,3	286,3
Total	-	1 101,1	2 087,4	746,7	3 935,3

[en M€]	31/12/2008				Total
	Part due immédiatement	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et à moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans	
Intérêts sur emprunts	-	135,1	411,6	139,5	686,2
Emprunts obligataires remboursables en actions	-	-	0,3	-	0,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	132,5	885,6	1 545,4	2 563,5
Locations-financements	-	8,9	52,9	35,9	97,7
Autres emprunts et dettes assimilées	-	5,5	11,1	4,7	21,3
Dettes rattachées à des participations	-	23,7	2,0	1,3	27,0
Découverts bancaires	-	409,9	-	-	409,9
Dettes fournisseurs et dettes d'impôt	-	516,4	57,5	-	573,9
Instruments financiers dérivés	-	3,6	28,3	10,0	41,9
Total	-	1 235,6	1 449,3	1 736,8	4 421,7

Les échéances relatives aux intérêts sur emprunts et sur instruments financiers dérivés sont déterminées sur la base des derniers taux au comptant connus.

26.2. Risque de taux

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt se traduisant le cas échéant par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, le groupe privilégie le recours à l'endettement à taux variable, afin d'être en mesure de rembourser par anticipation : celui-ci représente, avant couverture, près de 91 % de sa dette au 31 décembre 2009 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Le groupe a poursuivi en 2009 sa politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux par la mise en place de contrats de couverture appropriés (swaps vanille et *swaptions* pour cet exercice).

Ainsi, en avril 2009, un swap vanille échéance 2014, à hauteur de 30 millions d'euros, a été mis en place pour couvrir une ligne hypothécaire d'Icade Santé. Lors du dernier semestre de l'exercice, 100 millions d'euros de *swaptions* ont été mis en place pour optimiser le coût de la dette lors d'une éventuelle remontée des taux au cours de l'exercice 2010.

Au total, la majeure partie de la dette est protégée contre une remontée des taux d'intérêt : par une part de dette à taux fixe, et pour la partie à taux variable via des caps et des swaps. Après retraitement des couvertures, la structure de la dette d'Icade (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires) privilégie les taux fixes : l'endettement à taux variable non couvert ne représente plus que 16,6 % de la dette au sens économique du terme (et 21,2 % si l'on ne tient compte que des couvertures qualifiées de couvertures de flux de trésorerie selon les IFRS).

Ces instruments de couverture du risque de taux sont contractés auprès d'établissements financiers de premier plan afin de limiter le risque de contrepartie, et donc toute défaillance éventuelle d'une contrepartie.

Enfin, le groupe privilégie la qualification en « cash flow hedge » selon les normes IFRS de ses instruments de couverture afin de minimiser l'impact dans le compte de résultat de leur variation de juste valeur. La totalité des swaps traités en 2009 a été qualifiée en « cash flow hedge ».

Après prise en compte des instruments dérivés,

- Une variation instantanée à la hausse de 0,5 % des taux d'intérêt à court terme appliquée aux passifs financiers aurait un impact positif maximum de 36,1 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact négatif de 1 million d'euros sur le compte de résultat.
- Une variation instantanée à la baisse de 0,5 % des taux d'intérêt à court terme appliquée aux passifs financiers aurait un impact négatif maximum de 34,5 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact positif de 1,4 million d'euros sur le compte de résultat.

26.3. Le risque de change

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le groupe n'est pas soumis au risque de change.

26.4. Le risque de crédit

Le groupe a mis en place des procédures afin de s'assurer de la qualité du crédit des clients et tiers avant de traiter avec ces derniers. Dans l'activité de foncière, il est notamment procédé à une analyse de la solvabilité des clients et dans l'activité de promotion immobilière au contrôle du financement de l'assurance et de la caution. Ces procédures font l'objet de contrôles réguliers.

Les pertes de valeur sur les créances sont estimées après une analyse des balances des impayés. Les dossiers clients sont analysés sur base individuelle ou sur base collective pour les créances de petits montants lorsqu'il existe des bases statistiques. Les créances échues depuis plus de trois mois font généralement l'objet d'une dépréciation, sauf cas particulier.

L'exposition maximum du groupe au risque de crédit est présentée en note 14 et correspond à la valeur comptable des créances diminuée des dépôts reçus de la clientèle, soit 135,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 131 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Le groupe n'est pas exposé à un risque de concentration de risque de crédit, compte tenu de la diversité de ses activités et de ses clients.

26.5. La gestion du capital

Le groupe gère l'évolution de son capital et apporte les ajustements nécessaires afin de prendre en compte les modifications de l'environnement économique. L'ajustement du capital est réalisé en tenant compte de la politique de distribution de dividendes qui respecte les obligations de distributions liées au régime SIIC ou par émission de nouveaux titres.

Par ailleurs, le groupe suit les éléments suivants :

– Ratio de structure financière

Sur l'exercice 2009, Icade a continué à financer son développement par dettes ; compte tenu de l'évolution des valeurs d'expertise, le LTV atteint 35,8% au 31 décembre 2009, contre 35,4% au 31 décembre 2008.

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 7,41 sur 2009, contre 5,73 sur 2008.

27. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

		31/12/2009				Juste valeur	
		Valeur comptable					
(en M€)	Notes	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs à la juste valeur par le compte de résultat sur option	Total	Total	
Actifs financiers							
Titres disponibles à la vente courants et non courants	11	111,8	-	-	111,8	111,8	
Autres actifs financiers courants et non courants	12, 17, 25	-	60,9	56,9	117,8	117,8	
Créances clients	14	-	420,1	-	420,1	420,1	
Autres créances d'exploitation ⁽¹⁾	16	-	114,6	-	114,6	114,6	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	-	-	709,2	709,2	709,2	
Total des actifs financiers		111,8	595,6	766,1	1 473,5	1 473,5	

(1) Hors opérations sur mandats, charges constatées d'avance et créances sociales et fiscales.

		31/12/2009			Juste valeur	
		Valeur comptable				
(en M€)	Notes	Passifs au coût amorti	Passifs à la juste valeur par le compte de résultat	Passifs à la juste valeur par le compte de résultat et détenus à des fins de transaction	Total	Total
Passifs financiers						
Dettes financières courante et non courante	23	2 867,0	-	-	2 867,0	2 909,2
Autres passifs financiers courants et non courants et instruments dérivés	25	45,6	142,9	-	188,5	188,5
Dettes fournisseurs		464,7	-	-	464,7	464,7
Autres dettes d'exploitation ⁽²⁾	24	69,8	-	-	69,8	69,8
Total des passifs financiers		3 447,1	142,9	-	3 590,0	3 632,2

(2) Hors opérations sur mandats, produits constatés d'avance et dettes sociales et fiscales.

31/12/2008						
Valeur comptable						Juste valeur
(en M€)	Notes	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs à la juste valeur par le compte de résultat sur option	Total	Total
Actifs financiers						
Titres disponibles à la vente courants et non courants	11	20,7	-	-	20,7	20,7
Autres actifs financiers courants et non courants	12, 17, 25	-	112,3	7,8	120,1	120,1
Créances clients	14	-	399,6	-	399,6	399,6
Autres créances d'exploitation ⁽¹⁾	16	-	123,2	-	123,2	123,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	-	-	656,1	656,1	656,1
Total des actifs financiers		20,7	635,1	663,9	1 319,7	1 319,7

(1) Hors opérations sur mandats, charges constatées d'avance et créances sociales et fiscales.

31/12/2008						
Valeur comptable						Juste valeur
(en M€)	Notes	Passifs au coût amorti	Passifs à la juste valeur par le compte de résultat	Passifs à la juste valeur par le compte de résultat et détenus à des fins de transaction	Total	Total
Passifs financiers						
Dette financière courante et non courante	23	3 144,2	-	-	3 144,2	3 143,7
Autres passifs financiers courants et non courants et instruments dérivés	25	51,0	95,8	-	146,8	143,3
Dettes fournisseurs		436,2	-	-	436,2	436,2
Autres dettes d'exploitation ⁽²⁾	24	80,4	-	-	80,4	80,4
Total des passifs financiers		3 711,8	95,8	-	3 807,6	3 803,6

(2) Hors opérations sur mandats, produits constatés d'avance et dettes sociales et fiscales.

Hiérarchisation de la juste valeur

Le tableau ci-dessous présente la hiérarchisation de la juste valeur de ces instruments financiers selon les trois niveaux suivants :

- 1) Niveau 1 : la juste valeur de l'instrument financier correspond à des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
- 2) Niveau 2 : la juste valeur de l'instrument financier est établie à partir de données observables, soit directement (à savoir les prix), soit indirectement (à savoir des données dérivées des prix) ;
- 3) Niveau 3 : la juste valeur de l'instrument financier est déterminée à partir de données de marché non observables directement.

(en M€)	Note	Niveau 1 : cotation sur un marché actif	Niveau 2 : technique de valorisation utilisant des données observables	Niveau 3 : technique de valorisation utilisant des données non observables	Valeur comptable au 31/12/2009 (juste valeur)
Actifs					
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	17	20,3	–	–	20,3
Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat		–	–	–	–
Instruments dérivés (actifs)	12, 17, 25	–	36,6	–	36,6
Actifs disponibles à la vente	11	9,4	–	102,3	111,7
Passifs					
Passifs financiers détenus à des fins de transaction		–	–	–	–
Passifs désignés à la juste valeur		–	–	–	–
Passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat		–	–	–	–
Instruments dérivés (passifs)	25	–	142,9	–	142,9

Les instruments financiers dont la juste valeur est déterminée à partir d'une technique de valorisation utilisant des données non observables correspondent à des titres non consolidés non cotés et aux titres Compagnie la Lucette (cf. note 11).

28. RÉSULTAT PAR ACTION

	31/12/2009	31/12/2008
Bénéfice net pour le calcul du résultat par action (en euros)		
Résultat net part du Groupe	527 048 000	312 546 000
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-
Résultat net part du Groupe dilué	527 048 000	312 546 000
<hr/>		
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées	-	-
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées dilué	-	-
<hr/>		
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies	527 048 000	312 546 000
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	-	-
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies dilué	527 048 000	312 546 000
<hr/>		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action		
Nombre moyen d'actions en circulation ⁽¹⁾	48 756 311	48 730 678
Actions à remettre en remboursement des ORA	8 515	9 006
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul	48 764 826	48 739 684
<i>Impact des instruments dilutifs</i>	1 790	5 301
Nombre moyen d'actions en circulation dilué	48 766 616	48 744 985
<hr/>		
Résultat par action (en euros)		
Résultat net part du Groupe par action	10,81	6,41
Résultat net part du Groupe par action dilué	10,81	6,41
<hr/>		
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées par action	-	-
Résultat net part du Groupe des activités abandonnées par action dilué	-	-
<hr/>		
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par action	10,81	6,41
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par action dilué	10,81	6,41
<hr/>		
Note (1)		
Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice	49 194 091	49 193 780
Augmentation du nombre moyen d'actions lié au remboursement des ORA	-	244
Augmentation du nombre moyen d'actions lié à l'augmentation de capital au 31/12/2009	16 507	-
Nombre moyen d'actions propres en circulation	454 287	463 346

29. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

29.1. Variation du coût des services rendus et de la juste valeur des couvertures

(en M€)		31/12/2009			31/12/2008		
		Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dette actuarielle à l'ouverture	(1)	20,1	-	20,1	19,1	-	19,1
Impact du changement de régime – coûts des services à amortir		-	-	-	-	-	-
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(2)	(4,5)	-	(4,5)	0,4	-	0,4
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	1,3	-	1,3	1,4	-	1,4
Coût financier de l'exercice	(a)	0,7	-	0,7	0,8	-	0,8
Coût des services passés comptabilisés	(a)	(0,9)	-	(0,9)	(1,0)	-	(1,0)
Coûts de la période	∑(a)	1,1	-	1,1	1,2	-	1,2
Prestations versées	(3)	(1,2)	-	(1,2)	(1,6)	-	(1,6)
(Gains) Pertes actuariels de l'exercice	(4)	0,9	-	0,9	-	-	-
Coût des services passés comptabilisés	(5)	0,9	-	0,9	1,0	-	1,0
Dette actuarielle à la clôture	(A)=(1)+(2)+∑(a)+(3)+(4)+(5)	17,3	-	17,3	20,1	-	20,1
Valeur des actifs de couverture							
Juste valeur des actifs de couverture à l'ouverture	(6)	2,9	-	2,9	3,1	-	3,1
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(7)	(2,9)	-	(2,9)	(0,1)	-	-
Effet du plafonnement des actifs de couverture comptabilisés		-	-	-	-	-	-
Montant des droits à remboursement enregistrés séparément à l'actif		-	-	-	-	-	-
Rendement des actifs	(b)	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)
Cotisations	(b)	-	-	-	-	-	-
Prestations servies	(b)	-	-	-	-	-	-
Gains (Pertes) actuariels de l'exercice	(b)	-	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs de couverture à la clôture	(B)=∑(b)+(6)+(7)	-	-	-	2,9	-	2,9

29.2. Montants comptabilisés au bilan et au compte de résultat

[en M€]	31/12/2009			31/12/2008		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dette actuarielle à la clôture	17,2	-	17,2	20,1	-	20,1
Juste valeur des actifs de couverture	-	-	-	(2,9)	-	(2,9)
	17,2	-	17,2	17,2	-	17,2
Coûts de services rendus non comptabilisés restant à étaler	7,7	-	7,7	10,3	-	10,3
Passif comptabilisé au bilan	24,9	-	24,9	27,5	-	27,5
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	1,3	-	1,3	1,4	-	1,4
Coût financier de l'exercice	0,9	-	0,9	0,8	-	0,8
Rendement des actifs	-	-	-	0,1	-	0,1
Pertes (Gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	(0,8)	-	(0,8)	-	-	-
Coût des services passés comptabilisés	(0,9)	-	(0,9)	(1,0)	-	(1,0)
Effet de réduction ou liquidation de régime	-	-	-	-	-	-
Coût des retraites comptabilisé au compte de résultat	0,5	-	0,5	1,3	-	1,3

29.3. Variations du passif net comptabilisé au bilan

[en M€]	31/12/2009			31/12/2008		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	27,5	-	27,5	28,2	-	28,2
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(1,8)	-	(1,8)	(0,4)	-	(0,4)
Charge comptabilisée au compte de résultat	0,5	-	0,5	1,3	-	1,3
Prestations versées	(1,3)	-	(1,3)	(1,6)	-	(1,6)
Cotisations versées	-	-	-	-	-	-
Passif net à la clôture	24,9	-	24,9	27,5	-	27,5

Le coût des services rendus non comptabilisés restant à étaler sur les dix prochaines années, lié au changement de régime, s'élève à 7,8 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 11,3 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation : 4,20 % au 31 décembre 2008 et 3,50 % au 31 décembre 2009
- tables de mortalité hommes/femmes : TH 04-06 et TF 04-06 au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2009
- taux d'inflation : 2 %
- âge de départ en retraite à compter de 2008 : 62 ans pour les catégories employés et ETAM et 64 ans pour les cadres

Le groupe considère que la loi de financement de la sécurité sociale interdisant les mises à la retraite avant l'âge de 70 ans ne remet pas en cause cette hypothèse.

Les taux d'augmentation des salaires et de turnover sont définis par métiers, par catégories professionnelles et par tranches d'âge. Les taux de charges sociales et fiscales sur salaires sont définis par métiers 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€)	31/12/2009	31/12/2008
Médailles et jubilés	1,7	2,7
Avantages long terme	1,7	2,7

Enfin, en l'état actuel des décisions prises par le management, les avantages liés aux fins de contrat de travail qui concernent les salariés du groupe (hors parties liées, cf. note 33) ne donnent lieu à aucune provision.

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Indemnités éventuelles de rupture de contrat de travail	1,1	2,4
Total non comptabilisé	1,1	2,4

30. EFFECTIFS

	Cadres Effectif moyen		Non cadres Effectif moyen		Total salariés Effectif moyen	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Foncière	151	170	348	412	499	582
Promotion	580	609	360	391	940	1 000
Services	400	557	659	1 127	1 059	1 684
Autres	164	175	40	42	204	217
Total des effectifs	1 295	1 511	1 407	1 973	2 702	3 484

31. DESCRIPTIF DES PLANS DE STOCK-OPTIONS EN COURS

Le conseil d'administration d'Icade n'a pas arrêté de nouveau plan de souscription d'actions sur l'exercice 2009.

31.1. Synthèse des plans attribués en 2006, 2007 et 2008

Les caractéristiques des plans de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2009 sont les suivantes :

	Plans 2006		Plans 2007		Plans 2008		Total des plans	Prix moyen d'exercice par action (en €)
	«1- 2006» (a)	«2- 2006» (b)	«1- 2007» (a)	«2- 2007» (b)	«1- 2008» (a)	«1.2- 2008» (c)		
Date d'octroi	29/06/06	29/06/06	08/01/07	08/01/07	03/01/08	24/07/08		
Date d'amendement des conditions de performance non liées au marché	14/12/06	-	-	-	-	-		
Durée d'acquisition	3,8 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans		
Durée de vie des plans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	7 ans		
Nombre d'options octroyées	430 240	816 650	456 000	188 000	54 500	145 000	2 090 390	
Prix d'exercice (en €) (*)	31,72	31,72	47,31	47,31	103,01	66,61		
Nombre d'options au 01/01/2009	356 348	664 950	383 838	158 402	55 045	145 000	1 763 583	74,74
Nombre d'options attribuées sur la période	-	7 768	-	4 074	-	-	11 842	74,17
Nombre d'options exercées pendant la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'options annulées pendant la période	6 720	44 958	7 128	5 096	-	5 000	68 902	69,03
Nombre d'options en circulation au 31/12/2009	349 628	627 760	376 710	157 380	55 045	140 000	1 706 523	74,96
<i>Dont attribuées aux parties liées</i>	-	-	130 316	-	-	-	-	-
<i>Dont exerçables à la fin de la période</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Réalisation des conditions de performance								
- conditions de performance liées au marché	22,5%	NA	15,0%	NA	7,5%	0,0%		
- conditions de performance non liées au marché	30,0%	NA	22,5%	NA	15,0%	NA		
Parité (*)		1 option = 0,5 action			1 option = 1 action	1 option = 1 action		
Nombre d'actions potentielles	174 814	313 880	188 355	78 690	55 045	140 000	950 784	
Prix d'exercice par action (€)	63,44	63,44	94,62	94,62	103,01	66,61		74,96
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options (€)								63,67

(*) Après transformation en options Icade Emgp renommée Icade en application de la parité de fusion (une action nouvelle pour deux anciennes) pour les Plans 2006 et 2007.

(a) : Plans de stock-options avec conditions de performance liées et non liées au marché : Plans « 1-2006 », « 1-2007 » et « 1-2008 »

Outre les conditions de présence, les conditions d'acquisition sont les suivantes :

- 40 % des options sans condition de performance
- 30 % des options avec conditions de performance de marché
- 30 % des options avec conditions de performance non liées au marché
 - Les conditions de performance liées au marché sont basées sur l'évolution du Cours Annuel de Référence par rapport au cours d'introduction de l'action Icade.
 - Les conditions de performance non liées au marché sont basées sur le niveau du taux de RNPG annuel atteint.

« **Le taux de RNPG annuel** » désigne, pour chaque exercice considéré, le rapport, exprimé en pourcentage, entre (i) le résultat net part du groupe de la Société tel qu'il ressort des comptes consolidés et certifiés de cette dernière pour l'exercice considéré et (ii) le chiffre d'affaires consolidé de la Société tel qu'il ressort des comptes consolidés et certifiés de cette dernière pour l'exercice considéré.

(b) : Plans de stock-options sans condition de performance : Plans « 2-2006 » et « 2-2007 »

Ces plans ne sont conditionnés que par la condition de présence.

(c) : Plan de stock-options avec conditions de performance liées au marché : Plan « 1.2-2008 »

Outre les conditions de présence, les conditions d'acquisition sont les suivantes :

- 80 % des options sans condition de performance
- 20 % des options avec conditions de performance de marché
 - Les conditions de performance liées au marché sont basées sur l'évolution du cours de l'action Icade par rapport à l'évolution de l'indice IEIF (Indice Euronext Immobilier France).

31.2. Méthodologie de valorisation : juste valeur des stock-options 2006, 2007 et 2008

Le modèle de valorisation retenu est un modèle de type trinomial permettant d'intégrer les conditions de marché comme l'atteinte d'un certain niveau de Cours Annuel de Référence.

Concernant les Plans d'options avec conditions de performance liées au Résultat Net Part du Groupe (RNPG), une probabilité de réalisation de l'ordre de 100 %, 90 % et 98 % a été retenue respectivement pour les plans « 1-2006 », « 1-2007 » et « 1-2008 ». Cette probabilité sera ajustée au plus tard avant la fin de la période d'acquisition en fonction des taux de RNPG annuels observés et des anticipations du groupe.

Compte tenu d'un historique de cours insuffisant, la volatilité retenue est un indice construit à partir de la volatilité historique de sociétés comparables par type d'activité de l'entreprise.

	Plans 2006		Plans 2007		Plans 2008	
	«1- 2006» Plan 1	«2- 2006» Plan 2	«1- 2007» Plan 1	«2- 2007» Plan 2	« 1 - 2008» Plan 1	«1.2 - 2008» Plan 2
Juste valeur moyenne pondérée de l'option	8,57 €	8,70 €	12,81 €	12,81 €	35,75 €	13,92 €
Probabilité de présence	99,52%	96,99 %	99,25 %	91,84 %	82,98 %	85,74 %
Taux d'intérêt sans risque	3,93%	3,93 %	3,95 %	3,95 %	4,00 %	4,75 %
Volatilité attendue	20%	20 %	20 %	20 %	40 %	32 %
Taux dividendes attendus	1,32%	1,32 %	1,32 %	1,32 %	3,19 %	4,73 %
Prix du sous-jacent	33,45 €	33,45 €	49,61 €	49,61 €	105,00 €	71,90 €
Prix d'exercice	31,72 €	31,72 €	47,31 €	47,31 €	103,01 €	66,61 €
Modèle utilisé	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial

> Mouvements constatés sur les plans de stock-options 2006, 2007 et 2008

À ce jour, toutes les options sont des options de souscription et la société n'a acquis aucune action en vue de les attribuer à ses salariés dans le cadre de ces plans.

> Impact des plans de souscription d'actions sur le résultat de l'exercice

Compte tenu des conditions d'acquisition en fonction de la durée de présence dans le groupe, l'impact relatif aux plans de souscription d'action correspond à une charge de 4,8 millions au titre de l'exercice 2009, contre une charge de 4,0 millions d'euros sur l'exercice 2008. Cette charge inclut respectivement 1,4 million d'euros au titre des parties liées sur l'exercice 2009, contre 1,1 million d'euros sur l'exercice 2008.

32. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(en M€)	31/12/2009	31/12/2008
Engagements reçus		
Avals et cautions, garanties reçus	604,9	583,6
Lignes de crédits non utilisées	503,4	323,1
Nantissement de titres	-	-
Garanties de passifs	28,6	29,1
Autres engagements reçus	87,4	197,9
Total engagements actif	1 224,3	1 133,7
Engagements donnés		
Nantissements de titres	-	-
Avals et cautions, garanties donnés	102,8	94,4
Engagements sur réservations immobilières	508,9	238,4
Garanties de passifs accordées	6,3	28,5
Engagements d'acquisition d'immobilisations	-	-
Autres engagements donnés	196,9	315,6
Total engagements passif	814,9	676,9

Les engagements hors bilan réciproques au titre des achats de réserves foncières s'élèvent au 31 décembre 2009 à 212,0 millions d'euros contre 216,7 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Par ailleurs, les engagements vis-à-vis de Compagnie la Lucette sont décrits en note 34 et ceux envers le consortium mené par la Société Nationale Immobilière en note 19.

32.1. Engagements hors bilan par échéance

(en M€)	31/12/2009	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Engagements reçus	1 224,3	567,2	314,9	342,2
Engagements donnés	814,9	623,1	156,6	35,2

(en M€)	31/12/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Engagements reçus	1 133,7	421,8	418,6	293,3
Engagements donnés	676,9	376,6	267,6	32,7

33. PARTIES LIÉES

33.1. Rémunération des dirigeants

[en M€]	31/12/2009	31/12/2008
Avantages à court terme (salaires, primes, etc.)*	5,1	5,0
Avantages postérieurs à l'emploi*	1,0	0,7
Avantages à long terme*	-	-
Paiements fondés sur des actions	1,4	1,1
Avantages comptabilisés	7,5	6,8
Indemnité de rupture de contrat de travail	3,4	3,1
Total non comptabilisé	3,4	3,1
Total	10,9	9,9

* Les montants incluent les charges patronales

Les dirigeants comprennent les personnes qui sont à la clôture ou qui ont été au cours de l'exercice, administrateurs ou membres du comité exécutif d'Icade SA.

Les options de souscription d'actions attribuées aux parties liées sont précisées dans la note 31.

33.2. Relations avec les parties liées

[en M€]	31/12/2009			31/12/2008		
	Maison mère	Autres	Total	Maison mère	Autres	Total
Montant des transactions	-	-	-	-	-	-
Créances associées	0,2	-	0,2	0,1	-	0,1
Actifs destinés à être cédés	-	33,0	33,0	-	-	-
Dettes associées	13,2	480,9	494,1	12,6	505,2	517,8
Garanties données	-	-	-	-	-	-
Garanties reçues	-	-	-	-	-	-
Autres engagements reçus	-	-	-	-	-	-

Les transactions effectuées avec les parties liées sont réalisées dans des conditions normales de marché.

Les principales opérations concernent :

- des emprunts de sociétés affiliées à la CDC générant des charges d'intérêts respectivement de 13,2 millions d'euros et de 8 millions d'euros sur les exercices 2009 et 2008 ;
- des honoraires de gestion d'immeubles facturés à la CDC et ses filiales s'élevant à 4,2 millions d'euros sur l'exercice 2008 ;
- des cessions d'immeubles de placement pour un prix de 115,5 millions d'euros réalisées avec des sociétés affiliées à la CDC sur l'exercice 2009.

34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Compte tenu de l'approbation de la transaction par l'Autorité de la concurrence, l'assemblée générale d'Icade, réunie le 16 février 2010, a approuvé les opérations suivantes :

- apport des 59,50 % des actions de Compagnie la Lucette rémunéré par 1 759 289 nouvelles actions Icade, soit 149,0 millions d'euros ;
- concomitamment, souscription par MSREF à une augmentation de capital, réservée de 584 971 actions Icade, soit 49,5 millions d'euros.

À l'issue de ces deux opérations, MSREF détiendra environ 4,50 % du capital d'Icade.

Compte tenu des différentes étapes depuis la signature du protocole d'accord du 24 décembre 2009, le coût d'entrée des 94,50 % des titres de Compagnie la Lucette s'élève à 239,2 millions d'euros, frais inclus.

Icade n'a pas payé de complément de prix, le fait générateur ne s'étant pas réalisé.

Le protocole prévoit une offre publique alternative simplifiée sur le solde du capital de Compagnie la Lucette détenu par le public.

Les frais directement liés à l'opération sont comptabilisés de la manière suivante :

- les frais liés à l'acquisition des 35 % de la société le 24 décembre 2009, sont incorporés en tant que coûts de transaction, au prix d'acquisition des titres disponibles à la vente (cf. note 11) pour un montant de 2,6 millions d'euros ;
- les frais relatifs à l'émission des 2 344 260 actions Icade seront déduits de la prime d'émission ; les frais engagés à ce titre sur l'exercice 2009 s'élèvent à 4,7 millions d'euros et sont comptabilisés dans un compte de régularisation à l'actif au 31 décembre 2009.

35. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

(en M€)	31/12/2009				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
Sociétés foncières	147,0	12,5	0,9	147,3	11,3
Sociétés de promotion immobilière ⁽¹⁾	(1,6)	168,7	39,7	122,5	4,9
Autres sociétés	-	-	-	-	-

(1) En 2009 la SAS PNE transfère ses actifs immobilisés en stocks – Changement d'activité.

(en M€)	31/12/2008				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
Sociétés foncières	118,8	13,6	0,2	122,9	9,3
Sociétés de promotion immobilière	39,5	149,2	43,6	137,0	8,1
Autres sociétés	-	-	-	-	-

(en M€)	31/12/2009		31/12/2008	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Sociétés foncières	14,4	(12,2)	10,7	(9,7)
Sociétés de promotion immobilière	134,9	(118,3)	155,1	(149,2)
Autres sociétés	-	-	-	-

35.1. Engagements dans le capital des coentreprises

[en M€]	31/12/2009			31/12/2008		
	Pourcentage d'intérêt moyen	Capital social	Engagement en capital pris par Icade	Pourcentage d'intérêt moyen	Capital social	Engagement en capital pris par Icade
Sociétés foncières*	43,49 %	234,0	101,8	38,82 %	136,3	52,9
Sociétés de promotion immobilière	30,63 %	7,8	2,4	30,52 %	7,7	2,4
Autres sociétés	-	-	-	-	-	-

* Recapitalisation de la SCI Odysseum PD France à hauteur de 97,7 millions d'euros dont 48,8 millions par Icade sur l'exercice 2009.

35.2. Passifs éventuels des coentreprises

[en M€]	31/12/2009			31/12/2008		
	Passifs éventuels encourus par Icade au titre de sa participation dans les coentreprises	Quote-part de responsabilité d'Icade sur les passifs éventuels des coentreprises	Passifs éventuels liés à la responsabilité d'Icade sur les passifs des autres coentrepreneurs	Passifs éventuels encourus par Icade au titre de sa participation dans les coentreprises	Quote-part de responsabilité d'Icade sur les passifs éventuels des coentreprises	Passifs éventuels liés à la responsabilité d'Icade sur les passifs des autres coentrepreneurs
Sociétés foncières	-	-	167,2	-	14,5	146,7
Sociétés de promotion immobilière	-	4,3	238,4	-	6,4	248,0
Autres sociétés	-	-	-	-	-	-

36. TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

[en M€]	31/12/2009		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2008	0,7	-	0,7
Part dans le résultat de l'exercice	4,9	-	4,9
Dividendes versés	-	-	-
Effet des variations de périmètre	-	-	-
Autres mouvements	0,5	-	0,5
Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2009	6,1	-	6,1

37. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Exercice	Forme juridique	2009			2008
		Détention directe (en %)	Intérêt 2009 (en %)	Méthode de consolidation	Intérêt 2008 (en %)
Dénomination sociale					
Icade	SA	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Finances (Ex-Icade 2)	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
FONCIÈRE					
Logement					
Icade Commerces	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
SCI Locatives					
Bas Longchamps	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Du Rhône	SCI	-	Dissolution	IG	100,00
Épinay-sur-Seine	SCI	-	Dissolution	IG	100,00
Pays de Loire	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Saint-Étienne du Rouvray	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Sarcelles	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCIC Résidences	SCI	-	Dissolution	IG	100,00
Seloge	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Vénissieux Grandes Terres des Vignes	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Parcs Tertiaires					
68, Victor Hugo	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Bassin Nord	SCI	50,00	50,00	IP	50,00
Bati Gautier	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
CFI	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Parc du Millénaire	SNC	-	Dissolution	IG	100,00
Parc du Millénaire	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
PDM 1	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
PDM 2	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
PDM 3	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Serael	SA	-	Dissolution	IG	99,45
Séverine	SCI	60,00	60,00	IG	60,00
Icade CBI	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Bureaux – France					
1 Terrasse Bellini	SCI	33,33	33,33	IP	33,33
114, avenue des Champs-Élysées	SCI	-	Cession	IG	100,00
31-33, rue de Mogador	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
3-5, avenue Friedland	SCI	-	Cession	IG	100,00
69, boulevard Haussmann	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Camille Desmoulins	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Messine Participations	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Morizet	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Tour Descartes	SAS	-	-	-	-
Icade Léo-Lagrange (Ex-Villejuif)	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Icade rue des Martinets	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SAS Odysseum	SAS	50,00	50,00	IP	50,00

IG : Intégration globale

IP : Intégration proportionnelle.

Exercice	Forme juridique	2009			2008
		Détention directe (en %)	Intérêt 2009 (en %)	Méthode de consolidation	Intérêt 2008 (en %)
Dénomination sociale					
FONCIÈRE (suite)					
Icade Tour Descartes	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
Le Tolbiac	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Bricolage	SAS	95,00	95,00	IG	95,00
Icade Bricolage CBI	SNC	100,00	95,00	IG	95,00
SIICinvest					
SIIC Invest	SA	-	Fusion	IG	89,65
HC Investissement	SCI	100,00	100,00	IG	89,65
SCI Zeugma	SCI	100,00	100,00	IG	89,65
SCI Xm Clermont-Ferrand	SCI	100,00	100,00	IG	89,65
SCI Marignane La Palun	SCI	100,00	100,00	IG	89,65
Bureaux – Allemagne					
Icade REIT	BV	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Germany Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Ahrensdorf Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Arnulfstrasse Mk 8 Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Arnulfstrasse Mk 9 Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Dachauer Strasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Frankenallee Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Friesenstrasse Haus 3 Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Friesenstrasse Haus 4 Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Goldsteinstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Hohenzollerndamm Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 1) Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 2) Gmbh	GMBH	-	Fusion	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 3) Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Industriestrasse (Pro 4) Gmbh	GMBH	-	Cession	IG	100,00
Icade Reim Kochstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Mercedesstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Rhinstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Salzferstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Reim Turlenstrasse Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Kabalo Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft Gmbh	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
Kabalo Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft & Co Kg	KG	100,00	100,00	IG	100,00
Équipement Public et Santé					
Police de Meaux (PCM)	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Les Tovets	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI Bâtiment sud du Centre Hospitalier Pontoise	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Santé (Ex-SAS Brau-Tapie)	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
SCI 2, rue Roland Buthier	SCI	-	Fusion	IG	100,00
SCI du Larry	SCI	-	Fusion	IG	100,00
SCI BSM du Chu de Nancy	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI Charles Moreau	SCI	-	Fusion	IG	100,00

IG: Intégration globale.

Exercice	Forme juridique	2009			2008
		Détention directe (en %)	Intérêt 2009 (en %)	Méthode de consolidation	Intérêt 2008 (en %)
SCI des Cliniques chirurgicales réunies	SCI	-	Fusion	IG	100,00
SCI Socrate	SCI	100,00	100,00	IG	-
PROMOTION					
Groupe Icade Promotion Logement					
Répartition par mode de consolidation					
IPL (124 sociétés) / (2008 : 126 sociétés)				IG	
IPL (75 sociétés) / (2008 : 80 sociétés)				IP	
IPL (18 sociétés) / (2008 : 18 sociétés)				MEE	
Icade Promotion					
22-24, rue de Lagny	SCI	51,00	51,00	IP	51,00
Aménagement Croix de Berny	SARL	62,70	62,70	IG	62,70
Anthony Parc II	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Espace Marceau	SCI	51,00	51,00	IP	51,00
Icade Tertial	SAS	-	Fusion	IG	100,00
Les Portes d'arcueil A	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Les Portes d'arcueil B	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Les Portes d'arcueil C	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Montrouge Cap Sud	SCI	50,00	50,00	IP	50,00
Neruda Fontanots	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
Odysseum 2	SCI	77,00	77,00	IG	77,00
Paris Berthelot	SCI	50,00	50,00	IP	50,00
Pb 31 Promotion	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
Portes de Clichy	SCI	50,00	50,00	IP	50,00
Toulouse Canceropole	SAS	50,00	50,00	IP	50,00
Villejuif Guipons	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCCV Saint-Denis Landy 3	SCCV	50,00	50,00	IP	50,00
Claude Bernard Lot T	SAS	50,00	50,00	IP	50,00
Cap Est Loisir	SCI	50,00	50,00	IP	50,00
Icade Tertial Régions	SAS	-	Fusion	IG	100,00
SNC Gerland 1	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
SNC Gerland 2	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
SNC Robini	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
Icade Promotion	SASU	100,00	100,00	IG	100,00
Icade G3A Promotion	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
France Ouest Promotion	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Docks de Paris	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Icadleo	SNC	66,67	66,67	IG	66,67
Les bureaux de l'île de Nantes	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
Sorif Icade les portes d'Espagne	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
SNC Ile Seguin 6	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
SNC Samicade	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
SCI Hélène Parc	SCI	51,00	51,00	IG	51,00
Cité sanitaire nazarienne	SNC	60,00	60,00	IG	60,00

IG : Intégration globale

IP : Intégration proportionnelle

MEE : Mise en équivalence.

Exercice	2009			2008		
	Dénomination sociale	Forme juridique	Détention directe (en %)	Intérêt 2009 (en %)	Méthode de consolidation	Intérêt 2008 (en %)
PROMOTION (suite)						
Icaprom	SNC	45,00	45,00	IP	-	
SCCV Le Perreux Canal	SCCV	72,50	72,50	IG	-	
Arkadea	SAS	50,00	50,00	IP	-	
Retail Park des Vignobles	SCI	100,00	100,00	IG	-	
Samicade Guadeloupe	SNC	50,00	50,00	IP	-	
Icade Foncier Développement	SNC	-	Fusion	IG	100,00	
Paris Nord-Est	SAS	30,00	30,00	IP	30,00	
SNC du Plessis Botanique	SNC	100,00	100,00	IG	100,00	
SNC du Canal St-Louis	SNC	100,00	100,00	IG	100,00	
Icade Arcoba						
Icade Arcoba	SAS	100,00	100,00	IG	100,00	
Icade Sethri Setae						
Icade Sethri - Setae	SAS	100,00	100,00	IG	100,00	
SERVICES						
Icade PFM						
Icade Services	SAS	100,00	100,00	IG	-	
Icade Eurogem	SAS	-	Cession	IG	100,00	
Facimalp	SAS	-	Cession	IG	85,00	
Icade Gestec Rs	SAS	100,00	100,00	IG	100,00	
I Porta	SAS	100,00	100,00	IG	100,00	
Icade Property Management (Ex-Igt)	SASU	100,00	100,00	IG	100,00	
Icade Suretis	SAS	100,00	100,00	IG	100,00	
Imop	SAS	-	Cession	IG	100,00	
Isis FM	SAS	-	Cession	IG	55,00	
Kleber FM	SAS	-	Cession	IG	100,00	
Icade Administration de Biens						
Icade ADB	SASU	-	Cession	IG	100,00	
Icade Résidences Services	SASU	100,00	100,00	IG	100,00	
Euro Campus	SARL	60,00	60,00	IG	60,00	
Icade Transactions	SASU	100,00	100,00	IG	100,00	
Icade Conseil						
Icade Conseil	SAS	100,00	100,00	IG	100,00	
Icade Expertise	SAS	100,00	100,00	IG	100,00	
Services - Espagne						
Immobiliaria de la CDC España	SA	100,00	100,00	IG	100,00	
Fincas Anzizu	SARL	95,00	95,00	IG	95,00	
Resa	SA	67,00	67,00	IG	67,00	
Services - Italie						
Icade Italia	SPA	100,00	100,00	IG	100,00	
Icade Advisory (Ex-Newreal)	SRL	-	Fusion	IG	100,00	
Icade Italia Agency	SRL	100,00	100,00	IG	100,00	
Services - Belgique						
Icade Benelux	SPRL	100,00	100,00	IG	100,00	

IG: Intégration globale

IP: Intégration proportionnelle.

38. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les honoraires des commissaires aux comptes comptabilisés au compte de résultat au 31 décembre 2009 sont uniquement constitués d'honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes pour 3,2 millions d'euros.

39. LISTE DES NORMES ET INTERPRÉTATIONS NON APPLIQUÉES

Normes et interprétations	Date d'adoption par l'Union Européenne	Date d'adoption obligatoire ⁽¹⁾
Améliorations publiées par l'IASB en mai 2008 portant sur les normes IFRS 1 et IFRS 5	23 janvier 2009	1 ^{er} juillet 2009
IAS 27 amendée : États financiers consolidés et individuels	3 juin 2009	1 ^{er} juillet 2009
IFRS 3 révisée : Regroupements d'entreprises	3 juin 2009	1 ^{er} juillet 2009
Amendement IAS 39 : Éléments éligibles à la couverture	15 septembre 2009	1 ^{er} juillet 2009
Amendement IAS 32 : Classement des émissions de droits	23 décembre 2009	1 ^{er} février 2010
IFRIC 12 : Accords de concession de services	25 mars 2009	29 mars 2009 (UE)
IFRIC 15 : Accords pour la construction d'un bien immobilier	22 juillet 2009	1 ^{er} janvier 2010 (UE)
IFRIC 16 : Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger	4 juin 2009	1 ^{er} juillet 2009 (UE)
IFRIC 17 : Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires	26 novembre 2009	1 ^{er} novembre 2009 (UE)
IFRIC 18 : Transferts d'actifs provenant de clients	27 novembre 2009	1 ^{er} novembre 2009 (UE)

(1) Exercices ouverts à compter du :

Le groupe estime que la mise en œuvre de l'interprétation IFRIC 15, relative aux accords pour la construction de biens immobiliers, adoptée par l'Union Européenne, n'a pas d'incidence significative sur la méthode de comptabilisation et sur la présentation du chiffre d'affaires des contrats de construction de biens immobiliers au compte de résultat consolidé.

La mise en œuvre des autres normes et interprétations ne devrait également pas avoir d'incidence significative sur les méthodes de comptabilisation et d'évaluation ainsi que sur la présentation des états financiers du groupe.

Chapitre 4

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS



CHAPITRE 4

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Icade SA tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I – OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés 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.

II – JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 ont été réalisées dans un contexte de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations, que nous portons à votre connaissance :

- les notes 1.9 et 1.11 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des immobilisations corporelles et des immeubles de placement selon le modèle du coût ainsi que les modalités de réalisation des tests de dépréciation de ces actifs ;
- la note 1.17 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation, selon la méthode de l'avancement, des opérations de construction et de ventes en l'état futur d'achèvement ;
- les notes 1.10 et 19 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables et autres informations relatives à la comptabilisation des actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés.

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application ;

– la note 1.2 de l'annexe expose les cas d'estimations significatives réalisées par la société pour l'établissement de ses comptes consolidés. Cette note est complétée par la présentation :

- de l'évolution des pertes de valeurs constatée dans les métiers de la Promotion et sur les immeubles de placement dans la note 3 de l'annexe,
- des principales modalités de valorisation retenues pour la présentation des justes valeurs des immeubles de placement dans la note 10 de l'annexe.

Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues par la direction générale pour fonder l'ensemble des estimations visées ci-dessus, à revoir les calculs effectués par le Groupe et à vérifier les informations fournies dans ces notes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe.

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

Fait à Courbevoie et Paris-la Défense, le 23 février 2010

Les commissaires aux comptes

Mazars
Denis Grison
Loïc Wallaert

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Isabelle Goalec

Chapitre 5



COMPTES ANNUELS

1. ÉTATS FINANCIERS	232	4. NOTES SUR LE BILAN	243
1.1. Bilan	232	4.1. Immobilisations incorporelles et corporelles	243
1.2. Compte de résultat	234	4.2. État des amortissements et des provisions	244
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS	235	4.3. Immobilisations financières	244
2. PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DE L'EXERCICE	235	4.4. État des échéances des créances	247
2.1. Cession de 6 954 logements et signature d'un protocole d'accord	235	4.5. Valeurs disponibles	248
2.2. Cession des activités d'administration de biens à destination de particuliers et Facility Management	235	4.6. Capital	248
2.3. Cession des titres des sociétés foncières SCI Icade 3-5 Friedland et SCI Icade 114 Champs-Élysées	235	4.7. Capitaux propres	249
2.4. Acquisition de 35% des titres de Compagnie la Lucette et signature d'un protocole d'accord	235	4.8. Autres fonds propres	249
2.5. Fusion-absorption de la société SIICInvest dans Icade	236	4.9. Provisions pour risques et charges	251
2.6. Restructurations juridiques internes	236	4.10. Engagements envers le personnel	252
2.7. Augmentations de capital	236	4.11. Descriptif des plans de stock-options en cours	254
3. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	237	4.12. Dettes financières	256
3.1. Textes appliqués	237	4.13. État des échéances des dettes	257
3.2. Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimations	237	4.14. État des échéances des dettes d'exploitation et produits constatés d'avance	257
3.3. Chiffre d'affaires, autres produits d'exploitation	237	4.15. Éléments concernant les entreprises liées et les participations	258
3.4. Immobilisations incorporelles	237	5. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	259
3.5. Immobilisations corporelles	238	6. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	260
3.6. Subventions d'investissement	239	6.1. Résultat d'exploitation	260
3.7. Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs incorporels et corporels	239	6.2. Résultat financier	261
3.8. Contrats de location et de crédit-bail	240	6.3. Résultat exceptionnel	261
3.9. Coûts d'emprunt	240	6.4. Répartition de l'impôt sur les résultats	261
3.10. Titres de participation, créances rattachées et autres titres immobilisés	240	7. ENGAGEMENTS HORS BILAN	262
3.11. Stocks	241	7.1. Engagements donnés	262
3.12. Créances clients	241	7.2. Engagements reçus	262
3.13. Valeurs mobilières de placement	241	8. AUTRES INFORMATIONS	263
3.14. Provisions	241	8.1. Événements postérieurs à la clôture	263
3.15. Avantages au personnel	242	8.2. Engagements relatifs aux instruments de couverture sur emprunts	263
3.16. Dettes financières et couverture de taux	242	8.3. Consolidation	263
3.17. Instruments financiers hybrides	242	8.4. Rémunérations et avantages alloués au titre de l'exercice aux administrateurs et aux membres du comité exécutif	263
3.18. Impôt	243	8.5. Effectifs	263
		8.6. Tableau des filiales et participations	264



CHAPITRE 5

Comptes annuels

1. ÉTATS FINANCIERS

1.1. Bilan

ACTIF (en k€)	Valeur Brute	Amortissements & provisions	Valeur nette 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2008
Capital souscrit non appelé (I)	-	-	-	-
ACTIF IMMOBILISÉ				
Immobilisations incorporelles				
Frais de recherche et développement	-	-	-	-
Concessions, brevets et droits similaires	16 415	10 559	5 856	3 206
Fonds commercial	32 323	387	31 936	31 640
Autres immobilisations incorporelles	219	-	219	150
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	45
Total immobilisations incorporelles	48 957	10 946	38 011	35 041
Immobilisations corporelles				
Terrains	293 862	15 568	278 294	249 033
Constructions	1 497 566	739 940	757 626	758 328
Autres immobilisations corporelles	10 090	5 289	4 801	5 493
Immobilisations en cours	166 860	-	166 860	144 365
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	1 525	-	1 525	8 683
Total immobilisations corporelles	1 969 903	760 797	1 209 106	1 165 902
Immobilisations financières				
Titres de participation	1 676 817	96 690	1 580 127	1 624 906
Créances rattachées à des participations	702 372	-	702 372	533 165
Autres titres immobilisés	954	919	35	75
Prêts	34 364	-	34 364	34 364
Autres immobilisations financières	24 537	6 743	17 794	14 563
Avances et acomptes sur immobilisations financières	-	-	-	-
Total immobilisations financières	2 439 044	104 352	2 334 692	2 207 073
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ (II)	4 457 904	876 095	3 581 809	3 408 016
ACTIF CIRCULANT				
Stocks				
Matières premières, approvisionnements	-	-	-	-
Terrains et réserves foncières	7 533	2 090	5 443	5 636
Avances et acomptes versés sur commandes	3 104	-	3 104	2 958
Créances				
Clients et comptes rattachés	71 582	9 803	61 779	58 891
Autres créances	68 738	7 363	61 375	57 351
Groupe et associés	702 656	-	702 656	1 161 787
Capital souscrit et appelé, non versé	-	-	-	-
Divers				
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres)	480 668	304	480 364	137 814
Instruments de trésorerie	28 103	-	28 103	18 764
Disponibilités	37 848	-	37 848	94 029
Comptes de régularisation				
Charges constatées d'avance	6 038	-	6 038	1 377
TOTAL ACTIF CIRCULANT (III)	1 406 270	19 560	1 386 710	1 538 607
Charges à répartir sur plusieurs exercices (IV)	-	-	-	136
TOTAL DE L'ACTIF (I à IV)	5 864 174	895 655	4 968 519	4 946 759

PASSIF (en k€)	31/12/2009	31/12/2008
CAPITAUX PROPRES		
Capital	75 147	74 996
Primes d'émission, de fusion, d'apport, etc.	1 115 760	1 109 494
Écarts de réévaluation	185 729	185 729
Réserve légale	7 500	5 270
Réserves statutaires ou contractuelles	-	-
Réserves réglementées	-	-
Autres réserves	-	-
Report à nouveau	208 007	1 297
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	449 017	367 432
TOTAL	2 041 160	1 744 218
Subventions d'investissement	12 293	13 837
Provisions réglementées	7	8
TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	2 053 460	1 758 063
AUTRES FONDS PROPRES		
Emprunts obligataires remboursables en actions	126 349	126 365
Avances conditionnées	-	-
TOTAL AUTRES FONDS PROPRES (II)	126 349	126 365
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques	6 278	13 252
Provisions pour charges	11 579	14 592
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (III)	17 857	27 844
DETTES		
Dettes financières		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 154 687	2 265 203
Emprunts et dettes financières divers	48 143	55 240
Groupe et associés	293 696	393 579
Dettes d'exploitation		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	36 530	38 469
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	36 978	28 677
Dettes fiscales et sociales	103 881	167 045
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	35 023	27 554
Autres dettes	15 759	19 503
Divers		
Instruments de trésorerie	8 798	1 700
Comptes de régularisation		
Produits constatés d'avance	37 358	37 517
TOTAL DETTES (IV)	2 770 853	3 034 487
TOTAL DU PASSIF (I à IV)	4 968 519	4 946 759

1.2. Compte de résultat

(en k€)	31/12/2009	31/12/2008
Produits d'exploitation		
Chiffre d'affaires	290 253	303 114
Production immobilisée	–	–
Subventions d'exploitations	152	61
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	21 630	21 330
Autres produits d'exploitation	116 887	120 537
Total des produits d'exploitation	428 922	445 042
Charges d'exploitation		
Achats et variations de stocks	79 085	80 459
Services extérieurs	97 047	105 399
Impôts, taxes et versements assimilés	41 191	44 270
Salaires et traitements	38 846	39 458
Charges sociales	13 129	11 526
Dotations aux amortissements	72 044	61 090
Dotations aux provisions sur actif circulant	13 293	7 961
Dotations aux provisions pour risques et charges	1 703	882
Autres charges	8 519	5 767
Total des charges d'exploitation	364 857	356 812
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	64 065	88 230
Opérations en commun		
Bénéfice ou perte supporté	–	–
Produits financiers		
Produits financiers de participations	93 918	135 011
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	3	15
Autres intérêts et produits assimilés	2 181	7 112
Reprises sur provisions et transferts de charges	17 147	11 581
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	6 711	4 656
Total des produits financiers	119 960	158 375
Charges financières		
Dotations financières aux amortissements et provisions	62 861	50 186
Intérêts et charges assimilées	135 680	141 618
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	52	9 666
Total des charges financières	198 593	201 470
RÉSULTAT FINANCIER	(78 633)	(43 095)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	(14 568)	45 135
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	852	545
Produits exceptionnels sur opérations en capital	743 164	418 635
Reprises sur provisions et transferts de charges	8 785	2 610
Total des produits exceptionnels	752 801	421 790
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	274	483
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	261 852	76 596
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	936	–
Total des charges exceptionnelles	263 062	77 079
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	489 739	344 711
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	3 323	7 271
Impôts sur les bénéfices	22 831	15 143
TOTAL DES PRODUITS	1 301 683	1 025 207
TOTAL DES CHARGES	852 666	657 775
RÉSULTAT NET	449 017	367 432

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS

2. PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DE L'EXERCICE

2.1. Cession de 6 954 logements et signature d'un protocole d'accord

Au cours de l'exercice 2009, Icade a cédé 6 954 logements tant dans le cadre de cessions en bloc à des acteurs du logement social, notamment dans le cadre du protocole évoqué ci-dessous, que de ventes à l'unité à des particuliers. Ces logements ont été cédés pour un montant global de 604 836 milliers d'euros dégageant une plus-value nette de frais et mali technique de 485 967 milliers d'euros.

Icade a signé le 13 novembre 2009 un protocole d'accord avec la SNI, représentant un consortium de 25 bailleurs sociaux (le Consortium), qui entérine une offre de cession de 24 407 logements et l'apport de 4 745 logements à une ou plusieurs entités dans lesquelles la SNI pourrait prendre une participation minoritaire. Les cessions sont partiellement intervenues en décembre 2009 et se poursuivront en 2010. L'apport devrait intervenir en 2010.

La SNI se porte fort de la signature des promesses de vente par les autres membres du Consortium avant le 31 mars 2010. En cas de défaillance d'un membre du Consortium, la SNI s'engage à signer une promesse de vente identique avec Icade dans un délai expirant le 31 mai 2010.

2.2. Cession des activités d'administration de biens à destination de particuliers et Facility Management

Au cours de l'exercice 2009, Icade a cédé les titres de sa filiale d'Administration de biens à destination de particuliers Icade ADB et les titres de sa filiale de Facility Management Icade Eurogem pour un montant de 39 587 milliers d'euros, dégageant une plus-value de cession nette de frais et de reprise de provision pour dépréciation des titres de 908 milliers d'euros.

2.3. Cession des titres des sociétés foncières SCI Icade 3-5 Friedland et SCI Icade 114 Champs-Élysées

Icade a cédé les titres des sociétés foncières SCI Icade 3-5 Friedland et SCI Icade 114 Champs-Élysées, après avoir procédé préalablement pour cette dernière à une réduction de capital.

Ces deux sociétés ont été cédées pour un prix de 84 812 milliers d'euros et ont dégagé une plus-value globale de 9 690 milliers d'euros nette de coûts de cession.

2.4. Acquisition de 35 % des titres de Compagnie la Lucette et signature d'un protocole d'accord

Icade et Morgan Stanley Real Estate Fund V (MSREF) ont signé le 23 décembre 2009 un protocole d'accord ferme en vue de la reprise par Icade de la participation détenue par MSREF (94,5 %) dans Compagnie la Lucette (CLL), société foncière cotée ayant opté pour le régime fiscal SIIC.

Icade a acquis le 24 décembre un bloc de 9 116 105 actions, représentant 35 % du capital de CLL, conservées sous séquestre, pour un montant de 87 619 milliers d'euros hors frais payés en numéraire, dont 49 619 placés sous séquestre espèces. Cette acquisition est réalisée sous condition résolutoire de la non-obtention de l'autorisation de la transaction par l'Autorité de la concurrence et, d'autre part, de la non-réalisation, au plus tard le 15 mars 2010, de l'apport en nature du solde de la participation de MSREF dans CLL représentant 59,5 % du capital, soit 15 498 630 actions. Concomitamment à la réalisation de l'apport, MSREF réinvestira 49 529 milliers d'euros dans une augmentation de capital réservée.

Le bloc de 35 % acquis le 24 décembre 2009 a été comptabilisé en titres de participation.

2.5. Fusion-absorption de la société SIICInvest dans Icade

Par décision d'assemblée générale extraordinaire du 30 octobre 2009, Icade a absorbé par voie de fusion sa filiale SIICInvest à 89,65%, société anonyme cotée ayant opté pour le régime fiscal des SIIC. Cette fusion a un effet comptable et fiscal rétroactif au 1^{er} janvier 2009.

Cette opération, réalisée en valeurs comptables, s'est traduite dans les comptes d'Icade par :

- une augmentation de capital de 151 milliers d'euros ;
- une prime de fusion de 7 380 milliers d'euros avant imputation des frais et annulation des dividendes versés au cours de l'exercice ;
- un mali de fusion de 8 661 milliers d'euros, correspondant à un mali technique a été enregistré en immobilisations incorporelles.

Les autres principales incidences de cette fusion-absorption sur l'actif d'Icade au 1^{er} janvier 2009 sont les suivantes :

- immobilisations corporelles : + 115 137 milliers d'euros ;
- immobilisations financières : - 111 982 milliers d'euros.

2.6. Restructurations juridiques internes

2.6.1. Restructuration juridique du pôle Services

Dans le cadre d'une opération de restructuration juridique de son pôle Services, Icade a apporté les titres de ses filiales Icade Suretis, I-Porta, Icade Gestec, Icade Eurostudiomes (devenue Icade Résidences Services), Icade Property Management, Icade Conseil, Icade Transactions à la société Icade Services, créée en 2009 avec un capital de 1 000 euros :

- Icade Suretis : apport de 80 100 titres acquis pour un montant de 4 300 milliers d'euros ;
- I-Porta : apport de 5 000 titres acquis pour un montant de 2 700 milliers d'euros ;
- Icade Gestec : apport de 400 titres acquis pour un montant de 1 600 milliers d'euros ;
- Icade Résidences Services : apport de 21 500 titres acquis pour un montant de 4 000 milliers d'euros ;
- Icade Property Management : apport de 345 000 titres acquis pour un montant de 2 500 milliers d'euros ;
- Icade Conseil : apport de 54 000 titres acquis pour un montant de 12 829 milliers d'euros ;
- Icade Transactions : apport de 37 000 titres acquis pour un montant de 37 milliers d'euros.

Au terme de cette opération, Icade détient 100% des titres de la société Icade Services, soit 27 967 282 titres pour un montant de 27 967 milliers d'euros.

2.6.2. Restructuration juridique du pôle Promotion

Dans le cadre d'une opération de restructuration juridique de son pôle Promotion, Icade a apporté à sa filiale Icade Promotion les titres de ses filiales Icade Foncier Développement et Icade Tertian Régions :

- Icade Foncier Développement : apport de 379 999 titres acquis pour un montant de 3 800 milliers d'euros ;
- Icade Tertian Régions : apport de 100 000 titres acquis pour un montant de 1 000 milliers d'euros.

Ces sociétés ont ensuite été absorbées par Icade Promotion par voie de fusion.

Au terme de cette opération, Icade détient 100% des titres de la société Icade Promotion, soit 747 961 titres pour un montant de 11 219 milliers d'euros.

2.7. Augmentations de capital

Dans le cadre de l'application des règles fiscales en matière de capitalisation des sociétés et de la mise en place de financement des opérations immobilières des filiales, Icade a procédé à des augmentations de capital par création d'actions nouvelles ou par incorporations de créances concernant sept sociétés pour un montant global de 101 887 milliers d'euros.

3. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

3.1. Textes appliqués

Les comptes annuels d'Icade (la société) sont établis au 31 décembre 2009 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 17 février 2010. Les derniers comptes annuels publiés par Icade au 31 décembre 2008 avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes.

3.2. Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimations

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique.

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

Les estimations significatives réalisées par la société pour l'établissement des états financiers portent principalement sur la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles comme indiqué en note 3.7, les immobilisations financières comme indiqué en note 3.10 et l'évaluation des provisions et des avantages au personnel comme indiqué en note 3.15.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, la société révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

3.3. Chiffre d'affaires, autres produits d'exploitation

3.3.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de la société comprend deux natures de revenus :

> Revenus locatifs

Les revenus locatifs issus de contrats de location regroupent les loyers des logements, immeubles de bureaux, entrepôts et locaux d'activités.

> Prestations de services

- prestations de services centraux : le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation ;
- gestion administrative et financière des filiales et associations syndicales : le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation.

3.3.2. Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation incluent des produits non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ». Les autres produits d'exploitation sont principalement composés des trois natures suivantes :

- refacturations de charges locatives ;
- refacturations de frais engagés pour le compte des filiales ;
- redevance de marque Icade.

3.4. Immobilisations incorporelles

Un actif incorporel est un élément non monétaire, sans substance physique, qui doit être à la fois identifiable et contrôlé par l'entreprise du fait d'événements passés et porteurs d'avantages économiques futurs. Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est déterminable sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Immobilisations incorporelles	Durée d'utilité	Mode d'amortissement
Concessions, droits, brevets, logiciels, etc.	1 à 3 ans	Linéaire

3.5. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les autres immobilisations corporelles sont principalement constituées de matériels informatiques et mobiliers de bureau généralement amortis selon le mode linéaire sur cinq 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. note 3.7).

3.5.1. Coût des immeubles

Le coût des immeubles est constitué :

- du prix d'achat exprimé dans l'acte ou du prix de la construction, y compris les taxes non récupérables, après déduction des éventuels remises, rabais commerciaux et escomptes de règlement ;
- du coût des travaux de réhabilitation ;
- de tous les coûts directement attribuables, engagés pour mettre l'immeuble en état d'être mis en location selon l'utilisation prévue par la direction. Ainsi, les droits de mutation, les honoraires, les commissions et les frais d'actes liés à l'acquisition, les commissions liées à la mise en location sont inclus dans le coût ;
- des coûts liés à la mise en conformité de l'immeuble à la réglementation sur la sécurité et l'environnement ;
- des coûts d'emprunt capitalisés (cf. note 3.9).

3.5.2. Modalités d'amortissement

Conformément au règlement CRC n° 2002-10, la valeur brute est répartie en composants distincts qui ont une durée d'utilité propre.

Les immeubles sont amortis selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue. Le terrain n'est pas amorti. Les durées d'amortissement (en années) retenues sont les suivantes :

Composants	Bureaux		Logements	Entrepôts et locaux d'activités
	Immeubles Haussmann	Autres immeubles		
Voirie, réseaux, distribution	100	40-60	50	40
Gros œuvre, structure	100	60	50	30
Structures extérieures	30	30	25	30
Installations générales et techniques	20-25	10-25	25	10-15
Agencements intérieurs	10-15	10-15	15-25	10-15
Équipements spécifiques	10-30	10-30	15-25	10

Les durées d'utilité sont révisées à chaque clôture, en particulier pour les immeubles qui font l'objet d'une décision de réhabilitation.

Lorsque des événements ou des modifications d'environnement de marché ou des éléments internes indiquent un risque de perte de valeur des immeubles de placement, ceux-ci font l'objet d'un test de perte de valeur (cf. note 3.7).

Les immeubles qui, à titre exceptionnel dans la société, sont donnés en location avec option d'achat, ne sont pas répartis en composants et font l'objet d'un amortissement financier.

3.5.3. Indemnités d'éviction

Lors de la rupture d'un contrat de location, la société peut être conduite à régler des indemnités d'éviction à un ex-locataire. Trois types de situations peuvent se présenter :

- les indemnités d'éviction sont versées afin de libérer les locaux devant faire l'objet d'une reconstruction ou d'une rénovation ; elles sont alors capitalisées en les intégrant dans le coût des actifs corporels afférents s'il y a un réel projet de rénovation ou reconstruction ;
- les indemnités d'éviction sont versées dans l'optique de libérer les locaux pour un éventuel futur locataire ; elles sont alors comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles ont été encourues ;
- les indemnités d'éviction sont versées suite à une négociation avancée pour la signature d'un bail avec un nouveau locataire ; elles sont alors capitalisées et amorties sur la période de location, sur la même base que les revenus locatifs.

3.6. Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement perçues sont portées au passif. Elles sont comptabilisées en produits sur la durée d'utilité de l'actif amortissable.

3.7. Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs incorporels et corporels

Le règlement CRC n° 2002-10 impose, à chaque clôture des comptes et à chaque situation intermédiaire, de vérifier s'il existe un indice montrant que les actifs aient pu perdre de leur valeur.

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif ;
- un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.

Une dépréciation de l'actif est comptabilisée lorsque le montant recouvrable est inférieur à l'encours comptable.

3.7.1. Modalités de dépréciation des immeubles

La valeur actuelle des immeubles correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur vénale diminuée des coûts de cession et la valeur d'usage. La valeur vénale est la valeur de marché hors droits, déterminée par des experts indépendants. La valeur d'usage est la valeur actualisée des revenus de loyers attendus de ces actifs.

En cas d'indice de perte de valeur et lorsque l'estimation du montant recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée pour la différence entre ces deux montants. La comptabilisation d'une perte de valeur entraîne une révision de la base amortissable et éventuellement du plan d'amortissement des immeubles concernés.

Les pertes de valeur relatives aux immeubles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable. La valeur de l'actif après reprise de la perte de valeur est plafonnée à la valeur comptable qui aurait été déterminée nette des amortissements si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée au cours des exercices antérieurs.

3.7.2. Modalités de dépréciation des immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles

Ces actifs sont testés individuellement ou regroupés avec d'autres actifs lorsqu'ils ne génèrent pas de flux de trésorerie indépendamment d'autres actifs. Le cas échéant, il est tenu compte des mali techniques, affectés au prorata des plus-values latentes des actifs immobiliers apportés, pour la réalisation des tests de pertes de valeur.

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 et valeur terminale actualisés issus des plans à moyen terme (prévisions sur quatre années suivant celle de la clôture).

Les taux d'actualisation retenus sont déterminés avant impôt.

3.8. Contrats de location et de crédit-bail

Dans le cadre de ses différentes activités, la société utilise des actifs mis à sa disposition en vertu de contrats de location ou de crédit-bail ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

3.8.1. Côté preneur

Les paiements effectués au titre de contrats de location et de crédit-bail sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat.

3.8.2. Côté bailleur

Dans les contrats de location côté bailleur, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immobilisations corporelles », et amortis sur la durée ferme du bail.

3.9. Coûts d'emprunt

La société a choisi l'option d'incorporer les coûts d'emprunt directement attribuables à la construction ou la production au coût de l'actif correspondant.

Les coûts d'emprunt sont déduits des charges financières et incorporés au coût de construction jusqu'à la date d'achèvement des travaux.

Les coûts d'emprunt incorporés dans la valeur des actifs sont déterminés de la façon suivante :

- lorsque des fonds sont empruntés en vue de la construction d'un ouvrage particulier, les coûts d'emprunt incorporables correspondent aux coûts réels encourus au cours de l'exercice, diminués des produits financiers éventuels provenant du placement temporaire des fonds empruntés ;
- dans le cas où les fonds empruntés sont utilisés pour la construction de plusieurs ouvrages, le montant des coûts incorporables au coût de l'ouvrage est déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses de construction. Ce taux de capitalisation est égal à la moyenne pondérée des coûts d'emprunts en cours, au titre de l'exercice, autres que ceux des emprunts contractés spécifiquement pour la construction d'ouvrages déterminés. Le montant capitalisé est limité au montant des coûts effectivement supportés.

3.10. Titres de participation, créances rattachées et autres titres immobilisés

Les titres de participation et autres titres immobilisés figurent à l'actif pour leur valeur d'acquisition, d'apport ou de souscription, hors frais. Les créances rattachées à des participations sont enregistrées pour leur valeur nominale.

Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'entrée, une dépréciation est constatée.

3.10.1. Titres de participation

Postérieurement à l'acquisition, les titres de participation cotés ou non, sont évalués à leur valeur d'utilité. Cette valeur est déterminée principalement en fonction des critères suivants : l'actif net comptable corrigé et la rentabilité de la société, évaluée par référence notamment à la valeur d'entreprise nette des dettes financières. La valeur d'entreprise est fondée sur la méthode des flux nets de trésorerie actualisés et, le cas échéant, par la méthode de multiples comparables.

3.10.2. Créances rattachées à des participations

Les créances rattachées à des participations ne sont dépréciées que si les titres correspondants ont été préalablement totalement dépréciés. La dépréciation est égale à la valeur d'inventaire des titres diminuée de leur valeur d'entrée, dans la limite de la valeur nominale de la créance.

L'appréciation du caractère recouvrable des créances rattachées à des participations dans des sociétés de personnes tient également compte de la situation des autres associés.

3.10.3 Autres titres immobilisés

Pour les titres de sociétés cotées, la valeur d'inventaire est la valeur actuelle, déterminée sur la base du cours moyen du dernier mois de l'exercice.

Pour les titres de sociétés non cotées, la valeur d'inventaire est la valeur actuelle, appréhendée à partir de techniques d'évaluation reconnues (référence à des transactions récentes, actualisation de flux de trésorerie futurs, quote-part de situation nette...). À titre exceptionnel, certains titres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la valeur actuelle ne peut être évaluée de manière fiable sont évalués au coût d'acquisition.

3.11. Stocks

Les stocks sont comptabilisés pour leur coût d'acquisition ou de production. À chaque clôture, ils sont valorisés au plus bas de leur coût de revient et de la valeur nette de réalisation.

La valeur nette de réalisation représente le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts attendus pour l'achèvement ou la réalisation de la vente.

3.12. Créances clients

Les créances clients sont principalement composées de créances court terme. Une dépréciation est constituée lorsque l'encours comptable est supérieur au montant recouvrable. Les créances clients sont dépréciées au cas par cas en fonction de divers critères comme l'existence de difficultés de recouvrement, de litiges ou la situation du débiteur.

3.13. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont inscrites à l'actif pour leur prix d'acquisition. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur de réalisation est inférieure à la valeur nette comptable.

3.14. Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors qu'il existe une obligation probable de la société, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour la société par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et dont le montant peut être estimé de façon fiable.

Les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier qui permet d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

3.15. Avantages au personnel

3.15.1. Engagements de retraite et médailles du travail

Les régimes de retraite, les indemnités assimilées et autres avantages sociaux, qui sont analysés comme des régimes à prestations définies (régime dans lequel la société s'engage à garantir un montant ou un niveau de prestation défini), sont comptabilisés au bilan sur la base d'une évaluation actuarielle des engagements à la date de clôture, diminuée de la juste valeur des actifs du régime y afférent qui leur sont dédiés. Les cotisations versées au titre des régimes qui sont analysés comme des régimes à cotisations définies, c'est-à-dire lorsque la société n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations, sont comptabilisées en charges de l'exercice.

La provision figurant dans les comptes individuels est évaluée selon la méthode des unités de crédit projetées et prend en compte les charges sociales afférentes.

Les écarts actuariels proviennent des distorsions entre les hypothèses utilisées et la réalité ou la modification des hypothèses de calcul des engagements et des actifs affectés à leur couverture :

- taux de rotation des personnels ;
- taux d'augmentation des salaires ;
- taux d'actualisation ;
- tables de mortalité ;
- taux de rendement des actifs.

Les écarts actuariels sont comptabilisés en résultat au cours de l'exercice où ils sont constatés.

Les textes comptables ne prévoyant pas de traitement dans le cas de réformes législatives ou réglementaires impactant des régimes préexistants, l'option retenue par Icade consiste à considérer les impacts comme un changement de régime, en coûts des services passés à étaler sur la durée résiduelle d'acquisition des droits.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés, font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et fait l'objet d'une actualisation à chaque arrêté.

3.15.2. Participation et intéressement

La provision pour participation des salariés et la provision pour intéressement sont déterminées selon les modalités d'accords groupe Icade en vigueur.

3.16. Dettes financières et couverture de taux

3.16.1. Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêts sont enregistrés à leur valeur nominale de remboursement. Les frais et primes d'émission sont généralement comptabilisés à l'actif et étalés linéairement sur la durée de vie de l'emprunt.

3.16.2. Instruments dérivés et comptabilité de couverture

La société utilise des instruments financiers dérivés (swaps, options de taux et swaptions) pour couvrir son exposition au risque de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêt. Le recours à des produits dérivés s'exerce dans le cadre d'une politique Groupe en matière de gestion des risques de taux.

La juste valeur des instruments dérivés, présentée en annexe, est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs, modèle de Black and Scholes...) et fondée sur des données de marché.

3.17. Instruments financiers hybrides

Les instruments financiers hybrides émis par Icade sont analysés conformément à la substance des accords contractuels. Ils sont présentés en « autres fonds propres ».

3.18. Impôt

La société Icade est éligible au régime SIIC (prévu par l'article 208 C du Code général des impôts).

En contrepartie de l'exonération d'impôt, l'extension du régime SIIC entraîne des obligations spécifiques en matière de distribution de dividendes et la constatation immédiate en charges d'un impôt de sortie *exit tax* au taux de 16,5% calculé sur les plus-values latentes à la date d'adoption du régime relatives aux immeubles et aux sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. Cet impôt est payable par quart avec une dernière échéance au 15 décembre 2010 pour les actifs éligibles au titre de l'exercice 2007.

Les obligations spécifiques en matière de distribution de dividendes sont les suivantes :

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

Le résultat fiscal de la société est réparti en deux secteurs distincts :

- un secteur exonéré d'impôt sur le résultat courant issu de l'activité de location, sur les plus-values de cessions ainsi que sur les dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC ;
- un secteur taxable de droit commun pour les autres opérations.

4. NOTES SUR LE BILAN

4.1. Immobilisations incorporelles et corporelles

Immobilisations (en k€)	Valeur brute 31/12/2008	Fusion SIICInvest	Augmentations Acquisitions créations ou apports d'actifs	Diminutions, cessions ou mises au rebut	Autres mouvements	Valeur brute 31/12/2009
INCORPORELLES ⁽¹⁾	43 160	12 435	1 717	(8 354)	(1)	48 957
CORPORELLES						
Terrains	255 293	49 780	-	(11 211)	-	293 862
Constructions	1 603 116	59 170	-	(233 973)	69 253	1 497 566
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES						
Matériel de transport	44	-	-	-	-	44
Matériel de bureau et outillage	560	-	-	(53)	340	847
Mobilier et informatique	8 613	20	37	(421)	906	9 155
Emballages récupérables et divers	44	-	-	-	-	44
IMMOBILISATIONS EN COURS	153 048	13 084	111 561	(38 811)	(70 497)	168 385
dont avances et acomptes sur immobilisations en cours	8 683	-	42 905	-	(50 063)	1 525
Sous-total	2 020 718	122 054	111 598	(284 469)	2	1 969 902
Total	2 063 878	134 489	113 315	(292 823)	1	2 018 860

(1) dont mali technique de 22 464 milliers d'euros au titre de l'activité logements constaté lors d'exercices antérieurs et 8 660 milliers d'euros au titre de la fusion SIICInvest intervenue sur l'exercice.

Au titre de l'exercice 2009, le montant des coûts d'emprunt intégrés à la valeur brute des immobilisations s'élève à 3 519 milliers d'euros, comptabilisés en totalité dans le poste immobilisations en cours. Le taux utilisé pour la capitalisation de ces frais financiers s'élève à 5,07%.

4.2. État des amortissements et des provisions

Immobilisations (en k€)	31/12/2008	Fusion SIICInvest	Dotations Amortis- sements et dépréciations	Reprises (éléments sortis de l'actif)	Autres mouvements	31/12/2009
INCORPORELLES	8 119	156	2 673	(2)	-	10 946
CORPORELLES						
Terrains	6 260	-	11 803	(2 495)	-	15 568
Constructions	844 788	6 913	55 760	(167 522)	1	739 940
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES						
Matériel de transport	40	-	3	-	-	43
Matériel de bureau et outillage	319	-	180	(19)	-	480
Mobilier et informatique	3 409	4	1 489	(136)	-	4 766
Sous-total	854 816	6 917	69 235	(170 172)	1	760 797
Total	862 935	7 073	71 908	(170 174)	1	771 743

4.3. Immobilisations financières

Immobilisations (en k€)	31/12/2008	Fusion SIIC Invest	Augmentations Acquisitions créations ou apports d'actifs	Diminutions, cessions ou apports d'actifs	Virement poste à poste	31/12/2009
Participations	1 668 533	(61 338)	189 506	(119 884)	-	1 676 817
Créances rattachées	533 735	(50 653)	235 290	(16 000)	-	702 372
Autres titres immobilisés	959	-	-	(5)	-	954
Autres immobilisations financières :						
- Prêts	34 364	-	-	-	-	34 364
- Actions propres	22 669	-	-	(49)	-	22 620
- Dépôts & cautionnements	2 027	-	6	(265)	-	1 768
- Autres créances immobilisées	148	-	1	-	-	149
Avances et acomptes autres immobilisations	-	-	-	-	-	-
Brut	2 262 435	(111 991)	424 803	(136 203)	-	2 439 044
Dépréciations	55 362	-	62 557	(13 567)	-	104 352
Net	2 207 073	(111 991)	362 246	(122 636)	-	2 334 692

> Titres de participation

Suite à la fusion de SIICInvest, les titres de cette société ont été éliminés pour une valeur de 73 897 milliers d'euros. Les filiales de SIICInvest sont désormais détenues directement par Icade pour 12 559 milliers d'euros décomposés ainsi :

HC INVEST	6 502
ZEUGMA	1 383
MARIGNANE LE PALUN	3 687
XM CLERMONT-FERRAND	987

L'augmentation des titres de participation d'un montant de 189 506 milliers d'euros s'explique par les opérations suivantes :

– augmentation de capital pour 100 944 milliers d'euros :

PDM 3	13 914
Icade Léo Lagrange	37 200
OPDF	48 830
Le Tolbiac	1 000

– création de sociétés pour 943 milliers d'euros :

Icade Services	1
FAM de Lomme	459
UMAG	4
2C Marseille	479

– acquisition d'un bloc de 35% de titres de Compagnie la Lucette pour 87 619 milliers d'euros.

La diminution des titres de participations d'un montant de 119 884 milliers d'euros s'explique principalement par les opérations suivantes :

– cession pour 101 209 milliers d'euros des sociétés Icade ADB, Icade Eurogem, Icade 114, Champs-Élysées et Icade 3-5 Friedland ;

– liquidation de diverses sociétés pour 8 139 milliers d'euros ;

– réduction de capital pour 10 535 milliers d'euros de la société Icade 114, Champs-Élysées.

> Créances rattachées à des participations et avances d'associés

Les créances rattachées à des participations et les avances d'associés sont les suivantes :

(en k€)	Créances rattachées à des participations (hors ICNE)		Avances d'associés (hors ICNE)	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Montants bruts	698 771	532 342	666 875	860 630
Intérêts courus	3 601	1 393	8 721	3 706
Total	702 372	533 735	675 596	864 336
Dépréciations	-	(570)	-	-
Net	702 372	533 165	675 596	864 336

Les mouvements des créances rattachées à des participations et des avances d'associés, intervenus sur l'exercice se détaillent comme suit :

[en k€]	Créances rattachées à des participations [hors ICNE]	Avances d'associés [hors ICNE]	Total
31 décembre 2008	532 342	860 630	1 392 972
Effet de la fusion SIICInvest	(50 000)	–	(50 000)
Cessions ou liquidations de sociétés sur l'exercice	(6 647)	(97 070)	(103 717)
Restructurations du financement de certaines filiales	190 100	(188 601)	1 499
Augmentation de capital par incorporation de créances	–	(62 743)	(62 743)
Remboursements intervenus sur l'exercice	(6 802)	(136 899)	(143 701)
Mise en paiement de dividendes par une filiale	(222)	–	(222)
Augmentation des besoins de financement des filiales	40 000	291 558	331 558
31 décembre 2009	698 771	666 875	1 365 646

> Dépréciations

Les principales variations des dépréciations s'expliquent comme suit (en milliers d'euros) :

– dotations aux dépréciations des titres de participation :

Icade CBI	+ 18 449
Icade Tour Descartes	+ 17 878
Icade Rue des Martinets	+ 18 478
Icade Finances	+ 6 956

– reprises de dépréciations des titres de participation :

Icade Eurogem	(4 451)
SERAEL	(1 846)
SCIC Résidences	(2 031)
Maisons Terre de France	(1 068)

– reprises de dépréciations des actions propres :

Actions Icade	(3 538)
---------------	---------

4.4. État des échéances des créances

(en k€)	Valeur brute 31/12/2009	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans ou échéance non fixée
ACTIF IMMOBILISÉ				
Créances rattachées	702 373	349 710	101 313	251 350
Prêts	34 364	34 001	126	237
Dépôts et cautionnements et autres créances	1 917	4	134	1 778
Actions propres	22 620	22 620	-	-
ACTIF CIRCULANT				
Avances et acomptes versés et avoir à recevoir	3 104	3 104	-	-
Créances clients	71 582	71 582	-	-
Personnel et comptes rattachés	9	9	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	537	537	-	-
État – Impôts sur les sociétés	-	-	-	-
État – Taxe sur la valeur ajoutée	3 892	3 892	-	-
État – Autres impôts et taxes	1 955	1 955	-	-
Groupe et Associés ⁽¹⁾	702 656	702 656	-	-
Débiteurs divers	62 344	56 017	6 327	-
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE ⁽²⁾	6 039	6 039	-	-
CHARGES À RÉPARTIR				
Total	1 613 391	1 252 126	107 900	253 365

(1) Dont 666 875 milliers d'euros au titre des avances d'associés, hors intérêts courus.

(2) Dont 4 669 milliers d'euros de frais engagés dans le cadre des augmentations de capital à venir au titre de l'opération CLL.

> Détail des produits à recevoir (en milliers d'euros)

- Clients – factures à établir	23 833
- Intérêts courus sur avances filiales	12 416
- Divers	1 557
	37 806

4.5. Valeurs disponibles

[en k€]	Valeur brute 31/12/2009	Amortissements et dépréciations 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2008
Valeurs mobilières de placement (hors ICNE)	480 536	(304)	480 232	137 741
Intérêts courus sur VMP	132	-	132	73
Soldes bancaires et autres liquidités	37 848	-	37 848	94 029
Total	518 516	(304)	518 212	231 843

Les valeurs mobilières de placement se décomposent de la façon suivante (en milliers d'euros) :

- actions propres - contrat de liquidité 15 780
- OPCVM Monétaires 414 867
- produits de taux (y compris ICNE) 50 021

[en k€]	31/12/2009	31/12/2008
Valeurs disponibles (actif brut) hors ICNE	518 384	231 770
Découverts courants (hors ICNE)	(39 232)	(137 398)
Trésorerie nette disponible	479 152	94 372

4.6. Capital

4.6.1. Capital

	31/12/2009		31/12/2008	
	Nombre	Capital (en K€)	Nombre	Capital (en K€)
Actions émises				
Entièrement libérées	49 293 131	75 147	49 194 091	74 996
Total	49 293 131	75 147	49 194 091	74 996

4.6.2. Évolution du nombre d'actions en circulation

	Nombre	Capital en K€
Capital social au 31 décembre 2008	49 194 091	74 996
Augmentation de capital du 30 octobre 2009 liée à la fusion SIIC INVEST	99 040	151
Capital social au 31 décembre 2009	49 293 131	75 147

4.6.3. Détention du capital

Détenteurs	Capital		Capital dilué après remboursement des ORA	
	Nombre d'actions	Droits de vote (en %)	Nombre d'actions	Droits de vote (en %)
Caisse des Dépôts	28 895 227	59,17	28 895 227	55,81
Autres détenteurs	19 942 061	40,83	22 420 422	43,31
Autodétention	455 843	-	455 843	0,88
Total	49 293 131	100,00	51 771 492	100,00

(1) Dont 2 469 846 actions, soit 4,77% du capital après dilution considéré comme auto-détenu, car correspondant à des ORA détenues par une filiale directe d'Icade.

4.7. Capitaux propres

[en k€]	31/12/2008	Affectation du résultat		Fusion SIIC INVEST	Autres mouvements	31/12/2009
		Réserves	Dividendes			
Capital	74 996	-	-	151	-	75 147
Primes d'émission	74	-	-	-	-	74
Prime de fusion	955 801	-	-	6 266	-	962 067
Primes de conversion d'obligations en actions	153 619	-	-	-	-	153 619
Réserve spéciale de réévaluation	12 734	-	-	-	-	12 734
Écarts de réévaluation SIIC 2003	172 995	-	-	-	-	172 995
Réserve légale	5 270	2 230	-	-	-	7 500
Autres réserves	-	-	-	-	-	-
Report à nouveau	1 297	206 710	-	-	-	208 007
Résultat de l'exercice précédent	367 432	(208 940)	(158 492)	-	-	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	449 017	449 017
Sous-total	1 744 218	-	(158 492)	6 417	449 017	2 041 160
Subventions d'investissement	13 837	-	-	-	(1 544)	12 293
Provisions réglementées	8	-	-	-	(1)	7
Total	1 758 063	-	(158 492)	6 417	447 472	2 053 460

4.8. Autres fonds propres

Les autres fonds propres sont constitués de plusieurs émissions d'obligations remboursables en actions (ORA).

4.8.1. Nombre et valeur nominale des ORA

Date émission	Valeur nominale par ORA [en €]	Nbre d'ORA 01/01/2009	Nbre d'ORA remboursées	Nbre d'ORA 31/12/2009	Valeur (k€) 31/12/2009
ORA avril 2004	325,00	290	22	268	87
ORA novembre 2004	340,00	416	25	391	132
ORA 1992 internationale.	1 524,49	73 700	-	73 700	112 355
ORA 1992 française	152,45	89 923	-	89 923	13 709
ORA 1998	152,45	430	-	430	66
Total emprunts obligataires remboursables en actions					126 349

En 2009, 22 ORA avril 2004 et 25 ORA novembre 2004 ont été remboursées et ont donné lieu à la livraison de 492 actions autodétenues.

Compte tenu des modalités de remboursement en actions décrites ci-dessous, le nombre d'actions à créer lors des remboursements des ORA résiduels au 31 décembre 2009 s'élève à 2 478 361.

4.8.2. Caractéristiques des émissions d'ORA

Obligations remboursables en actions du 30 avril 2004

- Montant brut de l'émission : 40 007 500 euros.
- Prix d'émission : 325,00 euros par obligation.
- Date de jouissance et de règlement : 30 avril 2004.
- Durée de l'emprunt : du 30 avril 2004 au 30 avril 2010, soit six ans.
- Intérêt annuel : les ORA sont rémunérées sur la base d'un intérêt fixe annuel de 4,20 % de la valeur nominale de l'ORA, calculé annuellement du 1^{er} mai au 30 avril de l'année suivante, soit 13,65 euros par ORA de 325,00 euros.
- Amortissement normal : les ORA seront amorties en totalité le 30 avril 2010 par la remise de 10 actions pour 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 ont le droit à tout moment de demander le remboursement de tout ou partie de leurs ORA à raison de 10,2656 actions pour une obligation de 325,00 euros de valeur nominale.

Obligations remboursables en actions du 30 novembre 2004

- Montant brut de l'émission : 49 980 000,00 euros.
- Prix d'émission : 340,00 euros par obligation.
- Date de jouissance et de règlement : 30 novembre 2004.
- Durée de l'emprunt : du 30 novembre 2004 au 30 avril 2010, soit cinq ans et cinq mois.
- Intérêt annuel : les ORA sont rémunérées sur la base d'un intérêt fixe annuel de 4,20 % de la valeur nominale de l'ORA, calculé annuellement du 1^{er} mai au 30 avril de l'année suivante, soit 14,28 euros par ORA de 340,00 euros.
- Amortissement normal : les ORA seront amorties en totalité le 30 avril 2010 par la remise de 10 actions pour une ORA de 340,00 euros.
- Amortissement anticipé au gré de l'émetteur : aucun.
- Amortissement anticipé au gré du porteur : à compter du 2 mai 2007, les titulaires d'ORA ont le droit à tout moment de demander le remboursement de tout ou partie de leurs ORA à raison de 10,2656 actions pour une 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 une 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.

Par décision de l'assemblée générale mixte du 16 avril 2008, les obligations sont rémunérées sur la base d'un taux annuel de 4,65%. Cette disposition a été appliquée dès la rémunération versée le 15 juillet 2008.

Obligations Remboursables en Actions du 24 juillet 1998

Ces ORA correspondent à une émission d'un emprunt obligataire d'un montant nominal de 106,71 millions d'euros dont la date de jouissance était le 24 juillet 1998, divisé en 700 000 obligations de 152,45 euros.

Elles sont remboursables en actions, en totalité le 15 juillet 2011, ou de façon anticipée au gré des titulaires d'ORA à raison de 3,33 actions pour une obligation. Le remboursement en numéraire n'est pas prévu, sauf en cas de dépôt de bilan de l'émetteur.

Les modalités de rémunération sont les suivantes :

- une partie fixe égale à 2% du montant nominal de ladite obligation et calculée annuellement du 16 juillet au 15 juillet de l'année suivante, et
- une partie variable égale à un taux constitué selon la formule suivante :

$$\frac{[(\text{DNPA}(n) + \text{DNPA}(n-1)) \times 1,25] - 2\%}{152,45}$$

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	31/12/2008	Autres mouvements	01/01/2009	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	31/12/2009
Provisions pour risques								
Risques filiales	financier	4 620	(4 522)	99	–	93	–	6
Risques fiscaux	exceptionnel	8 024	23	8 047	971	2 639	5 385	994
Litiges et autres provisions pour risques	except./exploit.	608	4 499	5 106	1 407	300	935	5 278
Sous total		13 252	–	13 252	2 378	3 032	6 320	6 278
Provisions pour charges								
Indemnités de fin de carrière	exploitation	10 979	–	10 979	192	664	–	10 507
Pensions et obligations similaires	exploitation	519	–	519	–	206	–	314
Médaille du travail	exploitation	299	–	299	55	–	–	354
Autres provisions pour charges	exploitation	2 795	–	2 795	13	1 939	465	404
Sous-total		14 592	–	14 592	260	2 809	465	11 579
Total		27 844	–	27 844	2 638	5 841	6 785	17 857

Icade identifie plusieurs natures de provisions. Outre les indemnités de fin de carrière et engagements assimilés qui font l'objet de développements spécifiques (cf. paragraphe 4.10), les provisions sont constituées dès lors que les risques et charges identifiés résultant d'événements passés engendrent une obligation probable de sortie de ressources.

Les risques et charges identifiés correspondent aux risques fiscaux couvrant les vérifications acceptées pour lesquelles les notifications de redressement ont été reçues au 31 décembre 2009.

Dans le cadre de son activité, Icade est confronté à des litiges. Sur la base d'une analyse du risque réalisée par le management et ses conseils, les provisions constituées sont jugées suffisantes à la clôture de l'exercice et la société considère qu'elle dispose de l'ensemble des éléments lui permettant d'étayer sa position. Les provisions qui ont un caractère individuellement significatif au 31 décembre 2009 couvrent :

- des litiges locataires pour un montant global de 1 207 milliers d'euros ;
- un litige avec une ancienne filiale du groupe cédée depuis plusieurs exercices pour un montant de 1 688 milliers d'euros ;
- plusieurs contentieux prud'homaux pour un montant de 1 076 milliers d'euros.

4.10. Engagements envers le personnel

4.10.1. Variation du coût des services rendus et de la juste valeur des couvertures

[en k€]	31/12/2009			31/12/2008		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dettes actuarielles à l'ouverture	(1)	6 937	6 937	7 096		7 096
Effets des fusions et autres mouvements	(2)					
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	405	405	408		408
Coût financier de l'exercice	(a)	280	280	262		262
Coût des services passés comptabilisés	(a)	(493)	(493)	(493)		(493)
Coûts de la période	∑(a)	192	192	177		177
Prestations versées	(3)	(539)	(539)	(698)		(698)
Gains (Pertes) actuariels de l'exercice	(4)	(330)	(330)	(131)		(131)
Variation du coût des services passés non comptabilisés	(5)	493	493	493		493
Dettes actuarielles à la clôture	(A)=(1)+(2) +∑(a)+(3)+(4)+(5)	6 753	6 753	6 937		6 937
Valeur des actifs de couverture						
Juste valeur des actifs de couverture à l'ouverture						
Effet des variations de périmètres et autres mouvements						
Effet du plafonnement des actifs de couverture comptabilisés						
Montant des droits à remboursement enregistrés séparément à l'actif						
Rendement attendu des actifs	(b)					
Cotisations	(b)					
Prestations servies	(b)					
Gains (Pertes) actuariels de l'exercice	(b)					
Juste valeur des actifs de couverture à la clôture	(B)=∑(b)+(6)+(7)					

4.10.2. Montants comptabilisés au bilan et au compte de résultat

[en k€]	31/12/2009			31/12/2008		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dettes actuarielles à la clôture	6 753		6 753	6 937		6 937
Juste valeur des actifs de couverture						
Coût des services passés comptabilisés	4 068		4 068	4 561		4 561
Passif comptabilisé au bilan	10 821		10 821	11 498		11 498
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	405		405	408		408
Coût financier de l'exercice	280		280	262		262
Rendement des actifs						
Pertes (Gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	(330)		(330)	(131)		(131)
Coût des services passés comptabilisés	(493)		(493)	(493)		(493)
Effet de réduction ou liquidation de régime						
Charge comptabilisée au compte de résultat	(138)		(138)	46		46

4.10.3. Variations du passif net comptabilisées au bilan

(en k€)	31/12/2009			31/12/2008		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	11 498		11 498	12 151		12 151
Effets des fusions et autres mouvements						
Charge comptabilisée au compte de résultat	(138)		(138)	46		46
Prestations versées	(539)		(539)	(698)		(698)
Cotisations versées						
Passif net à la clôture	10 821		10 821	11 498		11 498

Le coût des services rendus non comptabilisés restant à étaler sur les dix prochaines années, lié au changement de régime, s'élève au 31 décembre 2009 à 4 068 milliers d'euros contre 4 561 milliers d'euros au titre de l'exercice 2008.

L'impact positif sur le résultat de l'application de la loi Fillon au titre de l'exercice 2009 s'élève à 493 milliers d'euros.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation : 4,20% au 31 décembre 2008 et 3,50% au 31 décembre 2009 ;
- tables de mortalité hommes/femmes : TH 04-06 et TF 04-06 au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2009 ;
- taux d'inflation : 2% ;
- âge de départ en retraite à compter de 2008 : 62 ans pour les catégories employés et ETAM et 64 ans pour les cadres.

Icade considère que la loi de financement de la Sécurité sociale interdisant les mises à la retraite avant l'âge de 70 ans ne remet pas en cause cette hypothèse.

Les taux d'augmentation des salaires et de turn-over sont définis par 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€)	31/12/2009	31/12/2008
Médailles et jubilés	354	299
Total des avantages long terme	354	299

4.10.4. Indemnités éventuelles de rupture de contrat de travail et autres rémunérations différées des dirigeants

(en k€)	31/12/2009
Icade Comité Exécutif	3 368
Icade autres salariés	276
Total non comptabilisé	3 644

4.11. Descriptif des plans de stock-options en cours

Le conseil d'administration d'Icade n'a pas arrêté de nouveau plan de souscription d'actions sur l'exercice 2009.

4.11.1. Synthèse des plans attribués en 2006, 2007 et 2008

Les caractéristiques des plans de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2009 sont les suivantes :

	Plans 2006		Plans 2007		Plans 2008		Total des plans	Prix moyen d'exercice par action (€)
	« 1-2006 » (a)	« 2-2006 » (b)	« 1-2007 » (a)	« 2-2007 » (b)	« 1-2008 » (a)	« 1.2-2008 » (c)		
Date d'octroi	29/06/06	29/06/06	08/01/07	08/01/07	03/01/08	24/07/08		
Date d'amendement des conditions de performance non liées au marché	14/12/06	-	-	-	-	-		
Durée d'acquisition	3,8 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans		
Durée de vie des plans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	7 ans		
Nombre d'options octroyées	430 240	816 650	456 000	188 000	54 500	145 000	2 090 390	
Prix d'exercice (€)*	31,72	31,72	47,31	47,31	103,01	66,61		
Nombre d'options au 01/01/2009	356 348	664 950	383 838	158 402	55 045	145 000	1 763 583	74,74
Nombre d'options attribuées sur la période	-	7 768	-	4 074	-	-	11 842	74,17
Nombre d'options exercées pendant la période	-	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'options annulées pendant la période	6 720	44 958	7 128	5 096	-	5 000	68 902	69,03
Nombre d'options en circulation au 31/12/2009	349 628	627 760	376 710	157 380	55 045	140 000	1 706 523	74,96
<i>Dont attribuées aux parties liées</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Dont exerçables à la fin de la période</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Réalisation des conditions de performance								
- conditions de performance liés au marché	22,5%	NA	15,0%	NA	7,5%	0,0%		
- conditions de performance non liées au marché	30,0%	NA	22,5%	NA	15,0%	NA		
Parité*		1 option = 0,5 action			1 option = 1 action	1 option = 1 action		
Nombre d'actions potentielles	174 814	313 880	188 355	78 690	55 045	140 000	950 784	
Prix d'exercice par action (en €)	63,44	63,44	94,62	94,62	103,01	66,61		74,96
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options (en €)								63,67

* Après transformation en options Icade Emgp renommée Icade en application de la parité de fusion (une action nouvelle pour deux anciennes) pour les plans 2006 et 2007.

(a) : Plans de stock-options avec conditions de performance liées et non liées au marché : Plans « 1-2006 », « 1-2007 » et « 1-2008 »

Outre les conditions de présence, les conditions d'acquisitions sont les suivantes :

- 40 % des options sans condition de performance ;
- 30 % des options avec conditions de performance de marché ;
- 30 % des options avec conditions de performance non liées au marché.

Les conditions de performance liées au marché sont basées sur l'évolution du cours annuel de référence par rapport au cours d'introduction de l'action Icade.

Les conditions de performance non liées au marché sont basées sur le niveau du taux de RNPG annuel atteint.

« **Le taux de RNPG annuel** » désigne, pour chaque exercice considéré, le rapport, exprimé en pourcentage, entre (i) le résultat net part du Groupe de la société tel qu'il ressort des comptes consolidés et certifiés de cette dernière pour l'exercice considéré et (ii) le chiffre d'affaires consolidé de la société tel qu'il ressort des comptes consolidés et certifiés de cette dernière pour l'exercice considéré.

(b) : Plans de stock-options sans condition de performance : Plans « 2-2006 » et « 2-2007 »

Ces plans ne sont conditionnés que par la condition de présence.

(c) : Plan de stock-options avec conditions de performance liées au marché : Plan « 1.2-2008 »

Outre les conditions de présence, les conditions d'acquisitions sont les suivantes :

- 80 % des options sans condition de performance ;
- 20 % des options avec conditions de performance de marché.

Les conditions de performance liées au marché sont basées sur l'évolution du cours de l'action Icade par rapport à l'évolution de l'indice IEIF (Indice Euronext Immobilier France).

4.11.2. Méthodologie de valorisation : juste valeur des stock-options 2006, 2007 et 2008

Le modèle de valorisation retenu est un modèle de type trinomial permettant d'intégrer les conditions de marché comme l'atteinte d'un certain niveau de cours annuel de référence.

Concernant les plans d'options avec conditions de performance liées au Résultat Net Part du Groupe (RNPG), une probabilité de réalisation de l'ordre de 100 %, 90 % et 98 % a été retenue respectivement pour les Plans « 1 – 2006 », « 1 – 2007 » et « 1 – 2008 ». Cette probabilité sera ajustée au plus tard avant la fin de la période d'acquisition en fonction des taux de RNPG annuels observés et des anticipations du groupe.

Compte tenu d'un historique de cours insuffisant, la volatilité retenue est un indice construit à partir de la volatilité historique de sociétés comparables par type d'activité de l'entreprise.

	Plans 2006		Plans 2007		Plans 2008	
	« 1- 2006 » Plan 1	« 2- 2006 » Plan 2	« 1- 2007 » Plan 1	« 2- 2007 » Plan 2	« 1 – 2008 » Plan 1	« 1.2 – 2008 » Plan 2
Juste valeur moyenne pondérée de l'option	8,57 €	8,70 €	12,81 €	12,81 €	35,75 €	13,92 €
Probabilité de présence	99,52%	96,99 %	99,25 %	91,84 %	82,98 %	85,74 %
Taux d'intérêt sans risque	3,93%	3,93 %	3,95 %	3,95 %	4,00 %	4,75 %
Volatilité attendue	20%	20 %	20 %	20 %	40 %	32 %
Taux dividendes attendus	1,32%	1,32 %	1,32 %	1,32 %	3,19 %	4,73 %
Prix du sous jacent	33,45 €	33,45 €	49,61 €	49,61 €	105,00 €	71,90 €
Prix d'exercice	31,72 €	31,72 €	47,31 €	47,31 €	103,01 €	66,61 €
Modèle utilisé	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial	Trinomial

4.11.3. Mouvements constatés sur les plans de stock-options 2006, 2007 et 2008

À ce jour, toutes les options sont des options de souscription et la société n'a acquis aucune action en vue de les attribuer à ses salariés dans le cadre de ces plans.

4.11.4. Impact des plans de souscription d'actions sur le résultat de l'exercice

Compte tenu des conditions d'acquisition en fonction de la durée de présence dans le groupe, l'impact relatif aux plans de souscription d'action correspond à une charge de 4,8 millions au titre de l'exercice 2009 contre une charge de 4,0 millions d'euros sur l'exercice 2008. Cette charge inclut respectivement 2,8 millions d'euros au titre des parties liées sur l'exercice 2009 contre 1,1 million d'euros sur l'exercice 2008.

4.11.5. Valorisation des actions retenues comme assiette de la contribution sociale de 10%

	Plans 2008	
	« 1- 2008 » Plan 1	« 2- 2008 » Plan 2
Prix d'exercice	103,01 €	66,61 €
Nombre d'options attribuées	54 500	140 000
Valorisation des actions	5 614 045	9 325 400
Valorisation des actions retenues comme assiette de la contribution sociale de 10 %	1 403 511,25	2 331 350,00

4.12. Dettes financières

[en k€]	31/12/2009	31/12/2008
Emprunts et Dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts auprès des établissements de crédit ⁽¹⁾	2 106 467	2 108 364
Intérêts courus sur emprunts auprès des établis. de crédit	8 978	18 810
Soldes créditeurs de banques	39 232	87 398
Intérêts courus sur soldes créditeurs de banques	-	622
Concours bancaires courants	-	50 000
Intérêts courus sur concours bancaires courants	10	10
Sous-total	2 154 687	2 265 203
Emprunts et Dettes financières diverses		
Intérêts courus sur ORA	2 723	2 721
Autres emprunts	15 832	21 146
Intérêts courus sur autres emprunts	176	232
Dépôts et cautionnement reçus	29 412	31 141
Dettes rattachées à des participations	-	-
Sous-total	48 144	55 240
Groupe et Associés		
Comptes courants groupe	260 047	360 506
Autres dettes groupe	33 649	33 073
Sous-total	293 696	393 579
Total	2 496 527	2 714 022

(1) Ces emprunts font l'objet de couvertures (cf. § 8.2) et sont par ailleurs garantis par le biais :
- d'hypothèques ou de privilèges de prêteurs de deniers donnés à hauteur de 2 253 milliers d'euros ;
- de nantissements de titres à hauteur de 41 546 milliers d'euros.

4.13. État des échéances des dettes

(en k€)	31/12/2009	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit				
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 106 467	289 820	1 476 957	339 690
Intérêts courus sur emprunts auprès des établis.de crédit	8 978	8 978	-	-
Soldes créditeurs de banques	39 232	39 232	-	-
Intérêts courus sur soldes créditeurs de banques	-	-	-	-
Concours bancaires courants	-	-	-	-
Intérêts courus sur concours bancaires courants	10	10	-	-
Sous-total	2 154 687	338 040	1 476 957	339 690
Emprunts et dettes financières diverses				
Intérêts courus sur ORA	2 723	2 723	-	-
Autres emprunts	15 832	3 832	8 609	3 392
Intérêts courus sur autres emprunts	176	176	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	29 412	17 511	1 395	10 506
Dettes rattachées à des participations	-	-	-	-
Sous-total	48 144	24 242	10 004	13 898
Groupe et Associés				
Comptes courants groupe	260 047	260 047	-	-
Autres dettes groupe	33 649	33 649	-	-
Sous-total	293 696	293 696	-	-
Total	2 496 527	655 978	1 486 961	353 588

4.14. État des échéances des dettes d'exploitation et produits constatés d'avance

(en k€)	31/12/2009	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans
Avances et acomptes reçus sur commande	36 530	36 530	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	36 978	36 978	-	-
Personnel et comptes rattachés	17 650	17 650	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	8 046	8 046	-	-
Impôts sur les sociétés	72 130	72 130	-	-
Autres impôts, taxes et assimilés	6 055	6 055	-	-
Fournisseurs d'immobilisations	35 023	35 023	-	-
Autres dettes	15 759	15 759	-	-
Produits constatés d'avance ⁽¹⁾	37 358	896	1 512	34 950
Totaux	265 529	229 067	1 512	34 950

(1) Dont bail à construction relatif à l'opération Bassin Nord pour un montant de 36 839 milliers d'euros.

> Détail des charges à payer

- Dettes fiscales et sociales	21 400
- Fournisseurs – Factures non parvenues	56 264
- Divers	1 221
	<hr/>
	78 885

4.15. Éléments concernant les entreprises liées et les participations

[en k€]	Entreprises liées	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation
ACTIF		
Avances et acomptes sur immobilisations	377	967
Participations	1 479 406	197 382
Créances rattachées à des participations	702 373	-
Prêts	-	-
Avances et acomptes versés sur commandes	-	-
Créances clients et comptes rattachés	9 498	17 625
Autres créances	557 285	145 380
PASSIF		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	9 959	-
Emprunts et dettes financières divers	295 303	654
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 077	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6 491	-
Autres dettes	138	-
COMPTE DE RÉSULTAT		
Produits de participation	78 643	8 871
Autres produits financiers	415	-
Charges financières	40 972	557

5. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en k€)	31/12/2009	31/12/2008
I - OPÉRATIONS LIÉES A L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE		
Résultat net	449 017	367 432
Dotations nettes aux amortissements et provisions	97 218	83 961
Plus et moins values de cession d'actifs	(488 610)	(337 399)
Dividendes reçus	(35 580)	(33 436)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	22 045	80 558
Coût de la dette financière nette	99 821	105 890
Charge d'impôt	22 813	15 143
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	144 697	201 591
Intérêts payés	(101 744)	(98 779)
Impôt payé	(79 757)	(110 022)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité opérationnelle	14 235	(3 961)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE	(22 547)	(11 171)
II - OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Immobilisations incorporelles et corporelles		
– acquisitions	(107 010)	(142 673)
– cessions	607 018	301 700
Subventions d'investissements reçues	1 074	834
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	265	158
Investissements opérationnels	501 347	160 019
Autres titres		
– acquisitions	(88 082)	(29 780)
– cessions	692	28 324
Titres consolidés		
– acquisitions	(39 006)	(438 191)
– cessions	133 138	1 361
– mouvements sur créances et dettes rattachées	(67 693)	(273 629)
Dividendes reçus	62 575	28 422
Investissements financiers	(1 624)	(683 493)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	502 971	(523 474)
III - OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital		
– versées par les actionnaires d'Icade	10	(6 709)
– versées par les minoritaires des filiales consolidées	-	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice		
– dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'ex. par Icade	(158 270)	(158 339)
– dividendes SCI remontée automatique	71	(8 476)
– dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	-	-
Frais de fusion	-	-
Rachat de titres en autocontrôle	(4 853)	(5 047)
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(163 042)	(178 571)
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	231 800	832 287
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(242 559)	(80 126)
Acquisitions et cessions d'autres actifs financiers	(179 357)	12 819
Dettes et créances rattachés à des participations	(73 156)	-
Acquisitions et cessions d'instruments dérivés	(12 126)	(15 000)
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	(275 398)	749 980
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(438 440)	571 409
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I+II+III)	41 984	36 764
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE	(43 392)	(80 133)
IMPACT FUSIONS	24	-
TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE	(1 384)	(43 369)
Valeurs mobilières de placement (hors ICNE)	480 536	137 741
TRÉSORERIE NETTE DISPONIBLE (note 4.5)	37 980	94 372

6. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

6.1. Résultat d'exploitation

6.1.1. Chiffre d'affaires

(en k€)	31/12/2009	31/12/2008
Revenus locatifs	250 605	259 796
Prestations de services	39 648	43 317
– dont prestations de services centraux	33 852	35 940
– dont autres prestations	5 796	7 377
Total	290 254	303 114

6.1.2. Autres produits d'exploitation

(en k€)	31/12/2009	31/12/2008
Refacturations de charges locatives	88 201	88 309
Refacturations de frais engagés pour le compte de filiales	11 918	14 468
Redevance de marque Icade	11 384	13 921
Produits divers	5 384	3 839
Total	116 887	120 537

6.1.3. Charges d'exploitation

(en k€)	31/12/2009	31/12/2008
Achats et variations de stocks	79 085	80 459
Services extérieurs	97 046	105 399
Impôts, taxes et versements assimilés	41 191	44 270
Salaires et traitements	38 846	39 458
Charges sociales	13 129	11 526
Dotations aux amortissements et dépréciations	72 044	61 090
Dépréciations sur actif circulant	13 293	7 961
Dotations aux provisions pour risques et charges	1 703	882
Autres charges	8 519	5 766
Total	364 857	356 812

6.2. Résultat financier

(en k€)	31/12/2009	31/12/2008
Dividendes	31 865	32 853
QP de bénéfices des sociétés transparentes	10 379	37 472
Autres produits liés aux participations	51 674	64 686
Autres produits financiers	8 895	11 783
Reprises de provisions financières ⁽¹⁾	13 629	9 547
Transferts de charges financières	3 519	2 034
Intérêts sur ORA	(5 877)	(6 426)
Autres charges d'intérêts	(52 885)	(97 835)
QP de pertes des sociétés transparentes	(33 660)	(32 547)
Autres charges financières	(43 310)	(14 477)
Dotations de provisions financières ⁽¹⁾	(62 861)	(50 186)
Total	(78 633)	(43 095)

(1) Les principales variations sont mentionnées dans la note 4.3. « immobilisations financières ».

6.3. Résultat exceptionnel

(en k€)	Produits	Charges	Impact net
Cession de 6 954 logements	604 836	(118 869)	485 967
Cession des titres Icade ADB et Icade Eurogem	39 587	(43 130)	(3 543)
Cession des titres des SCI 3-5 Friedland et 114, Champs-Élysées	84 812	(75 122)	9 690
Liquidation de titres	3 481	(8 139)	(4 658)
Autres	20 085	(17 802)	2 284
Total	752 801	(263 062)	489 739

6.4. Répartition de l'impôt sur les résultats

Dans le cadre du régime SIIC, le résultat taxable d'Icade s'élève à 60 252 milliers d'euros et le résultat exonéré à 191 757 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Compte tenu du report déficitaire 2008 d'un montant de 1 545 milliers d'euros, l'impôt sur les résultats s'élève à 20 213 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

7. ENGAGEMENTS HORS BILAN

7.1. Engagements donnés

(en k€)	31/12/2009	Échéance		
		- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans
Avals et cautions donnés	25 466	1 889	9 918	13 659
Cautions données sur emprunts filiales	11 218	763	3 180	7 275
Divers autres engagements donnés	2 888	393	-	2 495
Paiements minimaux à recevoir sur locations simples	5 388	5 151	237	-
Engagements de travaux donnés hors PPP	2 288	2 250	38	-
Garanties de passif accordées	5 552	-	5 552	-
Garanties d'achèvement donnés	-	-	-	-
Garanties financières données	381 596	-	31 596	350 000
Options d'achat données sur opérations en PPP	41 593	-	-	41 593
Promesse d'achat donnée sur titres Icade Bricolage	4 339	-	4 339	-
Promesses de vente données sur opérations de logements	113 131	104 911	2 520	5 700
VEFA actes authentiques	17 414	17 414	-	-
Total	610 874	132 771	57 381	420 722

7.2. Engagements reçus

(en k€)	31/12/2009	Échéance		
		- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans
Avals et cautions reçus	7 464	4 276	2 611	577
Paiements minimaux à recevoir sur opérations en PPP	278 172	13 900	58 437	205 835
Divers autres engagements reçus	4 227	4 036	80	111
Garanties bancaires reçues	6 250	53	693	5 504
Garanties de passif reçues	23 560	3 370	20 190	-
Lignes de crédit reçues non utilisées	360 577	360 110	254	213
Paiements minimaux à recevoir sur locations simples	203 963	61 863	107 339	34 761
Promesses d'achat reçues sur opérations de logements	89 395	89 395	-	-
Promesse de vente reçue sur titres Icade Bricolage	4 339	-	4 339	-
VEFA actes authentiques	17 414	17 414	-	-
Total	995 361	554 418	193 942	247 001

8. AUTRES INFORMATIONS

8.1. Événements postérieurs à la clôture

Opérations Compagnie la Lucette

L'assemblée générale d'Icade réunie le 16 février 2010, compte tenu de la levée d'une des conditions suspensives, (obtention de l'approbation de la transaction par l'Autorité de la concurrence) a approuvé les opérations suivantes :

- apport des 59,50% des actions de la Compagnie la Lucette rémunéré par 1 759 289 nouvelles actions Icade ;
- concomitamment, souscription par MSREF à une augmentation de capital réservée de 584 971 actions Icade, représentant environ 4,50% de son capital, à l'issue de l'opération.

À l'issue de ces opérations, Icade détient 94,5% de la Compagnie la Lucette.

8.2. Engagements relatifs aux instruments de couverture sur emprunts

(en k€)	31/12/2009 Montants notionnels des contrats				
	Taux moyen	Total	Part à moins de un an	Part à plus de un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Swaps	4,35%	1 603 319	184 441	1 237 271	181 606
Options de taux (a)	4,62%	100 952	953	100 000	-
Total swaps et options de taux		1 704 271	185 394	1 337 271	181 606

(a) CAP et CAP à degré

En supplément des options de taux évoqués ci-dessus, 300 millions d'euros de swaptions ont été souscrits par Icade ; ces swaptions sont exerçables uniquement entre 2010 et 2015.

La juste valeur des instruments dérivés au 31 décembre 2009 se décompose comme suit :

- Swaps : (117 521) milliers d'euros ;
- Options de taux : 539 milliers d'euros ;
- Swaptions : 10 099 milliers d'euros.

La dette à taux variable est couverte à hauteur de 87,15% par des swaps et des options de taux.

8.3. Consolidation

Les comptes consolidés d'Icade sont consolidés dans ceux de la Caisse des Dépôts selon la méthode de l'intégration globale.

8.4. Rémunérations et avantages alloués au titre de l'exercice aux administrateurs et aux membres du comité exécutif

(en k€)	31/12/2009
Rémunérations versées	2 714
Jetons de présence versés	237
Total	2 951

8.5. Effectifs

Le nombre de salariés rémunérés au 31 décembre 2009 s'analyse comme suit :

Catégories	Salariés de l'entreprise non mis à disposition	Salariés mis à disposition	Total
Cadres (et assimilés)	312	7	319
Employés	377	-	377
Total	689	7	696

8.6. Tableau des filiales et participations

		Capital	Capitaux propres hors capital	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et Avances	Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. [date du dernier bilan]
		(en k€)			Brute	Nette						
FILIALES (détenues à + de 50%)												
SAS	Icade Tour Descartes	250 037	81 617	100	350 037	331 654	-	-	29 757	(17 878)	-	2009
SASU	Icade Santé	123 094	111 193	100	247 259	247 259	237 856	-	38 173	3 336	-	2009
SASU	Icade Promotion Logement	78 624	62 238	100	122 732	122 732	132 395	-	435 078	8 890	-	2009
SCI	Icade-Léo-Lagrange	104 801	(20 127)	100	104 801	104 801	88 853	-	3 779	(20 127)	-	2009
SCI	Icade Rue des Martinets	99 177	(14 674)	100	99 177	66 026	34 115	-	2 404	(14 674)	-	2009
SA	Icade Finances	56 000	(13 626)	100	56 000	42 374	-	-	néant	(6 955)	-	2009
SCI	PDM 2	42 702	(838)	100	42 702	42 702	61 000	-	1 389	(8 313)	-	2009
SCI	PDM 3	41 198	(1 576)	100	41 198	41 198	56 086	-	néant	(1 576)	-	2009
SCI	PDM 1	39 652	15 207	100	39 652	39 652	71 344	-	10 239	3 344	-	2009
SAS	C.F.I.	16 477	21 926	100	30 288	30 288	48 000	-	5 684	(8 226)	-	2009
SAS	Icade Services	27 967	3 768	100	27 967	27 967	-	-	5 548	3 768	-	2009
SCI	Icade Messine Participations	17 840	10 592	100	27 260	27 260	42 172	-	4 851	1 172	-	2009
SCI	Icade 31, rue de Mogador	13 330	110	100	23 502	13 330	110	-	(2)	110	-	2009
SCI	Icade 69, Bd Haussman	23 350	1 726	100	19 200	19 200	36 725	-	4 331	1 726	-	2009
SCI	Icade Camille Desmoulins	13 800	1 208	100	15 807	15 807	23 208	-	3 409	1 208	-	2009
SAS	Icade Promotion	11 219	57 299	100	12 357	12 357	-	-	183 562	36 555	17 823	2009
SCI	Bati Gautier	1 530	2 323	100	11 474	11 474	1 881	-	3 423	1 881	-	2009
SCI	Icade Morizet	9 100	728	100	10 234	10 234	14 228	-	2 059	728	-	2009
SCI	68, avenue Victor-Hugo	7 822	(1 077)	100	7 822	7 822	-	-	1 966	(1 040)	-	2009
SCI	Hc Invest	6 500	304	100	6 502	6 502	-	-	441	304	-	2009
SCI	Le Tolbiac	4 801	(284)	100	4 801	4 801	2 000	-	néant	(284)	-	2009
SA	Icade Arcoba	3 230	847	100	4 637	4 637	-	-	17 832	(349)	-	2009
SCI	Marignane Le Palun	1	43	100	3 686	3 686	43	-	666	43	-	2009
SPA	Icade Italia ⁽¹⁾	120	1 305	100	2 486	722	325	-	4 512	201	-	2009
SA	Inmobiliaria de la Caisse des Dépôts Espana ⁽¹⁾	1 939	3 296	100	2 207	2 207	6 510	-	301	927	-	2009
SASU	Icade Commerces	2 000	3 236	100	2 000	2 000	-	9 532	8 628	2 173	1 578	2009
SCI	BSM du Chu de Nancy	1 400	(94)	100	1 400	1 400	-	-	néant	(46)	-	2009
SCI	Des Pays de Loire	1 534	(156)	100	1 387	1 387	-	-	néant	(12)	-	2009
SCI	Zeugma	-	55	100	1 383	1 383	55	-	229	55	-	2009
SCI	Vénissieux Les Grandes Terres des Vignes	230	126	100	1 142	588	399	158	72	97	-	2009
SCI	Clermont-Ferrand	1	57	100	987	778	57	-	116	57	-	2009
SCI	2C Marseille	480	NA	100	479	479	-	-	NA	NA	-	NA
SCI	Les Rosiers	995	(553)	100	310	310	-	-	néant	19	-	2008

(1) Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS.

		Capital	Capitaux propres hors capital	Quote- part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et Avances	Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Divi- dendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
(en k€)					Brute	Nette						
SCI	Résidence de Sarcelles	201	(420)	100	214	214	-	94	116	(2)	-	2009
SCI	PCM	145	198	100	145	145	370	-	1 823	(220)	-	2009
SCI	Les Sablons	200	(9)	100	116	116	-	-	1	63	-	2008
GMBH	Icade Reim Deutschland ⁽¹⁾	25	511	100	25	25	-	-	2 307	289	-	2009
SPRL	Icade Benelux ⁽¹⁾	20	6	100	19	19	-	-	20	1	52	2009
SCI	Saint-Étienne Du Rouvray	26	144	100	17	17	-	-	100	33	-	2009
SCI	Les Tovets	10	103	100	10	10	-	-	300	103	-	2009
BV	Icade REIT ⁽¹⁾	18	327 112	100	4	4	20 750	-	néant	1 105	3 311	2009
SNC	Capri Danton	1	-	100	1	1	-	-	néant	(33)	-	2009
SCI	Les Bas Longchamps	-	(6 892)	100	-	-	6 803	-	néant	(316)	-	2009
SCI	Seloge	504	(921)	100	-	-	-	1 434	269	(59)	-	2009
SCI	Des Muriers	144	9	99	127	127	-	-	néant	4	-	2008
SCI	BSP	10	(135)	99	10	10	-	-	363	(282)	-	2009
SCI	La Sucrière	5	75	99	4	4	40	-	243	(17)	-	2009
SAS	Icade Bricolage	38 347	23 783	95	66 420	66 420	8 200	-	6 724	745	5 100	2009
SNC	Icade CBI	111 328	(23 112)	80	88 868	70 419	-	-	9 980	(23 112)	-	2009
SCI	Antony Parc	38	1	75	29	29	-	-	néant	-	-	2009
SCI	Séverine	100	(1 114)	60	60	60	971	-	néant	(1 114)	-	2009
SCI	Fam de Lomme	900	(21)	51	459	459	-	-	néant	(21)	-	2009
Participations (détenues entre 10 et 50 %)												
SCI	Odyseum PD France	97 712	(539)	50	49 220	48 856	41 446	-	3 210	(540)	-	2009
SCI	du Bassin Nord	44 827	(698)	50	22 413	22 413	80 562	-	néant	(698)	-	2009
SCI	CNM	420	171	50	210	210	165	-	1 371	(106)	-	2009
	<i>Bfm Facilities Management</i>	-	-	50	27	27	-	-	-	-	66	NC
	<i>Praha Facilities Management</i>	-	-	50	17	17	-	-	-	-	48	NC
SAS	Icade Pierre Pour Tous	37	(65)	49	18	-	-	-	néant	(7)	-	2009
SNC	PB 3I Promotion	1	-	38	-	-	2	-	néant	néant	-	2009
SA	Compagnie la Lucette	389 858	236 388	35	87 619	87 619	-	-	71 803	(12 215)	-	2008
SCI	Terrasse Bellini	91 469	8 968	33	37 179	37 179	18 505	-	16 934	7 287	-	2009
SCI	De la Vision	1 500	(399)	22	330	330	-	-	3 431	(671)	-	2009
SCI	Centre des Archives diplomatiques	1 440	294	22	317	317	233	-	5 454	(33)	-	2009
SCI	Hôtel de Police Strasbourg	76	1 803	19	14	14	-	-	3 801	1 724	-	2009
SAS	Guyane Lycées	45	440	16	7	7	-	-	néant	(41)	-	2008
SAS	La Cité	37	(2)	16	6	6	-	-	33	(2)	-	2009
SAS	UMAG	37	-	10	4	4	-	-	-	-	-	NC

(1) Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS.

Chapitre 6

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS



CHAPITRE 6

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Icade SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I – OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II – JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 ont été réalisées dans un contexte de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations, que nous portons à votre connaissance :

- les notes 3.5, 3.10 et 3.7 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des immobilisations corporelles, des titres de participation et créances rattachées et des autres titres immobilisés ainsi que les modalités de réalisation des tests de dépréciation de ces actifs.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces règles et méthodes comptables et des informations fournies dans les notes de l'annexe et à vérifier leur correcte application ;

– la note 3.2 de l'annexe expose les cas d'estimations significatives réalisées par la société pour l'établissement de ses comptes annuels portant principalement sur la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles, les immobilisations financières et l'évaluation des provisions et des avantages au personnel.

Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues par la direction générale pour fonder l'ensemble de ces estimations, à revoir les calculs effectués par la société et à vérifier les informations fournies dans ces notes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel 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.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Courbevoie et Paris-la Défense, le 23 février 2010
Les commissaires aux comptes

Mazars
Denis Grison
Loïc Wallaert

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Isabelle Goalec

Chapitre 7



RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE



CHAPITRE 7

Rapport du Président du conseil d'administration

SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ARTICLE L. 225-37 DU CODE DE COMMERCE

Conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce, le Président-directeur général d'Icade rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société.

Le présent rapport couvre la période écoulée entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2009 et a été établi au terme d'un travail mené par la direction avec le comité d'audit, des risques et du développement durable, et le conseil d'administration d'Icade. Par ailleurs, il a été revu avec les commissaires aux comptes de la société et approuvé par le conseil d'administration du 17 février 2010.

Le conseil d'administration a, le 11 décembre 2008, pris connaissance des recommandations Afep-Medef du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées et décidé que le Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef (le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, octobre 2003) complété et précisé par ces recommandations (consultable à l'adresse : <http://www.medef.fr>) serait celui auquel se référerait Icade pour l'élaboration du présent rapport.

À ce jour, Icade a mis en œuvre la plupart des règles du Code de gouvernement d'entreprises Afep-Medef précité.

Le conseil d'administration poursuit sa réflexion sur l'application et, le cas échéant, l'adaptation, des règles du Code précité non encore mises en œuvre en tenant compte des spécificités de la société.

Le règlement intérieur d'Icade est disponible sur le site Internet de la société (consultable à l'adresse : <http://www.icade.fr/fo/fr/content/article/icade-emgp-gouvernance.do>).

1. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1.1. Missions et prérogatives

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

1.2. Composition du conseil d'administration

Le conseil d'administration peut comprendre entre trois (minimum) et dix-huit (maximum) membres, nommés par les actionnaires de la société, réunis en assemblée générale ordinaire.

Les administrateurs sont nommés pour un mandat de quatre ans renouvelable. Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de 70 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers des membres du conseil d'administration le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge.

Le conseil d'administration d'Icade est composé, au 31 décembre 2009, de quinze membres dont six administrateurs indépendants : Marc-Antoine Autheman, Christian Bouvier, Jacques Calvet, Benoît Faure-Jarrosion, Thomas Francis Gleeson et Christian Peene.

La liste nominative des administrateurs est la suivante, au 31 décembre 2009 :

- Caisse des Dépôts et Consignations, représentée par Augustin de Romanet de Beaune – nommée le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Edmond Alphandéry – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Marc-Antoine Autheman – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Olivier Bailly – nommé le 9 février 2009 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Michel Berthezène (CDC) – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Christian Bouvier – renouvelé le 16 avril 2008 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
- Philippe Braidy (CDC) – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Jacques Calvet – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Benoît Faure-Jarrosion – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Jérôme Gallot (CDC) – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Thierry Gaubert – renouvelé le 16 avril 2008 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
- Thomas Francis Gleeson – renouvelé le 15 avril 2009 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ;
- Serge Grzybowski, Président-directeur général d'Icade – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Christian Peene – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Alain Quinet (CDC) – nommé le 24 juillet 2008 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

La nature des autres mandats qui sont exercés par les administrateurs est décrite dans le rapport de gestion.

Au cours de l'exercice 2009, la composition du conseil d'administration d'Icade a été modifiée ainsi :

- le conseil d'administration du 9 février 2009 a pris acte de la démission d'Agnès Pannier-Runacher de son mandat d'administrateur, avec effet au 19 janvier 2009 ;
- le conseil d'administration du 9 février 2009 a coopté Olivier Bailly comme administrateur en remplacement d'Agnès Pannier-Runacher, démissionnaire, pour le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à se réunir en 2011 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

1.3. Administrateurs indépendants

Le conseil d'administration d'Icade du 11 décembre 2008 a, sur recommandation du comité des nominations et des rémunérations, qualifié Marc-Antoine Autheman, Jacques Calvet, Christian Bouvier, Benoît Faure-Jarrosion, Thomas Francis Gleeson et Christian Peene d'administrateurs indépendants.

Le conseil d'administration d'Icade du 18 décembre 2009 a examiné au cas par cas la qualité d'administrateur indépendant de ces six administrateurs et, conformément aux recommandations du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, ce même conseil d'administration a décidé, sur recommandation du comité des nominations et des rémunérations, de réputer indépendants ces six administrateurs qui remplissent tous les critères suivants :

- a)** n'est pas salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur d'une société ou entité du Groupe et 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, il est précisé dans le règlement intérieur du conseil d'administration d'Icade qu'une personne qui serait nommée administrateur de la société, et qui avait préalablement été qualifiée ou remplissait les critères permettant d'être qualifiée d'administrateur indépendant d'une société dont le patrimoine a été transféré à la société par voie de fusion, conservera la qualité d'administrateur indépendant de la société, sauf avis contraire du comité des nominations et des rémunérations.

Icade, dont l'effectif du conseil est composé sur un total de quinze administrateurs de plus d'un tiers d'administrateurs indépendants, respecte la règle fixée par le rapport Viénot de juillet 1999 et l'article 8.2 du Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef.

1.4. Convocation et préparation des conseils d'administration

Les statuts actuels prévoient que les convocations au conseil d'administration sont désormais faites par son Président au moins cinq (5) jours à l'avance et par tous moyens écrits. Ce délai peut être réduit si trois (3) administrateurs, dont le Président, ont manifesté leur accord pour une convocation à plus bref délai.

Préalablement à toute réunion, chaque administrateur reçoit l'information utile à une participation efficace aux travaux du conseil d'administration de manière à le mettre en mesure d'exercer son mandat. Il en est de même à tout moment de la vie de la société, entre les séances du conseil d'administration, lorsque l'importance ou l'urgence de l'information l'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.

1.5. Fréquence des réunions et synthèse de l'activité du conseil d'administration

Le conseil d'administration d'Icade s'est réuni dix fois au cours de l'exercice 2009. L'assiduité des membres du conseil d'administration a été de 82%. Cette assiduité est de 93%, après déduction du ratio des administrateurs en situation de conflit d'intérêt.

Outre les points et décisions relevant légalement du conseil d'administration (arrêté des comptes et des rapports d'activité annuels et semestriels, convocation de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer notamment sur les comptes du dernier exercice clos, constatation de la démission d'un administrateur, cooptation d'un administrateur, arrêté des documents de gestion prévisionnelle, modalités de répartition des jetons de présence, autorisation annuelle à donner au Président-directeur général à l'effet de consentir des cautions, avals et garanties, projets d'investissement et de cession et stratégie du Groupe, etc.), le conseil a examiné ou adopté notamment les points suivants :

- la prévision d'atterrissage 2009 et les orientations du plan à moyen terme consolidé 2010-2014 d'Icade ;
- la cession des logements et des SCI 114, avenue des Champs-Élysées et 3-5, avenue de Friedland, la cession d'un immeuble à Munich et la restructuration de la tour Descartes ;
- la cession d'Icade Administration de biens et d'Icade Eurogem, la fusion-absorption de SIICInvest par Icade, l'apport par Icade des titres des filiales du pôle Services à Icade Services ;
- l'approbation du projet d'acquisition par Icade de la totalité de la participation détenue par MSREF Turque Sàrl dans la société Compagnie la Lucette ;
- la fixation de la part fixe de la rémunération du Président-directeur général pour l'exercice 2009 et de la part variable de cette dernière pour 2008, la fixation des critères de performance permettant de déterminer la part variable de la rémunération du Président-directeur général pour l'exercice 2009 ;
- la mise en œuvre de programme de rachat d'actions de la société en vue du rachat de ses propres actions ;
- l'augmentation du capital d'Icade suite à des demandes de remboursement d'ORA ;
- le maintien des options de souscription d'actions aux salariés des sociétés en cours de cession ;
- l'analyse de l'indépendance de certains administrateurs.

Le 22 décembre 2009, les administrateurs qui le souhaitent se sont réunis pour étudier de manière plus approfondie les aspects opérationnels du dossier d'acquisition de la Compagnie La Lucette et notamment, les actifs et les financements de celle-ci ainsi que la structure de l'opération.

Les procès-verbaux des conseils d'administration sont établis à l'issue de chaque réunion et sont communiqués aux administrateurs pour approbation à la réunion suivante.

2. FONCTIONNEMENT DES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Dans un souci de transparence et d'information du public, Icade a mis en place les différents comités décrits ci-dessous.

Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du conseil d'administration. Ils émettent des recommandations à l'attention du conseil d'administration.

Le 30 novembre 2007, le conseil d'administration d'Icade a arrêté le règlement intérieur du conseil d'administration et le règlement de chacun des trois comités spécialisés pour mettre en place sa nouvelle gouvernance. Ces règlements ont été actualisés par le conseil d'administration du 11 décembre 2008.

Les comités sont composés 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 se faire représenter que par un autre membre du comité.

Les membres des comités bénéficient, au titre de l'exercice, de jetons de présence complémentaires d'un montant de 1 500 euros par séance ; le Président de chaque comité percevant un montant supplémentaire de 1 700 euros par séance.

2.1. Le comité stratégie et investissements

Missions

Le comité stratégie et investissements a pour mission d'examiner tout projet d'investissement ou de désinvestissement de la société supérieur à 50 millions d'euros et toute opération de croissance externe supérieure à 30 millions d'euros. Il examine la politique de développement par croissance interne et les orientations stratégiques du Groupe.

Composition

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

Fréquence des réunions et synthèse de l'activité du comité

Ce comité s'est réuni neuf fois au cours de l'exercice 2009, dont une fois (le 30 avril 2009) dans une composition élargie aux administrateurs qui souhaitaient y participer afin d'examiner le processus de cession du pôle Foncière Logements. L'assiduité des membres du comité a été de 80,56 %. Cette assiduité a été portée à 90,63 % après déduction du ratio des administrateurs en situation de conflit d'intérêt.

Le comité stratégie et investissements a émis des recommandations sur les questions suivantes :

- le projet de cession du pôle Logement ;
- divers projets d'investissement (Tours Descartes, projet Macdonald et PPP Université Paris-IV) et de cession (SCI 114, avenue des Champs-Élysées et SCI 3-5, avenue de Friedland ; immeuble à Munich et cession d'Icade Administration de Biens et Icade Eurogem) ;
- des opérations de promotion immobilière tertiaire ;
- le projet de fusion-absorption de SIICInvest par Icade ;
- le positionnement stratégique d'Icade et le projet d'acquisition par Icade de la totalité de la participation détenue par MSREF Turque Sàrl dans la société Compagnie la Lucette.

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

Missions

Le comité d'audit, des risques et du développement durable a pour mission de veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes annuels et consolidés d'Icade et à la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et aux marchés.

Il apprécie les risques significatifs et veille au respect des valeurs individuelles et collectives sur lesquelles Icade fonde son action, et des règles de conduite que chacun de ses collaborateurs doit appliquer. Au nombre de ces valeurs figurent les responsabilités particulières d'Icade à l'égard de la sauvegarde et de l'amélioration de l'environnement et du développement durable.

Composition

Les membres du comité d'audit, des risques et du développement durable, tous administrateurs indépendants, sont Jacques Calvet (Président du comité et administrateur indépendant), Marc-Antoine Autheman (administrateur indépendant) et Benoît Faure-Jarrosion (administrateur indépendant). Olivier Bailly, administrateur personne physique, a été invité à chaque réunion du comité avec voix consultative, en tant que représentant de la CDC.

Fréquence des réunions et synthèse de l'activité du comité

Ce comité s'est réuni trois fois au cours de l'exercice 2009. L'assiduité des membres du comité a été de 100 %.

Le comité d'audit, des risques et du développement durable a émis des recommandations sur les questions suivantes :

- les projets de comptes 2008, de rapport d'activité et de rapport du Président sur les travaux du conseil et les procédures de contrôle interne ; les projets de comptes consolidés et de rapport financier semestriels ; les documents de gestion prévisionnelle ;

- la prévision d’atterrissage 2009, le budget 2010 et les orientations du plan à moyen terme consolidé 2010-2014 d’Icade ;
- le rapport sur l’activité d’audit en 2008 et 2009, les propositions de plan d’audit 2009-2011 et programme d’audit 2010 ;
- l’actualisation des risques au 30 juin 2009 et point sur le contrôle interne.

2.3. Le comité des nominations et des rémunérations

Missions

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission d’examiner les candidatures pour la nomination des mandataires sociaux et de formuler des propositions quant à leur rémunération. Il participe à l’élaboration de la politique d’intéressement du personnel de la société et formule des propositions sur les décisions d’octroi d’options de souscription et/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 Alphanbéry (Président), Christian Bouvier (administrateur indépendant), Jérôme Gallot et Serge Grzybowski. Lorsque le comité examine des points concernant la rémunération fixe et variable de Serge Grzybowski, cet examen se fait en dehors de la présence de ce dernier.

Fréquence des réunions et synthèse de l’activité du comité

Le comité des nominations et des rémunérations d’Icade s’est réuni trois fois au cours de l’exercice 2009. L’assiduité des membres du comité a été de 100 %.

Le comité des nominations et des rémunérations a émis des recommandations sur les questions suivantes :

- la fixation de la part fixe de la rémunération du Président-directeur général pour l’exercice 2009 et de la part variable de cette dernière pour 2008, la fixation des critères de performance permettant de déterminer la part variable de la rémunération du Président-directeur général pour l’exercice 2009 ;
- les modalités de répartition des jetons de présence au titre de l’exercice 2009 ;
- les options de souscription d’actions conditionnées définitivement acquises au 31 octobre 2009 ;
- la possibilité d’utiliser les avoirs indisponibles du plan épargne Groupe Icade afin de financer la levée d’options de souscription d’actions ;
- l’analyse de l’indépendance de certains administrateurs ;
- l’examen de la candidature d’un administrateur ;
- le maintien des options de souscription d’actions aux salariés des sociétés en cours de cession.

3. LIMITATIONS APPORTÉES AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Les fonctions de Président du conseil d’administration et de directeur général d’Icade ne sont pas dissociées.

À la date d’émission du présent rapport, il n’a pas été procédé à la nomination d’un directeur général délégué.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l’objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d’actionnaires et au conseil d’administration.

Il représente la société dans ses rapports avec les tiers. La société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l’objet social, à moins qu’elle ne prouve que le tiers savait que l’acte dépassait cet objet ou qu’il ne pouvait l’ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d’administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Ni les statuts de la société, ni le conseil d'administration n'ont fixé de limitations aux pouvoirs d'engagement du directeur général.

4. MODALITÉS PARTICULIÈRES RELATIVES À LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Les modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale figurent à l'article 15 des statuts de la société.

5. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

5.1. Le cadre de contrôle

Dans la continuité des exercices précédents, Icade a utilisé en 2009 le cadre de référence proposé par l'AMF. Ce dernier a été mis en application dans sa globalité : principes généraux et cadre du contrôle interne comptable et financier, analyse et maîtrise des risques opérationnels.

Depuis 2006, des référentiels ont été élaborés pour les principaux processus opérationnels et activités d'Icade, ainsi que pour les principaux cycles transversaux.

5.2. Les objectifs du contrôle interne du Groupe

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans la société et le Groupe ont pour objectif :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;
- d'autre part, de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir la garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Les principaux risques auxquels sont exposés Icade et ses filiales sont énumérés dans le rapport de gestion :

Risques juridiques et fiscaux

Risques découlant du contrôle par l'actionnaire majoritaire ; risques liés aux évolutions en matière de développement durable ; modifications des réglementations s'appliquant à l'activité de foncière et de prestataire de services immobiliers ; modifications des règles s'appliquant à l'activité de promotion immobilière ou de partenariats public-privé ; risques liés au défaut de délivrance d'autorisations administratives et aux recours possibles sur des autorisations délivrées ; risques liés à une modification du régime fiscal SIIC ; risques liés à une modification des dispositifs fiscaux au bénéfice de clients d'Icade ; risques liés à une modification des règles fiscales françaises.

Risques industriels et environnementaux

Risques liés à la pollution et la qualité des sols ; risques liés à la santé publique et à la sécurité.

Risques liés au marché de l'immobilier

Variations du marché de l'immobilier ; concurrence.

Risques opérationnels

Difficultés de financement du développement ; risques d'acquisition ; risques liés à l'intervention de prestataires extérieurs ; défaillance des systèmes d'information ; augmentation des primes des polices d'assurances et non-couverture de certains risques d'exploitation ; risques spécifiques au métier de foncière (risques liés à l'estimation de

la valeur des actifs, non réalisation du plan d'investissements et d'arbitrage, évolution des taux de vacance et des conditions financières de renouvellement des baux commerciaux, coûts liés au vieillissement ou aux besoins de mise aux normes des biens immobiliers); risques spécifiques au métier de promoteur (disponibilité et coût d'acquisition des terrains, découverte de pollution ou de vestiges archéologiques, difficultés liées aux autorisations administratives préalables à la construction des immeubles, évolution des coûts de construction, recours après livraison ou achèvement des travaux, opérations en blanc ou en gris, défaillance de partenaires); risques liés aux métiers des services (recherche de la responsabilité pénale ou civile d'Icade).

Risques financiers

Risques de crédit et de contrepartie; risques de liquidité; risques de variation des taux d'intérêt.

Risques financiers de marché et liés à l'environnement

Risques d'augmentation des coûts de financement; risques de liquidité; risques de cours de Bourse; risques de variation des taux d'intérêt; risques de variation du marché immobilier; risques de variation des conditions économiques pouvant avoir un impact significatif sur l'activité et les résultats d'Icade; risques de développement de la concurrence.

Risques liés à la situation de la société

Risques de difficulté de réalisation du plan d'investissements; risques liés à l'intervention de prestataires et fournisseurs extérieurs; risques de défaillance des systèmes d'information; risques d'augmentation des polices d'assurance et de défauts de couverture; risques liés à la présence d'un actionnaire majoritaire.

Risques liés aux métiers

Risques communs aux différents métiers

Risques liés à l'évolution de réglementations contraignantes; risques liés à l'évolution des normes en matière de développement durable; risques environnementaux liés à la pollution et à la qualité des sols; risques liés à la santé publique et à la sécurité; risques liés au défaut de délivrances d'autorisations et au recours possibles sur des autorisations délivrées; risques liés à l'évolution de régimes fiscaux; risques liés à l'existence de contrats passés avec des personnes publiques.

Risques spécifiques au métier de foncière

Impayés locataires; évolution des loyers de marché, taux de vacance élevé; mauvaise gestion des opérations de renouvellement des baux; non-conformité des règles de refacturation des charges de gardiennage; risques liés aux hypothèses d'expertise; difficultés liées à la cession des actifs.

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 liés aux opérations en blanc ou en gris; risques liés à la disponibilité et au coût du foncier.

Risques spécifiques au métier des services

Exécution incomplète des contrôles liés aux obligations réglementaires; non-respect des obligations liées à la prévention des accidents du travail; baisse du marché de la transaction.

5.3. L'approche générale des risques et du contrôle interne

Pour atteindre les objectifs de contrôle, Icade a défini les principes généraux suivants pour son Groupe :

5.3.1. L'analyse des risques

À partir des risques identifiés, l'analyse des facteurs susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de la société conduit à une appréciation 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 processus métiers et fonctions support font l'objet d'une démarche semestrielle d'identification, d'analyse et d'évaluation en termes d'impact et de probabilité de survenance. Les principaux risques identifiés font l'objet d'une description avec indication des mesures de maîtrise existantes, voire des mesures de maîtrise futures.

Sur le périmètre géographique France, il est ainsi établi une cartographie des risques et de leur maîtrise pour toutes les activités opérationnelles d'Icade, ainsi que pour la plus grande part des processus transversaux.

5.3.2. Le contrôle interne des prises de risques

– Le cadre général de contrôle interne d'Icade fait l'objet d'une évaluation annuelle.

Cette évaluation est réalisée par les responsables des pôles Métier et directions support, sur la base de questionnaires déclinant les différentes composantes du contrôle interne, sous le contrôle de la direction de l'audit, des risques et du développement durable.

– 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.

En liaison avec la direction de l'audit, des risques et du développement durable, des cadres de contrôle, permettant de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information de gestion et des états financiers établis conformément aux principes comptables généralement admis, sont en cours d'établissement pour les principales activités et filiales.

5.3.3. La diffusion généralisée de l'information relative aux procédures de prise de risques

La centralisation des méthodes et des relevés de processus permet de regrouper, entité par entité, la localisation des prises de risques et les mesures de contrôles associées et d'en assurer la diffusion aux acteurs concernés.

5.3.4. L'audit du contrôle interne

Selon un programme dont le comité d'audit est tenu informé, l'audit du contrôle interne est assuré par la direction de l'audit, des risques et du développement durable auprès des responsables des activités qui sont en charge de l'application et du respect, au sein de leurs entités, des procédures définies par le Groupe ainsi que de la définition et de l'application des procédures propres aux domaines dont ils sont responsables.

5.4. Le suivi opérationnel et la maîtrise des risques en continu

5.4.1. Travaux de suivi permanent des éléments de maîtrise

La maîtrise des risques opérationnels s'inscrit dans le cadre d'un recensement et d'une description des processus clés et se traduit par une revue semestrielle des risques opérationnels avec une mise en place et 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 audité 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'évolution des mesures face aux risques opérationnels significatifs.

5.4.2. Travaux de suivi ponctuels des éléments de maîtrise

Au-delà du recensement semestriel des catégories de risques opérationnels et sécurités correspondantes, un certain nombre de processus clés fait l'objet de procédures de maîtrise au coup par coup à travers des instances de décision spécifiques : à titre d'exemple, les risques liés à certaines opérations de promotion peuvent justifier la constitution de provisions examinées au cours de comités d'engagement du pôle Promotion.

> Les acquisitions, cessions, prises à bail

Au cours de l'exercice, ces opérations n'ont pu être engagées, au-delà de certains seuils, sans la validation par le bureau d'engagement de l'entité puis le comité d'engagement du pôle ou le comité d'engagement d'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 est saisi et doit autoriser tout projet d'opération de promotion si, dans le cadre du projet considéré, le coût d'acquisition du foncier ou celui de la construction excède certains seuils. Pour les montants inférieurs, c'est le comité d'engagement du pôle qui assure les mêmes fonctions pour l'exercice écoulé.

> Les engagements financiers

Le comité d'engagement d'Icade examine les dossiers liés à la croissance externe, la prise de participation, la cession de titres, de fonds de commerce, les fusions et les partenariats. Il autorise la prise des engagements principaux au bilan ou hors bilan de tout projet lié ou non aux métiers.

Le conseil d'administration a mis en place un comité stratégie et investissements qui, ayant notamment pour mission d'examiner et d'émettre des recommandations au conseil d'administration pour tout projet d'investissement ou de désinvestissement supérieur à 50 millions d'euros et à 30 millions d'euros pour toute opération de croissance externe, assure ainsi un contrôle de second niveau.

> Le financement et la trésorerie

Depuis début 2008, les évolutions des besoins de financements, des ressources à long terme, des besoins en fonds de roulement, des ressources de trésorerie, ainsi que de leur couverture, sont examinées tous les deux mois par le comité des risques, taux, trésorerie et financements. Celui-ci définit la stratégie dans ces domaines, qui est mise en œuvre par la direction financière.

> Les processus relatifs aux ressources humaines

Le comité des ressources humaines se réunit toutes les deux semaines. Il a pour objet l'examen des grands domaines de responsabilités de la direction des relations humaines et de leur avancée en matière de mobilité, formation, recrutement, politique salariale, relations sociales, négociations collectives, respect des lois du travail et de la réglementation juridique mise en place et suivi des procédures. Les éléments détaillés de ce processus sont décrits dans le rapport annuel valant document de référence. L'ensemble de ces responsabilités est regroupé dans une même direction pour l'ensemble des structures d'Icade.

> Les litiges

La direction juridique d'Icade effectue périodiquement, et au moins annuellement, un recensement de l'ensemble des litiges d'Icade et de ses filiales sur la base duquel des provisions sont arrêtées pour chaque contentieux ou litige significatif en liaison avec les principaux responsables financiers.

> Les assurances

Icade, en collaboration avec ses courtiers, s'attache à maintenir un niveau de couverture qu'elle estime adapté à chaque risque identifié, sous réserve notamment des contraintes liées au marché des assurances et en fonction d'une estimation du montant qu'elle juge raisonnable de garantir et de la probabilité d'un éventuel sinistre. Un rapport annuel des conditions de renouvellement est édité par la direction juridique.

5.5. L'environnement et les procédures de contrôle de l'information comptable et financière

Icade regroupe les fonctions centrales suivantes pour le Groupe : trésorerie, ressources humaines, consolidation, reporting et contrôle financier, systèmes d'information, investissements et financements. Les filiales sont dotées d'un dispositif qui leur permet d'élaborer, de façon autonome, leurs états financiers.

Du fait de cette organisation, le contrôle interne de l'information comptable et financière est articulé autour des éléments suivants :

- un référentiel et des méthodes comptables communs ;
- une fonction comptable, gestion et consolidation centrale ;
- une fonction comptable et de gestion des filiales ;
- un reporting financier ;
- un cadre de contrôle du traitement de l'information comptable et financière.

5.5.1. Un référentiel et des méthodes comptables communs

Pour la production des comptes consolidés lors de chaque semestre et la publication du chiffre d'affaires trimestriel, Icade utilise le référentiel commun au Groupe ce qui induit :

- l'homogénéité des méthodes comptables et des règles de consolidation ;
- la normalisation des formats de restitution.

Icade établit ses comptes consolidés en application des normes IFRS. La mise en œuvre de ces normes a fait l'objet, au cours de l'exercice, de formations et d'instructions spécifiques. Des notes de la direction financière Groupe définissent en particulier le calendrier de chaque clôture.

Les systèmes d'informations financières et leur contenu sont pilotés par le membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique. Des réunions sont régulièrement organisées avec : le directeur des affaires financières, le directeur des systèmes d'informations, le responsable consolidation ainsi que les responsables financiers et du contrôle de gestion des différentes filiales.

5.5.2. Une fonction comptable et de gestion centrale

Sous l'autorité du membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique, les équipes de la direction financière assurent la production de l'ensemble des données financières d'Icade et des données consolidées ainsi que la coordination des travaux des directions financières des filiales. Le contenu de cette fonction est, notamment, le suivant :

- définition et diffusion des méthodes, procédures et référentiels comptables du Groupe ;
- production des comptes annuels ;
- production des comptes consolidés semestriels et annuels ;
- production des informations financières trimestrielles ;
- coordination du processus budgétaire et prévisionnel ;
- identification et réalisation des évolutions nécessaires aux systèmes d'informations comptables et de gestion ;
- production de la liasse fiscale ;
- production du rapport de gestion ;
- participation à l'élaboration du document de référence.

5.5.3. Une fonction comptable et de gestion des filiales

Les filiales d'Icade disposent d'un personnel autonome dont la mission est, notamment, la suivante :

- adaptation des méthodes, procédures et référentiels comptables à ceux fixés par le Groupe ;
- production des comptes annuels ;
- production des liasses de consolidation semestrielles et annuelles ;
- production des informations financières trimestrielles ;
- établissement des liasses fiscales annuelles ;
- production d'un reporting financier trimestriel ;
- production des éléments budgétaires et prévisionnels.

5.5.4. Un reporting financier

Les filiales du Groupe s'inscrivent dans le cycle de reporting financier qui constitue un des éléments centraux de pilotage du Groupe. Ce reporting comporte deux volets :

> Le processus budgétaire

Le processus budgétaire est appliqué pour les filiales consolidées du Groupe. Ce processus se déroule au cours des mois d'octobre et de novembre. Les filiales élaborent et proposent à la direction générale du Groupe leur budget pour le prochain exercice. Ce budget constitue ensuite l'élément de référence du reporting financier trimestriel.

> Le reporting trimestriel

Le reporting trimestriel est une composante du dispositif de contrôle et d'information financière. Il comporte les éléments chiffrés du compte de résultat et les principaux éléments bilanciels sur la période considérée, en comparaison avec les objectifs budgétaires et la réalisation de l'exercice précédent. Tous les contrôleurs de gestion et comptables du Groupe utilisent le même système informatique pour produire le reporting trimestriel.

5.5.5. Une communication financière organisée conformément aux règles de l'AMF

Icade publie son information financière trimestrielle, semestrielle et annuelle par voie de communiqué de presse. Diffusés aux analystes, investisseurs et principaux médias, ces communiqués de presse sont également mis en ligne sur son site Internet.

Ces communiqués sont diffusés simultanément à l'AMF comme toutes les autres informations susceptibles d'influencer le marché et en complément des documents publiés par Icade, disponibles également sur son site.

6. ÉVOLUTION DES PROCESSUS DE CONTRÔLE INTERNE, FONCTION RISQUES ET AUDIT

6.1. Au cours de l'exercice 2009

Au sein d'Icade, le contrôle interne s'est exercé sous la responsabilité :

- des directeurs des filiales et directions support pour la maîtrise des opérations ;
- de la direction financière pour le traitement des données financières.

La fonction risques a été assurée par la direction de l'audit, des risques et du développement durable :

- qui a périodiquement évalué les risques en termes de probabilité d'occurrence et de gravité ;
- qui a participé à l'instruction des dossiers en comité d'engagement.

La direction de l'audit, des risques et du développement durable a réalisé des missions sur des systèmes de contrôle interne et a, notamment, procédé à l'examen des relevés de processus, des plans d'actions et des tableaux de bord mentionnant les recommandations et objectifs de progrès formulés par l'audit, en accord avec les responsables. Ses équipes ont été renforcées en 2009 par le recrutement d'un responsable contrôle interne, en charge de la coordination des systèmes de procédures, et de la supervision du projet d'amélioration du dispositif de contrôle interne décrit ci-après.

En effet, depuis mars 2009, un projet d'amélioration du dispositif d'évaluation du contrôle interne a progressivement démarré sur l'ensemble des métiers et processus significatifs d'Icade. Il est mis en œuvre sous la responsabilité des membres du comité exécutif, qui s'appuient sur un réseau de contrôleurs internes nommés au sein de chaque pôle et direction support. L'un des objectifs de ce projet est de renforcer le suivi de l'efficacité des mesures de maîtrise des risques, notamment par la mise en œuvre systématique de points de contrôle traçables et auditable.

Enfin, la mise en place d'un dispositif de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, qui avait commencé en 2008, s'est poursuivie en 2009 en cohérence avec l'évolution de la réglementation, notamment par l'établissement de procédures de contrôle spécifiques.

6.2. Pour les exercices à venir

En 2010, le projet d'amélioration du dispositif d'évaluation du contrôle interne sera poursuivi sur l'ensemble des processus métier et support du Groupe.

7. PRINCIPES ET RÈGLES DE DÉTERMINATION DES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX (ARTICLE L. 225-37 DU CODE DE COMMERCE)

Les actions engagées ont permis et permettront pour le futur d'énoncer les règles et les principes conformément à la loi.

7.1. Dispositions générales

Le comité des nominations et des rémunérations a notamment pour mission de formuler au conseil d'administration des propositions quant à la rémunération du Président-directeur général (montant des rémunérations fixes et modalités de rémunérations variables le cas échéant, régime de retraite et de prévoyance, avantages en nature et droits pécuniaires divers ainsi que conditions financières de cessation de son mandat) et des dirigeants exerçant un mandat social ainsi que le mode de répartition des jetons de présence, voté par l'assemblée générale de la société. Il a également pour mission de formuler des propositions en matière d'octroi d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions.

Lorsque le comité examine des points concernant la rémunération fixe et variable du Président-directeur général, cet examen se fait en dehors de la présence de ce dernier.

Le Président du comité communique au conseil d'administration l'avis du comité des nominations et des rémunérations.

7.2. Jetons de présence

Les administrateurs peuvent être rémunérés, en fonction de leur assiduité aux séances du conseil, par l'allocation de jetons de présence dont l'enveloppe globale est alors fixée chaque année par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

La répartition des jetons de présence entre les administrateurs est déterminée librement par le conseil d'administration, après avis du comité des nominations et des rémunérations.

Les membres des comités bénéficient de jetons de présence complémentaires déterminés par le conseil d'administration et versés en fonction de leur assiduité aux séances du comité auquel ils appartiennent.

7.3. Intéressement des dirigeants

Options de souscription d'actions

Au cours de la période 2007-2008, le conseil d'administration a arrêté, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, deux plans d'options de souscription d'actions.

Un premier plan 1-2008 a été arrêté par le conseil d'administration le 30 novembre 2007. Les bénéficiaires peuvent, sans condition de réalisation préalable d'objectifs économiques, exercer 40 % du nombre total d'options qui leur ont été attribuées. L'exercice de 60 % des options attribuées est subordonné à la réalisation préalable d'objectifs économiques (cours de Bourse et résultat net part du Groupe).

Un second plan 1.2-2008 a été arrêté par le conseil d'administration le 24 juillet 2008. Les bénéficiaires peuvent, sans condition de réalisation préalable d'objectifs économiques, exercer 80 % du nombre total d'options qui leur ont été attribuées. L'exercice de 20 % des options attribuées est subordonné à la réalisation préalable d'objectifs économiques (surperformance de l'évolution du cours de Bourse par rapport à l'indice Euronext IEIF Immobilier France).

7.4. Rémunération du Président-directeur général

Le conseil d'administration détermine, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, les éléments de rémunération du Président-directeur général.

Pour 2009, la rémunération du Président-directeur général d'Icade a été déterminée en prenant en compte la médiane du marché regroupant un panel de sociétés du SBF 80, issu du SBF 120 moins les sociétés du CAC 40, à capitalisation, chiffre d'affaires et effectifs comparables.

Le conseil d'administration de la société a décidé, lors de sa réunion du 9 février 2009, de porter à compter du 1^{er} janvier 2009 la rémunération annuelle fixe de Serge Grzybowski, de 350 000 à 375 000 euros au titre de ses fonctions de Président-directeur général et de fixer à 188 960 euros sa rémunération annuelle variable 2008, plafonnée à hauteur de 60 % de la partie fixe de la rémunération annuelle.

Sur proposition du Président du comité des nominations et des rémunérations, le conseil d'administration, lors des réunions du 9 février 2009 et 15 avril 2009, a révisé les critères déterminant la part variable de la rémunération du Président-directeur général d'Icade pour 2009 afin de les adapter aux activités d'Icade et à son évolution. Ont été retenus deux critères économiques pour 60 % (cash flow courant et marge d'EBO) et trois critères qualitatifs pour 40 % (politique de développement durable, commercialisation ou cession d'actifs majeurs et maintien de la qualité des analyses financières d'Icade).

7.5. Indemnité de rupture du Président-directeur général

Le conseil d'administration réuni le 13 février 2008 a décidé d'allouer au Président-directeur général une indemnité en cas de rupture de son mandat de Président-directeur général. Cette indemnité sera perçue, pour quelque motif que ce soit, hormis en cas de faute grave ou de démission, et son bénéfice sera subordonné au respect de conditions liées aux performances du bénéficiaire en termes de création de valeur constatée au niveau d'Icade.

Cette indemnité de rupture sera égale à deux fois la rémunération globale brute (part fixe et variable) perçue au cours des douze derniers mois précédant la décision de révocation du Président-directeur général si la durée effective de son mandat est égale ou supérieure à douze mois. Si la durée effective de son mandat est inférieure à 12 mois, cette indemnité sera égale à deux fois la rémunération globale brute perçue au cours de la durée effective de son mandat.

Cette indemnité est également due si la cessation du mandat de Président-directeur général de Serge Grzybowski est consécutive à celle de son mandat d'administrateur.

Les conditions d'octroi de cette indemnité sont conformes en termes de conditions de performance et de montant aux dispositions de l'article L. 225-42-1 du Code de commerce et aux recommandations Afep-Medef du 6 octobre 2008.

Ainsi, le conseil d'administration du 18 décembre 2009 a précisé, en tant que de besoin, que les cas de versement d'une indemnité de rupture au profit du Président-directeur général, fixés par le conseil d'administration le 13 février 2008 et approuvés par l'assemblée générale du 16 avril 2008, concernent les situations de départ contraint et les critères de performance tels que visés par le Code Afep-Medef.

7.6. Rémunération au titre de missions particulières

Il peut également être alloué, par le conseil d'administration, des rémunérations exceptionnelles pour des missions ou mandats confiés à des administrateurs, dans les conditions prévues par les dispositions légales applicables.

7.7. Autres avantages

Serge Grzybowski bénéficie par ailleurs, en sa qualité de Président-directeur général d'Icade :

- d'un véhicule de fonction ;
- d'un contrat d'assurance garantie chômage des mandataires sociaux, souscrit par Icade, régime de base classe 6 option 2 et régime complémentaire classe H option 2, avec une durée d'indemnisation de vingt-quatre mois.

8. PUBLICATION DES INFORMATIONS PRÉVUES PAR L'ARTICLE L. 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE

Les informations relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique figurent dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 17 février 2010
Le Président-directeur général



Chapitre 8

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES,
ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235
DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT
DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
DE LA SOCIÉTÉ ICADE



CHAPITRE 8

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil d'administration de la société Icade

Exercice clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Icade et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et ;
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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 et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Courbevoie et Paris-la Défense, le 23 février 2010
Les commissaires aux comptes

Mazars
Denis Grison
Loïc Wallaert

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Isabelle Goalec

Chapitre 9



INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

1. RENSEIGNEMENTS SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL	292
1.1. Renseignements à caractère juridique sur l'émetteur	292
1.2. Statuts.....	292
1.3. Renseignements sur le capital	295
1.4. Répartition du capital.....	300
1.5. Filiales et participations	301
1.6. Événements intervenus depuis la clôture	303
1.7. Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre.....	303
2. MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ	305
3. FAITS EXCEPTIONNELS	306
4. AFFECTATION DU RÉSULTAT ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION	306
4.1. Historique des dividendes et proposition d'affectation.....	306
4.2. Tableau synthétique des cinq derniers exercices	306
5. INFORMATION SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT	306
6. ASSURANCES ET LITIGES	307
6.1. Assurances.....	307
6.2. Litiges	310
7. GESTION ET CONTRÔLE DES RISQUES	310
7.1. Risques juridiques et fiscaux	310
7.2. Risques industriels et environnementaux.....	312
7.3. Risques liés au marché de l'immobilier	313
7.4. Risques opérationnels.....	314
7.5. Risques de crédit et/ou de contrepartie	318
7.6. Risques de liquidité.....	318
7.7. Risques de marché	318
8. RESSOURCES HUMAINES	319
8.1. Emploi.....	319
8.2. Gestion des carrières et mobilité.....	321
8.3. Politique de rémunération	322
8.4. Protection sociale.....	330
8.5. Dialogue social	330
8.6. Les enjeux de la diversité : gestion des âges, égalité Hommes/Femmes, Handicap	331
8.7. Formation et sensibilisation au développement durable	332
9. RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE	333
9.1. Contexte.....	333
9.2. Politique et stratégie générale	337
9.3. Corporate (Siège)	340
10. ADMINISTRATION ET DIRECTION	341
10.1. Organes	341
10.2. Rémunérations et avantages des mandataires sociaux.....	358
10.3. Comités du conseil d'administration	363
11. PERSONNES RESPONSABLES	364
11.1. Personne responsable du document	364
11.2. Attestation du responsable du document	364
11.3. Responsables du contrôle des comptes	365
11.4. Honoraires des contrôleurs légaux des comptes et des membres de leurs réseaux pour l'exercice 2009	366
11.5. Responsable de l'information financière.....	366
11.6. Responsables de l'information aux actionnaires	366
12. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTISE ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊT	367
12.1. Icade Foncière Logement	368
12.2. Icade, portefeuille de l'ex-Icade Foncière des Pimonts.....	385
12.3. Icade, portefeuille de l'ex-SIICInvest	393
12.4. Icade REIT	397
12.5. Icade portefeuille de l'ex-Icade Emgp	401
12.6. Icade, portefeuille Équipements	409
12.7. Icade, Immobilière Mr. Bricolage	417
12.8. Icade, Centre commercial Odysseum	421



CHAPITRE 9

Informations complémentaires

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 582074944. Le numéro SIRET de la société est 582074944 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.icade.fr

La société est une société anonyme à conseil d'administration, régie par toutes les dispositions légales et réglementaires en vigueur applicables aux sociétés commerciales ainsi que par les dispositions prévues aux termes de ses statuts.

1.2. Statuts

Les dispositions statutaires décrites dans le présent paragraphe sont celles applicables depuis leur adoption par l'assemblée générale mixte de la société, le 30 novembre 2007.

1.2.1. Objet social (article 2 des statuts)

La société a pour objet :

- l'acquisition, la construction, l'exploitation, sous quelque forme que ce soit, de tous biens, terrains et droits immobiliers ou immeubles situés en France ou à l'étranger et, notamment de tous locaux d'activités, bureaux, commerces, habitations, entrepôts ou salles de ventes publiques, restaurants, débits de boissons, de toutes voies de communication, de toutes valeurs mobilières, droits sociaux et de tous patrimoines, pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens ;
- la réalisation de toutes études tant pour son propre compte que pour celui de ses filiales ou de tiers, se rapportant à cette activité ;

- toutes opérations de transport, transit, manutention, commission de transport, d'auxiliaire des transports et activités annexes ;
- toutes assistances et tous services d'ordre administratif, comptable, financier et de gestion à l'ensemble des filiales et participations, ainsi que l'apport aux sociétés de son groupe de tous moyens matériels ou financiers notamment par la réalisation d'opérations de trésorerie, assurant ou favorisant leur développement ainsi que toutes réalisations ou concours à toutes études économiques, techniques, juridiques, financières ou autres, sans restriction autre que le respect de la législation en vigueur ;
- l'activité d'agent immobilier et tout ce qui est relatif à la négociation mobilière, immobilière ou commerciale en qualité d'intermédiaire.

À cet effet, la création, l'acquisition, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements se rapportant à l'activité d'agent immobilier ;

- l'exercice de tout mandat de gestion immobilière et notamment le recouvrement de loyers et charges auprès de locataires ;
- toutes opérations liées à l'exploitation d'immeubles ou services rendus aux occupants d'immeubles ;
- la prise de participation ou d'intérêt direct ou indirect de la société à toutes activités ou opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières, en France ou à l'étranger, de toute nature, sous quelque forme que ce soit, créées ou à créer, dès lors que ces activités ou opérations peuvent se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires ;
- et, plus généralement, toutes opérations de quelque nature, qu'elles soient économiques ou juridiques, financières, civiles ou commerciales, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à cet objet social ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires.

1.2.2. Droits et obligations attachés aux actions (articles 6 à 8 des statuts)

1.2.2.1. Forme des actions et identifications des actionnaires

Les actions entièrement libérées sont de forme nominative ou au porteur, au choix de l'actionnaire, dans le cadre et sous réserve des dispositions légales alors en vigueur.

Les actions donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales alors en vigueur et se transmettent par virement de compte à compte.

La société peut demander à tout moment communication des renseignements relatifs à la composition de son actionnariat conformément aux dispositions de l'article L. 228-2 du Code de commerce et/ou de tout autre texte qui viendrait à le compléter ou le remplacer.

1.2.2.2. Droits attachés à chaque action

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions de l'assemblée générale.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire du groupement d'actions requis.

Toutes les actions qui composent ou viendront à composer le capital social de la société, pourvu qu'elles soient de même catégorie, de même valeur nominale et libérées d'un même montant, sont entièrement assimilées à partir du moment où elles portent même jouissance.

Outre les droits non pécuniaires prévus par les dispositions légales alors applicables ou les présents statuts, chaque action donne droit à une quotité des bénéfices ou du boni de liquidation proportionnelle au nombre d'actions existantes.

1.2.2.3. Libération des actions

Le montant des actions émises à titre d'augmentation de capital et à libérer en espèces est exigible dans les conditions fixées par les dispositions légales et réglementaires alors applicables.

Les appels de fonds sont portés à la connaissance des souscripteurs et actionnaires quinze jours au moins avant la date fixée par chaque versement par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social ou par lettre recommandée individuelle.

Tout retard dans le versement des sommes dues sur le montant non libéré des actions entraînera, de plein droit et sans qu'il soit besoin de procéder à une formalité quelconque, le paiement d'un intérêt calculé prorata temporis au taux de l'intérêt légal majoré de deux cents (200) points de base sans préjudice de l'action personnelle que la société peut exercer contre l'actionnaire défaillant et des mesures d'exécution forcée prévues par la réglementation en vigueur.

1.2.3. Assemblées générales (article 15 des statuts)

1.2.3.1. Convocation

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées, se réunissent et délibèrent dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

1.2.3.2. Accès aux assemblées

Les assemblées générales se composent de tous les actionnaires dont les titres sont libérés des versements exigibles et pour lesquels, conformément aux dispositions de l'article R. 225-85 du Code de commerce, il a été justifié du droit de participer aux assemblées générales par l'enregistrement comptable des titres au nom, soit de l'actionnaire, soit lorsque l'actionnaire n'a pas son domicile sur le territoire français, de l'intermédiaire inscrit pour son compte, au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

L'enregistrement comptable des titres dans le délai prévu au paragraphe précédent doit s'effectuer soit dans les comptes titres nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

L'accès à l'assemblée générale est ouvert à ses membres sur simple justification de leurs qualités et identité. Le conseil d'administration peut, s'il le juge utile, faire remettre aux actionnaires des cartes d'admission nominatives et personnelles et exiger la production de ces cartes.

Tout actionnaire peut, dans les conditions légales, voter à distance ou donner pouvoir à son conjoint ou à un autre actionnaire en vue d'être représenté à une assemblée générale.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions légales et réglementaires, adresser leur formule de vote à distance ou de procuration ainsi que l'attestation de participation, sous forme papier trois jours au moins avant la date de réunion de l'assemblée générale. Les modalités d'envoi sont précisées par le conseil d'administration dans l'avis de réunion et l'avis de convocation. Le conseil d'administration peut abréger ou supprimer ce délai de trois jours.

L'actionnaire qui a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation, peut à tout moment céder tout ou partie de ses actions.

Cependant, si la cession intervient avant le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, la société invalide ou modifie en conséquence, selon le cas, le vote exprimé à distance, le pouvoir, la carte d'admission ou l'attestation de participation. À cette fin, l'intermédiaire habilité teneur de compte notifie la cession à la société ou à son mandataire et lui transmet les informations nécessaires.

Aucune cession ni aucune autre opération réalisée après le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, quel que soit le moyen utilisé, n'est notifiée par l'intermédiaire habilité ou prise en considération par la société, nonobstant toute convention contraire.

1.2.3.3. Droit de vote

Chaque membre de l'assemblée, ordinaire ou extraordinaire, a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

1.2.3.4. Bureau, feuille de présence et procès-verbaux

Les assemblées sont présidées par le Président du conseil d'administration ou, en son absence, par le Vice-Président, ou par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le conseil. À défaut, l'assemblée élit elle-même son Président.

Les procès-verbaux d'assemblées sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la réglementation en vigueur.

Deux membres du comité d'entreprise, s'il en existe, désignés par le comité et appartenant l'un à la catégorie des cadres techniciens et agents de maîtrise, l'autre à la catégorie des employés et ouvriers, ou, le cas échéant, les personnes mentionnées aux troisième et quatrième alinéas de l'article L. 432-6 du Code du travail, peuvent assister aux assemblées générales.

1.3. Renseignements sur le capital

1.3.1. Renseignements de caractère général

1.3.1.1. Montant du capital social

Le capital social d'Icade s'élève à 78 710 168,83 euros divisé en 51 637 391 actions chacune entièrement libérée, toutes de même catégorie. À la connaissance de la société et à la date du présent rapport annuel, aucune des 51 637 391 actions de la société ne fait l'objet d'un nantissement.

1.3.1.2. Capital autorisé et non émis

État des autorisations consenties par l'assemblée générale du 15 avril 2009

Titres concernés	Durée de l'autorisation et expiration	Montant nominal maximal d'augmentation de capital
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices, primes d'émission, de fusion ou d'apport ou de toutes autres sommes dont la capitalisation serait admise (11 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Montant nominal maximal des augmentations de capital : 15 millions d'euros. ⁽¹⁾⁽²⁾
Émission d'actions ou autres titres de capital de la société ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec maintien du droit préférentiel de souscription (12 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Montant nominal maximal des augmentations de capital immédiates ou à terme : 15 millions d'euros ^{(1), (3)} Montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créances de la société : 735 millions d'euros. ⁽⁴⁾
Émission d'actions ou autres titres de capital de la société ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec suppression du droit préférentiel de souscription et appel public à l'épargne (13 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Montant nominal maximal des augmentations de capital immédiates ou à terme : 15 millions d'euros ^{(1), (3)} Montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créances de la société : 50 millions d'euros. ⁽⁴⁾
Augmentation du montant de l'émission initiale dans le cadre d'augmentations de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (14 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Augmentation du nombre de titres à émettre dans la limite de 15% de l'émission initiale.

(1) À ce plafond, s'ajoute, le cas échéant, le montant supplémentaire du nominal des actions à émettre pour préserver le droit des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital de la société.

(2) Le plafond de la présente délégation est autonome et distinct du plafond de 15 millions d'euros visé à la 12^e résolution.

(3) Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation, des 13^e à 16^e résolutions et de la 14^e résolution s'élève à 15 millions d'euros. Chaque augmentation de capital vient s'imputer sur le montant global de 15 millions d'euros.

(4) Le montant nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation et de la 13^e résolution s'élève à 50 millions d'euros. Chaque émission vient s'imputer sur le montant global de 735 millions d'euros visé à la 12^e résolution.

Titres concernés	Durée de l'autorisation et expiration	Montant nominal maximal d'augmentation de capital
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société en vue de rémunérer des apports de titres effectués dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par la société (15 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	15 millions d'euros ⁽¹⁾ ; ⁽³⁾
Émission d'actions ou autres titres de la société ou des valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite de 10% du capital de la société en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (16 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	10% du capital tel qu'existant à la date de l'utilisation par le conseil d'administration de la présente délégation ⁽¹⁾ ; ⁽³⁾
Augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées (17 ^e résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	1% du capital dilué au jour de l'AGM du 15 avril 2009 ⁽¹⁾ ; ⁽²⁾
Options de souscription et/ou d'achat d'actions à octroyer (18 ^e résolution)	Durée : 38 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2012	1,5% du capital dilué au jour de l'AGM du 15 avril 2009 pendant 38 mois et 1% du capital dilué au jour de cette AGM par exercice social ⁽¹⁾ ; ⁽²⁾
Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre (19 ^e résolution)	Durée : 38 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2012	1% du nombre total d'actions composant le capital dilué au jour de l'utilisation par le conseil d'administration de la présente délégation ⁽¹⁾ ; ⁽²⁾

(1) À ce plafond, s'ajoute, le cas échéant, le montant supplémentaire du nominal des actions à émettre pour préserver le droit des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital de la société.

(2) Le plafond de la présente délégation est autonome et distinct du plafond de 15 millions d'euros visé à la 12^e résolution.

(3) Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation, des 13^e à 16^e résolutions et de la 14^e résolution s'élève à 15 millions d'euros. Chaque augmentation de capital vient s'imputer sur le montant global de 15 millions d'euros.

(4) Le montant nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation et de la 13^e résolution s'élève à 50 millions d'euros. Chaque émission vient s'imputer sur le montant global de 735 millions d'euros visé à la 12^e résolution.

1.3.1.3. Titres non représentatifs du capital

Il n'existe aucun titre non représentatif du capital d'Icade.

1.3.1.4. Titres détenus par Icade ou pour son propre compte

L'assemblée générale mixte de la société du 15 avril 2009 a renouvelé 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. L'assemblée générale mixte a renouvelé cette autorisation dans les conditions suivantes :

- 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 15 avril 2009) 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 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, ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la société détenues par cette dernière, aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur la délégation du conseil d'administration appréciera.

Le montant maximal des fonds destinés à la réalisation de ce programme de rachat d'actions est de 735 millions d'euros. Le prix maximal d'achat est fixé à 150 euros, hors frais d'acquisition.

Cette autorisation est destinée à permettre à la société (I) de conserver les actions et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'éventuelles opérations de croissance externe, dans le cadre des pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers (AMF) ; (II) de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres de la société ou d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de services d'investissement intervenant en toute indépendance, dans le respect des pratiques de marché admises par l'AMF et de la charte de déontologie AMAFI (ex. AFEI) en date du 1^{er} octobre 2008 concernant les contrats de liquidité ; (III) de les attribuer aux mandataires sociaux ou aux salariés de la société et/ou des sociétés de son groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions prévu par les articles L. 225-179 et suivants du Code de commerce, du régime de l'attribution gratuite d'actions prévu par les articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 du Code de commerce et d'un plan d'épargne entreprise, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur la délégation du conseil d'administration appréciera ; (IV) de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la société, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture en relation avec l'émission de telles valeurs mobilières, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur la délégation du conseil d'administration appréciera ; ou (V) de les annuler totalement ou partiellement par voie de réduction du capital social (notamment en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie, la rentabilité des fonds propres ou le résultat par action).

Cette autorisation est également destinée à permettre à la société d'opérer sur ses propres actions en vue de toute autre finalité autorisée ou qui viendrait à être autorisée par les dispositions légales et réglementaires applicables ou qui viendrait à être reconnue comme pratique de marché par l'AMF.

Le conseil d'administration de la société, en date du 15 avril 2009, a décidé de mettre en œuvre le programme de rachat d'actions pour l'intégralité des objectifs fixés par l'assemblée générale mixte du 15 avril 2009.

Dans ce cadre, un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie AMAFI (ex-AFEI) reconnu par l'Autorité des marchés financiers a été signé avec Oddo Corporate Finance et Oddo & Cie, prestataire de services d'investissements, le 30 novembre 2007. Une partie des actions acquises par la société l'a été dans le cadre du contrat de liquidité. Le 30 novembre 2007, une somme de 20 millions d'euros a été affectée au compte de liquidité pour la mise en œuvre de ce contrat. Ce montant a été porté à 30 millions d'euros, le 16 juillet 2008, dans le cadre d'un avenant au contrat de liquidité. Quatre cent quatre-vingt-douze actions autodétenues par la société durant l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont été utilisées dans le cadre du remboursement de 22 ORA avril 2004 et 25 ORA novembre 2004. Sur les 455 843 actions autodétenues par la société et représentant 0,92 % du capital au 31 décembre 2009, 225 000 le sont au titre du contrat de liquidité.

Informations cumulées 2009	Titres	% du capital
Nombre de titres composant le capital de l'émetteur au début du programme au 30 novembre 2007	49 193 780	100
Capital autodétenu de manière directe et indirecte au début du programme	0	0
Nombre de titres détenus au 31 décembre 2009	455 843	0,92
Nombre de titres achetés dans l'année	906 539	1,84
Nombre de titres vendus dans l'année	897 031	1,82
Cours moyens des achats (en €)	61,51	-
Cours moyens des ventes (en €)	62,95	-
Frais de transaction HT (en €)	80 000	-
Valeur comptable du portefeuille (en €)	31 352 881,54	-
Valeur nominale du portefeuille (en €)	694 928,17	-

1.3.1.5. Valeurs mobilières complexes

1.3.1.5.1. Obligations remboursables en actions

Les caractéristiques principales des obligations remboursables en actions sont décrites dans le chapitre 5 du présent rapport, paragraphe 4.8. page 249.

1.3.1.5.2. Options de souscription d'actions

Les informations et l'historique des attributions d'options de souscription d'actions sont détaillés dans le chapitre 9 du présent rapport, paragraphe 8.3.4.2. page 324.

1.3.1.6. Option ou accord portant sur le capital d'Icade ou de sociétés de son Groupe

Il n'existe à la date de son enregistrement aucune promesse d'achat ou de vente permettant d'acquérir ou de céder (I) tout ou partie du capital d'Icade ou (II) tout ou partie du capital d'une filiale directe d'Icade.

1.3.1.7. Tableau d'évolution du capital d'Icade au cours des quatre dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital d'Icade, anciennement dénommée Icade Emgp, depuis le 1^{er} janvier 2006.

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
01 janvier 2006	-	-	-	-	16 339 943,04	10 718 300
05 septembre 2006	Constatation du remboursement d'ORA et augmentation de capital corrélative (conseil d'administration)	480	731,76	11 468,24	16 340 674,80	10 718 780
19 septembre 2007	Constatation du remboursement d'ORA et augmentation de capital corrélative (conseil d'administration)	2 765 261	4 215 613,22	89 744 525,00	20 556 288,02	13 484 041
30 novembre 2007	Augmentation de capital liée à la fusion-absorption d'Icade Foncière Publique	385 714	588 017,20	27 206 200,80	21 144 305,22	13 869 755
	Augmentation de capital liée à la fusion-absorption d'Icade Patrimoine	17 000 033	25 916 383,29	173 258 756,71	47 060 688,51	30 869 788
	Augmentation de capital liée à la fusion-absorption d'Icade Foncière des Pimonts	7 853 858	11 973 129,36	437 921 119,64	59 033 817,87	38 723 646
	Augmentation de capital liée à la fusion-absorption d'Icade	46 706 418	71 203 475,36	1 179 905 483,64	130 237 293,10	85 430 064
	Réduction de capital par annulation des propres actions	36 236 284	55 241 858,94	- 992 240 703,24	74 995 434,29	49 193 780
09 février 2009	Constatation du remboursement d'ORA et augmentation de capital corrélative (conseil d'administration)	311	474,12	337,21	74 995 908,41	49 194 091
31 octobre 2009	Fusion-absorption de SIICInvest par Icade le 30/10/2009 avec effet au 31/10/2009 à minuit	99 040	150 985,50	7 198 57,33	75 146 893,91	49 293 131
16 février 2010	Augmentation de capital résultant de l'apport en nature par MSREF Turquie Sàrl de 15 498 630 actions de la société Compagnie la Lucette	1 759 289	2 674 119,00	146 289 966,00	77 821 012,91	51 052 420
17 février 2010	Augmentation de capital réservée au profit de MSREF Turquie sàrl	584 971	889 155,92	48 640 338,65	78 710 168,83	51 637 391

1.3.1.8. Tableau d'évolution de la répartition du capital d'Icade au cours des cinq dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution de la répartition du capital d'Icade, anciennement dénommée Icade Emgp, au cours des cinq dernières années.

Évolution de la répartition du capital d'Icade entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2009

Actionnaires	Situation au 31/12/2005		Situation au 31/12/2006		Situation au 29/11/2007		Situation au 31/12/2007		Situation au 31/12/2008		Situation au 31/12/2009	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Icade	8 860 730	82,67	8 860 730	82,67	11 625 434	86,22	-	-	-	-	-	-
Compagnie Foncière de Construction	771 269	7,20	771 269	7,20	771 269	5,72	-	-	-	-	-	-
Public	1 086 301	10,13	1 086 781	10,13	1 087 338	8,06	18 037 547	36,67	18 049 492	36,69	19 544 238	39,65
Caisse des Dépôts	-	-	-	-	-	-	30 295 232	61,58	30 295 227	61,58	28 895 227	58,62
Salariés (FCPE Icade)	-	-	-	-	-	-	474 001	0,96	403 037	0,82	397 823	0,81
Autodétention	-	-	-	-	-	-	387 000	0,79	446 335	0,91	455 843	0,92
Total	10 718 300	100	10 718 780	100	13 484 041	100	49 193 780	100	49 194 091	100	49 293 131	100

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

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 2009 :

Actionnaires (Au 31/12/2009)	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage de droits de vote
Caisse des Dépôts	28 895 227	58,62	28 895 227	59,17
Public	19 544 238	39,65	19 544 238	40,02
Salariés (FCPE Icade)	397 823	0,81	397 823	0,81
Autodétention	455 843	0,92	0	0,00
Total	49 293 131	100,00	48 837 288	100,00

Depuis le 17 février 2010, Icade est détenue directement par la Caisse des Dépôts à 55,96 % et indirectement à 56,44 % après prise en compte des actions autodétenues par Icade. Cette évolution est liée d'une part à la cession par la Caisse des Dépôts de 1 400 000 actions Icade le 28 août 2009 et d'autre part à l'acquisition de Compagnie la Lucette par Icade, via notamment un apport en nature et une augmentation du capital réservée rémunérée par des actions nouvelles d'Icade (cf. chapitre 1, § 2.2.2, p. 80). La Caisse des Dépôts, représentée par M. Augustin de Romanet de Beaune, siège au conseil d'administration d'Icade.

Actionnaires (au 17/02/2010)	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage de droits de vote
Caisse des Dépôts	28 895 227	55,96	28 895 227	56,44
Public	21 903 772	42,42	21 903 772	42,79
Salariés (FCPE Icade) ⁽¹⁾	394 803	0,76	394 803	0,77
Autodétention ⁽¹⁾	443 589	0,86	0	0,00
Total	51 637 391	100,00	51 193 802	100,00

(1) Au 31 janvier 2010.

Aucun actionnaire ne détient, conformément aux statuts d'Icade, de droits de vote particuliers.

Déclarations de franchissement de seuil statutaire Icade

Déclarant	Date de l'opération	Franchissement	
MSREF Turque S.à.r.l.	16/02/2010	0,5 %, 1 %, 1,5 %, 2 %, 2,5 %, 3 %, 3,5 %, 4 % et 4,5 %	À la hausse
COHEN & STEERS, INC.	17/02/2010	1,5 % et 2 %	À la hausse
CRÉDIT AGRICOLE Asset Management	06/01/2010	1,5 % et 2 %	À la hausse
NATIXIS Asset Management	13/05/2009	0,50 %	À la baisse
CRÉDIT SUISSE	24/04/2009	0,50 %	À la hausse
CRÉDIT SUISSE	22/04/2009	0,70 %	À la hausse
CRÉDIT AGRICOLE Asset Management	15/04/2009	0,50 %	À la hausse

1.4.2. Déclaration relative au contrôle de la société par l'actionnaire majoritaire

La Caisse des Dépôts détient 55,96 % du capital et 56,44 % des droits de vote de la société (cf. 7.1.1, p. 310).

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 sept administrateurs indépendants.

1.4.3. Accord portant sur le contrôle de la société

Il n'existe pas, à la connaissance de la société, d'accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle d'Icade.

Icade a mis en place un ensemble de mesures en vue de prévenir les conflits d'intérêts, parmi lesquelles :

- la présence de sept administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration composé de dix-sept membres. La part des administrateurs indépendants dans l'effectif du conseil d'administration est conforme à l'article 8.2 du Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef et aux recommandations du rapport Viénot de juillet 1999 ;
- l'existence de trois comités au sein desquels siègent des administrateurs indépendants : comité des nominations et des rémunérations (1/4 d'administrateurs indépendants), comité d'audit, des risques et du développement durable (tous les membres sont des administrateurs indépendants) et comité stratégie et investissements (1/4 d'administrateurs indépendants) ;
- le Président-directeur général d'Icade, membre du comité des nominations et des rémunérations, n'assiste pas aux séances du comité qui examinent les points concernant sa rémunération fixe et variable. Il s'abstient de voter lors des délibérations du conseil d'administration arrêtant les conditions de sa rémunération et l'octroi d'options de souscription d'actions ;
- le lien capitalistique entre la Caisse des Dépôts et Icade est décrit dans le présent document. Une convention au sens de l'article L. 225-38 du Code de commerce a été conclue entre la SNI, filiale de la Caisse des Dépôts et Icade, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009 et une convention à laquelle Icade est indirectement intéressée s'est poursuivie au cours dudit exercice (cf. rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées).

1.5. Filiales et participations

1.5.1. Filiales

(en K€)		Capital	Capitaux propres hors capital	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts & Avances	Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
					Brute	Nette						
					FILIALES (détenues à + de 50 %)							
SAS	ICADE Tour Descartes	250 037	81 617	100	350 037	331 654			29 757	(17 878)		2009
SASU	ICADE Sante	123 094	111 193	100	247 259	247 259	237 856		38 173	3 336		2009
SASU	ICADE Promotion Logement	78 624	62 238	100	122 732	122 732	132 395		435 078	8 890		2009
SCI	ICADE- Leo Lagrange	104 801	(20 127)	100	104 801	104 801	88 853		3 779	(20 127)		2009
SCI	ICADE-tue des Martinets	99 177	(14 674)	100	99 177	66 026	34 115		2 404	(14 674)		2009
SA	ICADE Finances	56 000	(13 626)	100	56 000	42 374			néant	(6 955)		2009
SCI	PDM 2	42 702	(838)	100	42 702	42 702	61 000		1 389	(8 313)		2009
SCI	PDM 3	41 198	(1 576)	100	41 198	41 198	56 086		néant	(1 576)		2009
SCI	PDM 1	39 652	15 207	100	39 652	39 652	71 344		10 239	3 344		2009
SAS	C.F.I.	16 477	21 926	100	30 288	30 288	48 000		5 684	(8 226)		2009
SAS	ICADE Services	27 967	3 768	100	27 967	27 967			5 548	3 768		2009
SCI	ICADE Messine Participations	17 840	10 592	100	27 260	27 260	42 172		4 851	1 172		2009
SCI	ICADE 31 rue de Mogador	13 330	110	100	23 502	13 330	110		(2)	110		2009
SCI	ICADE 69 Bd Haussman	23 350	1 726	100	19 200	19 200	36 725		4 331	1 726		2009
SCI	ICADE Camille Desmoullins	13 800	1 208	100	15 807	15 807	23 208		3 409	1 208		2009
SAS	ICADE Promotion	11 219	57 299	100	12 357	12 357			183 562	36 555	17 823	2009
SCI	Bati Gautier	1 530	2 323	100	11 474	11 474	1 881		3 423	1 881		2009
SCI	ICADE Morizet	9 100	728	100	10 234	10 234	14 228		2 059	728		2009
SCI	68 Avenue Victor Hugo	7 822	(1 077)	100	7 822	7 822			1 966	(1 040)		2009
SCI	Hc Invest	6 500	304	100	6 502	6 502			441	304		2009
SCI	Le Tolbiac	4 801	(284)	100	4 801	4 801	2 000		néant	(284)		2009
SA	Icade Arcoba	3 230	847	100	4 637	4 637			17 832	(349)		2009
SCI	Marignane Le Palun	1	43	100	3 686	3 686	43		666	43		2009
SPA	ICADE Italia ⁽¹⁾	120	1 305	100	2 486	722	325		4 512	201		2009
SA	Inmobiliaria De La Caisse Des Depots Espana ⁽¹⁾	1 939	3 296	100	2 207	2 207	6 510		301	927		2009
SASU	ICADE Commerces	2 000	3 236	100	2 000	2 000		9 532	8 628	2 173	1 578	2009
SCI	BSM du Chu de Nancy	1 400	(94)	100	1 400	1 400			néant	(46)		2009
SCI	Des Pays de Loire	1 534	(156)	100	1 387	1 387			néant	(12)		2009
SCI	Zeugma		55	100	1 383	1 383	55		229	55		2009

(en K€)	Capital	Capitaux propres hors capital	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts & Avances	Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)	
				Brute	Nette							
				FILIALES (détenues à + de 50 %) suite								
SCI	Venissieux Les Grandes Terres Des Vignes	230	126	100	1 142	588	399	158	72	97	2009	
SCI	Clermont-Ferrand	1	57	100	987	778	57		116	57	2009	
SCI	2C Marseille	480	NA	100	479	479			NA	NA	NA	
SCI	Les Rosiers	995	(553)	100	310	310			néant	19	2008	
SCI	Résidence de Sarcelles	201	(420)	100	214	214		94	116	(2)	2009	
SCI	PCM	145	198	100	145	145	370		1 823	(220)	2009	
SCI	Les Sablons	200	(9)	100	116	116			1	63	2008	
GMBH	ICADE Reim Deutschland ⁽¹⁾	25	511	100	25	25			2 307	289	2009	
SPRL	ICADE Benelux ⁽¹⁾	20	6	100	19	19			20	1	52	2009
SCI	Saint-Étienne du Rouvray	26	144	100	17	17			100	33	2009	
SCI	Les Tovets	10	103	100	10	10			300	103	2009	
BV	ICADE REIT ⁽¹⁾	18	327 112	100	4	4	20 750		néant	1 105	3 311	2009
SNC	Capri Danton	1		100	1	1			néant	(33)	2009	
SCI	Les Bas Longchamps		(6 892)	100			6 803		néant	(316)	2009	
SCI	Seloge	504	(921)	100			1 434		269	(59)	2009	
SCI	Des Mûriers	144	9	99	127	127			néant	4	2008	
SCI	BSP	10	(135)	99	10	10			363	(282)	2009	
SCI	La Sucrière	5	75	99	4	4	40		243	(17)	2009	
SAS	ICADE Bricolage	38 347	23 783	95	66 420	66 420	8 200		6 724	745	5 100	2009
SNC	ICADE CBI	111 328	(23 112)	80	88 868	70 419			9 980	(23 112)	2009	
SCI	Antony Parc	38	1	75	29	29			néant		2009	
SCI	Séverine	100	(1 114)	60	60	60	971		néant	(1 114)	2009	
SCI	Fam De Lomme	900	(21)	51	459	459			néant	(21)	2009	
FILIALES (détenues entre 10 et 50 %)												
SCI	Odysseum PD France	97 712	(539)	50	49 220	48 856	41 446		3 210	(540)	2009	
SCI	Du Bassin Nord	44 827	(698)	50	22 413	22 413	80 562		néant	(698)	2009	
SCI	CNM	420	171	50	210	210	165		1 371	(106)	2009	
	Bfm Facilities Management			50	27	27					66	NC
	Praha Facilities Management			50	17	17					48	NC
SAS	ICADE Pierre Pour Tous	37	(65)	49	18				néant	(7)	2009	
SNC	PB 3I Promotion	1		38			2		néant	néant	2009	
SA	Compagnie La Lucette	389 858	236 388	35	87 619	87 619			71 803	(12 215)	2008	
SCI	Terrasse Bellini	91 469	8 968	33	37 179	37 179	18 505		16 934	7 287	2009	
SCI	De La Vision	1 500	(399)	22	330	330			3 431	(671)	2009	

(1) Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS

(en K€)	Capital	Capitaux propres hors capital	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts & Avances	Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
				Brute	Nette						
				FILIALES (détenues entre 10 et 50 %) suite							
SCI	Centre des Archives Diplomatiques	1 440	294	22	317	317	233	5 454	(33)		2009
SCI	Hôtel de Police Strasbourg	76	1 803	19	14	14		3 801	1 724		2009
SAS	Guyane Lycées	45	440	16	7	7		néant	(41)		2008
SAS	La Cité	37	(2)	16	6	6		33	(2)		2009
SAS	UMAG	37		10	4	4					NC

[1] Les capitaux propres, le chiffre d'affaires et le résultat sont des données établies en normes IFRS

1.5.2. Informations sur les participations

Les informations sur les participations devant être rendues publiques aux termes des recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières de marché (CESR – Committee of European Securities Regulators) de février 2005 figurent au chapitre 3 du présent rapport annuel.

1.6. Événements intervenus depuis la clôture

Les changements significatifs intervenus dans la situation financière ou commerciale d'Icade depuis le 31 décembre 2009 sont décrits au chapitre 3, paragraphe 3.4, page 220 et chapitre 5, paragraphe 8.1, page 263.

1.7. Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Il est rappelé que la Caisse des Dépôts détient 55,96 % du capital et 56,46 % des droits de vote de la société.

> Structure du capital

Ces éléments sont détaillés au chapitre 9, paragraphe 1.4.1, page 300.

> Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et au transfert des actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la société

Néant.

> Participations significatives et d'autocontrôle

Ces éléments sont détaillés au chapitre 9, paragraphe 1.3.1.4, page 296.

> Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci (actions de préférence)

Néant.

> Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

La société n'a pas mis en place de système particulier d'actionnariat du personnel dans lequel les droits de contrôle ne sont pas exercés par le personnel à l'exception de ce qui concerne le FCPE Icade Actionnariat, investi en actions Icade et comprenant deux compartiments : un compartiment classique (compartiment « Icade Actions ») et un compartiment à effet de levier (compartiment « Icade Multi ») proposé aux salariés dans le cadre du plan d'épargne groupe tel que décrit au chapitre 9, paragraphe 8.3.4.1, page 323.

> **Accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote (pactes d'actionnaires)**

Néant.

> **Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la société**

Ces règles sont conformes à la loi et à la réglementation en vigueur.

> **Pouvoirs du conseil d'administration en particulier l'émission ou le rachat d'actions**

Voir les délégations de compétence visées au chapitre 9, paragraphe 1.3.1.2 page 295 mais qui, en tout état de cause, sont, conformément à la réglementation applicable, suspendues en période d'offre au public, sauf mise en jeu de l'exception de réciprocité prévue par la réglementation applicable.

> **Accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligations légales de divulgation, portait gravement atteinte à ses intérêts**

Certaines conditions de financement externe dont bénéficie Icade lui ont été accordées en considération de la participation majoritaire de la Caisse des Dépôts à son capital.

> **Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés mandataires sociaux de la société s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique**

Une indemnité de rupture est prévue pour Serge Grzybowski en cas de révocation de son mandat de Président-directeur général, quel que soit son motif (sauf faute grave ou démission). Cette indemnité est subordonnée au respect des conditions liées aux performances du bénéficiaire en termes de création de valeur constatée au niveau d'Icade selon les modalités précisées ci-après.

La référence au RNPG faite au présent article s'entend après retraitement des plus-values de cession.

1/ Détermination de l'évolution du RNPG

L'évolution du RNPG sera appréciée à l'aune de la comparaison entre, d'une part, le dernier RNPG connu durant l'année civile précédant la date de révocation de Serge Grzybowski (ci-après « le dernier RNPG ») et d'autre part la moyenne des RNPG des deux années civiles précédant le dernier RNPG (ci-après « le RNPG de la période de référence »).

Si ce dernier RNPG est supérieur ou égal au RNPG de la période de référence, l'indemnité est due.

2/ Prise en compte de l'évolution tendancielle du marché

Si, à l'inverse, le dernier RNPG est inférieur au RNPG de la période de référence, il sera procédé à une appréciation de l'évolution du marché à partir d'un panier de sociétés ayant une activité équivalente à Icade, aujourd'hui Unibail, Gecina, Foncière des Régions, SFL, cette liste pouvant faire l'objet d'une actualisation.

La comparaison s'établira entre le RNPG d'Icade pour l'année civile précédant la révocation de Serge Grzybowski et la moyenne pondérée du RNPG (ci-après « le dernier RNPG ») de ces quatre sociétés au cours de la même année civile.

Si le RNPG a moins baissé que celui des quatre sociétés, l'indemnité est due.

Si la tendance de l'évolution du marché ainsi définie marque une hausse à l'inverse d'Icade, l'indemnité n'est pas versée. Elle a été fixée à un montant correspondant à deux fois la rémunération brute globale (part fixe et part variable) au cours des douze derniers mois précédant la décision de révocation du Président-directeur général, si la durée effective de son mandat de Président-directeur général est égale ou supérieure à douze mois. Si cette durée est inférieure à douze mois, l'indemnité de rupture sera égale à deux fois la rémunération brute globale (part fixe et part variable) perçue au cours de la durée effective de son mandat. Cette indemnité sera également due si la cessation de son mandat de Président-directeur général est consécutive à celle de son mandat d'administrateur. Le conseil d'administration du 18 décembre 2009 a précisé, en tant que de besoin, que les cas de versement d'une indemnité de rupture au profit du Président-directeur général, fixés par le conseil d'administration le 13 février 2008 et approuvés par l'assemblée générale du 16 avril 2008, concernent les situations de départ contraint et les critères de performance tels que visés par le Code Afep-Medef.

2. MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

Au 31 décembre 2009, le capital de la société s'élève à 75 146 893,91 euros, divisé en 49 293 131 actions. Au 31 décembre 2009, la capitalisation boursière de la société est de 3 290 316 494,25 euros.

Marchés des actions

Les actions sont cotées sur le marché réglementé unique Euronext – Compartiment A depuis le 23 janvier 2008 (code : FR0000035081-ICAD). Le titre fait partie des indices SBF 250, SBF 120, SBF 80, Euronext 100 Index, Dow Jones Stoxx Global 600, Dow Jones euro Stoxx, DJSEEP Stoxx, DJSEP Stoxx, CAC Mid&Small 190 Index, CAC AllShare Index, CAC Mid100 Index, CAC Financials Index, CAC Real Estate Financial Index et Indice SIIC des Foncières en France.

Les données ci-dessous concernent Icade du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009.

		Cours (€)		Volume de transactions	
		Plus haut	Plus bas	Nombre de titres	Capitaux (en M€)
2009	Janvier	66,40	54,02	1 549 705	94,91
	Février	63,50	51,00	1 372 028	79,37
	Mars	58,96	51,00	1 537 225	84,66
	Avril	67,29	52,00	1 430 981	87,71
	Mai	65,41	55,00	1 150 357	70,27
	Juin	63,50	57,51	1 067 641	64,38
	Juillet	61,80	58,00	1 122 781	66,44
	Août	70,30	61,00	997 929	65,63
	Septembre	76,00	61,46	1 767 743	124,34
	Octobre	76,20	68,56	1 322 442	96,96
	Novembre	73,50	65,00	1 057 707	74,12
	Décembre	73,50	66,10	1 028 621	70,61
				15 405 160	979,40

Sources : Euronext/Reuters.

Évolution 2009 du cours de Bourse d'Icade et de l'indice EPRA



3. FAITS EXCEPTIONNELS

Les faits exceptionnels sont décrits dans le chapitre 1, paragraphe 2 « Faits marquants chiffres clés 2009 ».

4. AFFECTATION DU RÉSULTAT ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION

4.1. Historique des dividendes et proposition d'affectation

Icade	2007	2008	2009
Dividende distribué au titre de l'exercice (en k€)	159 880	159 881	167 821 ⁽¹⁾
Dividende distribué/action (en €)	3,25	3,25	3,25
Nombre d'actions au 31/12/2009	49 193 780	49 194 091	49 293 131

(1) Sous réserve d'une approbation en AGO le 15 avril 2010 et après la réalisation des augmentations de capital de la société intervenues les 16 et 17 février 2010 qui portent le nombre d'actions de 49 293 131 à 51 637 391 actions à la date du 17 février 2010.

4.2. Tableau synthétique des cinq derniers exercices

Nature des indications	2005	2006	2007	2008	2009
Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	16 339 943	16 340 675	74 995 434	74 995 908	75 146 894
Nombre d'actions émises	1 071 800	10 718 780	49 193 780	49 194 091	49 293 131
Nombre d'obligations convertibles en actions	270 108	270 100	168 135	164 759	164 712
Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires hors taxes	65 053 548	68 757 028	297 073 935	303 113 691	290 253 513
Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions	28 019 232	31 149 622	370 229 374	479 799 437	584 775 769
Impôts sur les bénéfices	308 127	466 941	247 303 767	15 143 029	22 830 722
Résultat après impôts, amortissements et provisions	10 438 250	9 499 062	72 714 084	367 431 907	449 017 397
Montant des bénéfices distribués	10 396 751	10 397 178	159 879 785	159 881 000	160 202 676 ⁽¹⁾
Résultat des opérations réduit à une seule action					
Résultat après impôts et participation, mais avant amortissements et provisions	2,585	2,807	2,478	9,297	11 333
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	0,974	0,886	1,478	7,469	9 109
Dividende versé à chaque action	0,970	0,970	3,25	3,25	3,25 ⁽¹⁾
Personnel					
Nombre de salariés à la fin de l'exercice	48	43	821	811	696
Montant de la masse salariale	3 159 961	2 673 969	41 640 782	39 458 190	38 846 485
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, œuvres sociales etc.)	1 352 915	1 251 049	11 557 822	11 526 098	13 128 941

(1) Sous réserve d'une approbation en AGO du 15 avril 2010 et après la réalisation des augmentations de capital de la société intervenues les 16 et 17 février 2010 qui portent le nombre d'actions de 49 293 131 à 51 637 391 actions à la date du 17 février 2010.

5. INFORMATIONS SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT

Au 31 décembre 2009, les dettes fournisseurs et comptes rattachés s'élevaient à 36.9 millions d'euros.

Le délai de paiement généralement convenu avec les fournisseurs est pour l'essentiel compris entre 30 et 60 jours. Il est dans l'ensemble respecté, en dehors des litiges qui sont traités au cas par cas.

6. ASSURANCES ET LITIGES

6.1. Assurances

6.1.1. Présentation générale de la politique d'assurance d'Icade

Icade s'est engagée depuis plusieurs années, dans une démarche ayant pour objectif de limiter, à terme, le nombre de ses intermédiaires en matière d'assurance à deux principaux courtiers : le cabinet Marsh & McLennan (pour l'ensemble des assurances d'Icade et ses filiales à l'exception des assurances pour compte de tiers dans le domaine de l'administration de biens) et le Cabinet Gras Savoye notamment dans le domaine de l'administration de biens (pour les assurances pour compte de tiers et contrats annexes groupe Icade – Flotte et auto mission – Individuelle Accident et Tous risques informatiques).

Ainsi, ces deux courtiers sont les principaux gestionnaires des polices d'assurance d'Icade ; un certain nombre de polices multirisques pour compte de tiers sont encore gérées (pour des raisons principalement historiques) par divers autres courtiers.

Cette démarche de regroupement s'inscrit dans un souci de rationalisation et d'harmonisation au sein d'Icade afin notamment d'obtenir des tarifs compétitifs, de pérenniser la couverture des risques, d'assurer un meilleur contrôle des garanties et une gestion plus efficace des sinistres favorisée par une information de la direction des assurances et une intervention de cette dernière à l'occasion de la survenance de sinistres importants ou de sinistres corporels.

Ainsi, Icade estime, sur la base des informations dont elle a connaissance que le montant global des primes d'assurance d'Icade et de ses filiales devrait se maintenir voire baisser pour l'année 2010.

Les principales compagnies d'assurance d'Icade sont, selon les métiers concernés (I) Axa et CNA pour la couverture de la responsabilité civile professionnelle, (II) Axa et Covea Risks pour les multirisques immeubles, (III) Albingia et Axa pour les assurances dommages-ouvrage et (IV) CNR et Axa pour la responsabilité civile Loi Hoguet.

6.1.2. Prévention des risques et éléments d'appréciation des couvertures souscrites

La diversité des métiers exercés par Icade fait varier la couverture des risques en fonction notamment, des obligations d'assurance propres à chacun d'entre eux et des principaux risques identifiés.

Icade, en collaboration avec ses courtiers, s'attache à maintenir un niveau de couverture qu'elle estime adapté à chaque risque identifié, sous réserve notamment des contraintes liées au marché de l'assurance et en fonction d'une estimation du montant qu'elle estime raisonnable de garantir et de la probabilité d'un éventuel sinistre.

Ainsi, afin d'identifier et, dans toute la mesure du possible, de quantifier les risques spécifiques les plus importants de ses activités, Icade s'est engagée depuis 2002 dans un processus de cartographie de ses principaux risques.

Cette cartographie des risques, qui se décline en risques spécifiques (liés aux métiers) et risques non spécifiques (transversaux), est alimentée par des fiches de reporting risques. Ces fiches identifient chacune un risque déterminé qui est apprécié en termes d'occurrence et d'impact, et dont le contrôle de la criticité est assuré par un ensemble de mesures (transfert à l'assurance, mise en œuvre de procédures spécifiques ou d'actions particulières...).

Elles font l'objet d'un examen trimestriel par la direction des entités opérationnelles concernées et leurs évolutions sont retranscrites avec cette même périodicité dans la cartographie. Par ailleurs, un suivi des sinistres significatifs est assuré.

6.1.3. Principaux contrats d'assurance d'Icade

Les assurances souscrites par Icade 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.

6.1.3.1. 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 dix ans (assurance dite « Constructeur Non Réalisateur » ou « CNR »).

L'assurance dommages-ouvrage est souscrite par toute personne agissant en qualité de propriétaire de l'ouvrage, de vendeur ou de mandataire du propriétaire de l'ouvrage qui fait réaliser des travaux de construction. Cette assurance doit être souscrite dès l'ouverture du chantier et a principalement pour objet le préfinancement de la réparation des désordres apparus relevant de la garantie décennale. Cette assurance couvre principalement les dommages qui compromettent la solidité de l'ouvrage ou qui, l'affectant dans l'un de ses éléments constitutifs ou l'un de ses éléments d'équipement, le rendent impropre à sa destination. Cette assurance de chose suit donc l'immeuble et est transmise aux acquéreurs puis à leurs successeurs en cas de cession ultérieure. Elle ne peut légalement être plafonnée.

L'assureur dommages-ouvrage peut se retourner contre les responsables des désordres, dont le cas échéant Icade, au cas où elle se serait immiscée de manière fautive dans les opérations de construction.

L'assurance CNR couvre la responsabilité décennale des constructeurs non réalisateurs, soit le paiement des travaux de réparation de la construction à laquelle Icade a participé en sa qualité de promoteur ou de vendeur lorsque sa responsabilité est engagée sur le fondement de la présomption établie par les articles 1792 et suivants du Code civil. Cette garantie est sans limitation de montant pour la garantie obligatoire.

Les polices obligatoires couvrant la responsabilité décennale de certaines filiales d'Icade sont également souscrites dans le cadre des missions de maîtrise d'œuvre.

Il est à noter que les tribunaux ont tendance à étendre les responsabilités des vendeurs et locateurs au-delà des obligations légales, seule la couverture responsabilité civile d'Icade pouvant alors être utilisée.

L'activité de foncière

Cette activité génère la souscription d'assurances obligatoires dans le domaine de l'assurance construction tant au titre de la réalisation d'opérations neuves que du fait de travaux réalisés sur le patrimoine.

Icade est alors amenée à souscrire des polices dommages-ouvrage et CNR lors de la réalisation d'opérations neuves et des polices dommages-ouvrage dites « Travaux sur Existants » (incluant la CNR) à l'occasion de la réalisation de travaux de réfection importants sur ses immeubles.

Les activités de services

Dans ses missions d'AMO pour des collectivités publiques ou des sociétés de droit privé, Icade peut être considérée comme locateur d'ouvrage et relever à ce titre de l'assurance décennale obligatoire.

Lorsqu'Icade et ses filiales interviennent en qualité d'agent immobilier ou d'administrateur de biens, elles souscrivent une assurance responsabilité civile professionnelle afin de couvrir les conséquences pécuniaires qu'elles peuvent encourir à ce titre (article 49 du décret n° 72-678 du 20 juillet 1972 modifié par le décret n° 2005-1315 du 21 octobre 2005).

6.1.3.2. Principales autres assurances souscrites par Icade

Les assurances facultatives couvrant le risque de construction

Il s'agit principalement des assurances « Risques Chantier » et de diverses polices venant compléter la couverture de la responsabilité civile du promoteur ainsi que certains risques spécifiques comme l'incendie ou les catastrophes naturelles.

Les assurances facultatives garantissant l'exploitation

Dans ses activités de foncière, Icade souscrit des assurances multirisques immeubles couvrant notamment la responsabilité civile du propriétaire et les dommages (à hauteur d'un montant maximal correspondant au montant de la reconstruction à neuf de l'immeuble). Ces assurances intègrent également une assurance couvrant les pertes de loyers résultant d'une éventuelle indisponibilité de l'immeuble pendant une durée fixée à vingt-quatre mois.

Les assurances de responsabilité civile

L'ensemble des filiales d'Icade bénéficie d'une assurance responsabilité civile professionnelle, soit à titre individuel (Icade Conseil, Icade Arcoba, etc.), soit dans le cadre d'une police commune à Icade et certaines de ses filiales (Icade Promotion et ses filiales).

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.

6.1.3.3. Garanties et franchises

Garanties

Les principales garanties souscrites par Icade, au titre de ces contrats d'assurance en vigueur à ce jour, peuvent être résumées ainsi qu'il suit :

- en matière d'assurance-construction, les travaux engagés sont garantis à hauteur de leur coût de réalisation (travaux et honoraires) ;
- en matière de multirisque immeuble, les immeubles sont garantis à hauteur de leur valeur de reconstruction à neuf, sous réserve cependant, dans certains cas, d'une limite contractuelle par sinistre ;
- en matière de responsabilité civile, la police commune à Icade et à certaines de ses filiales offre un plafond de garantie d'environ 20 millions d'euros ;
- concernant les autres assurances, ces dernières comprennent généralement des plafonds de garantie calés sur les valeurs de remplacement des matériels sinistrés.

Franchises

Les principales franchises afférentes aux polices d'assurance souscrites par Icade, et en vigueur à ce jour, peuvent être résumées ainsi qu'il suit :

- en matière d'assurance-construction (dommages-ouvrage), les polices d'Icade et de ses filiales ne comportent généralement pas de franchise ; les polices « tous risques chantier » et « constructeur non réalisateur » sont pour leur part soumises à des franchises à hauteur de, respectivement, 7 500 euros et 2 000 euros ;
- en matière de polices multirisques immeubles, les polices d'Icade comportent des franchises limitées qui sont différenciées selon la nature des garanties mises en jeu ;
- en matière de responsabilité civile, la police commune à Icade et à certaines de ses filiales comporte une franchise générale de 45 000 euros, à l'exception d'Icade Promotion dont la franchise s'élève à 15 % du montant du sinistre avec un minimum de 100 000 euros et un maximum de 200 000 euros ;
- les polices souscrites au titre des « autres assurances » comportent des montants de franchises marginaux.

6.2. Litiges

Icade et ses filiales sont parties (I) à un certain nombre de réclamations ou litiges dans le cours normal de leurs activités, principalement de promotion au titre de la construction et d'autorisation d'urbanisme, 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'images, d'avoir un impact significatif défavorable sur l'activité, les résultats ou la situation financière d'Icade.

Ces réclamations ou litiges font l'objet, le cas échéant, de provisions constituées dans les comptes des sociétés concernées pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 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.

Les provisions pour litiges comptabilisées au 31 décembre 2009 s'élèvent pour l'ensemble du groupe à 8,5 M€. Icade estime que ces provisions représentent une couverture raisonnable de ces réclamations et litiges.

Icade déclare, pour l'ensemble de son périmètre consolidé, qu'au titre de l'exercice 2009, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage n'a eu récemment des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité et/ou celle du groupe.

7. GESTION ET CONTRÔLE DES RISQUES

7.1. Les risques juridiques et fiscaux

7.1.1. Le contrôle par la Caisse des Dépôts, actionnaire majoritaire

À la date du présent document, la Caisse des Dépôts qui détient 55,96% du capital et 56,44% des droits de vote de la société, est l'actionnaire majoritaire d'Icade. En conséquence, elle exerce une influence significative sur la société et 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.

7.1.2. Les risques liés aux évolutions en matière de développement durable

En tant qu'intervenant sur les marchés immobiliers, Icade peut être impactée de diverses manières par l'évolution des normes réglementaires et législatives en matière de développement durable, issues de dispositions nationales ou européennes. Celles-ci sont notamment susceptibles d'imposer des critères de performance aux immeubles en gestion propre ou vendus en promotion, des responsabilités particulières en prestations pour compte de tiers. Des coûts induits, des adaptations de processus, voire des risques de mise en cause de la responsabilité d'Icade en tant qu'opérateur ou propriétaire peuvent en découler autant pour l'activité de promotion que pour l'acquisition et la détention d'immeubles par la foncière. Il en va ainsi des réglementations thermiques 2012, qui imposeront des performances énergétiques exigeantes (50 kWh d'énergie primaire/m²/an) dans la production d'immeubles tertiaires neufs à partir de 2011, puis dans celle d'immeubles de logements à partir de 2013. D'autres obligations sur la mesure de la performance énergétique (travaux d'amélioration sur le parc existant) ou la passation de baux verts, découlant notamment des lois Grenelle 1 et 2, pourraient impacter la gestion pour compte propre comme la gestion pour compte de tiers.

Des dispositions fiscales, de taxation ou assimilées peuvent évoluer, en pénalisant certains produits ou l'impact de certaines activités, comme les émissions de carbone, ou, au contraire, en en privilégiant d'autres. La taxe carbone instaurée pour 2010 illustre cette évolution.

Des normes professionnelles nouvelles, des pratiques validées par les professions, des labels de qualité ou des certifications peuvent encadrer certaines activités ou imposer des objectifs techniques non réglementaires appréciés par les clients. Il en va ainsi de la demande générale des acteurs en matière de certifications environnementales type HQE, parfois BREEAM voire LEED, sur la plupart des bâtiments tertiaires neufs : limitée aux bâtiments de bureaux, cette demande s'étend à d'autres actifs tels les centres commerciaux. L'attente de performance énergétique

supérieure à celle de la réglementation, type HPE ou THPE, est également davantage exprimée par les acheteurs de logements. Ce type de pratique touche également le domaine de la gestion immobilière avec par exemple la certification HQE exploitation lancée en décembre 2009 ; elle peut s'étendre aux opérations de réhabilitation.

Icade anticipe ces évolutions par une veille réglementaire en matière de développement durable, un suivi précis de ses réalisations et du marché ainsi que par un plan d'actions « Développement durable » adaptant progressivement son offre de produits et de services : généralisation de l'offre de bâtiments tertiaires HQE, évolution de la performance énergétique des logements neufs.

7.1.3. Les modifications des réglementations s'appliquant à l'activité de foncière et de prestataire de services immobiliers

Certains immeubles détenus par la foncière ou gérés par le groupe en tant que prestataire de services sont soumis à la réglementation sur les établissements recevant du public. Il en va notamment ainsi des centres commerciaux, dont le centre Odysseum à Montpellier ouvert par Icade en septembre 2009, ou des immeubles de très grande hauteur, comme la tour Montparnasse dont Icade assure le property management.

De façon plus générale, le non-respect ou toute modification substantielle des réglementations concernant l'hygiène, la santé des personnes et la sécurité, l'environnement, la construction d'immeubles et l'urbanisme pourrait avoir une influence défavorable significative sur l'activité, la rentabilité ou les perspectives de développement ou de croissance d'Icade. Les principales conséquences en seraient la nécessité d'engager des travaux de mise à niveau des immeubles, l'accroissement des coûts d'exploitation, la baisse d'attractivité à l'égard des locataires en place ou potentiels. Face à ces risques, une veille réglementaire s'appuyant sur des outils dédiés est assurée.

7.1.4. Les modifications des règles s'appliquant à l'activité de promotion immobilière ou de partenariats public-privé

Dans ses activités de promotion privée, le groupe est soumis à de nombreuses réglementations qui concernent notamment les normes de construction, les règles d'urbanisme, la protection des consommateurs en matière de vente en l'état futur d'achèvement. Tout durcissement de ces réglementations serait susceptible de peser sur la rentabilité des opérations.

Par ailleurs, 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 (délégations de service public, baux), rendant notamment incertaine la rentabilité de l'opération concernée.

7.1.5. 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.

7.1.6. Risques liés à une modification de certains régimes fiscaux

Régime SIIC

Icade a opté, en 2007, pour le régime fiscal des SIIC, lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime est subordonné au respect de diverses conditions qui ont fait l'objet de plusieurs modifications dans le cadre des Lois de finances et Lois de finances rectificatives annuelles, notamment dans le cadre de la Loi de finances rectificative pour 2006 et la Loi de finances pour 2009 et s'agissant de la composition du capital des SIIC. Elles peuvent également être sujettes à interprétation de l'administration fiscale. Le non-respect de ces conditions par Icade dans les dix ans suivant l'option entraînerait notamment le paiement par Icade d'un complément d'impôt qui serait susceptible d'affecter négativement ses résultats et sa situation financière.

La société s'est mise en conformité avec l'ensemble des conditions du régime SIIC, y compris la détention de la société à moins de 60 % par un ou plusieurs actionnaires agissant seul ou de concert. Mais ces conditions sont susceptibles de continuer à évoluer. Par ailleurs, le régime SIIC impose le respect d'un ratio minimal de 80 % d'actifs investis dans l'immobilier, apprécié en comparant les valeurs brutes des actifs affectés à la réalisation de l'objet principal de la société (immeubles, titres de société foncières et créances rattachées...) au total de l'actifs brut. Compte tenu de la diversité des activités d'Icade et de l'importance des arbitrages en cours, particulièrement le désinvestissement des actifs résidentiels au profit d'un réinvestissement dans le secteur tertiaire, cette règle constitue une contrainte forte pour la société. Celle-ci effectue un suivi permanent de ce ratio. Au 31 décembre 2009, le ratio d'Icade s'élevait à 81,79 %.

Dispositifs fiscaux au bénéfice de clients d'Icade

La modification de la réglementation fiscale, et plus particulièrement la suppression ou la limitation de certains avantages fiscaux en faveur de l'investissement locatif, tels les dispositifs « Robien recentré », « Borloo populaire », « Borloo ancien » et « Scellier », l'instauration par les Lois de finances pour 2009 et 2010 de dispositifs de plafonnement global des niches fiscales et de concentration de certains avantages fiscaux aux logements économes en énergie ou la modification du taux de TVA applicable à certaines activités peuvent avoir une influence importante sur le marché de l'immobilier et pourraient, en conséquence, avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, les résultats et les perspectives d'Icade. Ils peuvent également imposer à la société de redéployer son activité de promotion vers des produits répondant aux conditions de ces régimes.

Règles fiscales françaises

Icade est exposée à des risques fiscaux liés à l'évolution des règles comme celles qui régissent la fiscalité des entreprises, avec notamment le remplacement de la taxe professionnelle ou la création de nouveaux impôts telle la « taxe carbone ». Même si la société peut répercuter sur des tiers une partie des charges correspondantes, de telles évolutions pourraient réduire ses résultats.

Par ailleurs, la complexité, le formalisme et l'évolution permanente qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel s'exercent ses activités créent des risques d'erreur dans le respect des règles fiscales. Bien que la société prenne toutes les dispositions afin de les prévenir, Icade est susceptible de faire l'objet de redressements et contentieux en matière fiscale. Tout redressement ou contentieux est susceptible d'avoir des conséquences défavorables sur les résultats d'Icade.

7.2. Les risques industriels et environnementaux

7.2.1. 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 pourrait rendre difficile tout recours contre les propriétaires antérieurs de l'immeuble. Ces coûts, s'ils sont mis à la charge d'Icade, seraient susceptibles d'avoir un impact défavorable significatif sur la situation financière d'Icade et ses résultats.

Par ailleurs, des problèmes de pollution ou de qualité des sols et des sous-sols peuvent entraîner des difficultés en cours de montage des projets, de réalisation des constructions, voire postérieurement à la livraison, ou lors d'opérations de rénovation ou de restructuration du patrimoine foncier existant. Ces difficultés peuvent engendrer des délais et des coûts supplémentaires importants quelquefois supérieurs aux estimations faites. Les coûts induits ne sont pas toujours intégralement couverts par les polices d'assurance ou par des recours contre les responsables des études. Aussi, Icade anticipe, autant que faire se peut, ce risque par des études et analyses adéquates. Elle a, par exemple, réalisé en 2002 une étude historique des zones à risques et origines des pollutions sur les parcs tertiaires depuis leur acquisition.

7.2.2. Risques environnementaux liés à la santé publique et à la sécurité

L'ensemble des métiers d'Icade est soumis à des lois et réglementations relatives à l'accessibilité des immeubles par 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. Cette situation entraîne 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.

Les procédures d'Icade dans ses différents métiers permettent une bonne application de ces prescriptions ou obligations.

7.3. Les risques liés au marché de l'immobilier

7.3.1. Variations du marché de l'immobilier

Les activités du groupe sont exposées à des facteurs économiques échappant à son contrôle ainsi qu'à des risques systémiques liés au caractère cyclique du secteur immobilier.

Le marché de l'immobilier est lié à l'offre et à la demande de biens immobiliers, notamment de la part des entreprises tertiaires, et a connu historiquement des phases de croissance et de baisse, caractérisées par des évolutions des taux de capitalisation attendus ou des valeurs locatives.

Les conditions économiques internationales et nationales et notamment 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 peuvent également sensiblement varier.

Ces variations du marché immobilier ou du contexte économique général 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 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.

En cette matière, Icade bénéficie de la diversité des actifs détenus, ainsi que de la variété des activités et marchés sur lesquels la société est présente, qui permettent d'atténuer les conséquences de la cyclicité du marché immobilier sur ses résultats.

7.3.2. 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 que Icade estime que son positionnement de foncière-développeur constitue un avantage concurrentiel, elle 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.

7.4. Les risques opérationnels

7.4.1. Difficultés de financement du développement

Le développement des activités d'Icade est financé par les flux de trésorerie générés par ses activités, par les produits de son plan d'arbitrage, par endettement bancaire et par capitaux propres. Icade ne peut garantir qu'elle aura accès à des sources de financement externes suffisantes et à des conditions acceptables lui permettant de financer son développement, ni que le marché sera suffisamment liquide pour permettre la mise en œuvre de son programme de cessions.

La stratégie d'Icade repose également sur des acquisitions ciblées en France. Icade pourrait rencontrer des difficultés dans l'acquisition de sociétés, notamment compte tenu de ses critères d'investissement ainsi que de difficultés dans la mobilisation de financements bancaires ou par cession d'actifs. Des conditions de marché défavorables pour ces cessions pourraient retarder ou compromettre l'acquisition par Icade.

7.4.2. Risques d'acquisition

La réalisation des opérations d'acquisition peut comporter plusieurs risques.

Le rendement des actifs acquis pourrait s'avérer plus faible que prévu, qu'il s'agisse d'immeubles, ou de sociétés foncières, de promotion ou de services, notamment en période d'incertitude économique élevée. Des vices cachés, tels que des non-conformités environnementales, techniques ou urbanistiques, peuvent ne pas avoir été couverts par les conventions d'acquisition.

Par ailleurs, dans le cas des acquisitions de sociétés, l'intégration des équipes ou des processus peut s'avérer difficile et, notamment, réduire pendant un temps les synergies espérées.

7.4.3. Risques liés à l'intervention de prestataires extérieurs

Bien que 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, en particulier dans le domaine de la promotion et des services. Bien que Icade prenne un soin particulier dans le choix de ceux-ci, elle 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, une 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. Dans des périodes de difficulté du secteur du bâtiment, les défaillances de sous-traitants peuvent s'avérer plus fréquentes.

Afin de limiter ces risques, la société a mis en place des procédures préventives, telles que la tenue de commissions d'appels d'offres, la réalisation de contrôles préalables sur la solidité de ces entreprises et une vigilance lors du déroulement des opérations.

7.4.4. Défaillance des systèmes d'information

Dans le cadre de ses activités, 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) le doublement des systèmes de production (ii), l'externalisation auprès d'un prestataire spécialisé en hébergement et stockage de données de la sauvegarde du dernier jour « ouvré » de chaque semaine, et (iii) un système de contrôle des sauvegardes.

7.4.5. Augmentation des primes des polices d'assurance et non-couverture de certains risques d'exploitation

À ce jour, le coût des primes d'assurance versées par Icade au titre des assurances obligatoires et facultatives ne représente qu'une part limitée de ses coûts d'exploitation.

Toutefois, le coût de ces assurances, dans un marché marqué par les difficultés actuelles, pourrait augmenter à l'avenir, ce qui serait susceptible d'avoir des conséquences significatives défavorables sur la situation financière et les résultats d'Icade. De plus, certains types de risques auxquels Icade est exposée pourraient ne plus être couverts par les compagnies d'assurance. Enfin, Icade peut être confrontée au risque de défaillance d'un de ses assureurs, le cas échéant incapable de verser les indemnités dues.

7.4.6. Risques spécifiques au métier de foncière

Expertises (Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs)

Le portefeuille immobilier d'Icade fait l'objet d'évaluations semestrielles par des experts indépendants, Foncier Expertise, CB Richard Ellis, Bourdais Valuation et Jones Lang LaSalle (cf. synthèses des rapports d'évaluation au chapitre 9 paragraphe 12 p. 367). 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 pourrait dépasser la valeur de réalisation des actifs. Par ailleurs, les évaluations reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient ne pas se vérifier.

À l'issue de leurs travaux, les experts émettent un rapport d'expertise qui se présente généralement sous la forme d'un rapport d'expertise résumé et/ou d'un certificat d'expertise. Pour les actifs n'ayant pas fait l'objet d'une visite, les experts établissent une actualisation de leur précédent rapport d'expertise après revue des modifications intervenues dans leur situation juridique, urbanistique ou locative. 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.

Risques de non-réalisation du plan d'investissements et d'arbitrage

Conformément au statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC), la stratégie d'Icade consiste, en particulier, à (i) investir de manière sélective, (ii) gérer son portefeuille d'actifs, et (iii) arbitrer les actifs matures. La mise en œuvre de cette stratégie pourrait toutefois se heurter à des difficultés la rendant plus onéreuse, moins rentable qu'anticipée ou retardant son exécution, et Icade pourrait ainsi ne pas être en mesure de réaliser les objectifs qu'elle s'est fixés, ce qui pourrait affecter de manière significativement défavorable son activité et ses résultats.

Plus particulièrement, la réalisation des projets d'investissements (acquisition, rénovation, extension ou restructuration) est soumise à de nombreux aléas tels que l'existence d'opportunités d'investissements à des conditions, notamment de prix, satisfaisantes, l'obtention des autorisations administratives nécessaires et la survenance de surcoûts ou de retards liés à la réalisation de programmes immobiliers qui pourraient ralentir le rythme ou plus généralement constituer des obstacles à la réalisation de ces projets.

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. Cependant, en 2010, aucun locataire ne représente plus de 4 % du total des loyers perçus. Le marché de la location 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.

De plus, 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 en matière d'évolution des loyers, de calcul de l'indemnité d'éviction de locaux commerciaux ou de revalorisation d'indexation. Aussi, la société veille à anticiper, autant que possible, les échéances des baux.

En fonction de l'évolution du contexte économique, les éventuelles difficultés financières des entreprises locataires sont susceptibles d'être plus fréquentes, d'altérer leur solvabilité et, par voie de conséquence, d'impacter négativement le taux de recouvrement des loyers par Icade.

Compte tenu du parc limité de logements que conservera Icade à partir de 2010, l'impact de difficultés de recouvrement des loyers de logements serait, quant à lui, modéré.

La survenance de tels risques pourrait avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine d'Icade, ses résultats ou sa situation financière.

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. 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.

La société suit attentivement l'état technique de son patrimoine, effectue des audits de mise à niveau environnementale et planifie, pour chaque actif du portefeuille, les travaux de rénovation à cinq ans.

7.4.7. 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 que Icade ne peut pas maîtriser complètement. La rareté des réserves foncières disponibles, les opérations de précommercialisation défavorables et la concurrence forte des différents acteurs du marché sont susceptibles de renchérir le prix des terrains dans des proportions qui pourraient ne pas être compatibles avec le plan d'investissement d'Icade et avoir des conséquences défavorables significatives sur son activité, ses résultats et ses perspectives de développement.

Outre la découverte de pollution et son traitement, la découverte de vestiges archéologiques peut conduire à la suspension des travaux, entraînant coûts et délais supplémentaires, ou à la modification ou l'abandon du programme de construction envisagé

En cette matière, le groupe réalise des études préalables systématiques sur la qualité des sols avec l'appui de bureaux d'études spécialisés. Par ailleurs, tous les contrats d'acquisition foncière incluent des clauses relatives à la mise en jeu de la responsabilité du vendeur en cas de découverte de pollution.

Les autorisations administratives préalables à la construction des immeubles pourraient être accordées tardivement, voire refusées à la société, ou encore contestées par des tiers : permis de construire, autorisations CDAC ou CNAC dans le cas d'immeubles à vocation d'activités commerciales.

Il pourrait en résulter des retards dans le déroulement des projets (exécution des travaux, commercialisation), des coûts supplémentaires pour l'adaptation du programme, voire dans certains cas d'abandon du projet la perte des frais d'études.

Icade est exposée aux évolutions des coûts de construction

La maîtrise de la rentabilité des activités de promotion immobilière dépend en partie de la capacité à faire construire des immeubles à un niveau de coûts cohérent avec les prix de vente acceptables par le marché. Les coûts de construction ont subi des variations importantes au cours des dernières années. Ces variations peuvent être liées à l'évolution de la demande adressée aux entreprises du bâtiment, ou à l'évolution des coûts de la main-d'œuvre et des matières premières, ou encore à celle des normes de construction. De plus, en cas de tendance baissière de l'immobilier, le groupe peut ne pas arriver à maintenir son niveau de marge, dans la mesure où la réduction des coûts ne compenserait pas la baisse des prix de vente.

Par ailleurs, en cours d'opération, un allongement de la durée de travaux ou des difficultés techniques peuvent conduire à des surcoûts, difficiles à répercuter sur les acheteurs. Pour réduire ces surcoûts, la société effectue un suivi précis de l'avancement, des coûts et des risques de chaque programme.

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, Icade est susceptible de voir sa responsabilité engagée par les maîtres d'ouvrages ou les acquéreurs. Cette mise en cause peut résulter d'une non-conformité aux descriptifs contractuels, de dommages ou de désordres affectant les immeubles. Si l'essentiel des défauts de construction est en principe couvert par les polices d'assurances obligatoires ou peut être imputable aux autres intervenants à la construction, Icade peut dans certains cas devoir supporter des coûts de réparation ou verser des dommages et intérêts aux maîtres d'ouvrage et acquéreurs des opérations.

Les opérations de promotion tertiaire 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. En période de demande réduite, particulièrement en immobilier d'entreprise, le groupe limite ce type d'opérations à des cas rares et spécifiques.

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, faire porter par Icade la totalité des besoins en fonds de roulement, ou augmenter les coûts. Elles seraient ainsi susceptibles d'avoir des conséquences défavorables sur l'activité, les résultats, et la trésorerie d'Icade.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009, la proportion du chiffre d'affaires consolidé réalisé dans le cadre d'opérations développées en partenariat représente environ 30,8% du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de promotion logement et environ 37,2% du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de promotion tertiaire et publique/santé.

7.4.8. 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 gestionnaire d'immeubles et de résidences services, de syndic, ou de prestataire de services de sûreté et sécurité, 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.

7.5. Les risques de crédit et/ou de contrepartie

Pour une part, le risque de crédit et de contrepartie concerne la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que les établissements bancaires.

Afin de limiter son risque de contrepartie, Icade ne traite des produits dérivés de taux qu'avec des établissements bancaires de premier rang.

Les supports de placements font l'objet de suivi quotidien, et une revue régulière des autorisations complète le processus de contrôle. Par défaut, les maturités des supports de trésorerie choisis sont inférieures à un an et présentent un profil de risque très limité.

Dans les deux cas, Icade applique un principe de dispersion des risques, en évitant toute concentration des encours.

Un complément d'information est fourni au chapitre 3 paragraphe 26.4.

Pour une autre part, le risque de contrepartie concerne les locataires. A ce titre, le portefeuille diffus des clients de la Foncière Tertiaire limite ce risque : les 10 locataires les plus significatifs représentent 43% des loyers courants. Il est par ailleurs, procédé régulièrement à l'analyse de la solvabilité des clients.

7.6. Les risques de liquidité

Icade a limité ses risques de liquidité, par la centralisation de la gestion de sa trésorerie et de ses financements.

La gestion du risque de liquidité du groupe est assurée à moyen et long termes dans le cadre de plans pluriannuels et, à court terme par le recours à des lignes de crédit confirmées non tirées (cf. IV C – 1). Le tableau indiquant les obligations contractuelles du groupe en ce qui concerne le paiement des intérêts, le remboursement des dettes financières hors instruments dérivés et les échéances des instruments dérivés se trouve au paragraphe IV C – 3.

Un complément d'information est fourni au chapitre 3 paragraphe 26.1.

7.7. Les risques de marché

7.7.1 Le risque de taux

Augmentation des coûts de financement

Icade est exposée, dans le cadre des financements externes dont elle a besoin, à l'évolution des taux d'intérêt qui peuvent renchérir le coût de financement de ses investissements. Bien qu'une stratégie de couverture de taux d'intérêt ait été adoptée par Icade afin de limiter cet impact, Icade ne peut garantir que ces couvertures s'avéreront suffisantes pour couvrir l'ensemble des risques relatifs aux taux d'intérêts.

La diminution de la participation de la Caisse des Dépôts pourrait avoir un effet défavorable sur le coût de financement d'Icade et sur 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 le coût de sa dette.

Le renchérissement du coût des liquidités, particulièrement celles des banques dans le cadre de la crise financière mondiale, peut impacter directement les marges des financements d'Icade.

Variation des taux d'intérêt

Icade est essentiellement emprunteur à taux variable. Les activités d'Icade peuvent être influencées par l'évolution des taux d'intérêt. Une augmentation significative du niveau des taux d'intérêt, en particulier à long terme, pourrait avoir un impact significatif défavorable, notamment sur la demande et le prix des projets de logements neufs et de bureaux développés par Icade, et sur la valorisation du patrimoine d'Icade (cf. IV C – 3). Afin de limiter l'impact d'une variation

de taux d'intérêt sur son résultat, Icade pilote son exposition aux taux d'intérêt, par la souscription de produits dérivés de taux (principalement swaps, caps et swaptions). Par sa politique de couverture, Icade privilégie les produits pouvant faire l'objet d'un adossement Cash Flow Hedge au sens de la comptabilité de couverture IAS 39, limitant ainsi les impacts en résultat de la variation des justes valeurs des instruments financiers de couverture.

De plus la centralisation des financements du Groupe induit une concentration du pilotage du risque de taux sur les entités emprunteuses, facilitant son analyse.

Un complément d'information est fourni au chapitre 3 paragraphe 26.2.

7.7.2. Le risque de change

Icade réalise la quasi-totalité de son activité en zone monnaie unique européenne, et quasiment tous ses actifs et passifs sont libellés en euro. Icade n'est donc pas exposée au risque de change, sauf de manière non significative.

7.7.3. Le risque sur actions et autres instruments financiers

Risque de cours de Bourse

Suite à l'acquisition de 35% du capital de Compagnie la Lucette le 24 décembre 2009 puis de 59,5% complémentaires via l'apport par MSREF du solde de sa participation dans Compagnie la Lucette le 16 février 2010, Icade détient 94,5% du capital de Compagnie La Lucette. Conformément à la réglementation boursière Icade a déposé une offre publique alternative simplifiée avec une branche mixte et une branche en espèces sur le solde du capital de Compagnie la Lucette détenu par le public.

SICInvest, sa filiale cotée, a été absorbée au cours de l'exercice.

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.

Icade n'effectue aucune opération de trésorerie tendant au placement de fonds en SICAV actions ou autres instruments financiers avec une composante action.

En 2007, Icade a mis en œuvre un programme de rachat d'actions et, dans ce cadre, a signé un contrat de liquidité avec un prestataire de services d'investissement. Par ailleurs, Icade a acquis, en dehors de ce contrat de liquidité mais dans le cadre du programme de rachat d'actions, 330 000 actions Icade. Au 31 décembre 2009, Icade détenait 455 843 de ses propres actions (cf. chapitre 9, § 1.3.1.4, page 297).

8. RESSOURCES HUMAINES

8.1. Emploi

8.1.1. Effectifs

Au 31 décembre 2009, l'effectif inscrit d'Icade est de 2 229 collaborateurs, les femmes étant légèrement plus nombreuses que les hommes.

	Non cadres			Cadres			Ensemble	
	Hommes	Femmes	Ensemble	Hommes	Femmes	Ensemble	Total	%
Foncière	85	292	377	161	158	319	696	31,20
Promotion	61	306	367	394	186	580	947	42,50
Services	114	180	294	182	110	292	586	26,30
Total	260	778	1 038	737	454	1 191	2 229	100
Répartition de l'effectif (en %)	11,70	34,90	46,60	33,10	20,40	53,40	100	
International	-	-	161	-	-	50	211	

L'ancienneté moyenne est de dix ans.

En 2009, l'effectif mensuel moyen est de 2 804 collaborateurs :

	Non cadres			Cadres			Ensemble	
	Hommes	Femmes	Ensemble	Hommes	Femmes	Ensemble	Total	%
Foncière	96	319	415	169	158	326	741	26,40
Promotion	62	319	381	406	187	593	974	34,70
Services	324	354	678	257	154	411	1 089	38,90
Total	481	993	1 474	832	498	1 330	2 804	100
Répartition de l'effectif (en %)	17,2	35,4	52,6	29,7	17,8	47,4	100	

8.1.2. Mouvements de personnel en 2009

Icade a poursuivi en 2009 sa volonté de réduire le nombre de contrats à durée déterminée en s'efforçant chaque fois que possible de proposer à ses collaborateurs des contrats à durée indéterminée permettant un meilleur investissement et le développement des compétences.

En 2009, le taux de turnover est de 9,9%. Ce taux est calculé hors Icade ADB et Icade Eurogem.

Entrées	
Contrats à durée indéterminée (y compris intégration de CDD)	133
Contrats à durée déterminée pour surcroît d'activité	104
Contrats à durée déterminée pour remplacement	47
Contrats à durée déterminée réservés aux étudiants d'été	107
Contrats d'apprentissage/professionnalisation	24
Total	415

Sorties	
Démissions	94
Licenciements/ruptures conventionnelles	95
Ruptures période d'essai	5
Départs en retraite	33
Décès	1
Mobilités vers la Caisse des Dépôts et ses filiales	9
Transferts liés à la cession du pôle Foncière Logement	51
Cessions (dont Administration de Biens et Eurogem)	967
Fins de CDD/contrats d'apprentissage et professionnalisation et passages en CDI	271
Total	1 526

8.1.3. La santé et la sécurité

8.1.3.1. L'absentéisme

En 2009, l'absentéisme a représenté 55 194 jours calendaires*, dont 65,2% pour maladie, 16,1% pour congés de maternité, 7,7% pour accident du travail, 6,6% pour congés parentaux, 1,9% pour événements familiaux et 2,5% pour autres causes.

* Comptabilisation du nombre de jours d'absence jusqu'à la date de cession pour Icade ADB et Icade Eurogem.

8.1.3.2. Les CHSCT

Cinq CHSCT existent au sein d'Icade : un « CHSCT Site unique » pour tout le personnel installé sur le site du Millénaire, un CHSCT Foncière Logement, un CHSCT Services logement, un CHSCT Services Tertiaire et un CHSCT Promotion. Ce dernier, au cours de 17 réunions, a été étroitement associé aux opérations de déménagement et réaménagement liées au regroupement des équipes de la Promotion dans certaines villes. Il a été accompagné dans sa mission par un expert ergonomiste.

Tous les CHSCT ont aussi été associés à la politique de prévention mise en œuvre par Icade dans le cadre de la pandémie grippale A (H1N1).

8.2. Gestion des carrières et mobilité

8.2.1. Management des compétences

La conjoncture économique tendue de l'année 2009 dans le secteur de l'immobilier a conduit Icade à réduire fortement ses recrutements externes et donné priorité au déploiement de ses compétences humaines là où elles sont le plus nécessaires. C'est ainsi qu'un comité RH bimensuel procède de manière systématique à la mise en parallèle des postes vacants et des compétences internes disponibles.

56 % des postes vacants ont été pourvus par mouvements internes, 111 collaborateurs ont donc bénéficié d'une mobilité.

8.2.2. Gestion prévisionnelle des emplois et des compétences

Véritable socle d'une politique de développement des compétences et des parcours professionnels, Icade initie une démarche de management par les compétences en développant plusieurs outils qui s'intégreront dans le futur accord sur la Gestion prévisionnelle des emplois et des compétences en cours de négociation.

– L'entretien annuel, les revues de personnel : améliorer la connaissance des hommes

L'objectif : faire de cet entretien un lieu de compréhension des objectifs, de développement de ses talents, d'accompagnement des souhaits d'évolution.

Organiser des revues de personnel nécessaires à la connaissance des hommes et à la gestion prévisionnelle des carrières.

– Le bilan professionnel

L'objectif : identifier au travers du parcours professionnel les acquis et les compétences à développer.

Plusieurs collaborateurs de la DRH ont été formés spécifiquement à cet exercice.

– La carte d'identité des compétences

Cet outil doit permettre la construction de parcours professionnels pertinents.

La Gestion prévisionnelle des emplois et des compétences doit aussi :

- rendre lisible le modèle d'organisation d'Icade ;
- identifier la contribution de chaque collaborateur aux objectifs de son entité d'appartenance et par une compréhension claire des objectifs globaux de l'entreprise ;
- disposer d'un outil de management centré sur les compétences nécessaires à la création de valeur ;
- piloter la politique de rémunération.

8.2.3. La formation

Icade attache une importance toute particulière à la formation de ses collaborateurs ; gage de compétitivité, d'épanouissement et de création de valeur.

Les plans de formation ont été conçus au plus près des orientations d'Icade et de ses différentes lignes de métiers.

L'effort de formation en 2009 correspond à 3 % de la masse salariale, soit un investissement de 4 000 000,00 d'euros.

Au total, 5 151 stagiaires se répartissant en 2 567 femmes et 2 584 hommes pour 42 000 heures de formation, 1 370 sessions. La durée moyenne par salarié est de deux jours de formation.

L'année 2009 a été marquée par un accompagnement au profit des collaborateurs concernés par les cessions et plus particulièrement la Foncière Logement. Des formations collectives ou individuelles favorisant le développement des compétences humaines et professionnelles ont permis de répondre aux besoins exprimés.

Les plans de formations d'Icade ont découlé en priorité des besoins spécifiques des 3 pôles, Foncière, Promotion, Services ainsi que des besoins communs propres à Icade dans son ensemble.

L'effort de formation a été plus particulièrement centré, en 2009, sur 3 principaux domaines :

> Immobilier construction

Les équipes ont été formées sur les thèmes d'actualité appliqués à la construction, à la réhabilitation et à l'exploitation des bâtiments dans un souci de mieux répondre aux besoins des clients et du marché.

Des diagonales métiers ont été organisées permettant l'échange et la pratique d'expériences dans ces domaines.

Enfin sur la dimension environnementale, nous avons accompagné les équipes sur les sujets tels que l'architecture et le développement durable, l'intégration des exigences environnementales dans les programmes immobiliers.

> Outils métiers

Dans la continuité des années précédentes, les outils métiers ont fait l'objet d'une attention particulière dans une logique d'efficacité, d'optimisation des délais et de reporting.

> Sécurité

Des actions spécifiques ont été déployées afin de contribuer à l'amélioration générale de l'entreprise, gestion des risques, renforcement de la sécurité des personnes.

8.3. Politique de rémunération

8.3.1. La rémunération de base

La part fixe de la rémunération (salaire de base) rémunère les compétences attachées à la fonction.

Le salaire moyen brut de base est de (effectif constant) :

Personnel CDI (ensemble des structures)	Cadres	Non cadres
Salaires moyens bruts de base (en €)	4 116	1 870

L'évolution du salaire perçu entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2009 se répartit de la manière suivante entre les pôles :

- Foncière :	1,80 %
- Promotion :	1,73 %
- Services :	2,43 %
- Ensemble des structures :	1,91 %

8.3.2. La rémunération variable individuelle

Elle rémunère la performance. Elle est déterminée par l'atteinte des objectifs préalablement fixés par le management.

Pour l'année 2009, la part variable a représenté 6 % de la masse salariale, les charges sociales s'élèvent à 51 % de la masse salariale.

8.3.3. Participation et intéressement des salariés aux performances de l'entreprise

Afin d'associer les collaborateurs d'Icade aux performances de l'entreprise, deux accords ont été signés avec les organisations syndicales : un accord de participation et un accord d'intéressement.

Participation

L'accord de participation est un accord de participation Groupe. La formule retenue est la formule légale de calcul. L'enveloppe se répartit pour moitié de manière égalitaire et pour moitié proportionnellement au salaire.

Intéressement

Cet accord situé au niveau du résultat consolidé a pour objectif d'associer l'ensemble des collaborateurs aux performances d'Icade dans son ensemble. Il est basé sur le Résultat Net Part du Groupe (RNPG). Le premier versement issu de cet accord a eu lieu en mai 2009.

	Montant net versé	Nombre de bénéficiaires	Montant moyen	Montant minimum	Montant maximum
Intéressement	4 582 998	3 661	1 252	677	7 673
Participation	5 159 178	3 706	1 392	1 356	3 235
Total	9 742 176	3 706	2 629	2 032	10 909

Montants hors CSG/RDS.

Abondement

En 2009, Icade a souhaité mettre en place une formule d'abondement permettant d'associer l'ensemble des collaborateurs à l'amélioration des résultats. Cet abondement est conditionné au dépassement de l'objectif Résultat Net Part du Groupe (RNPG). À objectifs dépassés, cet abondement représenterait le triple du versement individuel plafonné à 1 000,00 euros.

8.3.4. L'actionnariat salarié

8.3.4.1. Plan d'épargne Groupe

Sont bénéficiaires du plan d'épargne Groupe les salariés d'Icade et ses filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 50 %, ayant au moins trois mois d'ancienneté dans le groupe Icade.

Pour placer ces avoirs, le PEG Icade propose aux salariés plusieurs FCPE, dont 4 multientreprises et le fonds Icade :

- le FCPE Arcancia Sécurité : très sécurisé, investi à 100 % en produits monétaires ;
- le FCPE Arcancia Équilibre : équilibré, investi à 50 % en produits de taux et 50 % en actions ;
- le FCPE Arcancia Prudence : très sécurisé, investi à 100 % en produits de taux ;
- le FCPE Actions Éthique et Solidaire : investi en actions d'entreprises respectant certains critères sociaux et environnementaux ;
- et le FCPE Icade Actionnariat : investi en titres cotés Icade et comprenant deux compartiments ; un compartiment classique (compartiment « Icade Actions » qui a reçu l'agrément de l'Autorité des marchés financiers le 3 mars 2006 sous le numéro 09116) et un compartiment à effet de levier (compartiment « Icade Multi » qui a reçu l'agrément de l'Autorité des marchés financiers le 3 mars 2006 sous le numéro 09117).

Le FCPE Icade Actionnariat représente 55,6 % des encours investis dans le PEG et 73 % des salariés ont des avoirs au sein de ce fonds.

Au 31 décembre 2009, le FCPE Icade regroupe l'ensemble des actions Icade détenues par les salariés à savoir :

- Compartiment « Icade Actions » : 256 250 titres, soit 0,52 % du capital
- Compartiment « Icade Multi » : 141 173 titres, soit 0,29 % du capital
- Soit au total : 397 823 titres, soit 0,81 % du capital.

Au 31 décembre 2009, il n'y a aucun autre FCPE détenu par les salariés qui possède des actions Icade.

8.3.4.2. Les options de souscription d'actions – Historique des attributions et informations

Conformément à l'autorisation qui lui a été consentie par l'assemblée générale mixte d'Icade (absorbée) du 6 mars 2006, le conseil d'administration de cette société, lors de ses réunions des 29 juin 2006 et 14 décembre 2006 a consenti des options de souscription d'actions et a arrêté les plans dont les principales caractéristiques sont décrites ci-après.

Du fait de la réalisation de la fusion-absorption de la société Icade, l'assemblée générale d'Icade Emgp (renommée Icade) du 30 novembre 2007 a décidé, dans sa 5e 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).

« Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 »

Lors de sa réunion du 29 juin 2006, le conseil d'administration d'Icade (absorbée) a arrêté deux plans :

- le « Plan 1-2006 » au bénéfice des mandataires sociaux et de toute personne physique salariée d'une société du Groupe et membre du comité de direction ou du comité stratégique de la société ou exerçant des fonctions de direction au sein d'une société du Groupe. Certaines dispositions du « Plan 1-2006 » ont été amendées par le conseil d'administration du 14 décembre 2006 ;
- le « Plan 2-2006 » au bénéfice des mandataires sociaux et de toute personne physique salariée d'une société du Groupe.

Les principales caractéristiques de ces plans, dont les engagements ont été repris par Icade Emgp (renommée Icade), sont décrites ci-dessous :

	Plan 1-2006	Plan 2-2006	Total
Nombre maximal d'options pouvant être souscrites en cas d'attribution et d'exercice de l'intégralité des options attribuées initialement	-	-	2 000 000
Nombre total d'options de souscription d'actions attribuées initialement	430 240	816 650	1 246 890
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves (CA Icade du 31/08/2007) ⁽¹⁾	3 393	5 937	9 330
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves (CA Icade du 16/04/2008) ^(1bis)	3 908	7 372	11 280
Nombre total d'options (après distribution de réserves)	437 541 options dont 212 462 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.	829 959 options dont 67 230 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.	1 267 500 options dont 279 692 pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.
Nombre total de bénéficiaires	20	286	306
Point de départ d'exercice des options (la « date d'ouverture »)	20 ^e jour suivant la date de l'assemblée générale ordinaire annuelle statuant sur les comptes clos de l'exercice clos le 31 décembre 2009.	29 juin 2010	-
Date d'expiration	29 juin 2012	29 juin 2012	-
Prix de souscription	31,165 euros	31,165 euros	-

	Plan 1-2006	Plan 2-2006	Total
Modalités d'exercice	Ces options sont exerçables par leur bénéficiaire à compter de la date d'ouverture dans les conditions et selon les modalités suivantes : à concurrence de 40 % du nombre total des options qui lui ont été attribuées, et, pour le solde, soit à concurrence de 60 % du nombre total d'options qui lui ont été attribuées (les « Options conditionnées »), dans les conditions et selon les modalités suivantes : – pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de cours de Bourse ^[2] ; – pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de résultat net part du Groupe (« RNPG ») ^[3]	Le bénéficiaire ne pourra exercer les options que dans la mesure où il remplit de manière continue du 29 juin 2006 à la date d'exercice (tel que ce terme est défini dans le règlement du « Plan 2 ») les critères requis d'activité indispensable pour être désigné comme bénéficiaire, à savoir être mandataire social au sens de l'article L. 225-185 du Code de commerce ainsi qu'au sens de Président de sociétés par actions simplifiées d'une société du groupe Icade et/ou une personne physique salariée d'une société du Groupe.	
Options de souscriptions d'actions annulées	87 902	200 764	288 666
Options de souscriptions d'actions exercées	–	1 300	1 300
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2009	349 639 options donnant droit à 178 819 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	627 895 options donnant droit à 313 947 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	977 534 options donnant droit à 488 766 actions d'Icade Emgp renommée Icade.

[1] Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 31 août 2007, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :

- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 », initialement fixé à 31,98 euros, de 0,26 euro afin de le porter à 31,72 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 » et de les augmenter respectivement de 3469 et 6003 options nouvelles, soit 0.008 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du plan 2006, le solde correspondant au calcul des rompus.

[1bis] Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 16 avril 2008, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :

- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 », alors fixé à 31,72 euros, de 0,55 euro afin de le porter à 31,16 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 » et de les augmenter respectivement de 6908 et 12300 options nouvelles, soit 0.01 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du plan 2006, le solde correspondant au calcul des rompus.

[2] Ainsi, ces objectifs seront atteints si le cours annuel de référence (défini comme la moyenne pondérée par les volumes de transaction journaliers des cours de clôture de l'action Icade lors de chaque jour de Bourse de l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un coefficient compris, selon les années de référence, entre 1,075 et 1,30 appliqué au cours d'introduction d'Icade, absorbée, soit 27,90 euros.

[3] Ainsi, ces objectifs seront atteints si le taux de RNPG annuel (défini comme le rapport exprimé en pourcentage entre le résultat net part du Groupe et le chiffre d'affaires consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés et certifiés pour l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un taux compris, selon les années de référence, entre 6,30% et 7,20%.

« Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 »

Lors de sa réunion du 14 décembre 2006, le conseil d'administration d'Icade (absorbée) a arrêté deux plans.

– le « Plan 1-2007 » au bénéfice des mandataires sociaux et de toute personne physique salariée d'une société du Groupe et membre du comité de direction ou du comité stratégique de la société ou exerçant des fonctions de direction au sein d'une société du Groupe ;

– le « Plan 2-2007 » au bénéfice des mandataires sociaux (article L. 225-185 al. 4 du Code de commerce) y compris le Président de sociétés par actions simplifiées d'une société du Groupe et/ou une personne physique salariée d'une société du Groupe. Conformément à la délégation qui lui a été conférée par le conseil d'administration d'Icade (absorbée) du 14 décembre 2006, le Président-directeur général a décidé l'attribution des options par décision du 8 janvier 2007. Les principales caractéristiques de ces plans, dont les engagements ont été repris par Icade Emgp (renommée Icade), sont décrites ci-dessous :

	Plan 1-2007	Plan 2-2007	Total
Nombre maximal d'actions pouvant être souscrites en cas d'attribution et d'exercice de l'intégralité des options après l'attribution de 1 246 890 options au cours de l'exercice clos le 31/12/2006	-	-	753 110
Nombre total d'options de souscription d'actions attribuées	456 000	188 000	644 000
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves [CA Icade du 31/08/2007] ⁽¹⁾	3 600	1 448	5 048
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves [CA Icade du 16/04/2008] ^(1bis)	4 098	1 768	5 866
Nombre total d'options (après distribution de réserves)	463 698 options dont 219 914 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.	191 216 options dont 47 866 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.	654 914 options dont 267 780 options pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.
Nombre total de bénéficiaires	19	56	75
Point de départ d'exercice des options (la « date d'ouverture »)	9 janvier 2011	9 janvier 2011	-
Date d'expiration	8 janvier 2013	8 janvier 2013	-
Prix de souscription	46,48 euros	46,48 euros	-

	Plan 1-2007	Plan 2-2007	Total
Modalités d'exercice	Ces options sont exerçables par leur bénéficiaire à compter de la date d'ouverture dans les conditions selon les modalités suivantes : – à concurrence de 40 % du nombre total des options qui lui ont été attribuées, et ; – pour le solde, soit à concurrence de 60 % du nombre total d'options qui lui ont été attribuées (les « Options conditionnées ») dans les conditions et selon les modalités suivantes : – pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de cours de Bourse ⁽²⁾ ; – pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de résultat net part du Groupe (« RNPG ») ⁽³⁾ .	Le bénéficiaire ne pourra exercer les options que dans la mesure il remplit de manière continue où du 8 janvier 2007 à la date d'exercice (tel que ce terme est défini dans le « Plan 2-2007 ») les critères requis d'activité indispensables pour être désigné comme bénéficiaire, à savoir être mandataire social au sens de l'article L. 225-185 du Code de commerce ainsi qu'au sens de Président de société par actions simplifiée d'une société du groupe Icade et/ou une personne physique : – salariée d'une société du Groupe Icade ; et membre du comité de direction ou du comité stratégique d'Icade ou exerçant les fonctions de direction au sein d'une société du Groupe.	
Options de souscriptions d'actions annulées	86 988	33 836	120 824
Options de souscriptions d'actions exercées	–	–	–
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2009	376 710 options donnant droit à 188 355 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	157 380 options donnant droit à 78 690 actions d'Icade Emgprenommée Icade.	534 090 options donnant droit à 267 045 actions d'Icade Emgprenommée Icade.

(1) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 31 août 2007, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :

- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 », initialement fixé à 47,70 euros, de 0,39 euro afin de le porter à 47,31 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 » et de les augmenter respectivement de 3710 et 1493 options nouvelles, soit 0.008 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du « Plan 2007 », le solde correspondant au calcul des rompus.

(1bis) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 16 avril 2008, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :

- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 », fixé à 47,31 euros, de 0,83 euro afin de le porter à 46,48 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 » et de les augmenter respectivement de 7272 et 2988 options nouvelles, soit 0.01 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du « Plan 2007 », le solde correspondant au calcul des rompus.

(2) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le cours annuel de référence (défini comme la moyenne pondérée par les volumes de transaction journaliers des cours de clôture de l'action Icade lors de chaque jour de Bourse de l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un coefficient compris, selon les années de référence, entre 1,115 et 1,375 appliqué au cours d'introduction d'Icade, absorbée, soit 27,90 euros.

(3) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le taux de RNPG annuel (défini comme le rapport exprimé en pourcentage entre le résultat net part du Groupe et le chiffre d'affaires consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés et certifiés pour l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un taux compris, selon les années de référence, entre 6,60% et 7,50%.

« Plan 1-2008 »

Conformément à l'autorisation qui lui a été consentie par l'assemblée générale mixte d'Icade Emgp (renommée Icade) du 30 novembre 2007, le conseil d'administration d'Icade du 30 novembre 2007 a arrêté un « Plan 1-2008 » au bénéfice des mandataires sociaux (article L. 225-185 du Code de commerce) y compris le Président de sociétés par actions simplifiées d'une société du Groupe et/ou une personne physique salariée d'une société du Groupe et membre du comité exécutif ou du comité de coordination de la société ou exerçant des fonctions de direction au sein d'une société du Groupe.

Ce même conseil d'administration du 30 novembre 2007 a décidé que l'attribution des options 1-2008 interviendrait le 3 janvier 2008.

Les principales caractéristiques de ce « Plan 1-2008 » sont décrites ci-dessous :

Plan 1-2008	
Nombre maximal d'options pouvant être souscrites en cas d'attribution et d'exercice de l'intégralité des options	775 901 ⁽¹⁾ et 517 267 par exercice
Nombre total d'options de souscription d'actions attribuées initialement	54 500
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves (CA Icade du 16/04/2008) ^(1bis)	545
Nombre total d'actions pouvant être souscrites par exercice des options	55 045 dont 19 695 actions pouvant être souscrites par un salarié non mandataire social (membre du comité exécutif) et 35 350 actions pouvant être souscrites par Serge Grzybowski, Président-directeur général et seul mandataire social concerné.
Nombre total de bénéficiaires	2
Point de départ d'exercice des options (la « date d'ouverture »)	4 janvier 2012
Date d'expiration	3 janvier 2014
Prix de souscription	101,20 euros
Modalités d'exercice	Ces options sont exerçables par leur bénéficiaire à compter de la date d'ouverture dans les conditions et selon les modalités suivantes : – à concurrence de 40 % du nombre total des options qui lui ont été attribuées, et ; – pour le solde, soit à concurrence de 60 % du nombre total d'options qui lui ont été attribuées (les « Options conditionnées ») dans les conditions et selon les modalités suivantes : – pour la moitié des Options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de cours de Bourse ⁽²⁾ ; – pour la moitié des Options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en terme de résultat net part du Groupe (« RNPG ») ⁽³⁾ .
Options de souscriptions d'actions annulées	0
Options de souscriptions d'actions exercées	-
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2009	55 045

(1) La 23^e résolution de l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007 précise que : l'assemblée générale décide que le nombre total des options ainsi consenties ne pourra donner droit à un nombre total d'actions représentant un montant nominal d'augmentation de capital excédant 1,5% du capital dilué au jour de la présente assemblée pendant la durée de la présente autorisation (soit trente-huit mois) et 1% du capital dilué au jour de la présente assemblée par exercice social.

(1bis) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 16 avril 2008, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :

– de réduire le prix d'exercice du « Plan 1-2008 », fixé initialement à 103,01 euros, de 1,81 euro afin de le porter à 101,20 euros ;

– d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre du « Plan 1-2008 » et de l'augmenter 974 options nouvelles, soit 0,01 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du « Plan 2008 », le solde correspondant au calcul des rompus.

(2) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le cours annuel de référence (défini comme la moyenne pondérée par les volumes de transaction journaliers des cours de clôture de l'action Icade lors de chaque jour de Bourse de l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un coefficient compris, selon les années de référence, entre 1,125 et 1,45 appliqué au cours d'introduction d'Icade, absorbée, soit 27,90 euros.

(3) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le taux de RNPG annuel (défini comme le rapport exprimé en pourcentage entre le résultat net part du Groupe et le chiffre d'affaires consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés et certifiés pour l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un taux compris, selon les années de référence, entre 6,90% et 7,80%.

Les coefficients appliqués (2) et (3) sont fixés dans le Règlement du plan. Celui-ci est examiné par le Comité des rémunérations puis arrêté par le conseil d'administration, conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par l'assemblée générale mixte des actionnaires.

« Plan 1.2-2008 »

Conformément à l'autorisation qui lui a été consentie par l'assemblée générale mixte d'Icade Emgp (renommée Icade) du 30 novembre 2007, le conseil d'administration d'Icade du 24 juillet 2008 a arrêté un « Plan 1.2-2008 » au bénéfice des mandataires sociaux (article L. 225-185 du Code de commerce) y compris le Président de sociétés par actions simplifiées d'une société du Groupe et/ou une personne physique salariée d'une société du Groupe et membre du comité exécutif ou du comité de coordination de la société ou exerçant des fonctions de direction au sein d'une société du Groupe.

Conformément à la délégation qui lui a été conférée par le conseil d'administration d'Icade du 24 juillet 2008, le Président-directeur général a décidé que l'attribution des options du « Plan 1.2-2008 » interviendrait le 8 août 2008.

Les principales caractéristiques de ce « Plan 1.2-2008 » sont décrites ci-dessous :

Plan 1.2-2008	
Nombre maximal d'options pouvant être souscrites en cas d'attribution et d'exercice de l'intégralité des options	775 901 ⁽¹⁾ et 517 267 par exercice
Nombre total d'options de souscription d'actions attribuées initialement	145 000
Nombre total d'actions pouvant être souscrites par exercice des options	145 000 dont 74 000 actions pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux, 31 000 pouvant l'être par les autres attributaires salariés non mandataires sociaux et 40 000 actions pouvant être souscrites par Serge Grzybowski, Président-directeur général et seul mandataire concerné.
Nombre total de bénéficiaires	24
Point de départ d'exercice des options (la « date d'ouverture »)	9 août 2012
Date d'expiration	8 août 2015
Prix de souscription	66,61 euros
Modalités d'exercice	Ces options sont exerçables par leur bénéficiaire à compter de la date d'ouverture dans les conditions et selon les modalités suivantes : – à concurrence de 80 % du nombre total des options qui lui ont été attribuées, et ; – pour le solde, soit à concurrence de 20 % du nombre total d'options qui lui ont été attribuées (les « Options conditionnées ») exerçables seront déterminées par période en fonction de l'évolution du cours de l'action Icade par rapport à l'évolution de l'indice IEIF ⁽²⁾ .
Options de souscriptions d'actions annulées	5 000
Options de souscriptions d'actions exercées	–
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2009	140 000

(1) La 23^e résolution de l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007 précise que : l'assemblée générale décide que le nombre total des options ainsi consenties ne pourra donner droit à un nombre total d'actions représentant un montant nominal d'augmentation de capital excédant 1.5 % du capital dilué au jour de la présente assemblée pendant la durée de la présente autorisation (soit trente-huit mois) et 1 % du capital dilué au jour de la présente assemblée par exercice social.

(2) Ainsi, ces objectifs seront atteints si, sur les périodes de référence, l'évolution du cours de l'action Icade (moyenne des vingt cours d'ouverture de Bourse précédant le 2 janvier de chaque période) est supérieure de 4 % à 16 %, à l'évolution de l'indice IEIF sur ces mêmes périodes. Toutefois, si l'évolution du cours de l'action Icade entre le 2 janvier 2008 et le 2 janvier 2012 est supérieure de seize pour cent (16 %) à l'évolution de l'Indice IEIF sur la même période, l'intégralité des Options conditionnées pourra être exercée par le bénéficiaire.

8.3.4.3. Informations concernant les options de souscription d'actions émises par la société consenties et exercées par les salariés non mandataires sociaux durant l'exercice

Date à laquelle les options ont été consenties		-
Attribution et exercice des options de souscription aux salariés	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites non mandataires sociaux (information globale)	
Options consenties durant l'exercice par la société aux 10 salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	0	
Prix de souscription des actions	-	

Options de souscription d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers durant l'exercice	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites ou achetées			
	Prix moyen pondéré	Plan 1	Plan 2	
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale).	0	-	-	-
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale).	-	-	-	-

8.4. Protection sociale

8.4.1. La protection sociale harmonisée

Après la mise en place, en 2008, d'un régime de prévoyance et de frais de soins de santé identique pour tous, Icade a procédé cette année au regroupement de ses caisses de retraite auprès d'une même institution et à l'harmonisation de ses taux de cotisation de retraite complémentaire ARRCO. Les collaborateurs d'Icade bénéficient désormais des mêmes garanties en matière de protection sociale.

8.4.2. Un accord unique en cours de négociation

La négociation ouverte en 2008 en vue d'adopter un statut unique pour l'ensemble des salariés s'est poursuivie en 2009. L'objectif est de déterminer un socle commun pour tous enrichi des compléments spécifiques à chaque métier d'Icade.

8.5. Un dialogue social

L'année 2009 a été marquée par des événements importants liés à la poursuite du déploiement de la stratégie conformément à son modèle de Foncière Développeur. Ces évolutions se sont traduites par une modification conséquente de son périmètre :

- pour le pôle Services : cession des sociétés Icade ADB et Icade Eurogem à mi-année ;
- pour le pôle Foncière Logement : poursuite des opérations de cession du patrimoine et signature le 13 novembre 2009 d'un protocole de cession portant sur la quasi-totalité des logements détenus par Icade.

Ce contexte évolutif marqué par la poursuite de ses arbitrages en matière d'actifs, a nécessité une attention particulière sur la qualité du dialogue social. De nombreuses réunions tant du comité d'entreprise que des délégués syndicaux ont permis d'arrêter des dispositifs spécifiques et exceptionnels d'accompagnement tant humain que financier.

Icade a signé en 2009 deux accords importants, signés à l'unanimité des organisations syndicales ayant pour objectifs :
 – l'adaptation des salariés à leur nouvel environnement professionnel en développant leurs compétences humaines et professionnelles afin d'encourager la mobilité et la progression professionnelle ;
 – définir un ensemble de mesures en termes d'accompagnement des salariés concernés par les évolutions du périmètre d'Icade.

Cette démarche, menée en concertation avec les partenaires sociaux, traduit la volonté de la direction générale d'Icade d'accompagner ces évolutions d'une attention humaine soucieuse de l'intérêt des salariés concernés.

En conclusion, l'année 2009 est une année riche en concertation, 22 réunions du comité d'entreprise, 103 réunions des autres instances de représentation du personnel.

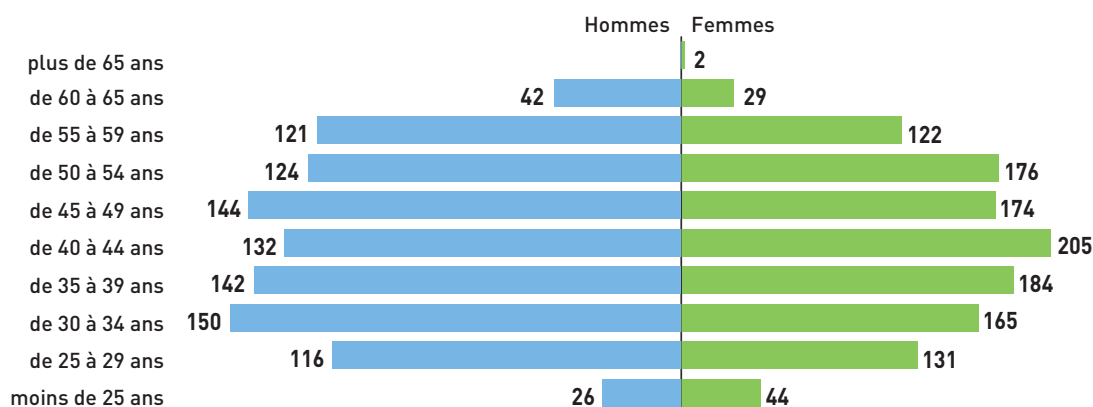
8.6. Les enjeux de la diversité : gestion des âges, égalité Hommes/Femmes, Handicap

8.6.1. La gestion des âges

La forme dite « en tonneau » de la pyramide des âges est le reflet de la politique de gestion équilibrée des effectifs d'Icade. Ainsi, sont assurées une bonne adéquation entre le renouvellement des générations et la transmission des compétences.

Ces 3 dernières années, l'âge moyen reste stable. Il est de 43 ans pour les cadres et de 42 ans pour les non-cadres.

Répartition de l'effectif inscrit par âge et par sexe – Situation au 31 décembre 2009



Au cours de cette année, 15 collaborateurs recrutés sont des jeunes diplômés (moins de 26 ans), 32 collaborateurs ont 50 ans et plus.

En 2009, a été poursuivie une politique d'accueil d'étudiants en alternance (contrats de professionnalisation ou d'apprentissage). 35 jeunes ont ainsi rejoint Icade.

Icade a aussi accompagné les Ecoles au travers de la taxe d'apprentissage. Ce sont 66 établissements de niveau BEP/CAP jusqu'à BAC + 5 répartis dans toute la France qui ont pu bénéficier de ce versement, soit au total 997 000 euros.

8.6.1.1. La politique des seniors

Souhaitant maintenir son taux d'emploi pour les salariés de plus de 55 ans (taux de 14.5% de l'effectif inscrit à fin août 2009), Icade a signé un accord sur ce sujet avec les partenaires sociaux.

Parmi les principales dispositions figurent une priorité d'accès aux dispositifs de bilan professionnel et de bilan de compétences, des mesures relatives à l'accompagnement des fins de carrière avec l'accès possible à un dispositif de télétravail et à temps partiel, la mise en place de fonction de tutorage et un travail d'identification des situations de pénibilité en lien avec les CHSCT.

8.6.1.2. Emploi et insertion des travailleurs handicapés

Actuellement, Icade emploie 30 travailleurs handicapés. Ce taux reste insuffisant. Icade s'est donc engagée à faire évoluer son taux d'emploi à 3% d'ici deux ans en signant en mai 2009 une convention de partenariat avec l'AGEFIPH.

Illustrant une des valeurs d'Icade, la solidarité, la politique mise en œuvre s'articule selon deux axes :

- **Solidarité en interne** avec les personnes en situation de handicap :
 - Un comité « Insertion handicap » est chargé d'élaborer des propositions et actions concrètes
 - Un accompagnement avec la création d'un poste de Responsable « Insertion handicap »
 - Un premier programme de formation et de sensibilisation au handicap a été mis en place auprès des relais de la politique dans l'entreprise : équipes Relations Humaines et représentants du personnel.
- **Solidarité avec le monde extérieur :**
 - Le développement de partenariats avec les entreprises du secteur protégé est une priorité. Un programme spécifique dédié aux acheteurs a été conçu, levier indispensable à une politique d'achat volontariste avec ce secteur
 - Une part de la taxe d'apprentissage a été versée à des écoles spécialisées dans l'accueil d'handicapés.

8.6.1.3. Égalité professionnelle :

Icade s'attache au principe d'égalité des chances pour les femmes et les hommes en termes de représentation et de salaires.

Ainsi chaque année, à l'occasion des négociations annuelles obligatoires, une étude sur les salaires des hommes et des femmes, à emploi comparable, est faite. Il en ressort qu'Icade est une structure où les salaires sont quasiment identiques sur les postes ayant le même niveau de responsabilité.

Sur les 48 collaborateurs promus vers un statut supérieur en 2009, 52% sont des femmes.

En 2009, le taux d'encadrement féminin s'élève à 20,4% (le Comité exécutif comptant 2 femmes) et continue de progresser régulièrement chez Icade depuis plusieurs années.

En 2010, une négociation spécifique sur le thème de l'égalité professionnelle sera conduite avec les partenaires sociaux pour disposer d'un véritable suivi des actions mises en œuvre.

8.6.1.4. Équilibre vie professionnelle/vie privée

Le temps partiel chez Icade répond à une demande du salarié.

Au 31 décembre 2009, 130 collaborateurs sont à temps partiel soit 6% de l'effectif inscrit.

Sur les 130 collaborateurs à temps partiel, 10 salariés sont des hommes.

8.7. Formation et sensibilisation au développement durable

Formations :

Le département formation a formé cette année **175 collaborateurs** d'Icade sur des sujets liés au développement durable (HQE, Urbanisme durable, etc.) pour un total de **1 082 heures de formation**.

24 collaborateurs ont également pris part aux formations sur le développement durable et les achats responsables proposées par la Caisse des Dépôts.

Sensibilisations :

De nombreuses actions ont servi à sensibiliser les collaborateurs tout au long de l'année :

- Organisation des 3^e Trophées Icade du développement durable
- Baromètre sur les attentes des collaborateurs en termes de développement durable
- Organisation de plusieurs ateliers et conférences dans le cadre de la Semaine du développement durable et de la mobilité 2009 (conférences, essais de véhicules électriques, fournitures de bureau écologiques, projection de documentaire)
- Rencontres du développement durable organisées tous les 2 mois en 2009. Ces conférences faisant intervenir des spécialistes dans leur domaine permettent d'informer les collaborateurs sur des sujets tels que la biodiversité, l'expérience de Fribourg-en-Brisgau, le groupe « tertiaire privé » du Plan bâtiment Grenelle
- Pages intranet et internet sur le développement durable sur les sites d'Icade

Actualités régulières dans la lettre Icade et le Icade Mag afin de tenir régulièrement informer les collaborateurs des actions du groupe dans le domaine du développement durable.

9. RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

9.1. Le contexte

9.1.1. Les principaux chiffres du secteur

En France, le bâtiment consomme 43% de l'énergie et émet 25% des gaz à effet de serre. Les surfaces se répartissent entre trois quarts pour le résidentiel et un quart pour le tertiaire alors que la consommation énergétique atteint deux-tiers du total pour le résidentiel et un tiers pour le tertiaire. En moyenne, la consommation annuelle estimée s'élève à 240 kWh/an/m² d'énergie primaire pour le résidentiel et à environ 400 kWh/an/m² pour le tertiaire.

Les professionnels français de l'immobilier ont d'ores et déjà mis en œuvre, dans la construction neuve, des techniques innovantes pour faire face au défi environnemental, en particulier énergétique : début 2010, 400 immeubles tertiaires sont certifiés « haute qualité environnementale (HQE) » ou en cours de certification, et environ 100 000 logements ont fait l'objet d'une certification ou d'un label énergétique HQE, Habitat & Environnement, haute performance énergétique (HPE), THPE, bâtiment basse consommation. Les travaux sur le parc existant se heurtent à davantage de difficultés techniques.

9.1.2. Indicateurs environnementaux et sociaux

Indicateurs environnementaux 2009				
Énergies (Siège)	Consommation d'énergie totale (kWh/an)		7 689 919	
	Consommation d'énergie totale (kWh/m ² /an ep)		294	
Carbone (Valeurs 2007)	Tertiaire/construction (Kg eq CO ₂ /m ²)		716	
	Tertiaire/exploitation (Kg eq CO ₂ /m ²)		34	
	Logement/Construction (Kg eq CO ₂ /m ²)		468	
	Logement/Construction (Kg eq CO ₂ /m ²)		35	
Eau (Siège)	Volume en m ³ /an		12 521	
Déchets (Siège)	Total de déchets produits (papier, Kg/an)		23 920	
	Tonnage de déchets recyclés (papier Kg/an)		5 058	
Tertiaire	Type	m ² SHON		
	Total livré 2009	56 680	23,9	
	Dont certification HQE, BBC	0	0,0	
	Dont certification HQE, THPE	13 000	5,5	
	Dont certification BREEAM, Good	26 180	1,1	
	Dont RT 2005	17 500	7,4	
	Total en cours	180 781	76,1	
	Dont certification HQE, BBC	18 250	7,7	
	Dont certification HQE, THPE	162 531	68,4	
	Total	237 461	100,0	
	Type	Nombre de logements	%	
	BBC	1	0,0	
THPE	39	1,3		
RT 2005	2 928	98,7		
Total livré	2 968	100,0		
Logements	BBC	855	21,5	
	THPE	1 028	25,9	
	THPE ENR	140	3,5	
	RT 2005	1 952	49,1	
	Total en cours	3 975	100,0	
	Total logements	6 943	100,0	
Indicateurs sociaux 2009				
Nombre total de collaborateurs 2009			2 229	
Hommes	Cadres		737	
	Non-cadres		260	
Femmes	Cadres		454	
	Non-cadres		778	
Nombre total d'heures de formation			42 000	
Versement total (en €) à différentes écoles (Taxe d'apprentissage)			745 910	
Part des plus de 55 ans dans l'effectif (%)			14,5	

9.1.3. Indicateurs financiers

9.1.3.1. Budget développement durable

Il s'agit du budget consacré annuellement à la mission développement durable de la direction de l'audit, des risques et du développement durable.

Ce budget sert à financer des missions novatrices et transversales en termes de développement durable pour le Groupe (Plan carbone, CEE, Etiquette...)

9.1.3.2. Montants engagés en certification et labels

Les certifications (HQE, BREEAM, Habitat & Environnement) et les labellisations (HPE, THPE, BBC) sont consolidées comme des dépenses liées au développement durable. En effet, aucune d'entre elles ne sont obligatoires. Le niveau de base en 2009 est celui de la RT 2005.

9.1.3.3. Certificats d'économie d'énergie

La mission certificats d'économie d'énergie (CEE) a permis de constituer un portefeuille de 59,6 Gwh Cumac en 2009 dont 39,8 Gwh Cumac ont été vendus au cours de l'exercice.

Les résultats de la vente sont assimilés à des subventions publiques dans le tableau de synthèse puisque ce système est géré par des organismes publics (DRIRE).

9.1.3.4. Subventions publiques

Elles comprennent toutes les subventions que Icade a pu obtenir de la part d'organismes publics pour des financements de projets développement durable (Régions, ADEME, etc.).

9.1.3.5. Respect de la réglementation : Montants des études, provisions, assurances et amendes

Ces chiffres reprennent les montants des études, des provisions de risque et assurances ainsi que les éventuelles amendes pour ce qui concerne le respect de la réglementation environnementale en vigueur : pollution de l'air, de l'eau, des sols et traitements des déchets.

9.1.3.6. Tableau de synthèse

(en €)	Montant
Budget développement durable	
- Missions	349 000
- Formation	30 000
- Événementiel	119 259
Montants engagés en certification	N/C
Respect de la réglementation	
- Montant des études	N/C
- Provisions	N/C
- Assurances	126 470
- Amendes	0
Total des dépenses développement durable	624 729
Subventions	248 000
Total des subventions développement durable	248 000

9.1.4. La réglementation

En 2009, les préoccupations environnementales ont continué à être très présentes sur le plan mondial et sur le plan national. Elles se sont traduites dans diverses réglementations concernant le secteur immobilier.

La France a signé le protocole de Kyoto dont l'objectif est de réduire les émissions globales de gaz à effet de serre de 75 % d'ici à 2050. Elle a activement participé aux négociations du sommet de Copenhague en décembre 2009.

La transposition des grands objectifs dans la réglementation est déjà engagée depuis plusieurs années. Depuis 2001, la loi NRE impose aux sociétés cotées de publier leur prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans leur rapport annuel d'activités. En 2005, la loi sur la politique énergétique nationale (loi POPE) a fixé des premiers éléments significatifs favorisant la maîtrise de l'énergie et le développement des énergies renouvelables, notamment en introduisant les certificats d'économie d'énergie. Cette même année marque également l'entrée en vigueur du protocole de Kyoto. En 2007, la réglementation thermique sur l'existant a défini de nouveaux objectifs énergétiques ambitieux en cas de réhabilitation lourde de bâtiments.

Cette tendance s'est poursuivie en 2009 avec la confirmation du paquet Énergie Climat pour 2020 de l'Union européenne, la loi Grenelle I, le projet de loi Grenelle II, la loi de finances pour 2009 et le projet de loi de finances pour 2010.

– Dans le « **Paquet Énergie – Climat 2020** », l'Union européenne a précisé l'engagement sur les objectifs énergétiques et carbone à atteindre d'ici à 2020. Cet accord a trois objectifs majeurs :

- améliorer de 20 % l'efficacité énergétique ;
- réduire de 20 % les émissions de CO₂ ;
- atteindre 20 % d'énergies renouvelables dans le mix énergétique européen.

Les législations nationales seront adaptées pour répondre à ce triple objectif.

– **La loi d'orientation Grenelle I :**

Promulguée le 3 août 2009, cette loi fixe les grandes lignes des futures réglementations environnementales dont certaines impactent directement le secteur du bâtiment :

- l'ensemble des bâtiments soumis à permis de construire sera basse consommation (BBC) à partir de 2011 pour le tertiaire et les bâtiments publics et à partir de 2013 pour le logement ;
- l'ensemble des bâtiments livrés à partir de 2020 sera à énergie positive (BEPOS) ;
- les biomatériaux comme le bois seront favorisés à la construction ;
- l'ensemble du parc social sera rénové avec des normes environnementales élevées d'ici à 2020 ;
- l'ensemble des bâtiments de l'État subira un audit environnemental d'ici à 2010 ;
- l'ensemble des bâtiments de l'État sera rénové d'ici à 2012 (avec pour objectif : – 40 % de consommation d'énergie et – 50 % d'émissions de CO₂).

Le détail technique et législatif nécessaire à l'application de ces principes est précisé dans le projet de loi du Grenelle II présenté en décembre 2008 et déjà voté au Sénat fin 2009.

– **Le projet de loi Grenelle II :**

Le secteur du bâtiment est concerné par des éléments majeurs :

- attestation de prise en compte de la réglementation thermique à fournir à la livraison des bâtiments ;
- à partir de 2012, et dans un délai de 8 ans, obligation de travaux d'amélioration énergétique sur les bâtiments tertiaires existants ;
- renforcement des éléments de développement durable dans le code de l'urbanisme ;
- bonus de COS de 30 % pour les bâtiments très performants énergétiquement ;
- renforcement des certificats d'économie d'énergie ;
- obligation pour les entreprises de plus de 500 salariés de présenter le bilan de leurs émissions de gaz à effet de serre annuellement ;
- apparition de la notion de qualité d'air intérieur dans le code de l'environnement.

- **La loi de finances pour 2009 :**

Elle a créé des financements des travaux proposés par le Grenelle :

- un prêt à taux zéro pour l'achat d'un logement basse consommation et un éco-prêt à taux zéro pour les travaux d'économie d'énergie ;
- une bonification des crédits d'impôt existant en cas de travaux d'économie d'énergie et d'achat de logements BBC.

- **Le projet de loi de finances pour 2010 :**

- le crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunts immobiliers sera progressivement réduit entre 2011 et 2013 pour les logements ne respectant pas le label BBC, alors que ceux qui le respectent continueront à bénéficier d'un crédit d'impôt accru ;
- les avantages fiscaux « Scellier » pour le logement locatif seront maintenus à partir de 2011 pour les logements BBC alors qu'ils seront progressivement réduits pour les autres logements.

À la demande du gouvernement, la commission « Plan Bâtiment Grenelle » a réuni une quinzaine de groupes composés de représentants du secteur pour formuler des propositions de mise en œuvre concrète des lois Grenelle ; le président d'Icade, Serge Grzybowski, a présidé le groupe « Tertiaire privé ».

C'est dans ce cadre réglementaire et persuadée que les préoccupations environnementales correspondent à l'attente de ses clients et à ses engagements d'entreprise citoyenne, qu'Icade a mis en œuvre sa stratégie de développement durable en 2009.

9.2. Politique et stratégie générale

9.2.1. Politique développement durable du Groupe

Le développement durable est ancré dans la stratégie de l'entreprise. Ses initiatives passées dans ce domaine l'y préparaient. Son actionnaire majoritaire, la Caisse des Dépôts, en a fait l'un de ses quatre axes majeurs de développement d'ici à 2020. Les évolutions annoncées de la réglementation lui en font une obligation de conformité. Les nouvelles attentes des collectivités locales partenaires et des clients doivent également être prises en compte.

Entreprise citoyenne et foncière développeur, Icade est persuadée que le monde de demain se prépare dès aujourd'hui. Aussi, elle agit comme une entreprise durable dans toutes ses dimensions. Responsable de ses produits, elle organise des synergies autour du développement durable, de la conception à l'exploitation des bâtiments. Interlocutrice attentive de ses parties prenantes, elle s'efforce de les mobiliser et accompagne leurs initiatives : durable dans son fonctionnement interne, elle mobilise ses collaborateurs tant sur l'évolution de leurs métiers que dans leur comportement quotidien.

Pour la mise en œuvre, Icade a organisé un plan d'action « Développement durable » dès 2008 autour de quatre axes.

- réaliser des projets immobiliers démonstrateurs ;
- améliorer en permanence l'offre durable d'Icade ;
- l'entreprise durable au quotidien ;
- des innovations financières durables.

9.2.2. Produits et services

9.2.2.1. Foncière

Dans la **gestion de son patrimoine**, Icade améliore la qualité environnementale de ses immeubles neufs ou existants en France et à l'étranger.

Elle exploite 88 000 m² de bureaux certifiés « haute qualité environnementale (HQE®) » et a engagé la certification HQE® exploitation de ses bureaux, en contribuant à la mise au point du référentiel et en obtenant cette certification pour le bâtiment 270 à Aubervilliers. Elle a sollicité la certification BREEAM® pour un bâtiment réhabilité à Rueil-Malmaison, le bâtiment H20.

En Allemagne, l'ensemble de bureaux « Icade Premier House 1 » à Munich, a obtenu lors d'Exporeal 2009 son précertificat « DGNB Gold ».

En 2009, Icade a livré son premier centre commercial de nouvelle génération, l'Odysseum, à Montpellier et ses prochains centres viseront à obtenir la nouvelle certification « HQE® Commerce ».

Les 23 cliniques propriétés d'Icade (346 000 m²) appliquent le tri sélectif des déchets hospitaliers et certaines intègrent déjà une démarche environnementale dans leur exploitation et leurs travaux. Dans le patrimoine de logement, la consommation moyenne est de 200 KWhep/m²/an soit moins que la moyenne nationale des logements existants. Les rénovations énergétiques ont permis de générer plus de 60 GWh Cumac en certificats d'économie d'énergie valorisée en 2009.

9.2.2.2. Promotion

Dans son métier de promoteur immobilier, Icade recherche une maîtrise énergétique élevée des immeubles à travers des niveaux BBC ou à minima depuis le 1^{er} novembre 2009 en THPE.

En Promotion Tertiaire, Icade réalise l'ensemble de ses bureaux en HQE et va également tester une certification BREEAM® (équivalent anglais à la HQE®) sur un immeuble rénové.

Elle a engagé en 2009 une rénovation BBC exemplaire dans le cadre des projets démonstrateurs sur le bâtiment Beauvaisis du parc de Flandres à Paris.

En logement, Icade développe des produits « bâtiments basse consommation » (BBC) afin de préparer au plus tôt la maîtrise de ce niveau de performance qui sera rendu obligatoire en construction dès 2013.

En réalisation d'équipements publics, Icade réalise déjà des démarches environnementales sur certains de ses mandats : lycées, hôpitaux, logements sociaux, etc.

Dans le métier d'urbaniste et d'aménageur, Icade développe des projets d'envergure avec de fortes caractéristiques environnementales (chartes développement durable) comme la reconversion des entrepôts MacDonald à Paris et l'aménagement de la ZAC du Plessis-Botanique à la Riche.

9.2.2.3. Services immobiliers

Les actions développement durable en *Property Management* sont toujours réalisées en partenariat avec les propriétaires et les sociétés d'exploitation des sites gérés. En 2009, de nombreuses actions ont été entreprises : études et télécomptage de consommations énergétiques, travaux de retrait du plomb, contrat sur la « HQE® exploitation », démarches globales sur l'exploitation des bâtiments.

En ingénierie de l'immobilier, Icade Promotion ingénierie, spécialisée dans la construction effectue des missions d'expertise technique et d'AMO HQE® en construction avec de fortes compétences en développement durable aussi bien pour les projets d'Icade que pour des clients en externe. Elle a ainsi finalisé en 2009 les études de Villejuif-6 pour Icade promotion et celles du centre commercial Odysseum à Montpellier. Elle est également chargée de la mission d'AMO HQE® pour le quartier commercial du millénaire (Aubervilliers), l'un des tous premiers centres commerciaux à viser la certification « HQE commerce » en France. Pour la rénovation et les études environnementales, Icade Gestec est un bureau d'ingénierie spécialisé dans les missions d'expertise, d'assistance à maîtrise d'œuvre et d'assistance à maîtrise d'ouvrage avec une forte dimension développement durable : certification « HQE® exploitation », certificats d'économie d'énergie, bilans énergie et carbone, plan de progrès environnementaux PPE®, AMOE et AMO sur des opérations de rénovations type Patrimoine Habitat & Environnement, études et diagnostics environnementaux. En cours de rédaction.

9.2.3. Points marquants liés au développement durable en 2009

L'année 2009 a été riche en événements liés au développement durable.

2 février : Démarrage du 1^{er} chantier de logements collectifs Icade de niveau BBC, les Villas Clara à Strasbourg. Ces logements consommeront moins de 65 kWh/m²/an e.p. sans recours aux énergies fossiles, une première en France. Le projet a reçu le soutien régional de l'Ademe. Livraison en juillet 2010.

12 mars : Icade devient le 1^{er} promoteur à être certifié SMG (système de management général) par Certivéa pour ses bâtiments tertiaires en Ile-de-France. Le SMG implique que 100 % des opérations tertiaires d'Icade viseront à obtenir la certification « NF Bâtiments Tertiaires – Démarche HQE® ».

15 avril : Achèvement du forage du puits géothermique CPCU sur le parc du Millénaire d'Icade. Cette géothermie profonde sur couche dogger (1800 m) alimentera en énergie renouvelable la zone Paris-Nord est.

6 mai : Signature d'une convention avec l'Agefiph pour l'insertion et le maintien dans l'emploi de personnes handicapées.

5 juin : Présentation des résultats de l'audit énergétique et carbone du parc universitaire français (StratEnergie CO₂). Pour cette mission, Icade Gestec a été missionnée par la conférence des présidents d'université (CPU) et la Caisse des Dépôts.

23 juillet : Remise des premières préconisations du Groupe de travail piloté par Serge Grzybowski, PDG d'Icade, sur l'immobilier tertiaire du plan Bâtiment Grenelle.

24 septembre : Inauguration à Montpellier du centre commercial Odysseum. Ce centre commercial de nouvelle génération intègre une approche environnementale avec une desserte directe du tramway, des circulations à ciel ouvert pour économiser l'énergie d'éclairage et l'alimentation d'électricité verte issue d'énergies renouvelables (raccordement au réseau urbain thermo frigorifique).

6 octobre : Icade obtient la précertification GOLD du DGNB (équivalent à la HQE) pour son 1^{er} bâtiment de bureau de l'ensemble « Quartier Icade Premier » à Arnulfpark, Munich. Il s'agit du plus haut niveau possible de certification environnementale en Allemagne. Cette dernière prend en compte à la fois la construction du bâtiment et son exploitation (consommation : 100 kWh/m²/an e. p).

23 octobre : Icade remet pour la troisième fois ses trophées du développement durable qui récompense les meilleurs projets des collaborateurs. Le jury était présidé par Philippe Pelletier, président du plan Bâtiment Grenelle.

18 novembre : Lancement des travaux du CHR d'Orléans, premier hôpital régional certifié HQE® en France. Projet de plus de 205 000 m² labellisé THPE. Conception bioclimatique, utilisation d'une chaufferie bois et de la géothermie pour les besoins en énergie. Icade en est l'assistant à maîtrise d'ouvrage.

19 novembre : Inauguration d'un nouveau type de maison basse consommation à Florange en Moselle. Icade innove en s'associant à l'industriel Arcelor-Mittal et au constructeur Geoxia pour réaliser ces maisons industrialisées BBC livrables en un temps record de quatre mois.

8 décembre : Inauguration du Cap Constellation à Toulouse, premier immeuble de bureaux en cours de certification HQE avec labellisation THPE en Midi-Pyrénées.

9 décembre : Le bâtiment 270 à Aubervilliers fait partie du Groupe des premiers bâtiments en France à obtenir la certification « NF Bâtiments Tertiaires en exploitation démarche HQE® ». Le 270 avait déjà été le premier bâtiment tertiaire privé à obtenir la certification HQE en construction, en 2005.

9.3. Corporate (Siège)

Pour l'année 2009, le périmètre étudié concerne uniquement le siège social d'Icade, le bâtiment Millénaire 1 à Paris. À partir de 2010, les directions territoriales et les autres implantations du groupe seront prises en compte dans le périmètre du reporting NRE.

9.3.1. Consommations et gestes verts

ICADE a mis en place un ensemble de gestes verts dans le processus de conduite des installations techniques de confort de l'immeuble Millénaire 1 qui contribuent notamment à optimiser les consommations d'énergies, à bien trier les déchets de bureaux afin de faciliter leur valorisation. Les bénéfices en sont perceptibles dès le quatrième trimestre 2009.

	2008	2009	Évolution 2008 /2009 (%)
Consommation d'énergie totale (kwh/an ep) (*)	6 493 076	7 689 919	+18,4
Consommation d'énergie totale (kwh/m²/an ep)	287	294	+2,6
Total de déchets produits (Kg/an)	NC	23 920	-
Total de déchets recyclés (Kg/an)	NC	5 058	-
Pourcentage de déchets recyclés	NC	21%	-
Consommation total d'eau (m³)		12 521	-

(*) Ramenée à l'occupation des surfaces du siège d'Icade, la consommation énergétique reste relativement stable (+2,6%). Des actions sont en cours pour maîtriser les consommations.

- Énergie : amélioration du pilotage de la GTB, installation de détecteurs de présence pour l'éclairage des sanitaires et remplacement des équipements d'éclairage par des leds (éclairage à très basse consommation).
- Déchets : Icade met à disposition de l'ensemble des collaborateurs du Millénaire 1 des poubelles à bacs séparés permettant le tri et le recyclage du papier. Le taux de recyclage du papier pour 2009 est de 21%.
- Papier : pour limiter les consommations de papier, les imprimantes du siège ont été paramétrées par défaut en recto/verso et noir et blanc à partir de 2009.
- Eau : les sanitaires du Millénaire 1 sont tous équipés de robinets mousseurs et de chasses d'eau à double débit pour limiter les consommations d'eau.

9.3.2. Transports

Le développement des transports est un enjeu majeur pour la zone Paris Nord-Est notamment avec l'extension du tramway T3 et la future gare RER E.

L'objectif d'Icade est d'offrir la plus large gamme de transports possible pour ses collaborateurs en privilégiant les transports collectifs et respectueux de l'environnement comme par exemple, la navette fluviale 100% électrique et les Vélib'.

L'offre de mobilité s'est étoffée au cours de l'année 2009 avec de nouveaux services :

- Stations VELIB' sur le parc privé des Portes de Paris, une première en région parisienne
- Redynamisation du service de la Navette électrique « Abeille » Parc Portes de Paris
- Extension Service Navette vers les RER B et D.

9.3.3. Services aux salariés

En 2009, ICADE a déployé dans l'immeuble de son siège un panel de services répondant aux besoins des salariés :

- Conciergerie d'entreprise
- Centre de remise en forme
- Mini - boutique.

10. ADMINISTRATION ET DIRECTION

10.1. Les organes

10.1.1. Le conseil d'administration

10.1.1.1. Déclarations relatives au gouvernement d'entreprise

Dans un souci de transparence et d'information du public, la société se réfère au Code de gouvernement des entreprises Afep-Medef. Ces règles dont la plupart ont été mises en œuvre par Icade sont décrites dans le rapport spécifique du Président du conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne de la société qui figure au chapitre 7 du présent rapport annuel.

Le conseil d'administration poursuit sa réflexion sur l'application et, le cas échéant, l'adaptation des règles du Code précité non encore mises en œuvre en tenant compte des spécificités de la société. Ces réflexions ont pour objet de compléter et de préciser les parties du règlement intérieur relatives au fonctionnement et au rôle du conseil d'administration, à l'information des administrateurs, ainsi qu'au fonctionnement et aux attributions des comités. Le règlement intérieur de la société décrit la composition, les missions du conseil d'administration et les règles régissant son fonctionnement. Il décrit notamment les critères retenus pour qualifier un administrateur indépendant, fixe les règles d'évaluation des travaux du conseil, la composition et les attributions de chacun des comités. La charte de l'administrateur d'Icade précise les devoirs et obligations de chaque administrateur, notamment en matière de conflits d'intérêts, de participation aux travaux du conseil et de contribution à une bonne gouvernance. Enfin, le conseil d'administration a établi un guide de prévention des délits d'initiés prévoyant une série d'obligations spécifiques à la charge des initiés permanents et occasionnels.

Le règlement intérieur du conseil d'administration prévoit également les conditions dans lesquelles il est procédé à l'évaluation des travaux du conseil. Le conseil d'administration doit ainsi évaluer sa capacité à répondre aux attentes des actionnaires en analysant périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement. Il doit notamment analyser les modalités de fonctionnement du conseil, vérifier que les questions importantes sont convenablement préparées et débattues et mesurer la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil du fait de sa compétence et de son implication dans les délibérations. À cette fin, une fois par an, le conseil d'administration doit consacrer un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement et informer les actionnaires chaque année dans le rapport annuel de la réalisation de ces évaluations et des suites données.

Le nombre de réunions tenues lors de l'exercice écoulé et le taux de présence des membres ainsi qu'un exposé de l'activité de chacun des comités au cours de l'exercice écoulé sont mentionnés dans le rapport spécifique du Président du conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne.

Il est précisé que le conseil d'administration d'Icade a décidé de créer, non pas deux comités distincts, mais un seul comité des nominations et des rémunérations dont Serge Grzybowski est membre conformément aux règles prévues à l'article 15 du Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef. Serge Grzybowski ne participe en son sein à aucune délibération relative aux éléments de sa rémunération fixe ou variable.

Les règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements effectués à ce titre aux administrateurs ainsi que les critères d'attribution sont prévus au chapitre 7, paragraphe 7.2, page 284 et chapitre 9, paragraphe 10.2.2, page 359 du document de référence.

Les plans d'options de souscription d'actions 1-2008 et 1.2-2008 arrêtés par le conseil d'administration d'Icade respectivement le 30 novembre 2007 et le 24 juillet 2008, soit antérieurement à la publication des recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, anticipaient pour partie lesdites recommandations puisqu'ils prévoyaient des conditions de performance pour l'exercice d'une partie des options attribuées. Par ailleurs, plus de 60% du nombre total des options attribuées au titre des 1-2008 et 1.2-2008, dont l'exercice est soumis pour partie à des conditions de performance, l'ont été au profit de bénéficiaires qui ne sont pas dirigeants mandataires sociaux et auxquels les recommandations Afep-Medef ne s'appliquent pas. Dans l'hypothèse où le conseil d'administration déciderait en 2010 l'attribution de nouvelles options au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux, les recommandations précitées seraient appliquées.

Le versement de l'indemnité de rupture que le conseil d'administration réuni le 13 février 2008, soit antérieurement à la publication des recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, a décidé d'allouer au Président-directeur général est soumis à des conditions liées aux performances du bénéficiaire en termes de création de valeur constatée au niveau d'Icade. Le conseil d'administration du 18 décembre 2009 a précisé que les cas de versement d'une indemnité de rupture au profit du Président-directeur général, fixés par le conseil d'administration le 13 février 2008 et approuvés par l'assemblée générale du 16 avril 2008, concernent les situations de départ contraint telles que visées par le Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef, sans préjudice des critères de performance prédéfinis par le conseil d'administration.

Par ailleurs, la société, en qualité d'adhérente à la Fédération des sociétés immobilières et foncières (FSIF), se réfère au code de déontologie des sociétés d'investissements immobiliers cotées, établi par la FSIF. Ainsi, le conseil d'administration d'Icade du 18 décembre 2009 a arrêté le code éthique d'Icade, visant à l'application et au respect du code de déontologie des sociétés d'investissements cotées établi par la FSIF.

10.1.1.2. Composition du conseil d'administration et mandats des administrateurs

Le conseil d'administration de la société est composé de 17 membres dont 7 administrateurs indépendants (plus du tiers des membres du conseil) :

- Edmond Alphandéry;
- Marc-Antoine Autheman, administrateur indépendant;
- Olivier Bailly;
- Michel Berthezène;
- Christian Bouvier, administrateur indépendant;
- Philippe Braidy;
- Jacques Calvet, administrateur indépendant;
- Caisse des Dépôts et Consignations, représentée par Augustin de Romanet;
- Benoît Faure-Jarrosson, administrateur indépendant;
- Jérôme Gallot;
- Thierry Gaubert;
- Thomas Francis Gleeson, administrateur indépendant;
- Serge Grzybowski, Président – directeur général d'Icade;
- Alfonso Munk, administrateur indépendant;
- Christian Peene, administrateur indépendant;
- Alain Quinet;
- Sabine Schimel.

Agnès Pannier-Runacher ayant démissionné de son mandat d'administrateur le 19 janvier 2009, avec effet immédiat, le conseil d'administration du 9 février 2009 a coopté Oliver Bailly en qualité de nouvel administrateur.

Le conseil d'administration d'Icade a examiné au cas par cas la qualité d'administrateur indépendant de ces 7 administrateurs et a décidé, sur recommandation du comité des nominations et des rémunérations, de réputer indépendant ces 7 administrateurs qui remplissent tous les critères suivants :

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

Icade, dont l'effectif du conseil est composé sur un total de 17 administrateurs de plus d'un tiers d'administrateurs indépendants, respecte la règle fixée par l'article 8.2 du code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef.

Le tableau ci-après indique le nom, la date de nomination et d'échéance du mandat et l'existence des autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années des administrateurs d'Icade :

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Caisse des Dépôts («CDC ») 56, rue de Lille 75007 Paris Représentant permanent : Augustin de Romanet de Beaune 48 ans	Nommée par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur	Directeur général Caisse des Dépôts et Consignations Président du Directoire Fonds de réserve pour les retraites Président du conseil d'administration Fonds stratégique d'investissement Administrateur CDC Entreprises SAS ; FSI-PME Portefeuille (anciennement CDC Entreprises Portefeuille) ; Dexia SA de droit belge ; Veolia Environnement SA Président du Conseil de Surveillance Société nationale immobilière SA Représentant permanent de la CDC au sein du conseil d'administration de CNP Assurances SA	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 SA (octobre 2006- mars 2007) Représentant permanent de la CDC au sein d'Icade, absorbée par Icade (ex-Icade EMGP) Administrateur Accor SA
Alphandéry Edmond CNP Assurances 4, place Raoul Dautry 75015 Paris 66 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur Président du comité des nominations et des rémunérations	Président CNP International SA Président du conseil d'administration CNP Assurances SA Administrateur Caixa Seguros ; GDF Suez SA ; Calyon SA ; CNP Vita (ex CNP Capitalia Vita) ; Membre de l'European Advisory Panel de Nomura	Administrateur Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) : Suez SA ; Membre de l'European Advisory Board de Lehman Brothers Président du Conseil de Surveillance CNP Assurances SA
Autheman Marc-Antoine 11, chaussée de Boitsfort 1050 Bruxelles 55 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur (indépendant) Membre du comité d'audit, des risques et du développement durable	Président Third Point Offshore Investors Limited ; Cube Infrastructure Fund Associé gérant : Imperator Conseil sprl.	Administrateur Icade (ex-Icade Emgp) ; Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Membre du conseil de surveillance IXIS Corporate and Investment
Bailly Olivier 56, rue de Lille 75007 Paris 59 ans	Coopté par le conseil d'administration du 9 février 2009 et ratifié par l'assemblée générale mixte du 15/04/2009	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur	Membre du conseil de surveillance du CNR Représentant permanent de la CDC, administrateur UCPA Fondation de France Administrateur Association des Amis de l'Opéra-Comique Conseiller du comité de direction de la Caisse des Dépôts	Directeur de l'Audit interne du Groupe Caisse des Dépôts Secrétaire général de La Mondiale Administrateur Pasiphae

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Berthezène Michel 198, rue saint Jacques 75005 Paris 65 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur, membre du comité stratégie et investissements	Administrateur Euroclear SA	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 & Investment Bank ; Administrateur Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgpl) ; 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 Guranty 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 Participation 1 SAS ; Ixis Asset Management Participations 2 SAS ; Ixis Private Capital Management SA
Bouvier Christian 64, rue Madame 75006 Paris 72 ans	Renouvelé par l'assemblée générale du 16/04/2008	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011	Administrateur (indépendant) Membre du comité des nominations et des rémunérations	Administrateur Société d'Autoroute ASF ; Société d'Autoroute Escota ; HLM Pax Progres Pallas ; Établissement public du Palais de justice de Paris	

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Braidy Philippe 56, rue de Lille 75007 Paris 49 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur	<p>Membre du comité de direction CDC Directeur du Développement territorial et du réseau à la Caisse des Dépôts et Consignations</p> <p>Président Exterimmo SAS</p> <p>Administrateur ANRU (EPIC) CDC Entreprises Portefeuille SAS; CDC Entreprises SAS; European Carbon Fund; GIE Atout France</p> <p>Président du conseil de surveillance CDC FAST (ex-CDC Confiance Électronique Européenne); CDC Numérique</p> <p>Membre du conseil de surveillance Société nationale immobilière SA; OSEO Financement (ex-Oséo BDPME); ASSYSTEM CDC Numérique</p> <p>Personnalité qualifiée Monnaie de paris (EPIC)</p>	<p>Président du conseil d'administration CCN</p> <p>Administrateur Ariane Espace/CNES ; Ariane Espace P/CNES ; CLS (CNES) CDC Projets Urbains ; CDC Numérique</p> <p>Représentant permanent du CEA, administrateur de CEA Valorisation</p> <p>Membre du conseil de surveillance AREVA ; Compagnie Nationale du Rhône (CNR)</p> <p>Censeur Oséo Services</p>
Calvet Jacques 31, avenue Victor Hugo 75116 PARIS 78 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur (indépendant) Président du comité d'audit, des risques et du développement durable	<p>Président d'honneur Banque nationale de Paris</p> <p>Conseiller référendaire honoraire Cour des Comptes</p> <p>Président du comité de surveillance Bazar de l'Hôtel de Ville – BHV</p> <p>Vice-Président du conseil de surveillance Galeries Lafayette</p> <p>Administrateur Société foncière lyonnaise</p> <p>Censeur EPI – Société européenne de participations industrielles ; Agence H (ex-Scherr Lafarge)</p> <p>Conseiller consultatif Banque de France</p>	<p>Administrateur Société Générale ; EPI – Société européenne de participations industrielles ; Icade Foncière des Pimonts, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)</p> <p>Président du comité de surveillance Bazar de l'Hôtel de Ville – BHV</p> <p>Membre du conseil de surveillance Cottin Frères</p> <p>Censeur Société Foncière Lyonnaise</p>
Faure-Jarrosion Benoît 126, rue Réaumur 75002 Paris 46 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur (indépendant) Membre du comité d'audit, des risques et du développement durable	<p>Associé-gérant Faure-Jarrosion & Associés ; Faure-Jarrosion Arbitrage</p> <p>Administrateur Strand Europe Cosmetics SA ; Gestion 21 SA ; Cie Immobilière Acofi SA</p>	

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Gallot Jérôme 137, rue de l'Université 75007 Paris 50 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur Membre du comité des nominations et des rémunérations	Président CDC Entreprises SAS CDC Entreprises Elan PME FSI PME Portefeuille Avenir Entreprises Président du conseil de surveillance Consolidation et Développement Gestion SAS Administrateur SA Caixa Seguros Plastic Omnium Nexans CNP Assurances Avenir Entreprises Membre du Conseil de Surveillance SA Schneider –Electric Censeur Oséo NRJ Group SA Membre du Comité de Direction Groupe CDC Membre du comité exécutif FSI	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 ; NRJ Group SA
Gaubert Thierry 50, avenue Pierre Mendès France 75201 Paris Cedex 13 58 ans	Renouvelé par l'assemblée générale du 16/04/2008	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011	Administrateur	Directeur affaires publiques BPCE Conseiller du président BPCE Administrateur Banque de la Réunion SA Président du Conseil de surveillance Efidis SA HLM Membre du Conseil de surveillance Compagnie 1818 Financière Oceor GCE Habitat Socifim Représentant permanent de GCE Habitat (ex-Perexia), administrateur d'Axentia (ex-Carpi) et du BPCE (ex-CNCE), membre du conseil de surveillance de Gestrim-Lamy	Directeur délégué auprès du secrétariat général de la CNCE Administrateur Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Office HLM de Levallois ; LCM Membre du Conseil de surveillance Compagnie 1818 Censeur au Conseil de surveillance Natexis Multimanager (ex-Ixis PCM)

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Gleeson Thomas Francis 12, avenue des Peupliers 75016 Paris 56 ans	Renouvelé par l'assemblée générale mixte du 15/04/2009	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2012	Administrateur (indépendant)	Président Glibro Investments Ltd (Irl) Président et administrateur Glibro Holding SA (Lux) Glibro Design Ltd (Irl) North Paris Real Estate Fund (Irl) Glibro Services Ltd (UK) Wigam Holdings (Cyprus) Administrateur Glibro Chemol Ltd (Irl) Eirn Consultancy Ltd (Irl)	Président Eirn Consultancy Ltd Directeur général Glibro Chemol Ltd Directeur Eirn Consultancy Limited Water Development & Energy Co Ltd (Irl) Glibro Investments Ltd City North Developments Ltd Administrateur Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)
Grzybowski Serge 35, rue de la Gare 75019 Paris 51 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Président du conseil d'administration et directeur général Président du comité stratégie et investissements Membre du comité des nominations et des rémunérations	Président-directeur général Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Icade Emgp Directeur général Gecina Président Société des Immeubles de France Locare Icade Terial Régions SAS Icade Terial SAS Icade Gestion Tertiaire SAS ; Icade Eurogem SAS Membre du comité de direction générale HSBC France Head of Financial Institution Group, European Head, Real Estate HSBC – plc Administrateur Parigest Hotel d'Albe Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Icade Foncière des Pimonts, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Gérant Foncigef Représentant permanent du gérant/co-gérant dans les SCI/SNC Icade Gecina 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 Représentant permanent d'Icade, – administrateur d'Icade (ex-Icade Emgp) – administrateur d'Icade Patrimoine, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)	

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
Munk Alfonso 61, rue de Monceau 75008 Paris 36 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 16/02/2010	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2013	Administrateur (indépendant)	<p>Président Société des Hôtels Réunis MSREF Hôtel Danube I SAS MSREF Hôtel Danube II SAS</p> <p>Directeur général SER Société immobilière de Strasbourg Herrenschmidt Elba Paris I SAS Elba Paris II SAS Elba Roissy SAS Elba Strasbourg I SAS Elba Strasbourg II SAS Société d'exploitation hôtelière du Palais</p> <p>Président du conseil d'administration Compagnie La Lucette</p> <p>Administrateur Foncière 7 Investissement Eurosic Grupo Lar</p> <p>Membre du Conseil de surveillance FEL (Foncière Europe Logistique)</p> <p>Gérant Carlton Danube Cannes</p>	<p>Président du conseil d'administration Hotelera del Carmen (Spain)</p> <p>Administrateur Bracor Investimentos Imobiliarios (Brazil) Abyara Planejamento Imobiliario (Brazil) RBMS Properties (Brazil) Mixta Africa (Spain/Africa) Lar Sol MS (Spain)</p>
Peene Christian 15, rue Labrouste 75015 Paris 70 ans	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur (indépendant) Membre du comité stratégie et investissements	<p>Administrateur Association 1901 Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS France</p>	<p>Président RICS France</p> <p>Gérant SARL CMP Consultants</p>

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Échus
<p>Quinet Alain 56, rue de Lille 75007 Paris 48 ans</p>	<p>Coopté par le conseil d'administration du 24 juillet 2008 et ratifié par l'assemblée générale mixte du 15/04/2009</p>	<p>Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011</p>	<p>Administrateur Membre du comité stratégie et investissements</p>	<p>Membre du comité de direction : Directeur des finances et de la stratégie du Groupe CDC</p> <p>Président-directeur Général Financière Transdev</p> <p>Président du conseil d'administration CDC Infrastructure</p> <p>Administrateur Accor ; CNP Assurances ; Compagnie des Alpes ; Eiffage ; Société forestière de la CDC</p> <p>Représentant permanent de CDC, administrateur de CDC International ; Financière Transdev, administrateur de Transdev ; CDC, administrateur du fonds stratégique d'investissement</p> <p>Fonctions Membre du comité des engagements d'Accor ; Membre du comité stratégique de CNP Assurances ; Membre du comité de la stratégie et du comité des rémunérations de la Compagnie des Alpes ; Membre du comité des nominations et des rémunérations d'Eiffage ; Membre du comité d'audit et des risques, du comité d'investissements et du comité des rémunérations du FSI</p>	<p>Président-directeur Général CDC Entreprises Capital Investissement</p> <p>Administrateur Réseau Ferré de France Dexia SA Dexia Crédit local</p> <p>Membre du conseil de surveillance Électricité Réseau Distribution France Compagnie des Alpes</p> <p>Représentant permanent de CDC, membre du conseil de surveillance de compagnie du Rhône</p> <p>Fonctions Membre du comité d'audit de CNP Assurances ; Président du Comité de stratégie de réseau ferré de France Président du comité de stratégie d'électricité réseau distribution France</p>
<p>Schimel Sabine 56, rue de Lille 75007 Paris 46 ans</p>	<p>Nommée par l'assemblée générale mixte du 16/02/2010</p>	<p>Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2013</p>	<p>Administrateur</p>	<p>Directeur du département Participations, Métiers et Développements à la Direction des Finances, de la Stratégie et du développement Durable de la CDC</p> <p>Administrateur EGIS SA TRANSDEV</p> <p>Membre du conseil de surveillance SNI</p> <p>Membre du comité d'engagement EGIS SA</p> <p>Membre du comité d'audit SNI</p> <p>Président du comité d'audit EGIS SA</p>	<p>Directeur du pilotage de la performance des filiales internationales CNP Assurances</p>

À la connaissance de la société : il n'existe aucun lien familial entre les mandataires sociaux et les autres principaux cadres dirigeants de la société ; aucun mandataire social ni aucun des principaux cadres dirigeants de la société n'ont, au cours des cinq dernières années, (I) fait l'objet d'une condamnation judiciaire pour fraude prononcée, (II) ne sont associés à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation ou (III) ne font 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.

10.1.1.3. Renseignements personnels concernant les membres actuels du conseil d'administration

L'expérience des administrateurs est la suivante :

Augustin de Romanet de Beaune

Augustin de Romanet de Beaune a été nommé le 7 mars 2007 directeur général de la Caisse des Dépôts par décret du président de la République pris en Conseil des ministres. Il est diplômé de l'IEP Paris et ancien élève de l'Ena (1986 – promotion Denis Diderot). À sa sortie de l'Ena, il débute sa carrière à la direction du Budget du ministère de l'Économie et des Finances. En 1990, il est attaché financier à la Représentation permanente de la France auprès des Communautés européennes, à Bruxelles. En 1993, il réintègre la direction du Budget, comme chef du bureau de synthèse et de politique budgétaire. En 1995, il devient conseiller technique au cabinet du ministre de l'Économie et des Finances, Alain Madelin, et conseiller technique puis directeur de cabinet du secrétaire d'État au Budget, François d'Aubert. De 1995 à 1997, il est nommé conseiller budgétaire d'Alain Lamassoure, ministre délégué au Budget, porte-parole du gouvernement, et chargé de mission auprès de Jean Arthuis, ministre de l'Économie, des Finances et du Plan. En 1997, il devient sous-directeur à la direction du Budget. En 1999, il est nommé directeur de l'entreprise d'investissement Oddo et Compagnie, puis l'année suivante associé gérant d'Oddo Pinatton Corporate. En 2002, il prend les fonctions de directeur du cabinet d'Alain Lambert, ministre délégué au Budget et à la Réforme budgétaire, et directeur adjoint du cabinet de Francis Mer, ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. En 2004, il est directeur du cabinet de Jean-Louis Borloo, ministre de l'Emploi, du Travail et de la Cohésion sociale, puis directeur adjoint du cabinet du Premier ministre Jean-Pierre Raffarin. En 2005, il est nommé Secrétaire général adjoint à la présidence de la République. Augustin de Romanet de Beaune était depuis octobre 2006 directeur adjoint finances et stratégie et membre du comité exécutif du groupe Crédit Agricole SA.

Edmond Alphanféry

Agrégé d'économie politique et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Edmond Alphanféry a enseigné dans les universités de Pittsburg et de Paris II. Élu député puis Président du Conseil général du Maine-et-Loire, il a été membre de la commission des finances de l'Assemblée nationale de 1979 à 1993 et nommé membre de la commission de surveillance de la Caisse des Dépôts de 1988 à 1993.

Ministre de l'Économie de 1993 à 1995, il a ensuite rejoint la présidence du conseil d'administration d'EDF de 1995 à 1998. Président du conseil de surveillance de CNP Assurances depuis 1998 et jusqu'en 2007, il est aujourd'hui Président du conseil d'administration de CNP Assurances.

Marc-Antoine Autheman

Ancien élève de l'École nationale d'administration, Marc-Antoine Autheman a débuté sa carrière à la direction du Trésor, où il a été administrateur civil, de 1978 à 1988. De 1988 à 1993, il a été conseiller, puis chargé de mission auprès du ministre des Finances, puis du Premier ministre, dont il a dirigé ensuite le cabinet. De 1993 à 1997, il a été administrateur du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale. Il a rejoint fin 1997 le groupe Crédit Agricole et a été directeur général de Crédit Agricole Indosuez. Il a quitté ce groupe en 2004 et est conseil indépendant.

Olivier Bailly

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, licencié en droit et ancien élève de l'École nationale d'administration, Olivier Bailly, après quatre années à la direction du budget au ministère de l'Économie et des Finances, deux années passées à la Caisse nationale de Crédit Agricole en qualité de chargé de mission et trois ans en tant que chef de bureau à la direction du Budget (1983-1986), devient sous-directeur de la synthèse et de la politique budgétaire (1986-

1990) à la direction du Budget du ministère de l'Économie et des Finances, puis rejoint Suez en qualité de chargé de mission auprès du Président de Suez International (1990-1992), directeur général adjoint d'Indosuez-Espagne (1992-1993), puis banquier conseil et délégué à la clientèle européenne d'entreprises Indosuez (1996-1998). Après avoir été Président de l'UGAP (1998-2000), Olivier Bailly devient chef du service central puis directeur de l'audit interne du groupe Caisse des Dépôts et Consignations (2001 à 2005) avant de rejoindre en 2005 la Mondiale en tant que secrétaire général. Olivier Bailly est depuis mai 2008 conseiller du comité de direction de la Caisse des Dépôts.

Michel Berthezène

Diplômé de l'IEP de Paris et ancien élève de l'Ena, Michel Berthezène a débuté sa carrière au ministère des Finances où il a exercé différentes responsabilités de 1971 à 1984. De 1985 à 1996, il est directeur des investissements puis des finances et de la stratégie de l'UAP. En 1997, il rejoint le Fonds d'investissement européen en tant que membre du comité financier. En 2001, il est nommé membre du comité exécutif de la Caisse des Dépôts et directeur des fonds d'épargne. En 2004, il devient membre du directoire d'Ixis Cib où il sera responsable des fonctions « transversales » jusqu'en juin 2007.

Christian Bouvier

Christian Bouvier débute sa carrière en tant que chargé de mission auprès du délégué général au district de la région de Paris puis en tant qu'ingénieur à la DDE de l'Essonne, chargé des grands travaux et des constructions publiques. De 1970 à 1978, il occupe le poste de directeur du projet Tête – Défense au sein de l'Établissement public pour l'aménagement de la Défense (EPAD), puis devient conseiller technique au cabinet de Michel d'Ornano, ministre de l'Environnement et du Cadre de vie. De 1981 à 1987, il dirige la société SGE Construction puis devient Président-directeur général de l'entreprise BORIE-SAE, filiale travaux publics de la SAE. De 1993 à 2004, il occupe le poste de directeur général de l'EPAD.

Philippe Braidy

Ingénieur du corps des Ponts et Chaussées, Philippe Braidy a été, de 1995 à 2003, directeur financier du Commissariat à l'énergie atomique puis du CNES avant de prendre la direction du cabinet du ministre de la Recherche en 2003 et du cabinet du ministre de l'Industrie en 2004. Il est entré à la CDC en 2005 comme chef de service de l'audit interne ; en septembre 2006 il est nommé directeur du développement territorial et membre du comité de direction de la CDC.

Jacques Calvet

Diplômé d'économie politique et de sciences économiques à la faculté de droit de Paris, de l'IEP Paris et ancien élève de l'Ena, Jacques Calvet a débuté sa carrière à la Cour des comptes comme auditeur puis conseiller référendaire de 1957 à 1969 avant de devenir, en 1970, directeur du cabinet du ministre de l'Économie et des Finances puis directeur au ministère de l'Économie et des Finances en 1973.

En 1974, il rejoint la BNP, où il devient successivement directeur général adjoint, directeur général puis Président de 1975 à 1982. De 1982 à 1997, il entre dans le groupe Peugeot où il exerce les mandats de Vice-Président du directoire puis de Président du directoire de Peugeot SA et Président du conseil d'administration d'Automobiles Peugeot et d'Automobiles Citroën. De 1991 à 1997, il devient Président du conseil d'administration de la Publicité française. Jacques Calvet est Président d'honneur de la BNP, Président du conseil de surveillance du Bazar de l'Hôtel de Ville depuis 2000 et Vice-Président du conseil de surveillance des Galeries Lafayette depuis 1998.

Benoît Faure-Jarrosion

Benoît Faure-Jarrosion, maîtrise de droit des affaires, DESS de droit bancaire, IAE de Paris, DESCF, DEA d'histoire du droit, est analyste financier depuis 1987. Consultant indépendant depuis 1989, il suit le secteur immobilier depuis 1992, notamment pour le compte de l'IEIF (1992-1994), de la société de Bourse Fideuram-Wargny (1995-2006) et, depuis, d'Invest Securities. Il a également tenu de 1990 à 2006 une chronique boursière dans le magazine Challenges, enseigné l'analyse immobilière à l'université Paris-XII et publié de nombreux articles sur l'analyse des foncières. Il est responsable du groupe sectoriel immobilier de la SFAF (Société française des analystes financiers), membre du comité des indices IPD France.

Jérôme Gallot

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et ancien élève de l'École nationale d'administration, Jérôme Gallot, après trois années à la Cour des comptes, rejoint le secrétariat général du comité interministériel pour les questions de Coopération économique européenne, SGCI (1989 à 1992), puis la direction du Budget. Après avoir été directeur de plusieurs cabinets ministériels (1993 à 1997), Jérôme Gallot devient directeur général de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes au ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (1997 à 2003) avant de rejoindre la Caisse des Dépôts et Consignations en tant que directeur. En septembre 2006, il est nommé Président de CDC Entreprises. En janvier 2009, il est nommé membre du Comité exécutif du fonds stratégique d'investissement.

Thierry Gaubert

Titulaire d'une maîtrise de sciences économiques, Thierry Gaubert a suivi le cycle de formation de la Société française d'analystes financiers. Après avoir exercé des responsabilités dans le monde des entreprises et un passage en cabinet ministériel, il a rejoint le groupe Crédit Foncier en 1995 (filiale du groupe Caisse d'Épargne depuis 1999) comme Vice-Président de Foncier Habitat. En 1998, il devient directeur du développement puis Vice-Président du groupe Perexia (groupe Caisse d'Épargne). En 2004, il est nommé directeur de cabinet de Charles Milhaud, Président de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne. Il est également, au sein du groupe Caisse d'Épargne, membre des conseils de surveillance de la Compagnie 1818, de Lamy, de la Financière Océor, de SOCFIM Immobilier, de Natixis Multimanager, de la Banque de la Réunion, d'Icade, de GCE Habitat, de La Chaîne Marseille et Président du conseil de surveillance d'Efidis. En 2008, il devient directeur délégué auprès du secrétariat général de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne. À ce jour, il est directeur des affaires publiques et conseiller du Président du groupe BPCE.

Thomas Francis Gleeson

Diplômé du Dublin Institute of Technology et titulaire d'une maîtrise d'économie appliquée de l'université Paris Dauphine, Thomas Francis Gleeson est, depuis 1992, directeur et actionnaire de la société Glibro Holding SA dont la principale filiale est Glibro Investments Limited, société basée en Irlande et spécialisée dans le financement du négoce de produit et dans le financement par emprunts. En 2004, il devient membre du conseil d'administration et directeur de City North Developments Limited. Depuis 2006, il est également membre du conseil d'administration et Président de Paris North Real Estate Fund Limited.

Serge Grzybowski

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, ancien élève de l'Ena, Serge Grzybowski a commencé sa carrière en tant qu'administrateur civil, à la direction du développement local de la Caisse des Dépôts de 1983 à 1987 puis à la sous-direction de l'épargne et des marchés financiers au bureau du financement de la construction et du logement de la direction du Trésor de 1987 à 1989. Il fut directeur général adjoint du groupe Bourdais de 1989 à 1992, directeur général adjoint puis directeur général de la Banque la Hénin 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.

Alfonso Munk

Titulaire d'un MBA de la Wharton Business School et diplômé en finance et immobilier à l'université de Cornell, Alfonso Munk a commencé sa carrière en occupant différents postes chez PricewaterhouseCoopers et Jones Lang Lasalle. En 2002, il rejoint la banque d'affaires Morgan Stanley en tant qu'Associate au sein de Morgan Stanley Real Estate Investing, à Paris puis à Londres. Il est ensuite nommé en 2005 responsable pour l'Espagne et part en 2007 pour le Brésil où il prend la direction du pôle Investissement immobilier de Morgan Stanley en Amérique du Sud. Depuis 2009, il occupe la fonction de directeur exécutif au sein de Morgan Stanley où il est en charge des activités d'investissement immobilier des fonds MSREF pour la France et le Benelux. Il est également Président du conseil d'administration de Compagnie la Lucette et membre du conseil de FEL, Eurosic et Grupo Lar.

Christian Peene

Licencié en droit et en sciences économiques et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Christian Peene a fait une grande partie de sa carrière au Crédit Lyonnais : attaché de direction aux affaires financières et premier fondé de pouvoirs à la direction des grandes entreprises de 1965 à 1987, il a été sous-directeur puis directeur adjoint des affaires immobilières de 1987 à 1990 et directeur des financements et services à l'immobilier de 1992 à 1994. Il a par ailleurs été directeur de l'immobilier de la Banque Indosuez de 1990 à 1992 et directeur général d'Unifica, filiale immobilière du groupe Crédit Agricole de 1994 à 1999. Associé gérant de CMP Consultants, Président en France de la Royal Institution of Chartered Surveyors de 2004 à 2005, Christian Peene est actuellement membre pour la France du Board européen de cette institution.

Alain Quinet

Ancien élève de l'École nationale d'administration (Ena), il a exercé successivement les fonctions d'économiste à la direction de la prévision au ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (1988-1992), au département des affaires économiques de l'Organisation de coopération et du développement économiques (OCDE) (1992-1994), chef du Bureau des projections économiques d'ensemble à la direction de la prévision (1995-1997), chef du service d'études macroéconomiques sur la France à la Banque de France (1997-1999), sous-directeur des synthèses macroéconomiques et financières à la direction de la prévision (1999-2002), conseiller économique de Jean-Pierre Raffarin (Premier ministre) (2002-2005), directeur adjoint pour les affaires économiques du cabinet de Dominique de Villepin (Premier ministre) (2005-2007), inspecteur général des finances (depuis 2007). Il est directeur des finances et de la stratégie du groupe Caisse des Dépôts et membre du comité de direction de la Caisse des Dépôts, depuis 2008 ; Il est également administrateur d'Eiffage et Dexia (depuis 2008) et coordonnateur des enseignements d'économie à l'Ena (depuis 2001).

Sabine Schimel

Diplômée X-Ensaë, Sabine Schimel débute sa carrière en 1989 à la direction de la prévision du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. En 1993, elle intègre le groupe Caisse des Dépôts, et sa filiale CNP Assurances, pour y devenir responsable du contrôle de gestion de la direction grand public. En 1996, elle est nommée directeur de l'actuariat central à la direction financière. Puis, elle occupera au sein de la Direction du développement et des partenariats France le poste de directeur du Centre de partenariats établissements financiers (2000) avant de devenir responsable du pôle collectif (2003). En 2004, elle prend la direction du pilotage de la performance des filiales internationales au sein de la direction internationale. Depuis 2009, elle occupe le poste de directeur du Département Participations, Métiers, Développement, à la direction des Finances, de la Stratégie et du Développement durable de la Caisse des Dépôts.

10.1.1.4. 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 :

- (I) de 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 ;

(III) du bon fonctionnement des organes internes de contrôle et du caractère satisfaisant des conditions d'exercice de leur mission par les commissaires aux comptes. Le conseil veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés financiers à travers les comptes qu'il arrête et le rapport annuel.

Fonctionnement du conseil d'administration

Afin de préciser ses modalités de fonctionnement interne, le conseil d'administration de la société a actualisé, lors de sa séance du 11 décembre 2008, son règlement intérieur.

Le règlement intérieur d'Icade est disponible sur le site Internet de la société (consultable à l'adresse : <http://www.icable.fr/fo/fr/content/article/icable-emgp-gouvernance.do>).

Le conseil d'administration se réunit au moins deux fois par an et aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur la convocation de son Président ou à la demande faite à ce dernier, par écrit, par au moins trois de ses membres.

Si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, un groupe d'administrateurs représentant au moins le tiers des membres en fonction peut demander au Président de convoquer le conseil sur un ordre du jour déterminé. Dans l'hypothèse où les fonctions de Président et de directeur général sont dissociées, le directeur général peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé.

Le Président est lié par les demandes qui lui sont ainsi adressées et doit convoquer le conseil d'administration aussi rapidement que possible et en tout état de cause dans les sept jours de la réception des demandes qui lui sont formulées.

Les convocations sont faites au moins cinq jours à l'avance par tous moyens écrits. Ce délai de cinq jours peut être réduit dans le cas où trois administrateurs (dont le Président) ont manifesté leur accord pour une convocation à plus bref délai.

La réunion a lieu soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Les administrateurs reçoivent avant la réunion l'ordre du jour de la séance du conseil et, chaque fois que les circonstances le permettent, les éléments nécessaires à leur réflexion.

Chaque membre du conseil d'administration a la liberté et la responsabilité de demander au Président l'inscription au projet d'ordre du jour de sujets s'il estime qu'ils relèvent de la compétence du conseil d'administration.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil d'administration par des moyens de visioconférence, de télécommunication ou de télétransmission permettant leur identification et garantissant leur participation effective à la réunion du conseil d'administration dont les délibérations sont retransmises de façon continue et simultanée. Cette disposition est applicable dans tous les cas permis par les dispositions légales et réglementaires alors applicables et en conformité avec celles-ci.

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Pour chaque sujet à l'ordre du jour, la délibération adoptée doit être clairement exprimée et identifiée lors de la rédaction du procès-verbal.

Le conseil d'administration d'Icade s'est réuni dix fois en 2009.

10.1.2. 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.

10.1.2.1. Pouvoirs du directeur général

Serge Grzybowski, en sa qualité de directeur général, est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances 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.

10.1.2.2. 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 à Rouen. Elle a parallèlement exercé les responsabilités de directeur de plusieurs sociétés immobilières d'économie mixte. En 2001, elle prend le poste de directeur général d'Icade Cités. En 2004, Marianne de Battisti devient directeur de la communication d'Icade. En 2005, outre ses fonctions précédentes, elle est nommée directeur de l'International d'Icade. En 2007, Marianne de Battisti est devenue membre de la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyor).

Antoine Fayet, membre du comité exécutif en charge du pôle Foncière Tertiaire et du pôle Foncière Logements

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 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.

Hervé Manet, membre du comité exécutif en charge du pôle Promotion

Diplômé de l'IEP Lyon et titulaire d'un DEUG de sciences économiques, après dix-sept ans à la SAE dont six en qualité de directeur général Île-de-France de la structure de promotion, Hervé Manet a présidé et dirigé pendant huit ans Bouwfonds Marignan Immobilier. Président du Club de l'immobilier Île-de-France, il est Président Île-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 assure la fonction de directeur général de Dolméa Real Estate. En septembre 2007, elle rejoint Icade en qualité de membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique.

Guy Parisot, membre du comité exécutif en charge des relations humaines

Titulaire d'une maîtrise de psychologie, Guy Parisot, dès le début de sa carrière, s'est spécialisé dans les ressources humaines, occupant des postes de conseiller en gestion et organisation du travail, responsable du recrutement et de la gestion des carrières des cadres. De 1987 à 2000, il a été directeur des ressources humaines dans différentes structures d'Icade et promu directeur des ressources humaines Groupe. Depuis septembre 2004, il occupe le poste de directeur des relations humaines du Groupe.

Maurice Sissoko, membre du comité exécutif en charge du pôle Services

Diplômé de l'École nationale des impôts Paris, Maurice Sissoko a commencé sa carrière en tant que contrôleur des impôts à la recette principale des impôts de Saint-Ouen (1987-1991). Il évolue ensuite au sein de la DGI où il occupe les postes d'inspecteur des impôts à la Direction des vérifications nationales et internationales (1993-1999), puis d'inspecteur principal, chef d'une section de recherche et de lutte contre la fraude fiscale dans le secteur financier à la direction nationale des enquêtes fiscales (1999-2001). Il intègre l'Inspection générale des finances en 2001 en qualité d'inspecteur des finances jusqu'en 2005, avant de rejoindre la direction des Fonds d'épargne à la CDC où il occupe la fonction de directeur des Prêts et de l'Habitat en charge du financement du logement social et des grandes infrastructures de transports. Il rejoint Icade début février 2008 et assume la responsabilité du pôle Services.

10.1.2.3. Les comités de management

En plus des quatre comités de management existants, la direction de la société a créé deux comités supplémentaires : le comité d'origination et le comité des risques, taux, trésorerie et financements.

> Le comité exécutif

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

Il est composé des personnes suivantes :

- Serge Grzybowski, Président-directeur général
- Marianne de Battisti, membre du comité exécutif en charge de la communication, du marketing et de l'international
- Antoine Fayet, membre du comité exécutif en charge du pôle Foncière
- Hervé Manet, membre du comité exécutif en charge du pôle Promotion
- Nathalie Palladitcheff, membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique
- Guy Parisot, membre du comité exécutif en charge des relations humaines
- Maurice Sissoko, membre du comité exécutif en charge du Pôle Services.

> Le comité de coordination

Le comité de coordination se réunit pour traiter de la stratégie et des orientations de la société, de l'évolution de l'activité opérationnelle, des acquisitions et cessions d'activité et des synergies entre sociétés du groupe.

> Le comité d'origination

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

> Le comité d'engagement

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

Il examine tous les projets supérieurs à certains seuils. Les projets soumis à l'avis du comité d'engagement d'Icade font l'objet d'un avis préalable par les comités et/ou les bureaux d'engagement de chaque métier, ces derniers se prononçant sur l'ensemble des projets sans considération de seuil. Le comité d'engagement donne son avis, sans considération de seuil, sur tous les projets de développement à l'international, de développement dans de nouveaux métiers et sur les opérations de croissance externe ainsi que sur les prises de participation, les cessions de titres, de fonds de commerce, les fusions et les partenariats.

> Le comité des ressources humaines

Le comité des ressources humaines se réunit en général toutes les deux semaines sur les aspects ressources humaines au sein du groupe et notamment le suivi des dossiers importants en cours, l'information sur les mobilités en cours, les recrutements, la législation et les aspects juridiques, la formation, la mise en place et le suivi des procédures.

> Le comité des risques, taux, trésorerie et financements

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

10.1.3. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de la direction générale

À la connaissance de la société, il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de la société des membres du conseil d'administration et de la direction générale, et leurs intérêts privés. À la connaissance de la société, il n'existe aucune restriction acceptée par un membre du conseil d'administration concernant la cession, dans un certain laps de temps, de sa participation dans le capital social de la société. Il est toutefois rappelé qu'aux termes de l'article 10, alinéa 2 des statuts, chaque administrateur doit détenir au moins une action de la société pendant toute la durée de son mandat.

10.1.4. Opérations sur titres réalisées par les membres des organes de gestion

Nathalie Palladitcheff a déclaré le 11 mai 2009 le versement de la somme de 3 226,58 euros au plan d'épargne entreprise Icade Actions en vue de l'acquisition d'actions d'Icade, pour une valeur de 15,25 euros par part du fonds commun de placement Icade Actions.

Maurice Sissoko a déclaré le 11 mai 2009 le versement de la somme de 5 672,54 euros au plan d'épargne entreprise Icade Actions en vue de l'acquisition d'actions d'Icade, pour une valeur de 15,25 euros par part du fonds commun de placement Icade Actions.

10.2. Rémunérations et avantages des mandataires sociaux

10.2.1. Politique de détermination de la rémunération des mandataires sociaux

Conformément à l'article L. 225-37 du Code de commerce, les principes et règles de détermination des rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux sont précisées dans le rapport du président du conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et sur les procédures de contrôle interne.

Les règles d'attribution de la partie variable de la rémunération du président-directeur général sont les suivantes :

Sur proposition du Comité des Nominations et Rémunérations, le conseil d'administration, lors de ses réunions du 13 février 2008 et 24 juillet 2008, a fixé les critères déterminant la part variable de la rémunération du président-directeur général d'Icade pour 2008, afin de les adapter aux activités d'Icade et à son évolution.

Ont été retenus deux critères économiques (cash flow courant et plus-value nette consolidée) et un critère qualitatif, chacun de ces critères représentant un tiers de la part variable. Le critère qualitatif est déterminé en fonction d'objectifs fixés en terme de :

- Management,
- Visibilité boursière et financière d'Icade,
- Politique de développement durable,
- Développement des grands projets,
- Commercialisation,
- Lancement de grands projets d'investissement.

La part variable de la rémunération du président-directeur général est plafonnée à 60% de son salaire annuel de base.

10.2.2. Rémunération individuelle et détaillée des mandataires sociaux

Le tableau ci-dessous reprend les rémunérations et les avantages de toute nature versés à chacun des mandataires sociaux (en ce compris les jetons de présence) au cours du dernier exercice social par la société et par la société SIIC Invest qu'Icade a absorbé en octobre 2009.

Le président- directeur général n'est pas titulaire d'un contrat de travail avec Icade. Il est rémunéré au titre de son mandat social, dans les conditions fixées par le conseil d'administration.

[en k€]		2008						2009						
«Membres du Conseil d'administration Nom/Prénom/ Fonction»	Part fixe brute (A)	Part variable brute	Part variable brute(B)	Jetons de présence	Jetons de présence	Avantages en nature voiture	Total brut (A) + (B)	Part fixe brute (A)	Part variable brute	Part variable brute(B)	Jetons de présence	Jetons de présence	Avantages en nature voiture	Total brut (A) + (B)
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés		Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	
Icade														
Grzybowski Serge/ Président Directeur Général	350,0	189,0 ⁽⁷⁾	87,5	0,0 ⁽¹⁾	0,0 ⁽¹⁾	5,8	437,5	375,1	303,0 ⁽⁷⁾	189,0	0,0 ⁽¹⁾	0,0 ⁽¹⁾	5,7	564,1
CDC / repré. par De Romanet de Beaune A./ Administrateur	0,0	0,0	0,0	76,5	54,2 ⁽²⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	75,0 ⁽²⁾	76,5 ⁽²⁾	0,0	0,0
Autheman Marc Antoine/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	21,0	16,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,0	21,0	0,0	0,0
Alphandery Edmond/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	25,4	20,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,6	25,4	0,0	0,0
Bailly Olivier/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Berthezene Michel/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bouvier Christian/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	24,0	13,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,0	24,0	0,0	0,0
Braidy Philippe/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Calvet Jacques/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	23,7	19,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,6	23,7	0,0	0,0
Faure Jarrosson Benoit/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	22,5	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,0	22,5	0,0	0,0
Gallot Jerome/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gaubert Thierry/ Administrateur	0,0	0,0	0,0	13,5	7,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	13,5	13,5	0,0	0,0

(1) Après renonciation au profit d'Icade.

(2) Total des jetons de présence versés au profit de la CDC (incluant ceux de Olivier Bailly, Michel Berthezene, Philippe Braidy, Jérôme Gallot et Alain Quinet).

(3) Total des jetons de présence versés au profit d'Icade (incluant ceux de Marianne de Battisti, Antoine Fayet, Nathalie Palladitcheff, Hervé Manet, Marie Brouder et Jean-Pierre Matton).

(4) Total des jetons de présence versés au profit d'Icade (incluant ceux de Marianne de Battisti, Antoine Fayet et Jean-Pierre Matton).

(5) Total des jetons de présence versés au profit d'Icade (incluant ceux de Marianne de Battisti, Antoine Fayet, Nathalie Palladitcheff et Hervé Manet).

(6) Total des jetons de présence versés au profit d'Icade (incluant ceux de Marianne de Battisti, Antoine Fayet, Nathalie Palladitcheff, Hervé Manet, Marie Brouder et Jean-Pierre Matton).

(7) D'après montants arrêtés par le Conseil d'administration du 8 février 2009 au titre de 2008 et du 17 février 2010 au titre de 2009 (dont, en 2009, une prime à caractère exceptionnel d'un montant de 112,5 K€).

[en k€]		2008						2009							
		Part fixe brute [A]	Part variable brute	Part variable brute[B]	Jetons de présence	Jetons de présence	Avantages en nature voiture	Total brut [A] + [B]	Part fixe brute [A]	Part variable brute	Part variable brute[B]	Jetons de présence	Jetons de présence	Avantages en nature voiture	Total brut [A] + [B]
«Membres du Conseil d'administration Nom/Prénom/ Fonction»		Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés			Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés		
Gleeson Thomas Francis/ Administrateur		0,0	0,0	0,0	13,5	21,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	16,5	13,5	0,0	0,0
Peene Christian/ Administrateur		0,0	0,0	0,0	16,5	24,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,5	16,5	0,0	0,0
Quinet Alain/ Administrateur		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ex-Siicinvest															
Bourdais Jean-Claude/ Administrateur		0,0	0,0	0,0	4,3	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,8	10,1	0,0	0,0
De Battisti Marianne/ Administrateur		172,0	72,0	72,5	0,0	0,0	4,7	244,5	140,4	72,0	72,0	0,0	0,0	4,0	212,4
Fayet Antoine/ Administrateur		28,3	109,0	105,0	0,0	0,0	0,9	133,3	115,3	220,0	0,0	0,0	0,0	3,0	115,3
Icade/repré. par Palladitcheff Nathalie/ Administrateur		207,4	110,0	73,5	11,9 ⁽³⁾	3,6 ⁽⁴⁾	4,9	280,9	179,4	220,0	150,0	9,8 ⁽⁵⁾	11,9 ⁽⁶⁾	4,0	329,4
Manet Herve/ Administrateur		277,8	250,0	0,0	0,0	0,0	5,7	277,8	244,6	250,0	250,0	0,0	0,0	4,9	494,6
Pariat Michel/ Administrateur		0,0	0,0	0,0	3,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,8	9,5	0,0	0,0
Total		1 035,5	730,0	338,5	256,5	186,3	21,9	1 374,0	1 054,8	1 065,0	661,0	255,1	268,1	21,6	1 715,7

[1] Après renonciation au profit d'Icade.

[2] Total des jetons de présence versés au profit de la CDC (incluant ceux de Olivier Bailly, Michel Berthezène, Philippe Braidy, Jérôme Gallot et Alain Quinet).

[3] Total des jetons de présence versés au profit d'Icade (incluant ceux de Marianne de Battisti, Antoine Fayet, Nathalie Palladitcheff, Hervé Manet, Marie Brouder et Jean-Pierre Matton).

[4] Total des jetons de présence versés au profit d'Icade (incluant ceux de Marianne de Battisti, Antoine Fayet et Jean-Pierre Matton).

[5] Total des jetons de présence versés au profit d'Icade (incluant ceux de Marianne de Battisti, Antoine Fayet, Nathalie Palladitcheff et Hervé Manet).

[6] Total des jetons de présence versés au profit d'Icade (incluant ceux de Marianne de Battisti, Antoine Fayet, Nathalie Palladitcheff, Hervé Manet, Marie Brouder et Jean-Pierre Matton).

[7] D'après montants arrêtés par le Conseil d'administration du 8 février 2009 au titre de 2008 et du 17 février 2010 au titre de 2009 (dont, en 2009, une prime à caractère exceptionnel d'un montant de 112,5 K€).

Au 31 décembre 2009, les membres du Conseil d'administration détiennent chacun au moins une action de la société conformément aux dispositions statutaires.

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
[en k€]	2008	2009
Grzybowski Serge - Président Directeur Général		
Rémunération due au titre de l'exercice*	544,8	683,8
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice**	1 574,1	N/A
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice		

* Dont, en 2009, une prime à caractère exceptionnel d'un montant de 112,5 k€

** Cette valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS2, après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cession ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Grzybowski Serge Président Directeur Général Date début de mandat : 30/11/2007 Date de fin de mandat : 31/12/2010		●		●	●			●

10.2.3. Indemnités, engagements de retraite et autres avantages

10.2.3.1 Engagements et avantages au bénéfice de M. Serge Grzybowski

Par délibération en date du 31 août 2007, le conseil d'administration d'Icade (absorbée par ex-Icade EMGP), s'est engagé envers Serge Grzybowski à lui verser une indemnité de rupture dans le cas où il serait mis fin à son mandat de président-directeur général et ce quel que soit le motif de révocation (sauf faute grave ou démission). Cet engagement a été repris par le conseil d'administration d'Icade (ex-Icade EMGP) du 30 novembre 2007, suite à la fusion-absorption d'Icade par Icade EMGP et à la nomination de Serge Grzybowski, comme Président-directeur général d'Icade (ex-Icade EMGP) à cette date et par le conseil d'administration du 13 février 2008 et a été approuvé par l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Icade, réunie le 16 avril 2008.

Conformément à l'article L225-42-1 du Code de commerce, cette indemnité sera subordonnée au respect des conditions liées aux performances du bénéficiaire en termes de création de valeur constatée au niveau d'Icade selon les modalités précisées ci-après.

La référence au RNPG faite ci-dessous s'entend après retraitement des plus-values de cession.

1/Détermination de l'évolution du RNPG

L'évolution du RNPG sera appréciée à l'aune de la comparaison entre, d'une part, le dernier RNPG connu durant l'année civile précédant la date de révocation de Serge Grzybowski (ci-après « le dernier RNPG ») et d'autre part la moyenne des RNPG des 2 années civiles précédant le dernier RNPG (ci-après « le RNPG de la période de référence »).

Si ce dernier RNPG est supérieur ou égal au RNPG de la période de référence, l'indemnité est due.

2/Prise en compte de l'évolution tendancielle du marché

Si à l'inverse, le dernier RNPG est inférieur au RNPG de la période de référence, il sera procédé à une appréciation de l'évolution du marché à partir d'un panier de sociétés ayant une activité équivalente à Icade, aujourd'hui Unibail, Gécina, Foncière des régions, SFL, cette liste pouvant faire l'objet d'une actualisation.

La comparaison s'établira entre le RNPG d'Icade pour l'année civile précédant la révocation de Serge Grzybowski et la moyenne pondérée du RNPG (ci-après « le dernier RNPG ») de ces quatre sociétés au cours de la même année civile.

Si le RNPG a moins baissé que celui des quatre sociétés, l'indemnité est due.

Si la tendance de l'évolution du marché ainsi définie marque une hausse à l'inverse d'Icade, l'indemnité n'est pas versée.

Cette indemnité de rupture sera égale :

- si la durée effective de son mandat de Président-directeur général est égale ou supérieure à douze mois, à deux fois la rémunération globale brute (part fixe et part variable) perçue au cours des douze derniers mois précédant la décision de révocation du directeur général,
- si la durée effective de son mandat de Président-directeur général est inférieure à douze mois, à deux fois la rémunération globale brute (part fixe et part variable) perçue au cours de la durée effective de son mandat.

Cette indemnité de rupture sera également due si la cessation de son mandat de président directeur général est consécutive à celle de son mandat d'administrateur. Le conseil d'administration du 18 décembre 2009 a précisé, en

tant que de besoin, que les cas de versement d'une indemnité de rupture au profit du président-directeur général, fixés par le conseil d'administration le 13 février 2008 et approuvés par l'assemblée générale du 16 avril 2008, concernent les situations de départ contraint et les critères de performance tels que visés par le Code Afep-Medef.

Par ces mêmes délibérations, le conseil d'administration d'Icade du 31 août 2007 et le conseil d'administration d'Icade (ex-Icade EMGP) du 30 novembre 2007 ont autorisé la souscription par Icade, au profit de Serge Grzybowski d'une assurance chômage auprès de l'association Garantie Sociale des Chefs et dirigeants d'entreprise (GSC). Pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009, le montant des cotisations s'élève à 17 038 euros.

Le conseil d'administration d'Icade du 31 août 2007 et le conseil d'administration d'Icade (ex-Icade EMGP) du 30 novembre 2007 ont également décidé d'attribuer à Serge Grzybowski, un véhicule de fonction.

10.2.3.2. Engagements et avantages au bénéfice des autres mandataires sociaux

Au 31 décembre 2009, aucune indemnité n'est prévue au bénéfice des autres mandataires sociaux d'Icade en cas de cessation de leur mandat au sein de la Société.

À cette même date, Icade n'a pris aucun engagement de pensions de retraite et assimilé au bénéfice de ses mandataires sociaux. De même, aucun mandataire social ne bénéficie au sein d'Icade d'un régime de retraite sur-complémentaire.

À la date du présent document, Icade n'a accordé aucun prêt, avance ou garantie à ses mandataires sociaux et, à l'exception de ce qui est indiqué au chapitre 7 D 2 du présent rapport, il n'existe aucune convention conclue entre les membres du conseil d'administration et Icade ou ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

10.2.4. Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice au mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe

Au cours de la période 2007/2008, le conseil d'administration a arrêté, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, deux plans d'options de souscription d'actions.

Un premier plan 1-2008 a été arrêté par le conseil d'administration le 30 novembre 2007. Les bénéficiaires peuvent, sans condition de réalisation préalable d'objectifs économiques, exercer 40 % du nombre total d'options qui leur ont été attribuées. L'exercice de 60 % des options attribuées est subordonné à la réalisation préalable d'objectifs économiques (cours de bourse et résultat net part du groupe).

Un second plan 1.2-2008 a été arrêté par le conseil d'administration le 24 juillet 2008. Les bénéficiaires peuvent, sans condition de réalisation préalable d'objectifs économiques, exercer 80 % du nombre total d'options qui leur ont été attribuées. L'exercice de 20 % des options attribuées est subordonné à la réalisation préalable d'objectifs économiques (sur-performance de l'évolution du cours de bourse par rapport à l'indice Euronext IEIF Immobilier France).

Au 31 décembre 2009, 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.

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe							
Nom du Dirigeant mandataire social	N° et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés ⁽¹⁾	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice	
Grzybowski Serge	Pas d'attribution	-	0,0 €	0	0,00 €	-	-
Total		-	0,0 €	0	0,0 €		-

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social			
Nom du Dirigeant mandataire social	N° et date du plan	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
Grzybowski Serge	Pas d'attribution	0	0,00 €
Total		0	0,0 €

10.3. Les comités du conseil d'administration

Dans un souci de transparence et d'information du public, Icade a mis en place les trois comités spécialisés : un comité de l'audit, des risques et du développement durable, un comité des nominations et des rémunérations et un comité stratégie et investissements.

Ces comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du conseil d'administration.

Dans les domaines relevant de leur compétence, les comités ont pour mission de préparer et faciliter le travail du conseil d'administration. Ils émettent des recommandations à l'attention du conseil d'administration.

Les comités sont composés d'au minimum trois membres et au maximum de cinq membres, dont les deux tiers au moins doivent être des administrateurs indépendants pour le comité de l'audit, des risques et du développement durable, choisis par le conseil d'administration parmi ses membres. Les membres sont désignés à titre personnel et ne peuvent pas se faire représenter.

10.3.1. Le comité de l'audit, des risques et du développement durable

Missions

Le comité de l'audit, des risques et du développement durable a pour mission de veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes annuels et consolidés d'Icade et à la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et aux marchés.

Il apprécie les risques significatifs et veille au respect des valeurs individuelles et collectives sur lesquelles Icade fonde son action et des règles de conduite que chacun de ses collaborateurs doit appliquer. Au nombre de ces valeurs figurent les responsabilités particulières d'Icade à l'égard de la sauvegarde et de l'amélioration de l'environnement et du développement durable.

Composition et fonctionnement

Les membres du comité de l'audit, des risques et du développement durable sont Jacques Calvet (Président du comité et administrateur indépendant), Marc-Antoine Autheman (administrateur indépendant) et Benoît Faure-Jarrosion (administrateur indépendant). Olivier Bailly, administrateur personne physique représentant la CDC, est invité à chaque réunion du comité, avec voix consultative, en tant que représentant de la CDC.

Ce comité se réunit aussi souvent qu'il le juge nécessaire ou approprié, sur convocation par tous moyens de son Président ou, avec l'accord de ce dernier, du secrétaire du conseil d'administration et sur demande du tiers des membres du conseil d'administration. Il se réunit notamment avant chaque réunion du conseil d'administration dont l'ordre du jour comporte l'arrêté des comptes de la société.

Ce comité s'est réuni trois fois en 2009. L'assiduité des membres du comité a été de 100% au cours de cet exercice.

10.3.2. Le comité des nominations et des rémunérations

Missions

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

Composition et fonctionnement

Les membres du comité des nominations et des rémunérations sont Edmond Alphandéry (Président), Christian Bouvier (administrateur indépendant), Jérôme Gallot et Serge Grzybowski. Lorsque le comité examine des points concernant la rémunération fixe et variable de Serge Grzybowski, cet examen se fait en dehors de la présence de ce dernier.

Ce comité se réunit aussi souvent qu'il le juge nécessaire ou approprié, sur convocation par tous moyens de son Président ou, avec l'accord de ce dernier, du secrétaire du conseil d'administration et sur demande du tiers des membres du conseil d'administration.

Ce comité s'est réuni trois fois en 2009. L'assiduité des membres du comité a été de 100 % au cours cet exercice.

10.3.3. Le comité stratégie et investissements

Missions

Le comité stratégie et investissements a pour mission d'examiner tout projet d'investissement ou de désinvestissement de la société supérieur à 50 millions d'euros et toute opération de croissance externe supérieure à 30 millions d'euros. Il examine la politique de développement par croissance interne et les orientations stratégiques du Groupe.

Composition et fonctionnement

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

Ce comité se réunit aussi souvent qu'il le juge nécessaire ou approprié, sur convocation par tous moyens de son Président ou, avec l'accord de ce dernier, du secrétaire du conseil d'administration et sur demande du tiers des membres du conseil d'administration.

En considération de la nature de ses missions, ce comité se réunit au moins une fois par an pour faire le point d'avancement sur l'exécution du plan stratégique.

Ce comité s'est réuni neuf fois en 2009. L'assiduité des membres du comité a été de 80,56 % au cours cet exercice.

11. PERSONNES RESPONSABLES

11.1. Personne responsable du document

M. Serge Grzybowski, Président-directeur général d'Icade.

11.2. 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 76 à 145 ; 150 à 226 ; 232 à 265 ; 295 à 306 ; 310 à 319 ; et 341 à 366) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à sa lecture d'ensemble. »

Fait à Paris, le 17 mars 2010

Serge Grzybowski

Président-directeur général

11.3. Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

> KPMG SA

Membre de la compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles
Immeuble Le Palatin
3, cours du Triangle
92939 Paris-la Défense Cedex
RCS n° 775726417 Nanterre
Représentée par Isabelle Goalec
Date de première nomination : 22 mars 2006
Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

> Mazars

Membre de la compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles
Tour Exaltis
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie
RCS n° 784824153 Nanterre
Représentée par Denis Grison et Loïc Wallaert
Date de première nomination : 22 mars 2006
Date de renouvellement : 5 avril 2007
Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Commissaires aux comptes suppléants

> SCP de commissaires aux comptes Jean-Claude André et autres

Suppléant de KPMG SA
2 bis, rue de Villiers
92300 Levallois-Perret
RCS n° 319427886 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
Tour Exaltis
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie
Date de première nomination : 22 mars 2006
Date de renouvellement : 5 avril 2007
Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

11.4. Honoraires des contrôleurs légaux des comptes et des membres de leurs réseaux pour l'exercice 2009

	Mazars				KPMG				Autres			
	Montant HT (en M€)		(en %)		Montant HT (en M€)		(en %)		Montant HT (en M€)		(en %)	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Audit												
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés												
- Émetteur	0,5	0,8	22,7	26,7	0,4	0,5	40,0	33,3	-	-	-	-
- Filiales intégrées globalement	1,7	2,2	77,3	73,3	0,6	1,0	60,0	66,7	-	-	-	-
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes												
- Émetteur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	2,2	3,0	100,0	100,0	1,0	1,5	100,0	100,0	-	-	-	-
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	2,2	3,0	100,0	100,0	1,0	1,5	100,0	100,0	-	-	-	-

11.5. Responsables de l'information financière

Serge Grzybowski

Président-directeur général
35, rue de la Gare – 75019 Paris
Téléphone : 01 41 57 70 01
serge.grzybowski@icade.fr

Nathalie Palladitcheff

Membre du comité exécutif, en charge des finances, du juridique et de l'informatique
35, rue de la Gare – 75019 Paris
Téléphone : 01 41 57 70 12
nathalie.palladitcheff@icade.fr

10.6. Responsables de l'information aux actionnaires

Nathalie Palladitcheff

Membre du comité exécutif, en charge des finances, du juridique et de l'informatique
Téléphone : 01 41 57 70 12
nathalie.palladitcheff@icade.fr

Rémi Lemay

Responsable communication financière et externe
Téléphone : 01 41 57 70 01
remi.lemay@icade.fr

12. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTISE ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊT

Icade est une société immobilière et relève donc de l'annexe XIX du règlement (CE) 809/2004 du 29 avril 2004. Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, la société a nommé en qualité d'experts indépendants aux fins de procéder à une évaluation indépendante de ses actifs :

(I) CB Richard Ellis Valuation et Foncier Expertise concernant les immeubles de l'ex-Icade Patrimoine (voir section 11.1. « Icade Foncière Logement »);

(II) CB Richard Ellis Valuation et Jones Lang LaSalle Expertises concernant les immeubles de l'ex-Icade Foncière des Pimonts et de l'ex-Icade SA (voir section 11.2. « Icade, portefeuille de l'ex-Icade Foncière des Pimonts et l'ex-Icade SA »);

(III) CB Richard Ellis Valuation concernant les immeubles de l'ex-SIICInvest (voir section 11.3. « Icade, portefeuille de l'ex-SIICInvest »);

(IV) CB Richard Ellis Valuation concernant les immeubles d'Icade REIT (voir section 11.4. « Icade REIT »);

(V) CB Richard Ellis Valuation et Jones Lang LaSalle Expertises concernant les immeubles de l'ex-Icade Emgp (voir section 11.5. « Icade, portefeuille de l'ex-Icade Emgp »);

(VI) CB Richard Ellis Valuation et Jones Lang LaSalle Expertises concernant les immeubles du portefeuille Équipements (voir section 11.6. « Icade, portefeuille Équipements »);

(VII) Jones Lang LaSalle Expertises concernant les immeubles d'Icade Bricolage (voir section 11.8. « Icade, Immobilière Monsieur Bricolage »);

(VIII) CB Richard Ellis Valuation concernant les immeubles constituant le centre commercial Odysseum (voir section 11.9. « Icade, centre commercial Odysseum »).

CB Richard Ellis Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle Expertises sont des experts indépendants reconnus dans le secteur immobilier et disposent à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par la société. CB Richard Ellis Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle Expertises n'ont aucun intérêt dans la société ou dans une filiale de la société de nature à remettre en cause leur indépendance.

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la *Charte de l'expertise en évaluation immobilière* et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du *Appraisal on Valuation Manual* réalisé par The Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

À la connaissance de la société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses en tout point important.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, figurent ci-après les synthèses des rapports d'évaluation des patrimoines immobiliers d'Icade et ses filiales. Ces synthèses ont été reproduites avec l'accord respectivement de CB Richard Ellis Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle Expertises.

12.1. Icade Foncière Logement

12.1.1. CB Richard Ellis Valuation

12.1.1.1. Mission principale

I – Contexte général de l'évaluation

> Historique

Nous avons été mandatés par la société Icade Patrimoine, devenue en 2007 Icade, au cours du quatrième trimestre 2005, dans le cadre du processus d'introduction en Bourse d'un portefeuille détenu et géré par le GIE Icade Patrimoine, regroupant 77 sites à usage de logement (45 000 logements), 59 ensembles à usage de commerces (847 lots commerciaux), et 6 résidences pour personnes âgées, répartis sur l'ensemble de l'Île-de-France.

Ce patrimoine a fait l'objet d'évaluations par Foncier Expertise en décembre 2003 (expertises avec visites), puis d'actualisations chaque année.

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

Conformément à notre proposition du 10 avril 2009 et à son avenant du 26 octobre 2009, la société Icade, domiciliée au Millénaire, 35, rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation du portefeuille détenu et géré par Icade Pôle Foncière Logement (ex-Icade Patrimoine) pour déterminer la valeur vénale du portefeuille logement au 31 décembre 2009.

Concernant le patrimoine logement, le périmètre a évolué de façon importante depuis la dernière actualisation, puisqu'il a fait l'objet d'une vente sur la totalité des biens en exploitation. Nous avons donc été mandatés sur le patrimoine logement restant, à savoir en vente à l'unité, soit 92 unités ou « sites » au lieu et place de 184 évalués en juin 2009.

Nous avons donc évalué le portefeuille logement en décembre 2009 sur la base de 92 unités, soit 1 615 logements et 101 057 m².

De la même façon, nous avons procédé à l'actualisation des valeurs des 52 sites de commerces, 2 foyers et 24 sites tertiaires.

Les unités, sites ou « programmes » sont formés par des groupes d'immeubles d'habitat collectif ou des lots commerciaux qui sont intégrés aux ensembles d'habitation (commerces en pied d'immeubles, galeries commerciales...).

Les programmes sont situés à Paris et dans les communes de l'Île-de-France, implantés en centre-ville ou en périphérie.

> Bases de travail (documents fournis)

Pour les logements

- Périmètre sous forme de tableau de recueil des valeurs (reprenant les adresses, le nombre de biens et les surfaces par type d'actif et par méthode).
- Historiques des ventes à l'unité au 30 septembre 2009.
- Plan de cessions 2009.
- Grilles de vente en vigueur.

Pour les commerces

- Périmètre sous forme de tableau de recueil des valeurs (reprenant les adresses, le nombre de biens et les surfaces).
- États locatifs.

- Détail des opérations de maintenance et des Capex 2009 à 2020.
- État des impayés définitifs et des taux de vacance.

Pour les foyers

- Périmètre sous forme de tableau de recueil des valeurs (reprenant les adresses, le nombre de biens et les surfaces SHON).
- Loyers et charges 1^{er} trimestre 2009.

Pour le patrimoine tertiaire

- Périmètre tertiaire et états locatifs.

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 sur le tableau de recueil des valeurs fourni par notre mandant.
- Commerce : pour nos calculs, nous nous sommes fondés sur les surfaces utiles apparaissant dans les états locatifs.

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 révérifié 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.

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 plancher en combles ou en sous-sols disposant de hauteurs sous toiture ou sous plafond inférieures à 1,80 m.

Usage des locaux : ne sont pas pris en compte dans la SHON certains locaux en combles ou en sous-sols non aménageables pour l'habitation ou pour d'autres activités en raison de l'usage qui en est fait dans la construction (chaufferie, système d'air conditionné, machinerie d'ascenseurs, installation téléphonique...). En revanche, sont prises en considération les surfaces telles que buanderies, salles de jeux, vestiaires, séchoirs.

Consistance des locaux : peuvent être considérées comme non aménageables les surfaces de certains locaux en combles ou en sous-sols même si leur hauteur excède 1,80 m (impossibilité à supporter des charges liées à des usages d'habitation ou en raison de l'encombrement de la charpente).

Déductions relatives aux toitures-terrasses, balcons, loggias et surfaces non closes du rez-de-chaussée

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre, les toitures-terrasses, les balcons, les loggias ainsi que les surfaces non closes situées au rez-de-chaussée. »

Déductions relatives aux aires de stationnement des véhicules

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre, les bâtiments ou les parties de bâtiments aménagées 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 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 de 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, etc. ;
- 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 sanitaire.

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 stockage, de production 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 vente 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 règle 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 (loi n° 84-68 du 25 janvier 1984 ; Code de la construction et de l'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 « discount et cash flow »).

> Valeur de réalisation

Dans notre rapport, elle correspond à la valeur vénale hors droits et frais d'acquisition.

> Valeur de reconstitution

Dans notre rapport, elle correspond à la valeur vénale majorée des droits et frais d'acquisition. Les frais considérés ne comprennent ni les commissions de commercialisation (agents immobiliers ou notaires), ni les accessoires spécifiques tels que les frais d'inscription d'hypothèques. Cette valeur n'est pas nécessairement identique à celle qui doit être déterminée par les gestionnaires de la SCPI.

> Valeur locative de marché

La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait raisonnablement être loué au moment de l'expertise.

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat de bail.

La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour qu'il puisse disposer de l'usage d'un bien immobilier, aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :

- la libre volonté du locataire ou du propriétaire ;
- la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier considéré ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation préalablement à la signature du contrat de location ;
- la présentation préalable du bien aux conditions du marché, sans réserve, avec des moyens de commercialisation adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle ;
- une relation équilibrée et indépendante entre preneur et bailleur.

Le terme de « valeur locative de marché » suppose qu'il n'y a pas de versement en capital, soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée), parallèlement ou en sus du loyer. La valeur locative de marché est exprimée hors droit de bail ou hors TVA, et hors charges locatives ou de toute autre nature refacturées au preneur.

> Revenu net

Il s'agit du loyer annuel diminué d'un certain nombre de frais que le propriétaire engage et qui ne sont pas, contrairement aux charges locatives, habituellement remboursés par le locataire (assurance propriétaire, taxe foncière, etc.). Ces frais concernent généralement l'entretien courant (hors gros œuvre) du local ou de l'immeuble.

La notion de « revenu net » peut varier selon les postes de charges, les usages locaux ou nationaux. Elle doit donc être utilisée avec réserves.

Ce revenu net annuel constitue l'assiette à laquelle est appliqué le taux de rendement net.

> Taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

Le taux de rendement net théorique

Il correspond au rapport entre le revenu net de marché et la valeur vénale brute (valeur acte en mains, droits inclus). Celui-ci est donc une résultante des travaux d'expertise.

Le taux de rendement net effectif

Il correspond au rapport entre les revenus nets constatés sur l'immeuble et la valeur vénale brute (valeur acte en mains, droits inclus). Celui-ci est donc une résultante des travaux d'expertise.

Le taux de rendement sur le revenu net

Également appelé « taux de placement net ». Ce taux permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien immobilier en capitalisant le revenu locatif réel, net des charges inhérentes à l'immeuble et supportées par le propriétaire. Il produit une valeur vénale + frais d'acquisition et il convient donc de déduire ceux-ci. Le taux de rendement sur le revenu net potentiel est calculé sur le revenu net potentiel.

Justification du taux de rendement

L'activité du marché de l'investissement est actuellement très réduite. De la même manière, peu de sociétés utilisatrices, du fait des difficultés du système bancaire, disposent de moyens pour acquérir les biens immobiliers qu'elles recherchent.

> Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation permet de calculer la valeur actuelle d'une somme de flux financiers à venir sur une période donnée.

Dans le cadre d'évaluations immobilières, il est d'usage de retenir en matière d'actualisation de flux un taux dont l'appréciation de départ est fondée sur le taux de l'argent à faible risque. Ce taux de référence, à faible risque est ensuite rehaussé d'une première prime de risque correspondant au secteur immobilier puis, si l'expert le juge utile, d'une seconde prime additionnelle tenant compte de la liquidité du bien évalué, de sa rareté et de la volatilité de ses flux financiers.

> Méthodes par comparaison

Ces méthodes, qui connaissent un certain nombre de déclinaisons variables suivant les types de biens, consistent à utiliser des références de transactions effectuées sur le marché immobilier pour des biens présentant des caractéristiques et une localisation comparables à celles du bien expertisé.

On les appelle également parfois des méthodes « par le marché » ou encore « par comparaison directe ».

Selon les cas, ces méthodes permettent d'évaluer un bien ou un droit immobilier en lui attribuant une valeur déduite de l'analyse des ventes réalisées sur des biens similaires ou approchant.

Selon les types d'immeubles, les mesures retenues pourront être la surface (habitable, utile, pondérée) ou l'unité (parking, chambre, lit, fauteuil, hectare, etc.).

> Méthodes par le revenu

Ces méthodes consistent à prendre pour base soit un revenu constaté ou existant, soit un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché) puis à le diviser par un taux de rendement, donc à le capitaliser. Les méthodes par le revenu sont également appelées méthodes par capitalisation du revenu ou par le rendement.

Elles peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyers effectifs, loyers de marché, revenu net) auxquels correspondent des taux de rendement distincts.

En France, l'assiette est généralement constituée soit par le loyer annuel hors taxes et hors charges locatives principalement en immobilier commercial, soit par la valeur locative de marché annuelle hors taxes et hors charges locatives principalement en résidentiel.

> Méthodes des ratios professionnels

Ces méthodes concernent un certain nombre de biens à caractère spécifique ou encore monovalents tels que : hôtels, cinémas, hôpitaux, cliniques. Elles sont également utilisées fréquemment en immobilier de loisirs et pour certaines surfaces commerciales.

Ces méthodes sont dérivées des méthodes par comparaison directe ou par le revenu. Elles privilégient généralement la considération du chiffre d'affaires ou de la marge brute, réels ou potentiels, de l'activité exercée dans les locaux, et d'un pourcentage sur ceux-ci admissibles en loyer.

> Méthode du bilan promoteur

Pour estimer la valeur vénale d'un terrain, seule la méthode dite du « bilan promoteur » (également dénommée « compte à rebours » et utilisée par les opérateurs) permet au terme d'une étude de faisabilité technique et financière d'appréhender l'incidence de la notion dite de « charge foncière ».

En effet, dans l'optique d'apprécier la valeur vénale d'un vaste terrain à forte constructibilité en milieu urbain, les méthodes d'évaluation par comparaison sont d'un maniement et d'une utilité très réduits, sauf à disposer de références de transactions portant sur des biens quasi identiques, ce qui est assez rarissime.

Dans le cas présent, le processus d'évaluation que nous retenons correspond à un bilan financier prévisionnel et se décompose succinctement en plusieurs étapes :

- l'analyse préalable des composantes du projet, au regard notamment des dispositions d'urbanisme locales et de leurs incidences sur la surface de plancher projetée (y compris ses annexes) ;
- l'étude des prix de vente permettant d'obtenir le chiffre d'affaires potentiel de l'opération ;
- l'incidence des principaux postes « Dépenses » du bilan promoteur (y compris la TVA résiduelle) ;
- la prévision de marge bénéficiaire de l'opérateur.

L'ensemble de ces données permet d'obtenir une valeur résiduelle qui correspond à la valeur vénale du terrain d'assiette, abstraction faite de certains aléas techniques (découverte de vestiges archéologiques, obligation de fondations spéciales, malfaçon, etc.) et financiers (réduction des prix de sortie en cours d'opération, rallongement de la durée de commercialisation et par là même des frais de portage, etc.) qui viendraient grever la pérennité du projet.

Pour le calcul de la charge foncière, dont on déduit la valeur du terrain, nous utiliserons la méthode dite du « bilan promoteur », qui consiste à effectuer un compte à rebours en soustrayant du chiffre d'affaires potentiel de l'opération de promotion l'ensemble des coûts inhérents à la réalisation du projet.

III – Méthodes

> Visites

Nous avons procédé à la visite de 27 sites de logements au mois d'août 2008. Nous avons également réalisé 7 visites supplémentaires au mois d'avril 2009. Enfin, pour la présente mission, nous avons réalisé 4 visites au mois d'octobre 2009.

> 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 aux normes européennes d'expertise immobilière de The European Group of Valuers associations (Tegova), ainsi qu'aux normes d'évaluation et d'expertise en vigueur en France, notamment la charte de l'IFEI et 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 ;
- que, avant la date d'évaluation, une période raisonnable s'est écoulée (examen de la nature de la propriété et de l'état du marché) pour la commercialisation du bien, pour l'accord sur le prix, les termes et l'achèvement de la vente ;
- que l'état du marché, le niveau des valeurs, et autres circonstances étaient, et cela quelle que soit la date antérieure supposée d'échange de contrats, les mêmes qu'à la date de l'évaluation ;
- qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt spécial et ;
- que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans contrainte.

Considérations particulières

Les valeurs vénales ainsi déterminées sont considérées « terrain intégré ».

Méthodologie appliquée aux logements

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 31 décembre 2009 des actifs immobiliers à usage de logement du portefeuille Icade, nous avons privilégié la méthode par comparaison pour les actifs en cours de vente à l'unité.

Estimation par la méthode dite par « comparaison »

La méthode dite par « comparaison directe », consiste à procéder par recoupements avec des prix au mètre carré obtenus par comparaison pour des transactions portant sur des locaux identiques ou tout du moins comparables.

La spécificité du portefeuille d'Icade nous a conduits à déterminer une valeur située dans une fourchette basse des transactions réalisées dans le secteur sur des actifs plus classiques.

En revanche, pour les sites en vente à l'unité, nous avons appliqué les abattements suivants pour prendre en compte des durées de commercialisation relativement longues, ou encore des fins de programme moins liquides, qui peuvent amener une réduction du prix final.

Soit les hypothèses suivantes :

– abattement lié au nombre de lots :

- 50 % des lots à vendre à la valeur de marché,
- 25 % des lots à vendre avec un abattement de 50 % sur la valeur de marché,
- 25 % des lots à vendre avec un abattement de 75 % sur la valeur de marché ;

– abattement lié à la date de mise en vente : pour les mises en vente antérieures à 2005 : 50 % des surfaces sont prises à 80 % de la valeur après premier abattement et 50 % des surfaces à 60 % de la valeur après premier abattement.

Méthodologie appliquée aux commerces

Nous avons privilégié la méthode par capitalisation du revenu net avec un recouplement par la méthode dite par « comparaison directe ».

Méthode par capitalisation du revenu net

Nous avons déterminé dans un premier temps la valeur locative de marché (nette de toutes charges) de chaque bien, celle-ci tenant compte :

- d'une part, des qualités intrinsèques des biens : situation, usage, consistance, état d'entretien, etc. ;
- d'autre part, du marché immobilier local.

Dans un second temps, nous avons cherché 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 30 septembre 2009 en prenant en compte les conditions d'occupation à cette date.

Pour chacun des locaux occupés, nous avons pris en compte les conditions du bail : date d'entrée, durée, loyer net (défini en retirant des loyers fournis par notre mandant, le cas échéant, les charges non récupérables sur les locataires).

Pour chaque bail de locaux à usage de commerce et de bureau, nous avons actualisé les écarts constatés entre la valeur locative et les loyers perçus. Le loyer étant plafonné en fin de bail, lorsqu'il est inférieur à la valeur locative de marché, le différentiel est actualisé sur une période généralement minimale de neuf ans.

En nous plaçant au 31 décembre 2009, nous avons retenu un taux d'actualisation de 6 % sur les réversions de loyer net.

Recoupement par la méthode par comparaison

Nous avons effectué des analyses par mètre carré.

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 foyers

Nous avons utilisé une méthode de capitalisation du revenu annuel supposé net.

Nous avons utilisé une méthode de recoupement par comparaison à un référentiel logement, en appliquant un abattement pour occupation sur la valeur vénale des locaux considérés libres de toute occupation.

Concernant l'actif situé à Saint-Étienne-du-Rouvray, nous avons utilisé la méthode du bilan promoteur.

Cette méthode est parfois appelée également méthode « de récupération foncière », « du compte à rebours » ou « bilan aménageur ».

IV – Conclusions

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade (ex-Icade Patrimoine) au 31 décembre 2009 nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes en arrondissant les chiffres :

- 255 628 000 euros, valeur vénale droits et frais d'acte inclus hors TVA ⁽¹⁾ (deux cent cinquante-cinq millions six cent vingt-huit mille euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 240 720 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte (deux cent quarante millions sept cent vingt mille euros, valeur vénale hors droits).

(1) La valeur du foyer de Saint-Étienne-du-Rouvray est frais d'acte inclus à 1,80 % et hors TVA. Pour les autres actifs, le montant des droits est de 6,20 %.

CB Richard Ellis Valuation

Denis François, Président – FRICS

Lydie Cornillard, directeur d'équipe – MRICS

Décembre 2009

12.1.1.2. Mission complémentaire**I – Contexte général de l'évaluation****> Instruction de la présente mission**

Conformément à notre avenant du 9 décembre 2009, la société Icade, domiciliée au Millénaire, 35, rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'actualisation de six sites dans le cadre d'une mission complémentaire à la mission d'évaluation principale du portefeuille détenu et géré par Icade Pôle Foncière Logement (ex-Icade Patrimoine) pour déterminer la valeur vénale de ces logements actuellement en exploitation au 31 décembre 2009.

La présente mission complémentaire concerne six sites de logements actuellement en exploitation.

Nous avons donc évalué ces sites en décembre 2009 sur la base de six unités, soit 4 746 logements et 287 537 m².

Les unités, 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 dans des communes de l'Île-de-France, implantés en centre-ville ou en périphérie.

> Bases de travail (documents fournis)

Pour les logements

- Périmètre sous forme de tableau de recueil des valeurs (reprenant les adresses, le nombre de biens et les surfaces par type d'actif et par méthode).
- Historiques des ventes à l'unité au 30 septembre 2009.
- Plan de cessions 2009.
- Grilles de vente en vigueur.
- PMT, indicateurs et coûts de gestion de ces six sites.
- Capex PMT modifiés, transmis le 7 janvier 2010.

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.

Si des différences étaient constatées à la suite d'un relevé de géomètre ou d'architecte, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

Nous n'avons pas revérifié en mairie les règles d'urbanisme s'appliquant aux secteurs étudiés compte tenu de documents récents en notre possession (extraits de POS, règlement de ZAC...).

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.

II – Définitions

Voir les définitions dans le paragraphe 2 de la mission principale.

III – Méthodes

> Visites

Les sites sont composés de groupes d'immeubles disposant d'adresses multiples. Tous les sites ont fait l'objet d'une visite extérieure et pour certains complétée par la visite d'un appartement type depuis 2008.

> 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 aux normes européennes d'expertise immobilière de The European Group of Valuers associations (Tegova), ainsi qu'aux normes d'évaluation et d'expertise en vigueur en France, notamment la charte de l'IFEI et 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 ;
- que, avant la date d'évaluation, une période raisonnable s'est écoulée (examen de la nature de la propriété et de l'état du marché) pour la commercialisation du bien, pour l'accord sur le prix, les termes et l'achèvement de la vente ;
- que l'état du marché, le niveau des valeurs, et autres circonstances étaient, et cela quelle que soit la date antérieure supposée d'échange de contrats, les mêmes qu'à la date de l'évaluation ;
- qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt spécial et ;
- que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans contrainte.

Considérations particulières

Les valeurs vénales ainsi déterminées sont considérées « terrain intégré ».

Méthodologie appliquée aux logements

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 31 décembre 2009 des six actifs immobiliers en exploitation à usage de logement du portefeuille Icade Patrimoine, nous avons privilégié la méthode du *discounted cash flow*.

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 mis à jour en septembre 2009.

La progression moyenne des loyers constatés dans les PMT évolue d'environ + 3 % entre 2009 et 2020.

Nous avons, à ce niveau, constaté une importante hausse des loyers sur dix ans due notamment à l'article 17C.

En effet, nous avons considéré aujourd'hui que les projections d'augmentation de loyer résultant à la fois :

- d'une décision stratégique de recentrage et d'arbitrage à des prix équivalents ou supérieurs aux évaluations,
- d'une analyse depuis décembre 2006, ligne à ligne des projections (impactant notamment l'évolution du DCF à la hausse),

ont été appréhendées de façon très prudente.

Nous avons retenu des montants de loyers hors taxes et hors charges refacturées (en contrepartie, ces charges ne sont pas reprises en déduction pour déterminer le revenu net).

Détermination du revenu net

Nous avons ensuite traduit l'incidence de la vacance, des délais de relocation, des impayés (créances irrécouvrables) et des charges non récupérées par le propriétaire.

Enfin, nous avons déduit le montant des charges immobilières (entretien, assurances...) ainsi que le montant des taxes immobilières non récupérées.

Valeur de revente des actifs

La valeur de revente est supposée obtenue dans le cadre d'une cession d'actifs immobiliers (par îlots) 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 neuf 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'une évaluation immobilière, il est d'usage de retenir en matière d'actualisation de flux un taux dont l'appréciation de départ est fondée sur le taux de l'argent à faible risque.

Composition du taux d'actualisation :

- taux de l'obligation sans risque sur la durée d'étude : OAT ;
- prime de risque lié au secteur immobilier (intérêt porté par les investisseurs pour ce type d'actif) ;
- prime de risque lié au produit se traduisant par :
 - liquidité,
 - emplacement,
 - obsolescence (critères physiques et techniques),
 - sécurité du cash-flow (risque locatif).

Nous avons appliqué à la base constituée par un cash-flow net de charges et investissements, mais avant amortissements et incidence des financements, un taux de 5,81% annuel pour l'ensemble des six actifs, sauf cas particulier des sites très importants en termes de surface (7,10%) ou au contraire plus petits, donc plus liquides (5%).

Taux de rendement théorique (valeur de sortie)

Nous appliquons un taux de rendement théorique se situant entre 7% et 7,75% suivant les sites sur les loyers nets de la dernière année, soit un taux de 7,33% annuel pour l'ensemble du patrimoine.

III – Conclusions

L'actualisation de la valeur des six actifs immobiliers de la société Icade (ex-Icade Patrimoine) au 31 décembre 2009 nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 224 899 740 euros, valeur vénale droits et frais d'acte inclus ⁽¹⁾ (deux cent vingt-quatre millions huit cent quatre-vingt-dix-neuf mille sept cent quarante euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 211 770 000 euros, valeur vénale hors droits et hors frais d'acte (deux cent onze millions sept cent soixante-dix mille euros, valeur vénale hors droits).

(1) Montant des droits : 6,20%.

CB Richard Ellis Valuation

Denis François, Président – FRICS

Lydie Cornillard, directeur d'équipe – MRICS

Décembre 2009

12.1.2. Foncier Expertise

12.1.2.1. Mission principale

I – Cadre de la mission

Conformément à notre lettre de mission du 21 octobre 2009, la société Icade, domiciliée au Millénaire, 35, rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2009 des actifs immobiliers constituant le portefeuille des sociétés Icade Foncière Logement, SAS Foncière Commerce Île-de-France et Icade Tertiaire.

Ce portefeuille a connu une évolution « historique » depuis l'évaluation précédente (juin 2009). En effet, est intervenue au profit d'un consortium « piloté » par la SNI le 13 novembre 2009 la signature d'un protocole de cession du pôle Logement représentant près de 26 000 logements.

Fort de ces nouveaux éléments, le patrimoine expertisé par nos soins est donc aujourd'hui composé de 170 lignes, ventilées en :

- 92 actifs résidentiels : il s'agit de logements dépendant d'ensembles situés à Paris et en banlieue parisienne dont la vente est en cours de réalisation par lots, à destination le plus souvent d'une clientèle d'occupants ou de primo-accédants ;
- 52 centres commerciaux (ou groupes de locaux commerciaux) développés en pied de site résidentiel Icade ;
- 24 adresses commerciales ou tertiaires complémentaires relevant de l'étiquette « Divers » ;
- 2 foyers et RPA, les 6 autres foyers et RPA expertisés jusque-là étant concernés par la cession.

Rappel : les 16 « réserves foncières » représentant 1 726 273 m² n'étaient pas concernées par la présente mission. La valeur d'expertise au 31 décembre 2008 sera reprise en tableau conclusif.

Hormis quatre sites dépendant du portefeuille « Divers », lesquels ont été visités, l'ensemble des localisations a été valorisé sur dossiers à partir, notamment, des éléments d'information communiqués par notre mandant. Il est, dans ce cadre, précisé que les documents relatifs aux différents diagnostics techniques requis par la législation en vigueur ne nous ont pas été fournis par le mandant.

Dans le cadre de cette mission, Foncier Expertise a travaillé selon les normes professionnelles suivantes :

- *Charte de l'expertise en évaluation immobilière* ;
- rapport COB (AMF) du 3 février 2000 dit « Barthes de Ruyter » ;
- normes d'expertise européennes de Tegova (The European Group of Valuers' Associations) et RICS.

II – Méthodes d'évaluation et valorisations retenues par Foncier Expertise

> Encours de vente par lots (Icade Foncière Logement)

Cette partie du patrimoine, la plus significative aujourd'hui (63 % en valeur du patrimoine analysé lors de cette mission), regroupe 1 615 logements, soit au global 101 057 m² habitables.

Elle a été valorisée au 31 décembre 2009 à 156 499 000 euros HD, soit 1 549 euros par mètre carré habitable (contre respectivement à fin juin 2009 179 548 000 euros HD pour 112 348 m² habitables et 1 598 euros par mètre carré), d'où un ratio métrique en légère régression sur le semestre : – 3,10 %.

Ces opérations se situent le plus souvent dans le périmètre géographique des sites précédemment analysés en « Exploitation ».

Elles regroupent des lots ou parties d'immeubles proposés depuis moins de trois ans à la vente au lot par lot, ainsi que des queues de programme dont la commercialisation est plus ancienne.

La taille des stocks résiduels évolue entre 1 et 138 appartements.

Les disponibilités les plus importantes se rencontrent à Villeneuve-la-Garenne (« 9-10 Malraux »), Cergy (ensemble « Justice »), Gagny (« Jannin-Bouin »).

51 ensembles offrent moins de 10 logements à la vente.

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, voire en ZUS.

Méthodologie

La méthodologie appliquée est l'approche comparative en optique de vente libre d'occupation.

Cette méthodologie a fait l'objet d'une approche ad hoc intégrant la notion de durée de commercialisation des logements et la taille du stock résiduel : ainsi, pour les opérations « sur le marché » depuis plus de trois ans, une décote de 50 % par rapport à la valeur de marché de logements libres d'occupation est pratiquée, s'agissant de factos de queues de programme. D'une manière générale, les décotes retenues oscillent entre 19 % et 43 %.

> Centres commerciaux de pieds de site résidentiel (SAS Foncière Commerces Île-de-France)

Comprenant 52 sites (653 locaux), et 70 920 m², associés aux opérations résidentielles du groupe Icade, cette fraction du patrimoine voit sa valorisation arrêtée au 31 décembre 2009 à 60360000 euros HD, soit 851 euros par mètre carré utile pondéré. Le taux de rendement induit ressort à 9 % (avec une oscillation variant de 7,87 % à 12,61 %).

Méthodologie

L'évaluation a été réalisée par recoupement des méthodes métriques et par capitalisation des revenus bruts.

L'attention a été portée sur les programmes de démolition, sur le classement en zone ANRU, sur le niveau des impayés et sur l'évolution du taux de vacance depuis la dernière mission. Ce taux s'inscrit aujourd'hui à 4,01 %.

> Adresses tertiaires complémentaires (divers)

Regroupant 24 sites, et 27845 m², ces adresses (et affectations) hétérogènes sont valorisées au 31 décembre 2009 à 16 564 000 euros HD, soit 595 euros par mètre carré utile pondéré, stationnements intégrés. À fin juin 2009, cette partie du portefeuille se limitait à 20 sites seulement (15 944 m²) : la mesure de l'évolution n'est donc pas significative.

Le patrimoine se regroupe pour l'essentiel à Sarcelles (67313 m²).

Il s'agit de locaux – ou petits centres – commerciaux, mais aussi de locaux de bureaux, de parkings et d'un hôtel « économique ».

Méthodologie

A été retenue (hormis l'hôtel Ibis de Sarcelles où la méthode hôtelière a été développée) l'approche par le taux de rendement, à considérer comme net, avec recoupement induit indicatif par la méthode comparative.

À chaque ligne correspond une valorisation globale intégrant également vacance, ainsi que rénovation éventuelle pour les plateaux de bureaux.

Les 390 parkings du centre commercial de Sarcelles ont été valorisés à 1 euro (problèmes de conformité – nécessité d'engager de lourds travaux).

> Foyers et RPA

Autrefois composée de huit sites, développant 43466 m², cette fraction du patrimoine voit sa part se réduire aux deux seules adresses de province : Saint-Étienne-du-Rouvray et Saint-Martin-d'Hères.

L'ensemble est valorisé au 31 décembre 2009 à 4 060 000 euros HD.

Saint-Étienne-du-Rouvray demeure considéré en « charge foncière » (une opération d'échange de fonciers étant en cours avec la municipalité). L'échéance du bail emphytéotique a été prise en compte pour Saint-Martin-d'Hères, d'où un recul de la valeur de près de 6 % par rapport à juin 2009.

Méthodologie

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 (Saint-Martin-d'Hères) ; le site de Saint-Étienne-du-Rouvray étant valorisé par l'approche « compte à rebours ».

Le choix des taux a été dicté, outre les exigences de rendement attendu par les investisseurs au moment du bouclage de cette campagne d'évaluation, par les critères classiques que sont la situation, la concurrence, la catégorie, et l'état d'entretien.

> Réserves foncières (rappel pour mémoire de la valeur au 31 décembre 2008)

La valeur de ces réserves foncières de superficie nominale très importante (1 726 273 m²) mais de nature hétérogène (terrains agricoles, portions de voirie...) s'établit à 11 634 007 euros HD, soit 6,74 euros par mètre carré de terrain.

III – Conclusions

La valeur de la totalité du patrimoine dans le cadre de la campagne de décembre 2009 ressort à :

- 264 562 361 euros, valeur vénale droits inclus ⁽¹⁾ (deux cent soixante-quatre millions cinq cent soixante-deux mille trois cent soixante et un euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 249 117 007 euros, valeur vénale hors droits (deux cent quarante-neuf millions cent dix-sept mille sept euros, valeur vénale hors droits).

(1) Sous réserve de l'application du régime TVA à la vente du foyer de Saint-Étienne-du-Rouvray.

Foncier Expertise
François Sauval
Directeur commercial
2 décembre 2009

12.1.2.2. Mission complémentaire

En date du 24 novembre 2009, la société Icade a demandé à Foncier Expertise de procéder à l'évaluation de six ensembles ou parties d'ensembles immobiliers. La valorisation de ces biens a été appréhendée par la méthode par actualisation des flux futurs – DCF.

Après avoir consulté les documents qui nous ont été communiqués, les experts de Foncier Expertise ont rédigé le présent rapport dans lequel sont consignées leurs observations et conclusions.

I – Pratique professionnelle

Foncier Expertise, en tant que membre de l'Afrexim, (Association française des sociétés d'expertises immobilières) adhère à la *Charte de l'expertise en évaluation immobilière*, dont la dernière version a été signée en juin 2006.

Dans le respect de ce document, les conclusions développées dans le présent rapport se réfèrent aux notions de :

> Valeur vénale (market value)

La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans la négociation.

La détermination de la valeur vénale prend en compte l'analyse de deux séries de facteurs :

- facteurs intrinsèques :
 - consistance et état,
 - équipement,
 - possibilité d'utilisation ;

- facteurs extrinsèques :
 - localisation générale et particulière,
 - environnement économique et financier,
 - situation et évolution du marché.

Cette valeur vénale est fondée, le plus couramment, sur deux approches, l'une par comparaison, l'autre par le revenu, cette seconde approche pouvant faire appel à deux méthodes.

Les méthodes d'estimation ainsi utilisées sont les suivantes :

La méthode dite par comparaison

Elle se réfère aux prix pratiqués dans le secteur géographique considéré pour des locaux similaires ou comparables. La comparaison s'effectue par le truchement d'une unité de mesure pertinente pour le bien considéré (surface éventuellement pondérée, nombre de locaux).

La méthode dite par capitalisation du revenu

Elle consiste à appliquer au revenu, préalablement apprécié, un taux de capitalisation raisonné conduisant à une valeur hors droits et frais ; l'utilisation du taux de rendement aboutit en revanche à une valeur « acte en mains » intégrant les droits et frais de la mutation.

Le revenu adopté selon les éléments fournis peut être brut ou net.

Le régime fiscal retenu correspond aux documents figurant au dossier ou, par défaut, à la législation de droit commun.

La méthode dite par actualisation des flux futurs

Il s'agit de prendre en compte l'ensemble des revenus et des décaissements. Seuls les éléments propres au détenteur de l'immeuble (coût de financement, remboursement d'emprunt, imposition sur les bénéfices ou sur le revenu, etc.) sont exclus des flux futurs.

Le taux d'actualisation intègre un élément financier correspondant à la rémunération de l'argent à faible risque, corrigé de primes au titre des risques généraux liés à l'immobilier et des risques spécifiques attachés à l'immeuble.

Pour des biens immobiliers plus particuliers, il peut être mis en œuvre des méthodes d'estimation plus adaptées telles que la méthode dite du « bilan promoteur », celle des ratios professionnels ou celle par le coût de remplacement.

> Valeur locative de marché (*market rental value*)

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, aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier concerné ;
- 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 facteur de convenance personnelle ;
- une relation équilibrée et indépendante entre preneur et bailleur.

Le terme de valeur locative de marché suppose qu'il n'y ait pas de versement en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte ou droit d'entrée), parallèlement ou en sus du loyer.

La valeur locative de marché est exprimée hors taxes ou hors TVA, et hors charges locatives ou de toute autre nature refacturées au preneur.

La valeur locative de marché s'établit le plus souvent par comparaison, avec des références de transactions sur des biens comparables.

Elle peut être également approchée par les ratios professionnels, en particulier pour l'immobilier spécialisé, en se fondant sur la marge brute ou le chiffre d'affaires et les moyennes de taux d'effort admises par catégorie d'activités au regard de ces deux paramètres.

À l'exception des éventuels éléments indiqués dans le présent rapport, et en l'absence d'information communiquée par le mandant, on supposera, pour tous les locaux susceptibles d'être éligibles à une demande de révision L 145-39, qu'aucune demande n'a été formulée par aucune des parties.

II – Conditions contractuelles

Il importe, en préalable, que le mandant communique à l'expert les renseignements et pièces dont la liste figure en fin de contrat.

En l'absence de communication de ces documents, le rapport sera émis au vu des documents produits et sous réserve des éléments et informations qui n'auraient pas été communiqués et qui seraient de nature à modifier l'estimation, objet de la présente mission.

La responsabilité de Foncier Expertise ne saurait être engagée notamment quant :

- à la désignation juridique des biens et à leur qualification administrative ;
- à un quelconque défaut de fonctionnement ou de conformité à la réglementation des installations de toute nature ;
- aux risques naturels, industriels, technologiques ;
- aux superficies retenues ;
- à l'existence de vices cachés ou dissimulés ;
- à la présence d'amiante ;
- à la qualité du sous-sol ;
- à la présence de substances contaminantes dans le sol ;
- à la présence d'insectes, champignons, espèces animales ou végétales ou substances indésirables...

Pour les immeubles non bâtis et les réserves foncières, l'étude et l'exploitation des documents d'urbanisme à fournir ne saurait se substituer à une étude de faisabilité complète.

Utilisation du rapport

Le rapport d'expertise est la propriété du client qui l'a commandé.

Celui-ci ne peut l'utiliser que dans le cadre de la mission confiée à l'expert.

Il ne peut être communiqué à un tiers qu'avec l'accord de Foncier Expertise, étant rappelé qu'une utilisation, ou une communication, partielle est interdite.

III – Conclusions

La valeur de ces six ensembles immobiliers ressort à :

- 215320000 euros, valeur vénale hors droits (deux cent quinze millions trois cent vingt mille euros, valeur vénale hors droits).

Foncier Expertise
Olivier Laval
Directeur technique
Décembre 2009

12.2. Icade, portefeuille de l'ex-Icade Foncière des Pimonts et de l'ex-Icade SA

12.2.1. CB Richard Ellis Valuation

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 14 septembre 2009 et à notre lettre de mission du 26 octobre 2009, la société Icade, domiciliée au Millénaire, 35, rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2009 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de l'ex-Icade Foncière des Pimonts.

Désignation des biens

Adresse	Code postal	Ville	Usage	Nb
29-31-33, avenue des Champs-Élysées	75008	Paris	Bureaux/commerce	1
69, boulevard Haussmann	75008	Paris	Bureaux	1
La Grande Arche (15 ^e étage)	92044	La Défense	Bureaux	1
11-15, avenue Morizet – allée Maillasson	92100	Boulogne-Billancourt	Bureaux	1
27, rue Camille-Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux	Bureaux	1
VJ1 Îlot 5 – 10-12, avenue de Paris	94800	Villejuif	Bureaux	1
VJ3 Îlot 4 – 32-36, avenue de Paris	94800	Villejuif	Bureaux	1
Îlot 1 Tolbiac – 35-37-39-41-43, avenue de Paris	94800	Villejuif	Bureaux	1
VJ2 Îlot 3 – 14-20, avenue de Paris	94800	Villejuif	Bureaux	1
VJ4 Îlot 6 – 6-8, avenue de Paris	94800	Villejuif	Bureaux	1
Quai du Halage – 2, rue des Martinets	92500	Rueil-Malmaison	Bureaux	1
Tour Descartes – 2, avenue Gambetta	92400	Courbevoie	Bureaux	1
Tour Initiale – 1, terrasse Bellini (33%)	92800	Puteaux	Bureaux	1
Total général				13

Le périmètre de juin 2009 a légèrement évolué. En effet, les immeubles suivants :

- 114, avenue des Champs-Élysées – Paris 8^e et
- 3-5, avenue de Friedland – Paris 8^e

ont été cédés et ne font plus partie du périmètre expertisé.

Par ailleurs, les quatre actifs situés à Villejuif et loués à LCL sont désormais expertisés dans leur globalité et non plus actif par actif comme en juin 2009. Seul l'îlot 1 Tolbiac est traité séparément.

Par ailleurs, la valeur vénale de la Tour Initiale, détenue en indivision par la société Icade à 33,33% est mentionnée en pourcentage de détention et non en montant global d'actif.

L'objet de la mission, tel qu'il a été défini dans le cahier des charges, est rappelé ci-après : le client confie à CB Richard Ellis Valuation la mission d'expertiser la valeur vénale au mois de décembre 2009 compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2009, des biens précités, et ce, « à l'occasion de la clôture des comptes au 31 décembre 2009 ».

> Visites

Nous avons visité l'ensemble des immeubles courant mai 2005 et mai 2007.

Les immeubles suivants ont fait l'objet d'une nouvelle visite courant septembre et octobre 2009, en présence de deux représentants de la société Icade :

- la Grande Arche (15^e étage) – 92044 La Défense
- 11-15, avenue Morizet – allée Maillasson – 92100 Boulogne-Billancourt
- 27 rue Camille Desmoulins – 92130 Issy-les-Moulineaux
- 6-8, 10-12, 14-20 et 32-36, avenue de Paris – ZAC des Guipons – 94800 Villejuif
- 35-37-39-41-43, avenue de Paris – 94800 Villejuif
- Tour Descartes – 2, avenue Gambetta – 92400 Courbevoie
- H20 – Quai du Halage – 2, rue des Martinets – 92500 Rueil-Malmaison

Pour ces immeubles, nous avons effectué des visites intérieures partielles et extérieures.

> Liste des éléments fournis

Pour préparer cette évaluation, nous nous sommes fondés sur des informations qui nous ont été fournies par notre mandant :

- titres de propriété ou attestation ;
- contrat de promotion immobilière ;
- plans de niveau – plan de masse ;
- état détaillé de surfaces par niveau et selon leur nature ;
- descriptif, liste des installations générales et techniques ;
- état locatif détaillé en vigueur – derniers loyers facturés ;
- baux et avenants ;
- état des charges de l'immeuble ;
- état des taxes (impôt foncier, taxes bureaux et autres taxes), assurance immeuble, frais de gestion ;
- liste des travaux dernièrement réalisés (gros travaux – entretien courant) et montants ;
- liste des travaux prévisionnels (gros travaux – entretien courant) et montants ;
- budget global « GER » pluriannuel comprenant le montant des travaux ventilés sur les cinq catégories suivantes : entretien courant, mises en conformité, maintenance active, travaux d'investissement ou d'amélioration et travaux d'extension.

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 et la date sont spécifiées 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.

Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir nos calculs.

> Observations – réserves

Les titres de propriété ne nous ont pas été communiqués pour tous les actifs, nous effectuerons donc cette estimation sous réserve du régime fiscal, de la désignation exacte de la propriété, des servitudes éventuelles pesant sur le bien et de tout élément pouvant être consigné dans un tel document. En cas de communication du titre de propriété ultérieure à la remise de nos conclusions, nous nous réservons la faculté de minorer ou majorer notre évaluation en fonction des éléments spécifiques qui pourraient y figurer.

Dans le cas où les informations transmises s'avèreraient incorrectes ou bien si des informations supplémentaires nous étaient fournies ultérieurement, la précision de cette évaluation en serait donc affectée et, en de telles circonstances, nous nous réservons le droit de modifier notre rapport en conséquence.

II – Méthodologie

Nous avons réalisé l'actualisation des valeurs de juin 2009, compte tenu de l'état d'occupation des immeubles au 31 décembre 2009 et d'après des états locatifs remis en octobre 2009.

Sur le plan de notre évaluation, nous utiliserons pour la présente mission la méthodologie suivante :

> Méthode d'évaluation pour les immeubles de placement

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 rendement 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 dix ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

Indexation

Elle est pour notre valorisation du 31 décembre 2009 la suivante :

– évolution des loyers :

- année 1 : – 2%,
- année 2 : 0%,
- année 3 : 2%,
- année 4 : 2,5%,
- année 5 : 3%,
- année 6 : 4%,
- années 7 à 10 : 2,5% ;

– évolution des valeurs locatives :

- année 1 : – 5%,
- année 2 : – 2,5%,
- année 3 : 0%,
- année 4 : 3%,
- année 5 : 5%,
- années 6 à 10 : 2,5%.

Lorsque les évolutions des valeurs locatives de marché retenues sont différentes de celles mentionnées ci-dessus, les hypothèses de travail seront mentionnées dans le certificat de l'actif étudié.

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.

Notre étude, pour le calcul de la valeur vénale des biens compte tenu de leur état d'occupation, prend en compte les loyers perçus à cette date.

Nous avons généralement provisionné un manque à gagner pour les locaux vacants correspondant au délai de commercialisation.

Les loyers et valeurs locatives qui apparaissent dans cette étude doivent s'entendre annuellement hors TVA.

Rappelons enfin que les valeurs vénales que nous donnons comprennent, d'une part, l'assiette foncière et, d'autre part, la valeur des constructions avec celle des équipements généralement considérés comme immeubles par destination.

NB : il s'agit de principes de calcul, les conditions particulières d'occupation pouvant conduire à des variations dans l'application de ces méthodes.

> Méthode d'évaluation des immeubles en développement

Définition

Les immeubles en développement recouvrent les terrains à bâtir disposant des autorisations telles que permis de démolir, permis de construire, autorisation CDAC, 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, sa commercialisation et sa mise en service.

Méthode d'évaluation

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

Il revient in fine aux experts immobiliers de retenir une valeur et un taux d'actualisation en adéquation avec les risques inhérents à chaque projet et notamment l'état d'avancement des différentes phases d'autorisation et de construction (permis de démolir, permis de construire, recours, avancement des travaux, éventuelle précommercialisation ou garantie locative).

Méthode par un bilan de promoteur

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.

Méthode par actualisation des cash-flows

Pour tous les immeubles situés à Villejuif occupés (par LCL) ou vacant (Îlot 1 Tolbiac) pour lequel les permis de construire sont obtenus, nous avons appliqué la méthode par actualisation des cash-flows en retenant également les décaissements (appel de fonds) communiqués par Icade.

Le taux d'actualisation choisi comprend le risque inhérent au projet et la marge prévisionnelle, et notamment l'état d'avancement des différentes phases d'autorisation et de construction : permis de démolir, déclaration de travaux, permis de construire, recours, avancement des travaux, éventuelle précommercialisation ou garantie locative.

Nous avons retenu les coûts de construction et les décaissements (appel de fonds) communiqués par Icade. Si des changements intervenaient en cours de chantier dans les coûts retenus, notre valorisation serait modifiée en conséquence.

III – Conclusions

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade, portefeuille ex-Icade Foncière des Pimonts au 31 décembre 2009, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 937 113 100 euros, valeur vénale droits et frais d'actes inclus ⁽¹⁾ (neuf cent trente-sept millions cent treize mille cent euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 903 229 900 euros, valeur vénale hors droits (hors taxes) et hors frais d'actes (neuf cent trois millions deux cent vingt-neuf mille neuf cents euros, valeur vénale hors droits).

(1) Valorisation de la valeur vénale de la Tour Initiale en quote-part (33,33%).

Réserves : valeurs vénales au 31 décembre 2009 établies en octobre 2009, sous réserve des modifications notables des immeubles, des données du marché et de l'évolution des taux de rendements.

La crise financière actuelle et ses conséquences sur les banques et institutions financières ont généré un degré inhabituel d'incertitude dans les valeurs immobilières à travers le monde. Dans ce contexte, il est possible que les valeurs et les prix traversent une période de volatilité accrue, en attendant que les marchés absorbent ces phénomènes économiques et en tirent les conclusions. L'absence de liquidité sur les marchés de l'investissement immobilier fait qu'il est aujourd'hui très difficile de mener à terme une vente dans les délais considérés habituellement comme normaux. Nous vous conseillons donc de garder une veille particulière sur les valeurs récemment délivrées et de revenir vers nous en cas de projet de vente, tant que cette volatilité des prix et l'illiquidité due aux problèmes de financement ne se seront pas stabilisées.

CB Richard Ellis Valuation
Denis François, Président
Catherine Hamon, responsable d'équipe
Décembre 2009

12.2.2. Jones Lang LaSalle

I – Préambule

> Cadre de la mission

Selon notre lettre de proposition de mission en date du 8 avril 2009, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'estimer la juste valeur en l'état d'un portefeuille de 10 actifs situés en France. Nous avons compris que l'évaluation du portefeuille au 31 décembre 2009 s'inscrivait dans le cadre de la comptabilité de votre société.

Adresse	Code postal	Ville
29-31-33, avenue des Champs-Élysées	75008	Paris
69, boulevard Haussmann	75008	Paris
La Grande Arche (15 ^e étage)	92044	La Défense
11-15, avenue Morizet	92100	Boulogne-Billancourt
27, rue Camille-Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux
2, rue des Martinets	92500	Rueil-Malmaison
56, rue de Bourgogne	21121	Fontaine-lès-Dijon
Tour Mozart – 2, rue Jean-Artus	33000	Bordeaux
14, rue Magellan	75008	Paris
11-13, rue Félix-Merlin	93800	Épinay-sur-Seine

> Base de l'estimation

Notre expertise est conforme aux normes d'évaluation de la RICS, à la *Charte de l'expertise immobilière*, ainsi qu'au rapport du 3 février 2000 de la COB (dit « rapport Barthes de Ruyter »).

Notre évaluation a été réalisée sur la base de la juste valeur des biens dans un marché ouvert.

La juste valeur est définie dans la norme IFRS/IAS 40 comme « le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale ».

Les instances professionnelles sont d'accord pour considérer que la juste valeur est ainsi quasi identique à la valeur vénale comme définie par la Royal Institution of Chartered Surveyors et la *Charte de l'expertise immobilière*.

Selon la *Charte de l'expertise en évaluation immobilière* (3^e édition, parue au mois de juin 2006), la valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans une négociation.

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.

Les valeurs citées ne tiennent pas compte des coûts de réalisation d'une commercialisation éventuelle, ni des impôts et droits y afférents.

II – Mission

> Visite des locaux

S'agissant de rapports d'actualisations, les actifs n'ont pas été revisités pour la campagne du 31 décembre 2009, cependant l'immeuble H20 a été revisité car l'importante restructuration de ce dernier prend fin.

> Environnement et pollution

Il n'entre pas dans nos compétences d'apprécier ni de chiffrer l'incidence des risques liés à la contamination des sols, des bâtiments, la pollution des terrains et plus généralement les questions concernant l'environnement.

Nous avons considéré le terrain non pollué et les locaux ne contenant ni amiante, ni insectes xylophages (termites...), ni plomb, radon ou autres produits délétères.

S'il s'avère qu'une quelconque pollution existe, le montant nécessaire à la remise aux normes viendrait en déduction de notre valeur vénale estimée.

En cas de présence d'amiante, de termites et autres nuisances, nous invitons notre mandant à se rapprocher des services compétents pour ces sujets.

> Surfaces

Nous avons retenu l'état des surfaces fourni par vos services. S'il s'avérait qu'un métré effectué par un géomètre expert faisait ressortir une superficie sensiblement différente, nous nous réserverions alors le droit de revoir notre évaluation.

> Pièces transmises par le client

Vous nous avez transmis l'ensemble des informations suivantes par e-mails, durant le mois d'octobre :

- états locatifs : nous avons eu connaissance des copies de certains baux (sans que tous les nouveaux baux intégrés dans nos estimations nous aient été transmis de manière exhaustive);
- cahier des charges (Icade);
- plan pluriannuel de travaux (proposition de budget 2010, budgets prévisionnels travaux 2010);
- compte d'exploitation budgétaire.

Nous avons supposé dans le rapport et dans nos calculs que les informations ou documents susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur de l'immeuble avaient été communiqués à Jones Lang LaSalle Expertises.

L'analyse juridique et fiscale figurant dans ce dossier constitue un avis qu'il conviendra de faire valider, le cas échéant par vos conseils spécialisés.

> Étude de marché et positionnement du bien

Nous avons pour chacun des actifs rédigé deux paragraphes sur le positionnement du bien dans son marché locatif et dans le marché de l'investissement. Nous avons, dans la majorité des cas, indiqué des références de transactions comparables à la vente et à la location. Les études de marché sectorielles sont intégrées au présent exposé liminaire.

> Estimation de la valeur vénale

Méthode par capitalisation des revenus

Notre approche « Term and Reversion » peut 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 ou montant correspondant aux charges 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 second 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 charges non récupérables subies par le propriétaire;
- capitalisation de la valeur locative de 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 (un unique taux est retenu pour les deux opérations);
- 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, par exemple, au titre de :
 - travaux de rénovation, transformation, ravalement, aménagement...,
 - frais de commercialisation des locaux vacants,
 - taxes et autres coûts liés aux périodes de vacance...,
 - le montant net ainsi obtenu est arrondi afin d'obtenir la valeur vénale « droits compris »;
- nous vérifions que ces éléments sont conformes aux attentes du marché et avec nos références de transactions à l'investissement.

Méthode par discounted cash flow

Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs en prenant en considération des revenus à venir et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin d'une période de détention.

Cette analyse par le cash-flow actualisé repose sur des prévisions et sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient se révéler fausses si les conditions actuelles du marché devaient changer de façon inattendue.

Après une période de dix ans en général, nous supposons une vente et nous capitalisons à perpétuité les valeurs locatives de marché (après prise en compte du/des taux de croissance retenus) à un taux de rendement. 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) + 1,00 % pour frais de vente.

Nous déduisons de l'ensemble des coûts actualisés non récurrents (frais de commercialisation, travaux...).

Concernant le/les taux de croissance des valeurs locatives de marché, il est délicat d'essayer de formuler une prévision explicite d'un cycle locatif entier. En général, nous fixons donc un taux uniforme de croissance sur la totalité de la période de détention, sauf pour les premières années, pour lesquelles nous intégrons les prévisions qui découlent de notre expérience du marché concerné.

Bien que nos prévisions soient exprimées en termes de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

Méthode par comparaison

La méthode par comparaison permet d'estimer la valeur de l'actif à partir des prix de vente au mètre carré constatés sur le marché lors de cessions de biens similaires. Il s'agit d'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.

III – Conclusions

Compte tenu des commentaires dans nos rapports, nous estimons que la valeur vénale occupée des biens immobiliers, au 31 décembre 2009, est de l'ordre de :

- 368 600 000 euros, valeur vénale droits inclus (trois cent soixante-huit millions six cent mille euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 347 210 000 euros, valeur vénale hors droits (trois cent quarante-sept millions deux cent dix mille euros, valeur vénale hors droits).

De la valeur vénale « droits inclus » (ou « acte en main ») nous déduisons un montant au titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou au titre des frais de notaire s'il s'agit d'un bien vendu sous le régime de la TVA immobilière. Les montants déduits sont calculés sur une base de 6,20 % de la valeur « hors droits » dans le premier cas de figure et de 1,80 % de la valeur hors taxes dans le second.

Commentaires

Les valeurs estimées ayant été données, nous nous permettons de rappeler que la valeur réelle obtenue peut être différente. En effet, une valeur vénale peut également résulter de l'habileté plus ou moins grande des parties en cours de discussion, des intérêts, de l'urgence que l'une peut avoir à traiter, des droits d'enregistrement à payer... Face à ces éléments, le prix peut varier.

Nous vous confirmons que l'expertise ci-avant a été réalisée en tant qu'experts indépendants qualifiés pour l'objet de l'évaluation, en accord avec les règles de la Royal Institution of Chartered Surveyors, de la *Charte de l'expertise immobilière* et de celles provenant du rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement à l'épargne établies en février 2000 par la Commission des opérations de Bourse.

Enfin et conformément à nos usages, nous confirmons que cette expertise est confidentielle et strictement réservée à l'usage de la partie prenante ainsi qu'à ses conseillers professionnels dans le cadre de la mission définie. Notre responsabilité ne peut être en aucun cas engagée vis-à-vis d'une tierce personne.

Notre accord préalable et écrit (sur la forme et le contenu) est indispensable pour toute divulgation des informations contenues dans ce rapport, qu'il s'agisse de leur intégralité, d'une partie ou même d'une simple référence, qu'elles fassent l'objet d'une quelconque forme de publication ou qu'elles soient portées à la connaissance d'un tiers.

Jones Lang Lasalle Expertises
 Michael Morris, Président
 Benjamin Mercy, expert
 4 décembre 2009

12.3. Icade, portefeuille de l'ex-SIICInvest

CB Richard Ellis Valuation

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 14 septembre 2009 et à notre lettre de mission du 26 octobre 2009, la société Icade, domiciliée au Millénaire, 35, rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2009 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de la société ex-SIICInvest :

Désignation des biens

Adresse	Code postal	Ville
Hoche Courcelles – 65, rue de Courcelles	75008	Paris
Tour Maine Montparnasse – 33-36, avenue du Maine	75015	Paris
Rue des Innocents / place Joachim-du-Bellay	75001	Paris
Quartier de l'Horloge – 31, rue Beaubourg	75003	Paris
185, avenue du Général-de-Gaulle	92521	Neuilly-sur-Seine
Tour Areva – 1, place de la Coupole	92906	La Défense-Courbevoie
Tour Arago	92800	Puteaux
15-21, avenue de la Victoire	77100	Meaux
27, avenue de Paris	51000	Reims
Zone d'activité de Saint-Martory	31120	Portet-sur-Garonne
250, avenue de la République	59110	Lille-La Madeleine
Le Triangle – avenue Jules-Milhau	34000	Montpellier
CD 6 – zone commerciale de Plan-de-Campagne	13170	Les Pennes-Mirabeau
ZAC de Sennecé-lès-Mâcon	71000	Mâcon
7, rue Armand-Moisant	75015	Paris
Zone d'activité de l'Orme-Pomponne	91130	Ris-Orangis
6, avenue des Bâtes	28100	Dreux
ZI de la Madeleine – RN 154	27000	Évreux
La Chambière – 47, rue de la Montbéliarde	01000	Saint-Denis-lès-Bourg
45, rue René-Goscigny	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	38000	Saint-Quentin-Fallavier
3, rue de Sauzette – ZAC Plein-Sud	63170	Aubière
ZI La Palun	13720	Marignane

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation et location, en l'état, au 31 décembre 2009.

L'objet de la mission, tel qu'il a été défini dans le cahier des charges, est rappelé ci-après : le client confie à CB Richard Ellis Valuation la mission d'expertiser la valeur vénale au mois de décembre 2009 compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2009, des biens précités, et ce, à l'occasion de la clôture des comptes au 31 décembre 2009.

> Visites

Nous avons visité l'ensemble des immeubles en actualisation entre 2002 et 2009.

Les immeubles suivants ont fait l'objet d'une nouvelle visite courant septembre et octobre 2009, en présence d'un représentant de la société Icade :

- immeuble situé 7, rue Armand-Moisant à Paris 15^e ;
- plateaux de bureaux situés au sein de la tour Arago, à Puteaux ;
- entrepôt situé ZI de Chesnes Tharabie à Saint-Quentin-Fallavier ;
- site Logidis situé à Sennecé-lès-Mâcon.

Pour ces immeubles, nous avons effectué des visites intérieures partielles et extérieures.

> Bases de travail

Nous avons eu communication pour la présente campagne d'un état locatif général indiquant par actifs : les surfaces supposées utiles, les loyers annuels prévisionnels, les charges annuelles non récupérées ainsi que les « gros travaux forfaités » pour l'année 2010.

Les différents baux et avenants des actifs de ce portefeuille nous ont également été communiqués pour la présente campagne.

Des informations orales ou écrites sur les « gros travaux » à forfaiter (e-mail notamment) nous ont été communiquées.

Nous nous sommes en outre référés aux informations communiquées en juin dernier à l'occasion de la précédente campagne d'expertise.

Pour les actifs en développement et/ou faisant l'objet de restructurations, nous nous sommes également fondés sur les informations écrites et/ou orales transmises par notre mandant : budget de travaux actualisés, état de la commercialisation locative des lots vacants.

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.

Dans le cas où les informations transmises s'avèreraient incorrectes ou bien si des informations supplémentaires nous étaient fournies ultérieurement, la précision de cette évaluation en serait donc affectée et, en de telles circonstances, nous nous réservons le droit de modifier notre rapport en conséquence.

> Remarques

Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des communes concernées ;
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables aux propriétés, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi ;
- de sondage de la résistance physique des sous-sols, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter les terrains ;
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations, etc.) ;
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, installations classées, pollution, amiante...).

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au mètre carré bâti, services généraux compris).

Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif. Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf indication contraire, en euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable au bien.

Le montant des frais d'acquisition, en cas de transaction assujettie aux droits de mutation au taux normal, est provisionné à 6,20 % pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels et de locaux d'habitation.

En cas d'immeubles neufs soumis au régime TVA, nous déduisons des frais à 1,80 %.

Le présent rapport ne peut être reproduit ou communiqué à des tiers que dans son intégralité. Il ne peut faire l'objet d'une quelconque publication ou citation sans l'autorisation des signataires sur la forme et les circonstances dans lesquelles il pourrait paraître.

II – Méthodologie

Nous procéderons à la détermination de la valeur locative de marché et de la valeur vénale de ces ensembles immobiliers comme il est d'usage.

Notre estimation sera effectuée en deux phases.

En premier lieu, nous déterminerons la valeur locative de marché de ces divers biens, si ceux-ci étaient proposés sur le marché sans convenance particulière.

Notons que les valeurs locatives s'entendent dans le cadre du paiement de la taxe foncière et de la taxe sur les bureaux par les éventuels preneurs.

Pour déterminer la valeur locative, nous procédons par comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

En second lieu, nous déterminerons la valeur vénale de ces actifs immobiliers compte tenu de leur état d'occupation.

Nous privilégions la méthode par le revenu (méthode dite par le cash-flow et méthode de capitalisation du loyer net), avec un 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 dix ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

> 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.

> Indexation retenue dans nos DCF :

- évolution des loyers :
 - année 1 : - 2,00 %,
 - année 2 : 0 %,
 - année 3 : 2,00 %,
 - année 4 : 2,50 %,
 - année 5 : 3,00 %,
 - année 6 : 4,00 %,
 - années 7 à 10 : 2,50 % ;
- évolution des valeurs locatives « Bureaux Île-de-France » :
 - année 1 : - 5,00 %,
 - année 2 : - 2,50 %,
 - année 3 : 0 %,
 - année 4 : 3,00 %,
 - année 5 : 5,00 %,
 - années 6 à 10 : 2,50 % ;
- évolution des valeurs locatives « Bureaux Régions » :
 - année 1 : - 2,00 %,
 - année 2 : - 2,00 %,
 - année 3 : 0 %,
 - année 4 : 2,00 %,
 - année 5 : 2,00 %,
 - années 6 à 10 : 2,50 % ;
- évolution des valeurs locatives « Entrepôt » :
 - année 1 : 0 %,
 - année 2 : 0 %,
 - année 3 : 2,00 %,
 - années 4 à 10 : 2,50 % ;
- évolution des valeurs locatives « Commerce High Street secondaire » :
 - année 1 : - 2,00 %,
 - année 2 : - 1,00 %,
 - année 3 : 0 %,
 - années 4 à 10 : 2,50 % ;

> Capex/gros travaux

Ils correspondent soit au montant de travaux communiqués par notre mandant sur la période 2010-2014, soit à un montant forfaitaire annuel (un pourcentage de la valeur locative de marché) retenu en fonction de la typologie d'actif étudié. Les pourcentages retenus sont indiqués dans nos rapports.

Ces montants forfaitaires correspondent aux constatations effectuées lors de nos précédentes visites.

III – Conclusions

L'actualisation ou l'expertise de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade, portefeuille ex-SIICInvest, au 31 décembre 2009, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 150 237 000 euros, valeur vénale droits inclus (cent cinquante millions deux cent trente-sept mille euros, valeur vénale droits inclus);
- 143 050 000 euros, valeur vénale hors droits (cent quarante-trois millions cinquante mille euros, valeur vénale hors droits).

Valeurs au 31 décembre 2009, établies en novembre 2009, sous réserve de modifications notables de l'immeuble, des données du marché et de l'évolution des taux.

CB Richard Ellis Valuation
Denis François, Président
Emmanuel Frénot, expert immobilier
Décembre 2009

12.4. Icade REIT

CB Richard Ellis Valuation

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 14 septembre 2009 et à notre lettre de mission du 26 octobre 2009, la société Icade, domiciliée au Millénaire, 35, rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2009 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de la société Icade REIT et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2009.

Adresse	Code postal	Ville	Nb
Arnulfstrasse MK 8 (terrain)	80636	Munich	1
Arnulfstrasse MK 9 A Parcelle Sud (terrain)	80636	Munich	1
Dachauerstrasse 665	80995	Munich	1
Türtenstrasse 2	70191	Stuttgart	1
Goldsteinstrasse 235	60528	Francfort	1
Mercedesstrasse	40470	Düsseldorf	1
Haus 3 Süderstrasse	20097	Hambourg	1
Haus 4 Heidenkampsweg	20097	Hambourg	1
Hohenzollerndamm	14199	Berlin	1
Charlottenstrasse / Kochstrasse	10969	Berlin	1
Salzufer (terrain)	10587	Berlin	1
Ahrens Dorf (terrain)	14974	Ludwigsfelde	1
Industriestrasse 2 (terrain) / Siemensstrasse 9 (terrain)	61352	Bad Homburg	1
Industriestrasse 1 (terrain)	61352	Bad Homburg	1
Total général			14

> Visites

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 avons effectué une visite des ensembles immobiliers situés à Munich le 16 septembre 2009. Les actifs de Charlottenstrasse, Hohenzollerndamm et Salzufer ont été visités le 9 novembre 2008 en compagnie d'un représentant la société Icade.

> Bases de travail

Dans le cadre de la présente actualisation, nous avons eu communication des états locatifs arrêtés au 30 septembre 2009 et du projet de restructuration de l'actif valorisé en charge foncière en décembre 2009.

Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés soit sur les états locatifs, soit sur les informations fournies par notre mandant, faisant état des surfaces locatives pour les immeubles et les surfaces SHON pour les terrains sans procéder à des vérifications sur plans/sur place.

Si des différences de surfaces étaient constatées à la suite d'un relevé de géomètre, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

La vérification des surfaces indiquées dans le présent rapport au regard de la loi n° 96-1107 du 18 décembre 1996 (loi Carrez) et de son décret d'application n° 97-532 du 23 mai 1997 n'entre pas dans la présente mission.

S'agissant de l'usage des locaux au regard des communes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'usage 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 villes concernées ;
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables aux propriétés, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi ;
- de sondage de la résistance physique des sous-sols, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter les terrains ;
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations, etc.) ;
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, installations classées, pollution, amiante...).

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au mètre carré bâti, services généraux compris).

Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif.

Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf indication contraire, en euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable au bien.

Le montant des frais d'acquisition, en cas de transaction assujettie aux droits de mutation au taux normal, est provisionné forfaitairement à 3,75 % pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels, de locaux d'habitation et pour les terrains. Pour le cas des actifs situés dans les villes de Berlin et Hambourg, le taux appliqué est de 4,75 %.

Le présent rapport ne peut être reproduit ou communiqué à des tiers que dans son intégralité.

Il ne peut faire l'objet d'une quelconque publication ou citation sans l'autorisation des signataires sur la forme et les circonstances dans lesquelles il pourrait paraître.

II – Définitions

> Valeur vénale

La valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier peut raisonnablement être cédé en cas de mise en vente amiable au moment de l'expertise, en supposant que les conditions suivantes ont été réunies :

- la libre volonté du vendeur ;
- un délai raisonnable de négociation compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- la stabilité du marché et de la valeur pendant cette période ;
- des conditions de mise en vente et de publicité considérées comme normales ;
- que les parties en présence ne soient pas influencées par des raisons de convenance exceptionnelles.

La valeur vénale d'un bien immobilier peut être, selon les cas :

- la valeur du bien libre ou supposé tel ;
- la valeur du bien « occupé » ; celle-ci tient compte de la présence dans les lieux d'occupants, titrés ou non. Elle dépend donc des conditions juridiques et financières de l'occupation et de la qualité du ou des occupants.

> Valeur locative de marché

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail.

Elle correspond donc au loyer de marché qui doit pouvoir être obtenu d'un bien immobilier aux clauses et conditions usuelles des baux pour une catégorie de biens et dans une région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

La valeur locative de marché est exprimée hors droit de bail ou hors TVA, et hors charges locatives ou de toute autre nature refacturées au preneur.

> Taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

Le taux de rendement théorique

Il résulte du rapport entre la valeur locative de marché (hors taxes, hors charges) et la valeur vénale de l'immeuble considéré libre, frais d'acquisition compris.

Le taux de rendement effectif

Il résulte du rapport entre les loyers effectivement perçus (hors taxes, hors charges) et la valeur vénale de l'immeuble occupé, frais d'acquisition compris.

III – Méthodologie

> Actifs existants

Nous avons réalisé l'actualisation de la valorisation des actifs au 31 décembre 2009 compte tenu de l'état d'occupation des immeubles à cette même date sur la base d'états locatifs datant du 30 septembre 2009.

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 par les éventuels preneurs de toutes charges et taxes qui sont légalement récupérables par le bailleur auprès de ces derniers. Nous déterminerons ainsi des valeurs locatives de marché nettes de toutes charges, impôts et taxes.

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.

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 rendement 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 dix ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

La méthode par comparaison directe (ou méthodes par le marché)

Elle consiste à comparer le bien faisant l'objet de l'expertise à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date la plus proche possible de la date d'expertise.

Hypothèses

Nous avons retenu les taux 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/entretiens courants : 3,00 % ;
- honoraires de gestion : 2,00 % ;
- charges non récupérables dues à la vacance : 12 euros/m²/an.

Concernant les terrains, nous avons procédé à la détermination de la valeur vénale en nous basant sur l'approche du bilan promoteur.

> Terrains et actifs en restructuration

Méthode du bilan promoteur

Cette méthode est parfois appelée également méthode de « récupération foncière » ou de « compte à rebours opérateur ».

Elle consiste à partir d'un prix de vente d'une opération projetée sur un terrain, à reconstituer les différents coûts grevant l'opération (coût de construction, frais financiers, honoraires, marge) pour parvenir par déduction en final à la valeur du terrain ou de l'immeuble en question. Cette méthode est couramment utilisée pour estimer la valeur marchande de terrains à bâtir en milieu urbanisé.

Elle peut être également appliquée pour déterminer la valeur d'un immeuble bâti existant mais destiné à faire l'objet d'une opération de restructuration lourde ou de reconstruction.

Elle doit s'appuyer, pour définir le prix de sortie du programme, non seulement sur les références de transactions pour des biens comparables à celui devant être édifié, mais encore sur une analyse de l'offre et de la demande normalement prévisibles d'ici la date de livraison du bien.

Dans le cadre de notre mission, nous avons considéré les terrains comme étant entièrement viabilisés.

IV – Conclusions

L'actualisation ou l'expertise de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade REIT au 31 décembre 2009 nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 331 260 000 euros, valeur vénale droits inclus ⁽¹⁾ (trois cent trente et un millions deux cent soixante mille euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 318 340 000 euros, valeur vénale hors droits (trois cent dix-huit millions trois cent quarante mille euros, valeur vénale hors droits).

(1) Valeurs droits inclus : le montant des droits d'enregistrement est fixé à 3,75% à l'exception des actifs situés à Berlin et Hambourg, où les droits ont été retenus à 4,75%.

Il convient de considérer nos conclusions comme le prix moyen qui aurait été négocié à ce jour au terme d'un délai et dans des conditions de réalisation considérés comme habituels et normaux. Il s'agit de valeurs établies en novembre 2009 en vue d'une valeur au 31 décembre 2009, sous réserve de l'absence de modifications notables sur l'immeuble et de l'évolution des marchés immobiliers. Concernant l'actif présentant une valeur supérieure à 100 millions d'euros, et en considérant un contexte financier illiquide pour des actifs de ce montant et une probable volatilité des prix, les valeurs doivent être revues dès que des éléments nouveaux apparaissent soit sur l'immeuble, soit sur les marchés. C'est sur ces conditions que nous arrêtons le présent rapport.

La crise financière de l'automne 2008 et ses conséquences sur les banques et institutions financières ont généré un degré inhabituel d'incertitude dans les valeurs immobilières à travers le monde. Dans ce contexte, il est possible que les valeurs et les prix traversent une période de volatilité accrue, en attendant que les marchés absorbent ces phénomènes économiques et en tirent les conclusions. Nous vous conseillons donc de garder une veille particulière sur les valeurs récemment délivrées et de revenir vers nous en cas de projet de vente, tant que cette volatilité des prix et l'illiquidité due aux problèmes de financement ne se seront pas stabilisées.

CB Richard Ellis Valuation
Denis François, Président
Franck Truong, expert immobilier
Décembre 2009

12.5. Icade, portefeuille de l'ex-Icade Emgp

12.5.1. CB Richard Ellis Valuation

I – Mission

> Objet

Conformément à notre lettre de mission du 10 avril 2009 et à son avenant du 26 octobre 2009, la société Icade, domiciliée au Millénaire, 35, rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2009 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de l'ex-Icade EMGP.

> Visites

Notons qu'au premier semestre 2009 nous avons pu visiter les actifs n^{os} 104, 107, 123, 124, 134, 141, 217, 260, 264, 265, 269, 270 et 282.

Par ailleurs, au second semestre 2009, nous avons pu visiter les actifs n^{os} 401, 402, 403, 404, 405, 406, 407, 408, 409, 410, 411, 412, 416, 417, 501, 511, 512, 513, 514, 521, et les 26 bâtiments du parc Rhodia, 601, 602 et le centre commercial (visite extérieure de ce dernier car il est actuellement en cours de réalisation).

> Bases de travail (documents fournis)

- État locatif et surfaces des bâtiments en date du 9 octobre 2009.
- Informations diverses recueillies lors de nos échanges par e-mail, notamment en matière de surfaces, de travaux, de charges...
- Copie des nouveaux baux commerciaux.
- Informations concernant les travaux à réaliser sur les actifs, avec une ventilation sur cinq postes différents, à savoir : entretien courant, mise en conformité/sécurité, maintenance active, travaux d'amélioration et travaux d'extension.

Nous avons donc tenu compte de ces documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur l'état locatif qui nous a été communiqué par notre mandant en octobre 2009 (ainsi que sur divers e-mails échangés avec notre mandant).

Si des différences étaient constatées à la suite d'un relevé de géomètre ou d'architecte, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

Nous n'avons pas revérifié en mairie les règles d'urbanisme s'appliquant aux secteurs étudiés compte tenu des documents récents en notre possession (extraits de POS, règlement de ZAC...).

S'agissant de l'usage des locaux au regard des villes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'usage communiqué par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les usages ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

> Remarques

Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des communes de Paris, Saint-Denis, Aubervilliers ;
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables aux propriétés, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi ;
- de sondage de la résistance physique des sous-sols, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter les terrains ;
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations, etc.) ;
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, installations classées, pollution, amiante...).

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au mètre carré bâti, services généraux compris).

Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif.

Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf indication contraire, en euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable au bien.

Le montant des frais d'acquisition, en cas de transaction assujettie aux droits de mutation au taux normal, est provisionné à 6,20% pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels et de locaux d'habitation.

En cas d'immeubles neufs soumis au régime TVA, nous déduisons des frais à 1,80%.

Le présent rapport ne peut être reproduit ou communiqué à des tiers que dans son intégralité.

Il ne peut faire l'objet d'une quelconque publication ou citation sans l'autorisation des signataires sur la forme et les circonstances dans lesquelles il pourrait paraître.

II – Descriptif synthétique

Le patrimoine locatif Icade s'étend aujourd'hui sur près de 82 hectares, compte tenu des acquisitions et cessions récentes de terrains (bâties, avec droits à construire résiduels).

La surface utile et habitable de l'ensemble des bâtiments, tous secteurs confondus, représente 487 287 m².

Localisation

-
- 1 Parc du Pont de Flandre
 - 2 Parc des Portes de Paris – secteur Saint-Denis ⁽¹⁾
 - 3 Parc des Portes de Paris – secteur Aubervilliers (Gardinoux) ⁽¹⁾
 - 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 ⁽¹⁾
 - 9 Parc du Quartier Sept – SCI 68 Victor Hugo
 - 10 Parc du Millénaire ⁽¹⁾
 - 11 Terrain « Pilier » ⁽¹⁾
 - 12 Terrain « Fillette » ⁽¹⁾
-

⁽¹⁾ Terrains ou parcs en développement, notamment pour le parc du Millénaire et le quartier commercial.

III – Définitions

> Valeur vénale

La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont l'une et l'autre agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature, du bien et de la situation du marché ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteur de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans la négociation.

> Valeur locative de marché

La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait raisonnablement être loué au moment de l'expertise.

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat d'occupation : bail commercial, bail dérogatoire, convention d'occupation précaire, bail d'habitation, concession, bail à construction, bail emphytéotique.

La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour pouvoir disposer de l'usage d'un bien aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :

- la libre volonté du locataire et du propriétaire ;
- la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier considéré ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation préalablement à la signature du contrat de location, la présentation préalable du bien aux conditions du marché sans réserve avec des moyens de commercialisation adéquats.

> Taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation/actualisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

Le taux de rendement théorique

Ce taux est censé rémunérer un investissement initial comprenant le prix versé au vendeur ainsi que les droits de mutation non récupérables versés à l'État et les autres frais d'acquisition.

Il s'agit de la notion de taux de rendement la plus utilisée en immobilier d'entreprise (fourchette de taux publiée, rendements acceptés sur les immeubles loués au loyer de marché ou destinés à être loués).

Celui-ci est donc un paramètre des travaux d'expertise.

Le taux de rendement effectif immédiat

Le taux de rendement net instantané, ou encore appelé « taux effectif » ou « taux immédiat » ou « net initial yield », correspond au rapport entre le revenu net constaté sur l'immeuble et la valeur vénale brute (valeur actes en mains, droits inclus).

Celui-ci est donc soit un paramètre, soit une résultante des travaux d'expertise.

IV – Méthodologie

Nous avons réalisé l'actualisation des expertises de juin 2009.

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 rendement distincts.

Actualisation des cash-flows

La valeur vénale retenue correspond à la somme actualisée des revenus annuels nets attendus (flux financiers attendus d'après une analyse bail par bail) sur une période de 10 ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

Indexation

Elle est pour notre valorisation du 31 décembre 2009 la suivante :

Évolution des loyers

Année	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Évolution du loyer	-2,00 %	0 %	2,00 %	2,50 %	3,00 %	4,00 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %

Évolution des valeurs locatives

Année	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bureaux	-5,00 %	-2,50 %	0 %	3,00 %	5,00 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %

Année	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Activités	0 %	0 %	2,00 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %

> 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.

> Méthode du bilan promoteur

Pour l'évaluation des terrains à bâtir, nous employons la méthode qui vise à déterminer une valeur de « récupération foncière » par un calcul de « compte à rebours » tel que le pratiquent les opérateurs. Elle est couramment utilisée pour estimer la valeur marchande de terrains à bâtir et consiste à prévoir le prix de vente global d'une opération envisagée sur un terrain et à reconstituer les différents coûts grevant l'opération pour parvenir, par déduction à la valeur du terrain.

Éléments du patrimoine non valorisés selon l'approche des flux actualisés

Il s'agit essentiellement des emprises foncières de futurs bâtiments :

- parc des Portes de Paris : terrain du bâtiment n° 114 ;
- parc du Millénaire : terrain du bâtiment n°s 3 et 4 ;
- parc du Quartier Sept – Victor Hugo ZAC Canal : la SCI du 68 Victor Hugo ;
- futur bâtiment n° 291 ;
- n° 28, rue du Pilier ;
- n°s 12-14, rue des Fillettes.

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, recoupé par la méthode par comparaison) ; pour les parkings n° 013, n° 038, les 140 places extérieures (dans le parc du Pont de Flandre), n° 132, les 130 places extérieures (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 – Conclusions

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade, portefeuille de l'ex-Icade Emgp au 31 décembre 2009, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 1 440 522 600 euros, valeur vénale hors taxes et droits et frais d'acte inclus (un milliard quatre cent quarante millions cinq cent vingt-deux mille six cents euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 1 374 370 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte (un milliard trois cent soixante-quatorze millions trois cent soixante-dix mille euros, valeur vénale hors droits).

CB Richard Ellis Valuation
 Denis François, Président
 Philip Picache, expert immobilier
 Décembre 2009

12.5.2. Jones Lang LaSalle

I – Préambule

> Cadre de la mission

Selon la proposition d'intervention en date du 8 avril 2009, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'estimer la valeur vénale en l'état d'un portefeuille de 16 actifs situés en France. Nous avons considéré ces actifs dans le cadre de la comptabilité de votre société, en date du 31 décembre 2009.

Les expertises effectuées répondront aux exigences du cahier des charges d'Icade transmis en date du 14 septembre 2009.

> Base de l'estimation

Notre expertise est conforme aux normes d'évaluation de la RICS, à la *Charte de l'expertise immobilière*, ainsi qu'au rapport du 3 février 2000 de la COB (dit rapport Barthes de Ruyter).

Nous supposerons les biens immobiliers libres de toute hypothèque, crédit-bail et servitude.

Compte tenu de l'objet de la mission précité, l'estimation de la valeur sera réalisée selon la juste valeur.

La juste valeur est définie dans la norme IFRS/IAS 40 comme « le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale ».

Les instances professionnelles sont d'accord pour considérer que la juste valeur est ainsi quasi identique à la valeur vénale comme définie par la Royal Institution of Chartered Surveyors et la *Charte de l'expertise immobilière*.

Selon la *Charte de l'expertise en évaluation immobilière* (3^e édition, parue au mois de juin 2006), la valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans une négociation.

II – Mission

> Visite des locaux

S'agissant d'une mission d'actualisation sur pièces, les actifs n'ont pas été revisités pour la campagne de décembre 2009. La dernière visite du site date du 31 mars 2009.

> Environnement et pollution

Il n'entre pas dans nos compétences d'apprécier ni de chiffrer l'incidence des risques liés à la contamination des sols, des bâtiments, la pollution des terrains et plus généralement les questions concernant l'environnement.

Nous avons considéré le terrain non pollué et les locaux ne contenant ni amiante, ni insectes xylophages (termites...), plomb, radon ou autres produits délétères.

S'il s'avérait qu'une quelconque pollution existe, le montant nécessaire à la remise aux normes viendrait en déduction de notre valeur vénale estimée.

En cas de présence d'amiante, de termites et autres nuisances, nous invitons notre mandant à se rapprocher des services compétents pour ces sujets.

> Surfaces

Nous avons retenu l'état des surfaces fourni par vos services. S'il s'avérait qu'un métré effectué par un géomètre expert faisait ressortir une superficie sensiblement différente, nous nous réserverions alors le droit de revoir notre évaluation.

> Pièces transmises par le client

Vous nous avez transmis le 12 octobre 2009 l'ensemble des informations suivantes :

- état locatif ;
- plan pluriannuel des travaux pour l'ensemble des actifs ;
- budget entretien courant, mises en conformité, maintenance active, travaux d'investissement ou d'amélioration et travaux d'extension ;
- état des charges non récupérables ;
- ensemble des baux et avenants signés depuis le 1^{er} janvier 2009.

En complément, l'ensemble des documents transmis est indiqué dans chaque dossier.

Nous avons supposé dans nos rapports et dans nos calculs que les informations ou documents susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur des actifs avaient été communiqués à Jones Lang LaSalle Expertises.

L'analyse juridique et fiscale figurant dans ce dossier constitue un avis qu'il conviendra de faire valider, le cas échéant, par vos conseils spécialisés.

> Étude de marché et positionnement du bien

Nous avons pour chacun des actifs positionné le bien dans son marché locatif et dans le marché de l'investissement. Nous avons, dans la majorité des cas, indiqué des références de transactions comparables à la vente et à la location. Les études de marché sectorielles sont intégrées au présent exposé liminaire.

> Estimation de la valeur vénale

Méthode par capitalisation des revenus

Notre approche « Term and Reversion » peut 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 ou un montant correspondant aux charges 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 second 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 charges non récupérables subies par le propriétaire ;
- capitalisation de la valeur locative de 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 (un unique taux est retenu pour les deux opérations) ;
- 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, par exemple, au titre de :
 - travaux de rénovation, transformation, ravalement, aménagement...,
 - frais de commercialisation des locaux vacants,
 - taxes et autres coûts liés aux périodes de vacance...,
 - le montant net ainsi obtenu est arrondi afin d'obtenir la valeur vénale « droits compris » ;
- nous vérifions que ces éléments sont conformes aux attentes du marché et avec nos références de transactions à l'investissement.

Méthode par discounted cash flow

Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs en prenant en considération des revenus à venir et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin d'une période de détention.

Cette analyse par le cash-flow actualisé repose sur des prévisions et sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient se révéler fausses si les conditions actuelles du marché devaient changer de façon inattendue.

Après une période de dix ans en général, nous supposons une vente et nous capitalisons à perpétuité les valeurs locatives de marché (après prise en compte du/des taux de croissance retenus) à un taux de rendement. 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 non récurrents (frais de commercialisation, travaux...).

Concernant le/les taux de croissance des valeurs locatives de marché, il est délicat d'essayer de formuler une prévision explicite d'un cycle locatif entier. En général, nous fixons donc un taux uniforme de croissance sur la totalité de la période de détention, sauf pour les premières années, pour lesquelles nous intégrons les prévisions qui découlent de notre expérience du marché concerné.

Bien que nos prévisions soient exprimées en termes de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

Méthode par comparaison

La méthode par comparaison permet d'estimer la valeur de l'actif à partir des prix de vente au mètre carré constatés sur le marché lors de cessions de biens similaires. Il s'agit d'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.

III – Conclusions

Compte tenu des commentaires dans nos rapports, nous estimons que la juste valeur des biens au 31 décembre 2009 est de l'ordre de :

- 343 440 000 euros, valeur vénale droits inclus (trois cent quarante-trois millions quatre cent quarante mille euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 323 980 000 euros, valeur vénale hors droits (trois cent vingt-trois millions neuf cent quatre-vingt mille euros, valeur vénale hors droits).

De la valeur vénale « droits inclus » (ou « acte en main ») nous déduisons un montant au titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou au titre des frais de notaire s'il s'agit d'un bien vendu sous le régime de la TVA immobilière. Les montants déduits sont calculés sur une base de 6,20% de la valeur « hors droits » dans le premier cas de figure et de 1,80% de la valeur hors taxes dans le second.

Commentaires

Les valeurs estimées ayant été données, nous nous permettons de rappeler que la valeur réelle obtenue peut être différente. En effet, une valeur vénale peut également résulter de l'habileté plus ou moins grande des parties en cours de discussion, des intérêts, de l'urgence que l'une peut avoir à traiter, des droits d'enregistrement à payer... Face à ces éléments, le prix peut varier.

Nous vous confirmons que l'expertise ci-avant a été réalisée en tant qu'experts indépendants qualifiés pour l'objet de l'évaluation, en accord avec les règles de la Royal Institution of Chartered Surveyors, de la *Charte de l'expertise immobilière* et de celles provenant du rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement à l'épargne établies en février 2000 par la Commission des opérations de Bourse.

Enfin et conformément à nos usages, nous confirmons que cette expertise est confidentielle et strictement réservée à l'usage de la partie prenante ainsi qu'à ses conseillers professionnels dans le cadre de la mission définie. Notre responsabilité ne peut être en aucun cas engagée vis-à-vis d'une tierce personne.

Notre accord préalable et écrit (sur la forme et le contenu) est indispensable pour toute divulgation des informations contenues dans ce rapport, qu'il s'agisse de leur intégralité, d'une partie ou même d'une simple référence, qu'elles fassent l'objet d'une quelconque forme de publication ou qu'elles soient portées à la connaissance d'un tiers.

Jones Lang Lasalle Expertises
Michael Morris, Président
Madeleine N'Guyen, expert immobilier
7 décembre 2009

12.6. Icade, portefeuille Équipements

12.6.1. CB Richard Ellis Valuation

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 14 septembre 2009 et à notre lettre de mission du 26 octobre 2009, la société Icade, domiciliée au Millénaire, 35, rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2009 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille des sociétés Icade, Icade Santé et SCI Socrate.

Désignation des biens

Établissement	Code postal	Ville	Usage principal
Polyclinique de l'Atlantique	44800	Saint-Herblain	Établissement de santé
Centre de convalescence Roz-Arvor	44000	Nantes	Établissement de santé
Clinique Brétéché	44000	Nantes	Établissement de santé
Hôpital privé Paul-d'Egine	94500	Champigny-sur-Marne	Établissement de santé
Hôpital privé Armand-Brillard	94130	Nogent-sur-Marne	Établissement de santé
Clinique Esquirol-Saint-Hilaire	47000	Agen	Établissement de santé
Polyclinique Les Chênes	40800	Aire-sur-l'Adour	Établissement de santé
Polyclinique Marzet	64000	Pau	Établissement de santé
Clinique de l'Occitanie	31600	Muret	Établissement de santé
Ddass	24000	Périgueux	Bureaux
Crèche interentreprises	31700	Blagnac	Établissement d'accueil
Clinique de convalescence Centre-Vendée	85140	Les Essarts	Soins de suite et rééducation
Polyclinique du Maine	53000	Laval	Établissement de santé
Clinique Saint-Charles	85000	La Roche-sur-Yon	Établissement de santé
Polyclinique de Poitiers	86000	Poitiers	Établissement de santé
Clinique Saint-Charles	86000	Poitiers	Soins de suite et rééducation
Clinique de l'Archette	45160	Olivet	Établissement de santé
Clinique Saint-François	28300	Mainvilliers	Établissement de santé
Clinique du Val-d'Olonne	85340	Olonne-sur-Mer	Établissement de santé
Hôpital privé de l'Ouest-Parisien	78190	Trappes	Établissement de santé
Centre médicochirurgical de Party II	78150	Le Chesnay	Établissement de santé
Clinique du Parc	42270	Saint-Priest-en-Jarez	Établissement de santé

Le périmètre expertisé n'a pas évolué entre la campagne d'expertise au 30 juin 2009 et la campagne d'expertise au 31 décembre 2009.

L'objet de la mission, tel qu'il a été défini dans le cahier des charges, est rappelé ci-après : le client confie à CB Richard Ellis Valuation la mission d'expertiser la valeur vénale au 31 décembre 2009 compte tenu de leur état d'occupation, des biens précités, et ce, à l'occasion de la clôture des comptes au 31 décembre 2009.

> Visites

Les experts ont visité l'ensemble des établissements entre 2007, 2008 et 2009. Notre étude au 31 décembre 2009 n'a comporté que des actualisations sur dossiers, sans visites.

> Bases de travail (documents fournis)

Pour préparer cette évaluation, nous nous sommes fondés sur des informations qui nous ont été fournies par notre mandant.

Notre mandant nous a communiqué les documents suivants :

- état locatif pour chacun des biens objet de notre étude actualisé au 31 décembre 2009 ;
- état d'avancement des travaux pour chacun des biens objet de notre étude actualisé au 31 décembre 2009.

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 et divers documents 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 et la date sont spécifiées 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.

> Observations – réserves

Dans le cas où les informations transmises s'avèreraient incorrectes ou bien si des informations supplémentaires nous étaient fournies ultérieurement, la précision de cette évaluation en serait donc affectée et, en de telles circonstances, nous nous réservons le droit de modifier notre rapport en conséquence.

II – Méthodologie

> Estimation des murs d'établissements hospitaliers et de cliniques

Comme pour 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 dépendante 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 inadaptés à l'exercice d'une activité différente sans des travaux de transformation onéreux et importants, les locaux dits « monovalents » ou encore « immeubles spécialisés » ne sont soumis ni au plafonnement du loyer de renouvellement ou de révision, ni aux règles traditionnelles de détermination de la valeur locative, car la configuration et la spécialisation de l'immeuble imposent à l'exploitant, quelles que soient ses qualités, des limites matérielles objectives (nombre de lits ou de chambres, etc.).

Par ailleurs, les cliniques répondent à des normes techniques et réglementaires en matière d'hygiène et de sécurité, et d'adéquation des services généraux de l'immeuble recevant et gardant du public (ERP).

En outre, les recettes des établissements médicaux ne sont pas fixées librement, puisque la constitution du prix de revient est fixée par convention entre les autorités de tutelle administrative et les exploitants.

Par conséquent, le niveau des rémunérations est strictement encadré, et souvent plafonné à l'évolution du coût de la vie, tout comme le loyer. Mécaniquement, le prix de la journée évolue faiblement du fait du caractère réglementé de la constitution du prix de revient.

La valeur locative de marché sera fondée sur la prise en compte d'une quote-part du chiffre d'affaires moyen que l'établissement a réalisé durant ces dernières années d'exploitation, avec ou sans correctif, eu égard à sa catégorie, sa consistance, son environnement administratif, la qualité de sa structure d'exploitation (positionnement du prix, conventionnement, comptes d'exploitation...) et son éventuelle concurrence.

L'examen des comptes d'exploitation successifs permet de dégager une rentabilité moyenne et son évolution.

Il convient, dans le contexte d'encadrement strict des dépenses médicales, de retenir des projections prudentes de l'évolution de l'exploitation.

Nous quantifierons donc le loyer admissible de l'immeuble au regard des possibilités offertes de l'exploitation et des critères d'analyse, à savoir taux d'occupation, charges (et en particulier celles liées au personnel), achats et charges externes, et partie réservée au loyer immobilier.

Ce loyer admissible doit, bien entendu, être « pondéré » afin de ne pas risquer de mettre l'exploitation en péril sur les futures années d'exercice, et surtout dans un cadre d'évolution de l'indice INSEE actuellement très favorable au bailleur.

La valeur marchande d'un établissement hospitalier dépend essentiellement de l'exploitation et de sa capacité à générer un chiffre d'affaires suffisant permettant d'assurer la rémunération normale de l'investissement immobilier.

Les murs de l'établissement sont alors estimés par actualisation des flux futurs de revenus (méthode dite des « discounted cash flow »), avec toutefois un recouplement par la méthode dite de la « capitalisation du revenu net » (mise en cohérence du taux de rendement net immédiat avec ceux constatés sur le marché de l'investissement pour des produits comparables).

> Estimation d'un immeuble à usage principal de bureaux (Périgueux)

Pour déterminer la valeur vénale de ces biens au 31 décembre 2009, 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 trois, six ou neuf ans (sauf actif sis à Périgueux).

Pour déterminer la valeur vénale des biens compte tenu de leur état d'occupation, nous actualiserons les écarts entre la valeur locative de marché et le loyer constaté sur la durée restant à courir du bail.

Méthode par actualisation des flux futurs (DCF)

La valeur dans la méthode des cash flows actualisés est déterminée par les éléments suivants.

Des flux financiers actualisés, sur une période de douze années, comprenant des revenus et des charges :

- revenus locatifs ;
- charges (charges non refacturables, frais de gestion et de commercialisation éventuels, travaux d'entretien et de recommercialisation 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 douze ans et du prix de revente en fin de période. Les flux évoluent en fonction des indices contractuels, des indices d'évolution du marché et des dates anniversaires du ou des baux.

> Estimation des droits relatifs à la convention d'occupation temporaire du domaine public (Blagnac)

Les articles L. 2122-6 et L. 2122-9 du Code de la propriété des personnes publiques définissent l'autorisation d'occupation temporaire du domaine public comme un instrument juridique qui permet à l'État, concessionnaire, d'accorder à un tiers, titulaire, un droit précaire sur son domaine afin que ce dernier construise un ouvrage qu'il exploite ou qu'il loue à l'État.

Le titulaire s'engage envers le concessionnaire à édifier des constructions sur un terrain et à les conserver en bon état d'entretien pendant toute la durée de la convention.

À l'issue du titre d'occupation, les ouvrages, constructions et installations de caractère immobilier existant sur la dépendance domaniale occupée doivent être démolis, par le titulaire de l'autorisation, à moins que leur maintien en l'état n'ait été prévu expressément par le titre d'occupation ou que l'autorité compétente ne renonce en tout ou partie à leur démolition.

Les ouvrages, constructions et installations de caractère immobilier dont le maintien à l'issue du titre d'occupation a été accepté deviennent de plein droit et gratuitement la propriété de l'État.

La valeur du droit du titulaire de la convention correspond synthétiquement à la valeur actualisée du différentiel entre la somme des loyers perçus de l'exploitant (L'Imagin'R) et la somme des redevances versées au concessionnaire (aéroport Toulouse-Blagnac), jusqu'à la fin de la convention.

La valeur du droit du titulaire ainsi déterminée, s'entend dans le cadre d'une poursuite de l'exploitation, ou toute autre exploitation expressément autorisée par l'aéroport Toulouse-Blagnac.

Nous partons bien entendu du principe que le titulaire est toujours propriétaire des constructions, et ce jusqu'à l'échéance de la convention d'occupation temporaire.

III – Conclusions

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade, portefeuille Icade Équipements, au 31 décembre 2009, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 661 197 297 euros, valeur vénale droits inclus ou frais d'acte inclus (six cent soixante et un millions cent quatre-vingt-dix-sept mille deux cent quatre vingt dix sept euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 625 432 000 euros, valeur vénale hors droits ou hors frais d'acte (six cent vingt-cinq millions quatre cent trente-deux mille euros, valeur vénale hors droits).

Réserves : *valeurs vénales au 31 décembre 2009 établies en octobre 2009, sous réserve des modifications notables des immeubles, des données du marché et de l'évolution des taux de rendements.*

La crise financière actuelle et ses conséquences sur les banques et institutions financières ont généré un degré inhabituel d'incertitude dans les valeurs immobilières à travers le monde. Dans ce contexte, il est possible que les valeurs et les prix traversent une période de volatilité accrue, en attendant que les marchés absorbent ces phénomènes économiques et en tirent les conclusions. L'absence de liquidité sur les marchés de l'investissement immobilier fait qu'il est aujourd'hui très difficile de mener à terme une vente dans les délais considérés habituellement comme normaux. Nous vous conseillons donc de garder une veille particulière sur les valeurs récemment délivrées et de revenir vers nous en cas de projet de vente, tant que cette volatilité des prix et l'illiquidité due aux problèmes de financement ne se seront pas stabilisées.

CB Richard Ellis Valuation
Denis François, Président
Gabriel Bonfort, expert immobilier
Décembre 2009

12.6.2. Jones Lang LaSalle

I – Préambule

> Cadre de la mission

Selon la proposition d'intervention en date du 17 avril 2009, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'estimer la juste valeur en l'état d'un portefeuille de trois actifs situés en France.

Nous avons considéré ces actifs dans le cadre de la comptabilité de votre société en date du 31 décembre 2009.

Les expertises effectuées répondront aux exigences du cahier des charges d'Icade transmis le 14 septembre 2009.

Désignation des biens

Établissement	Code postal	Ville
Clinique Esquirol-Saint-Hilaire	47000	Agen
Polyclinique Les Chênes	40800	Aire-sur-l'Adour
Polyclinique Marzet	64000	Pau

> Base de l'estimation

Notre expertise est conforme aux normes d'évaluation de la RICS, à la *Charte de l'expertise immobilière*, ainsi qu'au rapport du 3 février 2000 de la COB (dit « rapport Barthes de Ruyter »).

Nous supposons les biens immobiliers libres de toute hypothèque, crédit-bail et servitude.

Compte tenu de l'objet de la mission précitée, l'estimation de la valeur sera réalisée selon la juste valeur.

La juste valeur est définie dans la norme IFRS/IAS 40 comme « le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale ».

Les instances professionnelles sont d'accord pour considérer que la juste valeur est ainsi quasi-identique à la valeur vénale comme définie par la Royal Institution of Chartered Surveyors et la *Charte de l'expertise immobilière*.

Selon la *Charte de l'expertise en évaluation immobilière* (3^e édition, parue au mois de juin 2006), la valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans une négociation.

II – Mission

> Visite des locaux

Jones Lang LaSalle Expertises a procédé à une visite intérieure partielle de la polyclinique Marzet, à Pau (clinique en cours de restructuration). S'agissant des deux autres actifs, aucune visite n'a été effectuée pour cette campagne au 31 décembre 2009.

> Environnement et pollution

Il n'entre pas dans nos compétences d'apprécier ni de chiffrer l'incidence des risques liés à la contamination des sols, des bâtiments, ni la pollution des terrains et plus généralement les questions concernant l'environnement.

Nous avons considéré le terrain non pollué et les locaux ne contenant ni amiante, ni insectes xylophages (termites...), plomb, radon ou autres produits délétères.

S'il s'avérait qu'une quelconque pollution existe, le montant nécessaire à la remise aux normes viendrait en déduction de notre valeur vénale estimée.

En cas de présence d'amiante, de termites ou autres nuisances, nous invitons notre mandant à se rapprocher des services compétents pour ces sujets.

> Surfaces

Nous avons retenu l'état des surfaces fourni par vos services. S'il s'avérait qu'un métré effectué par un géomètre expert faisait ressortir une superficie sensiblement différente, nous nous réserverions alors le droit de revoir notre évaluation.

> Pièces transmises par le client

L'ensemble des documents transmis est indiqué dans chaque dossier.

Nous avons supposé dans nos rapports et dans nos calculs que les informations ou documents susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur des actifs avaient été communiqués à Jones Lang LaSalle Expertises.

L'analyse juridique et fiscale figurant dans ce dossier constitue un avis qu'il conviendra de faire valider, le cas échéant par vos conseils spécialisés.

Nous avons supposé dans le rapport et dans nos calculs que les informations ou documents susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur de l'immeuble avaient été communiqués à Jones Lang LaSalle Expertises.

> Estimation de la valeur vénale

Méthode par capitalisation des revenus

Notre approche « capitalisation simple » peut 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 charges non récupérables (y compris taxes foncières et taxes sur les bureaux non récupérées) selon les informations communiquées par vos services à ce titre ;
- capitalisation de la valeur locative de marché nette ;
- actualisation de la différence entre le loyer et la valeur locative de marché jusqu'à la fin du bail ou la prochaine échéance du bail (moins-value si le loyer est inférieur à la valeur locative de marché, plus-value dans le cas inverse) ;
- déduire la moins-value ou additionner la plus-value au montant obtenu de la capitalisation de la valeur locative de marché ;
- déductions pour prendre en compte des frais non récurrents à envisager, par exemple, au titre de :
 - travaux de rénovation, transformation, ravalement, aménagement...,
 - frais de commercialisation des locaux vacants,
 - taxes et autres coûts liés aux périodes de vacance... ;
- le montant net ainsi obtenu est arrondi afin d'obtenir la valeur vénale « droits compris » ;
- nous vérifions que ces éléments sont conformes aux attentes du marché et avec nos références de transactions à l'investissement.

Méthode par discounted cash flow

Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs en prenant en considération des revenus à venir et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin d'une période de détention.

Cette analyse par le cash-flow actualisé repose sur des prévisions et sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient se révéler fausses si les conditions actuelles du marché devaient changer de façon inattendue.

Après une période de dix ans en général, nous supposons une vente et nous capitalisons à perpétuité les valeurs locatives de marché (après prise en compte du/des taux de croissance retenus) à un taux de rendement. 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) + 1,00 % pour frais de vente.

Nous déduisons de l'ensemble des coûts actualisés non récurrents (frais de commercialisation, travaux...).

Concernant le/les taux de croissance des valeurs locatives de marché, il est délicat d'essayer de formuler une prévision explicite d'un cycle locatif entier. En général, nous fixons donc un taux uniforme de croissance sur la totalité de la période de détention, sauf pour les premières années, pour lesquelles nous intégrons les prévisions qui découlent de notre expérience du marché concerné.

Bien que nos prévisions soient exprimées en termes de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

Méthode par comparaison (par mètre carré/lit)

La méthode par comparaison permet d'estimer la valeur de l'actif à partir des prix de vente au mètre carré constatés sur le marché lors de cessions de biens similaires. Il s'agit d'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.

III – Conclusions

Compte tenu des commentaires dans nos rapports, nous estimons que la valeur vénale occupée des biens immobiliers au 31 décembre 2009 est de l'ordre de :

- 106 280 000 euros, valeur vénale droits compris, hors taxes et frais inclus (cent six millions deux cent quatre-vingt mille euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 100 100 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais (cent millions cent mille euros, valeur vénale hors droits).

De la valeur vénale « droits inclus » (ou « acte en main ») nous déduisons un montant au titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou au titre des frais de notaire s'il s'agit d'un bien qui vendu sous le régime de la TVA immobilière. Les montants déduits sont calculés sur une base de 6,20% de la valeur « hors droits » dans le premier cas de figure et de 1,80% de la valeur hors taxes dans le second.

Commentaires

Les valeurs estimées ayant été données, nous nous permettons de rappeler que la valeur réelle obtenue peut être différente. En effet, une valeur vénale peut également résulter de l'habileté plus ou moins grande des parties en cours de discussion, des intérêts, de l'urgence que l'une peut avoir à traiter, des droits d'enregistrement à payer... Face à ces éléments, le prix peut varier.

Nous vous confirmons que l'expertise ci-avant a été réalisée en tant qu'experts indépendants qualifiés pour l'objet de l'évaluation, en accord avec les règles de la Royal Institution of Chartered Surveyors, de la *Charte de l'expertise immobilière* et de celles provenant du rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement à l'épargne établies en février 2000 par la Commission des opérations de Bourse.

Enfin et conformément à nos usages, nous confirmons que cette expertise est confidentielle et strictement réservée à l'usage de la partie prenante ainsi qu'à ses conseillers professionnels dans le cadre de la mission définie. Notre responsabilité ne peut être en aucun cas engagée vis-à-vis d'une tierce personne.

Notre accord préalable et écrit (sur la forme et le contenu) est indispensable pour toute divulgation des informations contenues dans ce rapport, qu'il s'agisse de leur intégralité, d'une partie ou même d'une simple référence, qu'elles fassent l'objet d'une quelconque forme de publication ou qu'elles soient portées à la connaissance d'un tiers.

Jones Lang Lasalle Expertises
Frédéric Léger, Directeur du développement
Aurélie Valencia, expert immobilier senior
7 décembre 2009

12.7. Icade, Immobilière Mr. Bricolage

Jones Lang LaSalle

I – Préambule

> Cadre de la mission

Selon la proposition d'intervention en date du 8 avril 2009, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'estimer la juste valeur en l'état d'un portefeuille de 32 actifs situés en France.

Nous avons considéré ces actifs dans le cadre de la comptabilité de votre société en date du 31 décembre 2009.

Liste des actifs expertisés

15, rue de la Croix-Blanche – 71400 Autun
55, avenue de la Division-Leclerc – 50300 Avranches
ZAC des Mazaud – 19100 Brive-la-Gaillarde
Route de Rennes – 61250 Condé-sur-Sarthe
77, rue de Domfront – 61100 Flers
Rue Alexandre-Guillon – 23000 Guéret
Zone commerciale du Parc – 61600 La Ferté-Macé
Centre commercial Hyper U – avenue de la Maine – 85504 Les Herbiers
91, rue de Longwy – 54720 Lexy
Route de Montargis – 45260 Noyers
Espace commercial Les Latteux – 89400 Migennes
ZAC de Chateaugay – 03410 Montluçon (Domerat)
34, rue de Reuilly – 75012 Paris
Centre commercial La Tuilerie – 72300 Sablé-sur-Sarthe
Espace commercial de Gaillard – 89100 Saint-Clément
Avenue de l'Égalité – ZA d'Hellieule – 88100 Saint-Dié-des-Vosges
115, route Nationale – 41350 Saint-Gervais-la-Forêt
ZA La Chesnaie – 35430 Saint-Jouan-des-Guérets
1118, avenue de Paris – 50015 Saint-Lô
Espace Saumur Soleil – Saint-Lambert des Levées – 49400 Saumur
15, rue d'Anet – 28260 Saussay
Route de Pau – 65000 Tarbes
Centre commercial Carrefour – Route du Plan – 83720 Trans-en-Provence
ZAC de Merlemont – Les Terres de Merlemont – 60000 Allonne
ZI Les Clairions – Avenue Haussmann – 89000 Auxerre
Rue Édouard-Girerd – Quartier des Isle – 38200 Vienne
Rue René-Cassin – 45300 Pithiviers
Allée Maxenu – 51530 Pierry
ZI route de Rennes – 35290 Saint-Méen-le-Grand
191, avenue du Général-de-Gaulle – 33500 Libourne
540, avenue Léon-Blum – 01500 Ambérieu-en-Bugey
ZA le Pinier – Saint-Léger-de-la-Martinière – 79500 Melle

> Base de l'estimation

Notre expertise est conforme aux normes d'évaluation de la RICS, à la *Charte de l'expertise immobilière*, ainsi qu'au rapport du 3 février 2000 de la COB (dit « rapport Barthes de Ruyter »).

Compte tenu de l'objet de la mission précitée, l'estimation de la valeur sera réalisée selon la juste valeur.

La juste valeur est définie dans la norme IFRS/IAS 40 comme « le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale ».

Les instances professionnelles sont d'accord pour considérer que la juste valeur est ainsi quasi-identique à la valeur vénale comme définie par la Royal Institution of Chartered Surveyors et la *Charte de l'expertise immobilière*.

Selon la *Charte de l'expertise en évaluation immobilière* (3^e édition, parue au mois de juin 2006), la valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans une négociation.

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.

Les valeurs citées ne tiennent pas compte des coûts de réalisation d'une commercialisation éventuelle, ni des impôts et droits y afférents.

II – Mission

> Visite des locaux

S'agissant d'une actualisation, les actifs n'ont pas été revisités pour la campagne du 31 décembre 2009.

> Environnement et pollution

Il n'entre pas dans nos compétences d'apprécier ni de chiffrer l'incidence des risques liés à la contamination des sols, des bâtiments, à la pollution des terrains et plus généralement les questions concernant l'environnement.

Nous avons considéré le terrain non pollué et les locaux ne contenant ni amiante, ni insectes xylophages (termites...), plomb, radon ou autres produits délétères.

S'il s'avérait qu'une quelconque pollution existe, le montant nécessaire à la remise aux normes viendrait en déduction de notre valeur vénale estimée.

En cas de présence d'amiante, de termites ou autres nuisances, nous invitons notre mandant à se rapprocher des services compétents pour ces sujets.

> Surfaces

Nous avons retenu l'état des surfaces fourni par vos services. S'il s'avérait qu'un métré effectué par un géomètre expert faisait ressortir une superficie sensiblement différente, nous nous réserverions alors le droit de revoir notre évaluation.

> Pièces transmises par le client

Vous nous avez transmis l'ensemble des informations suivantes par courriers électroniques :

États locatifs

Nous avons retenu les éléments de situation locative transmis dans un premier temps le 15 octobre 2009, puis un second état locatif avec le périmètre au 31 décembre 2009 (32 actifs) communiqué le 16 octobre 2009, et le 26 octobre 2009 le chiffre d'affaires concernant le site de Saint-Méen.

Projet d'avenant n° 3 au protocole d'accord du 31 mai 2005 et annexe n° 1

Pour l'actualisation au 31 décembre 2009, nous avons retenu l'hypothèse que l'annexe I de l'avenant n° 3 du protocole d'accord du 31 mai 2005 était signée par les parties. Cela implique les éléments suivants :

- substitution de l'indice ICC au profit de l'indice ILC, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009 pour l'ensemble des actifs détenus par la société ;
- prolongement de deux années supplémentaires de la durée ferme actuelle des baux qui passera à onze ans, soit échéance des baux le 31 décembre 2021 ;
- prise en compte de la décision du conseil stratégique de Mr. Bricolage du 29 septembre 2009 de signer de nouveaux baux au 1^{er} janvier 2011 pour une période de onze ans ferme.

Si ce projet d'avenant n'était pas signé, nous nous réserverions la faculté de changer nos valeurs.

Tous ces éléments ont été intégrés dans nos rapports d'actualisation.

Nous avons supposé dans le rapport et dans nos calculs que les informations ou documents susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur de l'immeuble avaient été communiqués à Jones Lang LaSalle Expertises.

L'analyse juridique et fiscale figurant dans ce dossier constitue un avis qu'il conviendra de faire valider, le cas échéant par vos conseils spécialisés.

> Étude de marché et positionnement du bien

Nous avons pour chacun des actifs rédigé une analyse sur le positionnement du bien dans son marché locatif et dans le marché de l'investissement.

Le bail actuel fait échapper le loyer actuel au décret de 1953. Le loyer couru comme la valeur locative de marché sont basés sur un pourcentage du chiffre d'affaires. Ils évolueront au gré de ce dernier dans la limite d'une valeur plancher et plafond. Dans nos hypothèses de calcul la valeur locative de marché est donc égale au loyer couru.

Une étude sur le marché français de l'investissement en commerce est intégrée au présent exposé liminaire.

> Méthodes d'évaluation

Méthode par capitalisation des revenus

Notre approche « capitalisation » peut 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 charges non récupérables (y compris taxes foncières et taxes sur les bureaux non récupérées) selon les informations communiquées par vos services à ce titre ;
- capitalisation de la valeur locative de marché nette ;
- actualisation de la différence entre le loyer et la valeur locative de marché jusqu'à la fin du bail ou la prochaine échéance du bail (moins-value si le loyer est inférieur à la valeur locative de marché, plus-value dans le cas inverse) ;
- déduire la moins-value ou additionner la plus-value au montant obtenu de la capitalisation de la valeur locative de marché ;
- déductions pour prendre en compte des frais non récurrents à envisager, par exemple, au titre de :
 - travaux de rénovation, transformation, ravalement, aménagement...;
 - frais de commercialisation des locaux vacants,
 - taxes et autres coûts liés aux périodes de vacance...;
- le montant net ainsi obtenu est arrondi afin d'obtenir la valeur vénale « droits compris » ;
- nous vérifions que ces éléments sont conformes aux attentes du marché et avec nos références de transactions à l'investissement.

Méthode par discounted cash flow

Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs en prenant en considération des revenus à venir et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin d'une période de détention.

Cette analyse par le cash-flow actualisé repose sur des prévisions et sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient se révéler fausses si les conditions actuelles du marché devaient changer de façon inattendue.

Le taux d'actualisation retenu est calculé bien par bien en fonction des facteurs suivants :

- taux de l'OAT 10 ans ;
- localisation ;
- obsolescence du bien ;
- durée du bail ;
- taux d'effort ;
- et part variable du loyer.

Après une période correspondant à la fin du bail, nous supposons une vente et nous capitalisons à perpétuité les valeurs locatives de marché (après prise en compte du/des taux de croissance retenus) à un taux de rendement. 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) + 1,00 % pour frais de vente.

Nous déduisons de l'ensemble des coûts actualisés non récurrents (frais de commercialisation, travaux...).

Sur le long terme, nous fixons un taux uniforme de croissance afin d'éviter d'avoir à formuler une prévision explicite de la position dans le cycle du marché au moment de la révision des loyers et/ou de la revente.

Bien que nos prévisions soient exprimées en termes de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

> Ventilation de la valeur entre le bâtiment et le terrain

La décomposition de la valeur des bâtiments a été effectuée en fonction de grilles préétablies. Cette opération donne des résultats théoriques qui ne sauraient être considérés dans le cadre d'une comptabilité interne de votre société ou de votre groupe.

III – Conclusions

Compte tenu des commentaires dans nos rapports, nous estimons que la valeur vénale occupée des biens et droits immobiliers, au 31 décembre 2009, est de l'ordre de :

- 94 665 460 euros, valeur vénale droits inclus (quatre-vingt-quatorze millions six cent soixante-cinq mille quatre cent soixante euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 89 230 000 euros, valeur vénale hors droits (quatre-vingt-neuf millions deux cent trente mille euros, valeur vénale hors droits).

Ces valeurs sont établies au 13 novembre 2009 pour une date de valeur au 31 décembre 2009 sous réserve de modifications notables de l'immeuble et/ou du marché immobilier d'ici la date de valeur et valeur arrondie au millier d'euros.

Commentaires

Les valeurs estimées ayant été données, nous nous permettons de rappeler que la valeur réelle obtenue peut être différente. En effet, une valeur vénale peut également résulter de l'habileté plus ou moins grande des parties en cours de discussion, des intérêts, de l'urgence que l'une peut avoir à traiter, des droits d'enregistrement à payer... Face à ces éléments, le prix peut varier.

Nous vous confirmons que l'expertise ci-avant a été réalisée en tant qu'experts indépendants qualifiés pour l'objet de l'évaluation, en accord avec les règles de la Royal Institution of Chartered Surveyors, de la *Charte de l'expertise immobilière* et de celles provenant du rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement à l'épargne établies en février 2000 par la Commission des opérations de Bourse.

Enfin et conformément à nos usages, nous confirmons que cette expertise est confidentielle et strictement réservée à l'usage de la partie prenante ainsi qu'à ses conseillers professionnels dans le cadre de la mission définie. Notre responsabilité ne peut être en aucun cas engagée vis-à-vis d'une tierce personne.

Notre accord préalable et écrit (sur la forme et le contenu) est indispensable pour toute divulgation des informations contenues dans ce rapport, qu'il s'agisse de leur intégralité, d'une partie ou même d'une simple référence, qu'elles fassent l'objet d'une quelconque forme de publication ou qu'elles soient portées à la connaissance d'un tiers.

Jones Lang Lasalle Expertises
Michael Morris, Président
Anne-Sophie Neyton, expert
25 novembre 2009

12.8. Icade, centre commercial Odysseum

CB Richard Ellis Valuation

I – Mission

> Objet

Conformément au cahier des charges du 14 septembre 2009 et à notre lettre de mission du 26 octobre 2009, la société Icade, domiciliée au Millénaire, 35, rue de la Gare, Paris 19^e, nous a priés de procéder à l'expertise au 31 décembre 2009 des ensembles immobiliers constituant le centre commercial Odysseum.

Désignation des biens

Adresse	Code postal	Ville	Usage
Centre commercial Odysseum	34000	Montpellier	Commerce
Restaurant Pizza Pino – Place de France	34000	Montpellier	Commerce

La valeur vénale de ces deux biens, détenus en indivision par la société Icade à 50,00% est mentionnée en pourcentage de détention et non en montant global d'actif.

L'objet de la mission, tel qu'il a été défini dans le cahier des charges est rappelé ci-après : le client confie à CB Richard Ellis Valuation la mission d'expertiser la valeur vénale au mois de décembre 2009 compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2009 des biens précités, et ce, à l'occasion de la clôture des comptes au 31 décembre 2009.

> Visites

Nous avons visité les deux immeubles (parties communes, bureaux et quelques boutiques pour le centre commercial et visite extérieure pour le restaurant) le 29 octobre 2009 en compagnie d'un représentant de la société Icade.

Le restaurant n'a pu être vu intérieurement car cette visite a eu lieu pendant l'horaire du service de déjeuner.

> Bases de travail (documents fournis)

Pour préparer cette évaluation, nous nous sommes fondés sur des informations qui nous ont été fournies par notre mandant :

- Totalité des baux commerciaux ;
- Plans et surfaces établis par le cabinet Siragusa ;
- Plans de commercialisation ;
- Procès-verbal d'achèvement et de livraison ;
- État descriptif de division ;
- Acte de propriété du restaurant et du centre commercial en VEFA ;
- État locatif au mois d'octobre 2009.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur les états locatifs fournis par notre mandant sans procéder à des vérifications sur plans ni sur place. 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.

Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir nos calculs.

> Observations – réserves

Dans le cas où les informations transmises s'avèreraient incorrectes ou bien si des informations supplémentaires nous étaient fournies ultérieurement, la précision de cette évaluation en serait donc affectée et, en de telles circonstances, nous nous réservons le droit de modifier notre rapport en conséquence.

II – Méthodologie

Nous avons réalisé l'expertise de la valeur vénale des biens compte tenu de l'état d'occupation des immeubles au 31 décembre 2009 et d'après des états locatifs remis en octobre 2009.

Sur le plan de notre évaluation, nous utiliserons pour la présente mission, la méthodologie suivante :

> Méthode d'évaluation pour le centre commercial

Nous déterminerons la valeur vénale des biens en utilisant la méthode dite « par les cash-flows actualisés ».

Les flux sont actualisés sur dix ans

La valeur dans la méthode des cash-flows actualisés est déterminée par les éléments suivants :

Des flux financiers actualisés comprenant des revenus et des charges et prenant en compte un taux de vacance normatif

- Revenus : loyers minimaux garantis, un forfait de loyers variables, les autres recettes pérennes (comprenant les redevances liées à l'affichage, le cas échéant...).
- Charges : charges non refacturables, frais de gestion et de commercialisation, loyers douteux, travaux de commercialisation, d'exploitation et maintenance, provision pour travaux non récupérables, travaux d'entretien, et enfin prise en compte d'un forfait d'abattement de loyers et aménagements.

Le taux de vacance normatif prend en compte les périodes de vacance dues à la rotation annuelle des locataires.

Prix de revente en fin de période

Loyers nets de l'année 11 (indexés et nets de paliers locatifs, honoraires de commercialisation et travaux non récupérables), capitalisés par le taux de rendement investisseur constaté pour un investissement comparable à la date de l'expertise.

Taux d'actualisation

Ce taux d'actualisation permet de calculer la valeur actuelle de la somme des loyers nets de charges sur dix ans et du prix de revente en fin de période.

Ce taux d'actualisation peut être approché de trois façons :

- par le taux de l'actif sans risque auquel nous ajoutons une prime d'illiquidité, une prime d'obsolescence et une prime de risque associé à l'immeuble ;
- par comparaison avec des taux d'actualisation pratiqués sur les flux générés par des actifs de même nature ;
- par détermination de l'espérance de rentabilité des titres fonciers exerçant une activité comparable par la méthode d'évaluation des actifs financiers.

Pour notre étude, le taux d'actualisation est déterminé par recoupement de ces trois approches.

Les flux évoluent en fonction des indices contractuels, des indices d'évolution du marché, des taux d'effort et des dates anniversaires des baux.

Les évolutions, permettant la prise en compte des revalorisations des loyers et de la progression des revenus, sont déterminées de la façon suivante :

- en première année par le constaté et informations communiquées par le mandant ;
- dans les années N + 2 à N + 10 par les dates anniversaires des baux prenant en compte deux cas de figure :
 - l'expert considère, par recoupement des informations marché et des données telles que le taux d'effort et le rendement par mètre carré de la boutique, qu'il y a renouvellement de bail à date anniversaire auquel cas il y a augmentation du loyer actuel,
 - l'expert considère, au regard des informations dont il dispose telles que le taux d'effort et le rendement par mètre carré, qu'il y a cession de bail à la valeur locative de marché.

Dans le cas d'une hypothèse de renouvellement du bail par le locataire, la valeur en renouvellement correspond à la valeur du loyer de l'année de renouvellement augmentée d'un pourcentage de réversion. Cette hypothèse d'augmentation de la valeur locative en cas de renouvellement est estimée en fonction des historiques de renouvellements dont dispose l'expert ainsi que des objectifs de gestion du gestionnaire si ceux-ci semblent réalistes au regard des valeurs locatives de marché.

L'ensemble des cash-flows est ensuite actualisé sur dix ans sachant que l'année 10 comprend l'encaissement des loyers ainsi que le prix de revente du bien au premier jour de l'année 11 (en l'occurrence, le 1^{er} janvier dans notre modèle).

Les résultats obtenus sont ensuite confrontés à une double approche : par capitalisation du loyer net (taux de rendement effectif ou initial), c'est-à-dire loyers nets à la date d'évaluation, sur valeur de l'actif « acte en mains » (droits de mutation et frais d'acquisition inclus) et d'autre part par comparaison (prix moyen au mètre carré).

> Méthode d'évaluation pour le restaurant

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 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-dessus.

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 rendement 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 dix ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

Indexation

Elle est pour notre valorisation du 31 décembre 2009 la suivante :

- évolution des loyers :
 - année 1 : - 2,00 %,
 - année 2 : 0 %,
 - année 3 : 2,00 %,
 - année 4 : 2,50 %,
 - année 5 : 3,00 %,
 - année 6 : 4,00 %,
 - années 7 à 10 : 2,50 % ;
- évolution des valeurs locatives :
 - année 1 : - 1,00 %,
 - année 2 : - 1,50 %,
 - années 3 à 10 : 2,50 %.

Lorsque les évolutions des valeurs locatives de marché retenues sont différentes de celles mentionnées ci-dessus, les hypothèses de travail seront mentionnées dans le certificat de l'actif étudié.

> 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.

Notre étude, pour le calcul de la valeur vénale des biens compte tenu de leur état d'occupation, prend en compte les loyers perçus à cette date.

Nous avons généralement provisionné un manque à gagner pour les éventuels locaux vacants correspondant au délai de commercialisation.

Les loyers et valeurs locatives qui apparaissent dans cette étude doivent s'entendre annuellement hors TVA.

Rappelons enfin que les valeurs vénales que nous donnons comprennent, d'une part, l'assiette foncière et, d'autre part, la valeur des constructions avec celle des équipements généralement considérés comme immeubles par destination.

NB : il s'agit de principes de calcul, les conditions particulières d'occupation pouvant conduire à des variations dans l'application de ces méthodes.

III – Conclusions

L'expertise de la valeur des actifs immobiliers constituant le centre commercial Odysseum au 31 décembre 2009 nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 92 962 500 euros (quote-part 50,00 %), valeur vénale droits inclus ou hors TVA et frais d'actes inclus (quatre-vingt-douze millions neuf cent soixante-deux mille cinq cent euros, valeur vénale droits inclus) ;
- 91 260 000 euros (quote-part 50,00 %), valeur vénale hors droits ou hors TVA et hors frais d'actes (quatre-vingt-onze millions deux cent soixante mille euros, valeur vénale hors droits).

Réserves : valeurs vénales au 31 décembre 2009 établies en novembre 2009, sous réserve des modifications notables des immeubles, des données du marché et de l'évolution des taux de rendements.

La crise financière actuelle et ses conséquences sur les banques et institutions financières ont généré un degré inhabituel d'incertitude dans les valeurs immobilières à travers le monde. Dans ce contexte, il est possible que les valeurs et les prix traversent une période de volatilité accrue, en attendant que les marchés absorbent ces phénomènes économiques et en tirent les conclusions. L'absence de liquidité sur les marchés de l'investissement immobilier fait qu'il est aujourd'hui très difficile de mener à terme une vente dans les délais considérés habituellement comme normaux. Nous vous conseillons donc de garder une veille particulière sur les valeurs récemment délivrées et de revenir vers nous en cas de projet de vente, tant que cette volatilité des prix et l'illiquidité due aux problèmes de financement ne se seront pas stabilisées.

CB Richard Ellis Valuation
Pascale Faivret-Fasquelle, REV
Directeur régional
Décembre 2009

Chapitre 10



CONTRATS

1. CONTRATS IMPORTANTS	426
2. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	426
2.1 Contrats de prestations de services et licence de marque	426
2.2 Contrats de financement	427
2.3 Contrat avec la SNI	427
3. CLAUSES SPÉCIFIQUES RELATIVES AUX ACTIVITÉS	427



CHAPITRE 10

Contrats

1. CONTRATS IMPORTANTS

Icade et ses filiales n'ont conclu, en dehors du cours normal des affaires, aucun contrat significatif au niveau de l'ensemble constitué par Icade et ses filiales au cours des deux années précédant la date du présent rapport.

2. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

Icade et/ou certaines de ses filiales ont conclu des contrats.

Les plus significatifs de ces contrats comprennent notamment : des contrats de prestations de services et une licence de marque entre Icade et ses filiales ; des contrats de financement et un protocole d'accord avec la SNI.

Par ailleurs, le rapport effectué par les commissaires aux comptes d'Icade sur les conventions et engagements réglementés visés à l'article L. 225-38 du Code de commerce qui ont été autorisés ou se sont poursuivis au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009 est reproduit au chapitre 11 du présent rapport annuel.

2.1. Contrats de prestations de services et licence de marque

Le Groupe a regroupé au sein d'Icade certaines fonctions support. Ainsi, Icade a conclu en 2008 des contrats de prestations de services et de licence de marque avec ses filiales avec effet au 1^{er} janvier 2008, qui se sont poursuivis en 2009.

2.1.1. Contrats de prestations de services

Icade s'engage à assurer au profit des filiales concernées un ensemble de prestations de services dans les domaines suivants : études de marchés, développement, gestion des ressources humaines, communication opérationnelle, contrôle financier, juridique et fiscal, assurances, systèmes d'information, trésorerie, placements et financements.

La rémunération d'Icade est déterminée en fonction des coûts réels (hors taxes) supportés par Icade dans l'accomplissement de ces missions, majorés d'une marge de 3% et répartis entre les filiales concernées selon une clé de répartition en fonction du chiffre d'affaires consolidé contributif (hors taxes) de la filiale. Le montant facturé par Icade au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 s'élève à 33,85 millions d'euros.

Les contrats de prestations de services sont conclus pour une durée indéterminée et peuvent être en principe dénoncés par chacune des parties avec effet au terme de l'exercice social en cours moyennant un délai de préavis de dix jours. Des modalités de rupture plus souples sont prévues dans l'hypothèse d'un changement de contrôle ou si la convention, en raison de la survenance de certains événements, devait mettre l'une quelconque des sociétés en péril.

2.1.2. Contrats de licence de marque

Icade concède aux filiales concernées le droit non exclusif d'utiliser le nom « Icade » et les marques « Icade » et le « I » stylisé dont le point est marqué de la médaille de la Caisse des Dépôts au sein de leur dénomination sociale et/ou de leur enseigne dans le cadre de leurs activités ainsi que le droit d'utiliser le logo dont Icade est propriétaire.

La rémunération d'Icade s'élève à 0,9% du chiffre d'affaires hors taxes, consolidé contributif, de la société concernée et de ses filiales, le cas échéant. Le montant facturé par Icade au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 s'élève à 11,38 millions d'euros.

Les contrats de licence de marque sont conclus pour une durée initiale de un an, renouvelables annuellement trois fois par tacite reconduction. Les contrats de licence de marque peuvent être dénoncés annuellement par chacune des parties au moins trois mois avant l'expiration de l'année en cours. De plus, Icade peut résilier la licence (I) en cas

d'inexécution par l'autre partie de ses obligations sous réserve d'un délai de préavis de trois mois, (II) immédiatement en cas de faute ou d'inexécution qui porterait atteinte à l'image ou aux intérêts d'Icade ou (III) sous réserve d'un délai de préavis de 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 2009 est supérieur à 5 millions d'euros.

Emprunteur	Prêteur	Montant (en M€)	Date début	Date fin	Encours au 31/12/2009 (en k€)	Taux Référence	Marge ou taux (en %)
Icade	Dexia CLF	143,37	15/01/09	05/03/26	136 386,78	Fixe	4,22
Icade	Dexia Crédit Local	150	17/09/08	31/07/15	150 000,00	T4MM	0,72
Icade Santé SAS	Dexia CLF	42,48	17/09/08	17/09/15	41 628,05	Euribor	0,90
Icade	Dexia Crédit Local	30	16/06/03	2/06/23	23 828,78	Euribor	0,00
Icade	Dexia Crédit Local	32,50	17/10/05	2/11/15	19 500,00	Euribor	0,30
Paris Nord-Est SAS	Dexia CLF	33	3/01/07	1/03/12	33 000,00	Fixe/ Euribor	0,45
Icade	Dexia Crédit Local	18,28	2/05/07	1/08/13	10 968,75	Euribor	0,27
Icade	Dexia Crédit Local	11,96	2/05/07	1/11/19	9 566,67	Euribor	0,50
Icade	CDC	12,5	4/11/98	6/11/23	9 606,44	T4MM	0,30
Icade Commerces SASU	Dexia Crédit Local	13,5	25/11/02	1/12/22	9 257,14	Euribor	0,60
Icade	Dexia Crédit Local	11,14	2/05/07	2/05/19	8 851,76	Euribor	0,27
Icade	Dexia Crédit Local	10	16/06/03	3/07/23	6 875,00	Euribor	0,65
Icade	Dexia Crédit Local	12	7/12/04	1/12/14	6 000,00	Euribor	0,27
Icade	CNCE	20	16/12/04	16/12/14	10 000,00	Euribor	0,39
					475 469,37		

* Encours pondéré en fonction du taux d'intégration proportionnel de la société.

2.3. Contrat avec la SNI

Dans le cadre de sa stratégie de tertiarisation de son pôle foncière engagée depuis 2006, Icade a pris la décision de céder son pôle Foncière Logement et corrélativement de renforcer le développement de son parc tertiaire. Fin 2008, il a été décidé de rechercher une solution de vente en bloc de l'ensemble du pôle foncière logement. Des négociations ont été entamées avec la SNI, également filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations, premier actionnaire d'Icade. En vue de cette cession, la SNI a formé et piloté un consortium composé de 25 bailleurs sociaux.

Ces négociations ont débouché sur la signature le 13 novembre 2009 d'un protocole d'accord portant sur la cession de 24 407 logements d'ici à la fin du premier semestre 2010, permettant à Icade de vendre en bloc, sur 2009 et 2010, 29 452 logements pour un montant total de plus de 2 milliards d'euros.

En outre, et afin de réaliser une opération globale portant sur l'intégralité des logements composant son pôle Foncière Logement, il a été décidé que les immeubles non compris dans le portefeuille cédé au consortium et non cédés par ailleurs, seront apportés par Icade à une entité dans laquelle la SNI prendra une participation minoritaire. La gestion du patrimoine de cette entité sera confiée à la SNI.

3. CLAUSES SPÉCIFIQUES RELATIVES AUX ACTIVITÉS

Néant.

Chapitre 11

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS



CHAPITRE 11

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISÉS AU COURS DE L'EXERCICE

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 et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Acceptation de l'offre définitive émanant d'un consortium mené par la Société Nationale Immobilière en vue de la cession de la majeure partie des logements détenus par votre société

Votre conseil d'administration du 30 octobre 2009 a accepté l'offre définitive du 6 octobre 2009 émanant du consortium mené par la Société Nationale Immobilière pour la vente de la majeure partie des logements détenus par votre société. Il a mandaté votre Président-directeur général à l'effet de finaliser les négociations et de passer et signer tous les actes concernant ces opérations de cession. Un protocole d'accord a été signé le 13 novembre 2009 et les signatures des promesses de vente ont démarré en 2009.

Le nombre de logements cédés à la Société Nationale Immobilière et entités liées s'élève à 1 104 au titre de l'exercice 2009 pour un prix de cession de 115,5 millions d'euros.

Administrateurs concernés : la Caisse des Dépôts, M. Augustin de Romanet et M. Philippe Braïdy en leur qualité de membres du conseil de surveillance de la Société Nationale Immobilière et M. Thierry Gaubert, Président d'Efidis, membre du consortium.

2. CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVÉS AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Bénéfice d'un contrat d'assurance au profit de votre Président-directeur général

Votre Président-directeur général bénéficie d'un contrat d'assurance garantie chômage des mandataires sociaux. La charge constatée à ce titre en 2009 s'établit à 17 038 euros.

Fait à Courbevoie et Paris-la Défense, le 23 février 2010

Les commissaires aux comptes

Mazars
Denis Grison
Loïc Wallaert

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Isabelle Goalec

Chapitre 12

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC



CHAPITRE 12

Documents accessibles au public

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.

L'information réglementée au sens de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF est disponible sur le site internet d'Icade/www.icade.fr.

Chapitre 13

DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL



CHAPITRE 13

Document d'information annuel

DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL ÉTABLI CONFORMÉMENT AUX DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 222-7 DU RÈGLEMENT DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents
Grefe du tribunal de Paris ⁽¹⁾	19/03/2009	Augmentation de capital
		Modification d'administrateur
	05/06/2009	Dépôts des comptes sociaux 2008
	11/06/2009	Dépôts des comptes consolidés 2008
BALO ⁽²⁾	11/03/2009	Convocation à l'assemblée générale mixte du 15 avril 2009
	27/05/2009	Comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008
	11/09/2009	Avis divers : Avis aux porteurs d'obligations remboursables en actions
		Avis divers : Avis aux porteurs d'obligations remboursables en actions émises par Icade Foncière des Pimonts
	25/09/2009	Convocation à l'assemblée générale extraordinaire du 30 octobre 2009
	28/09/2009	Autres opérations : Avis de projet de fusion entre les sociétés Icade et SIICInvest
	06/11/2009	Autres opérations : Avis de fusion et d'augmentation de capital
	30/12/2009	Autres opérations : Désignation de teneurs de comptes de titres nominatifs
	Journal d'annonces légales	16/03/2009
		Petites Affiches : Augmentation de capital
Presse financière	10/02/2009	<i>Les Échos</i> : Résultats annuels d'Icade
	11/03/2009	<i>Les Échos</i> : Assemblée générale mixte du 15 avril 2009
	29/07/2009	<i>Les Échos</i> : Résultats semestriels d'Icade
	16/10/2009	<i>Les Échos</i> : Assemblée générale extraordinaire du 30 octobre 2009
Site Internet de la société Icade (communiqué de presse) ⁽³⁾	06/01/2009	Odysseum ouvrira bien en septembre 2009
	07/01/2009	Bilan semestriel du contrat de liquidité contracté avec Oddo Corporate Finance
		Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	09/01/2009	Inauguration de l'annexe de l'hôtel de police de Meaux réalisé par Icade en contrat de partenariat public-privé
	05/02/2009	Icade confirme le respect du calendrier de commercialisation du centre commercial Odysseum à Montpellier, tel qu'annoncé
		Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	09/02/2009	Résultats SIICInvest 2008
		Un résultat en hausse de 18,00% et un portefeuille d'actifs résistant en augmentation de 11,00%
	09/03/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	10/03/2009	Icade accueille le siège social de Saint-Louis Sucre au parc du Millénaire
	12/03/2009	Icade est le premier promoteur certifié SMG par Certivéa
		Balo – Convocation aux assemblées d'actionnaires et porteurs de parts – Avis de réunion valant avis de convocation
		Poste Immo et Icade créent Arkadéa, une société commune de valorisation immobilière
Modalités de mise à disposition ou de consultation des documents préparatoires à l'assemblée générale mixte du 15 avril 2009		

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents
Site Internet de la société Icade (communiqué de presse) ^[3]	25/03/2009	Rapport annuel 2008 valant document de référence
		SIICInvest – Rapport annuel 2008 valant document de référence
		SIICInvest – Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 10 avril 2009
	02/04/2009	Icade et Marques Avenue, copromoteur du Village de Marques de Montpellier
	06/04/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	09/04/2009	Icade engage des négociations exclusives pour la cession de son activité d'administration de biens à destination des particuliers
	10/04/2009	Assemblée générale ordinaire du 10 avril 2009 – Résultat du vote résolution par résolution
	15/04/2009	Assemblée générale mixte du 15 avril 2009 – Résultat du vote résolution par résolution
	16/04/2009	Descriptif du programme de rachat par Icade de ses propres actions autorisé par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 15 avril 2009
	28/04/2009	Icade signe avec Ernst & Young 4 500 m ² à Munich
	29/04/2009	Icade engage des négociations exclusives pour la cession d'Eurogem, sa filiale de <i>facility management</i>
	06/05/2009	Icade parraine le concours « Vivre ensemble aujourd'hui et demain »
	07/05/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	11/05/2009	Additif au descriptif du programme de rachat par Icade de ses propres actions autorisé par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 15 avril 2009
	13/05/2009	Bonne tenue du chiffre d'affaires de l'activité foncière au 31 mars 2009 (+7,40 %) – Chiffre d'affaires d'Icade en baisse de 7,50 % en raison de la diminution attendue de l'activité du pôle Promotion
		Chiffre d'affaires consolidé en hausse de 4,10 %
	18/05/2009	UBS renouvelle son bail chez Icade
	29/05/2009	Le centre commercial Costières Parc d'Icade est lancé
	08/06/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	19/06/2009	Signature d'un accord pour la cession par Icade de son activité d'administration de biens à destination des particuliers
	23/06/2009	Signature par Icade d'un accord pour la cession d'Icade Eurogem, sa filiale de <i>facility management</i>
	30/06/2009	Cession du pôle Logement d'Icade : exclusivité accordée à un consortium mené par la SNI
	02/07/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	06/07/2009	Icade et Klépierre accueillent Carrefour au centre commercial le Millénaire
	09/07/2009	Bilan semestriel du contrat de liquidité contracté avec Oddo Corporate Finance
	15/07/2009	Icade et Altarea Cogedim signent la vente de Landy 2
	27/07/2009	Icade signe un nouveau bail avec Alain Afflelou
	28/07/2009	Annexe au communiqué « Un résultat en hausse de 22,00% au 30 juin 2009 et un portefeuille d'actifs résistant »
		Un résultat en hausse de 22,00 % au 30 juin 2009 et un portefeuille d'actifs résistant
		SIICInvest – Résultats semestriels au 30 juin 2009
	24/08/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	28/08/2009	Succès de l'opération de reclassement d'actions Icade effectuée par la Caisse des Dépôts
	01/09/2009	Projet de fusion absorption de SIICInvest par Icade
	Cession d'Icade Eurogem au Groupe TFN	
02/09/2009	Nicolas Dutreuil rejoint Icade	
07/09/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote	
10/09/2009	Icade permet aux malvoyants de choisir leur logement	
24/09/2009	Icade ouvre le plus grand centre commercial de France de l'année 2009	
25/09/2009	Fusion par absorption de SIICInvest par Icade	
28/09/2009	SIICInvest – Balo – Convocations aux assemblées d'actionnaires et de porteurs de parts	

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents
Site Internet de la société Icade (communiqué de presse) ^[3]		SIICInvest – Communiqué – Modalités de mise à disposition ou de consultation des documents préparatoires à l'assemblée générale extraordinaire du 30 octobre 2009
		Icade – Balo – Convocations aux assemblées d'actionnaires et de porteurs de parts
		Icade – Communiqué – Modalités de mise à disposition ou de consultation des documents préparatoires à l'assemblée générale extraordinaire du 30 octobre 2009
	06/10/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	09/10/2009	Icade renforce son organisation en régions
	22/10/2009	Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2009 d'Icade
		Icade a commercialisé 15 000 m ² sur ses parcs tertiaires
		Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2009 de SIICInvest
	23/10/2009	Icade obtient la précertification Gold du DGNB pour son premier bâtiment dans le Quartier Icade Premier à Arnulfpark Munich
		Icade fête ses 3 ^{es} Trophées du développement durable
	27/10/2009	Icade s'engage encore davantage dans la démarche HQE
	29/10/2009	Nouvelles propositions du groupe Parc tertiaire privé, piloté par Serge Grzybowski, Président-directeur général d'Icade
	30/10/2009	SIICInvest – Assemblée générale extraordinaire du 30 octobre 2009 – Résultat du vote résolution par résolution
		Icade – Assemblée générale extraordinaire du 30 octobre 2009 – Résultat du vote résolution par résolution
		Fusion par absorption de SIICInvest par Icade
	09/11/2009	Icade ouvre une agence dédiée aux services à la Défense
		Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	10/11/2009	Icade et Vinci Immobilier livrent un immeuble de bureaux de 17 500 m ² à Clichy (92)
	14/11/2009	Icade accueille un Apple Store à Montpellier, au centre commercial Odysseus
	16/11/2009	Cession du pôle logement d'Icade : offre définitive et signature d'un protocole
	20/11/2009	Icade inaugure une première maison basse consommation
	01/12/2009	Icade renforce son organisation en régions
	04/12/2009	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	07/12/2009	Reconversion de l'entrepôt Macdonald : un projet structurant pour Paris Nord-Est
	08/12/2009	Icade inaugure le premier immeuble de bureaux HQE à Toulouse : Cap Constellation
		Icade renforce son organisation en régions
	09/12/2009	Icade lance la Tour Descartes
	22/12/2009	Icade vend deux actifs en Allemagne
		Icade et le ministère de la Culture et de la Communication signent un partenariat pour la construction du Centre de conservation des collections du MuCEM à Marseille
		Icade décroche la certification HQE Exploitation pour le 270 sur le parc des Portes de Paris
		Icade et Age Village ont organisé le concours « Vivre ensemble aujourd'hui et demain » : Les lauréats du concours habitat et vieillissement 2009
	23/12/2009	Rapprochement entre Icade et Compagnie la Lucette : entrée de Morgan Stanley Real Estate Fund au capital d'Icade
	07/01/2010	Bilan semestriel du contrat de liquidité contracté avec Oddo Corporate Finance
	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote	
29/01/2010	Modalités de mise à disposition ou de consultation des documents préparatoires à l'assemblée générale mixte du 16 février 2010	

[1] <http://www.infogreffe.fr/infogreffe/index.jsp>.

[2] <http://balo.journal-officiel.gouv.fr/formulairebalo.asp>.

[3] <http://www.icable.fr>.

Chapitre 14

TABLE DE CONCORDANCE



CHAPITRE 14

Table de concordance

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 § 11, p. 364-365
1.2 Attestation des personnes responsables	-	Chap. 9 § 11.2, p. 364 Chap. 9 § 11.3, p. 365 Chap. 9 § 12, p. 367
2. Contrôleurs légaux des comptes	-	Chap. 9 § 11.3, p. 365 Chap. 9 § 11.4, p. 366
3. Informations financières sélectionnées	8 à 11	-
4. Facteurs de risque	-	
4.1 Risques juridiques		Chap. 9 § 7.1, p. 310 Chap. 9 § 6.2, p. 310
4.2 Risques industriels et environnementaux		Chap. 9 § 7.2, p. 312
4.3 Risques opérationnels		Chap. 9 § 7.4, p. 314
4.4 Risques de liquidités et de covenants		Chap. 1 § 4.4.3, p. 145 Chap. 3 § 26, p. 206 Chap. 9 § 7.6, p. 318 Chap. 3 notes 23.2 et 23.3 p. 200 et 201 Chap. 3 note 26.1, p. 206
4.5 Risques de marché – Taux		Chap. 3 § 26, p. 206 Chap. 9 § 7.7.1, p. 318 Chap. 1 § 4.3.3, p. 143
4.6 Risques de marché – Change		Chap. 3 § 26, p. 206
4.7 Risques de marché – Actions		Chap. 9 § 7.7.3, p. 319
4.8 Dérivés de crédit		Non applicable
4.9 Assurances – Litiges		Chap. 9 § 6.1, p. 307 Chap. 9 § 6.2, p. 310 Chap. 3 note 22, p. 199
5. Informations concernant l'émetteur		
5.1 Histoire et évolution de la société	1 à 3	-
5.1.1 Raison sociale et nom commercial de l'émetteur		Chap. 9 § 1.1.1, p. 292
5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		Chap. 9 § 1.1.2, p. 292
5.1.3 Date de constitution et durée de vie de l'émetteur		Chap. 9 § 1.1.3, p. 292
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. 292
5.1.5 Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur		Chap. 1 § 2.2.1, p. 78
5.2 Investissements	29 à 30	Chap. 9 § 7.4.6, p. 315
5.2.1 Décrire les principaux investissements (y compris leur montant) réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, jusqu'à la date du document d'enregistrement		Chap 1 § 2.2.1, p. 78 Chap 1 § 2.5.1.6, p. 111-113 Chap 1 § 2.5.1.2, p. 99-103 Chap 1 § 2.5.1.3, p. 103-106 Chap 1 § 2.5.1.4, p. 106-108 Chap 1 § 2.5.1.5, p. 108-110
5.2.2 Décrire les principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours, y compris la distribution géographique de ces investissements (sur le territoire national et à l'étranger) et leur méthode de financement (interne ou externe)	29	Chap 1 § 2.5.2.1, p. 113-115 Chap 1 § 2.5.2.2, p. 115-119
5.2.3 Fournir des renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes	29	

Thèmes (rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004)	Cahier institutionnel	Cahier juridique et financier
6. Aperçu des activités		
6.1 Principales activités	13 à 19, 28 à 45	Chap. 1 § 2.5, p. 93
6.2 Principaux marchés	–	Chap. 1 § 2.4, p. 84
6.3 Événements exceptionnels	–	–
6.4 Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	Non concerné	Non concerné
6.5 Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	–	Chap. 1 § 2.4, p. 84
7. Organigramme		
7.1 Description sommaire du groupe	71	Chap. 1 § 3.1, p. 125 Chap. 3 note 10, p. 185
7.2 Liste des filiales importantes	71	Chap. 5 § 8.6, p. 264 Chap. 9 § 1.5.1, p. 301
8. Propriétés immobilières, usines et équipements		
8.1 Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	29	Chap. 1 § 3.1, p. 125 Chap. 3 note 10, p. 185
8.2 Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	12 à 19, 24	Chap. 9 § 7.1, p. 310 et 7.2, p. 312 Chap. 9 § 9.1.4, p. 336 Chap. 9 § 9.2, p. 337
9. Examen de la situation financière		
9.1 Situation financière	8 à 11	Chap. 3, p. 150
9.2 Résultat d'exploitation	1	Chap. 3 § 3, p. 173
10. Trésorerie et capitaux		
10.1 Informations sur les capitaux	–	Chap. 3 (Tableau de variation des capitaux propres consolidés), p. 155 Chap. 3 § 20, p. 197
10.2 Source et montant des flux de trésorerie	–	Chap. 1 § 2.5, p. 93 Chap. 1 § 2, p. 78 Chap. 1 § 4.3.1, p. 143 Chap. 3 (Tableau des flux de trésorerie consolidés), p. 154 Chap. 3 § 3, p. 173 Chap. 3 note 26.1, p. 206
10.3 Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement	–	Chap. 1 § 4.2, 4.3 et 4.4, p. 141, 143 et 145 Chap. 3 § 23, p. 200
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de la société	–	Chap. 3 § 20, p. 197 Chap. 9 § 1.3.1.1, p. 295
10.5 Sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les investissements sur lesquels la direction a pris des engagements fermes et les immobilisations corporelles planifiées	–	Chap. 3, p. 150 Chap. 1 § 4.3.1, p. 143 Chap. 3 note 26.1, p. 206
11. Recherche et développement, brevets et licences	Néant	Néant
12. Informations sur les tendances		Chap. 1 § 2.3, p. 84
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	4 à 7	Chap. 9 § 10, p. 341
14.2 Conflits d'intérêts	–	Chap. 9 § 10.1.3, p. 358

Thèmes (rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004)	Cahier institutionnel	Cahier juridique et financier
15. Rémunérations et avantages		
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature	-	Chap. 3 § 33, p. 219 Chap. 5 § 8.4, p. 263 Chap. 7 § 7, p. 284 Chap. 9 § 10.2, p. 358
15.2 Montant des sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	-	Chap. 9 § 10.2.2, p. 359 Chap. 9 § 10.2.3, p. 361
16. Fonctionnement des organes d'administration		
16.1 Date d'expiration des mandats actuels	-	Chap. 9 § 10.1.1.2, p. 342
16.2 Contrats de service liant les membres du conseil d'administration	Néant	Néant
16.3 Informations sur les comités	5, 7	Chap. 7 § 2, p. 275 Chap. 9 § 10.3, p. 363
16.4 Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise	-	Chap. 9 § 10.1.1.1, p. 341
17. Salariés	20 à 22	
17.1 Nombre de salariés	-	Chap. 5 § 8.5, p. 263
17.2 Participation et stock-options des mandataires sociaux	-	Chap. 7 § 7.3, p. 284 Chap. 9 § 8.3.4.2, p. 324 Chap. 9 § 10.2.4, p. 362
17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	-	Chap. 3 § 29, p. 213 Chap. 5 § 3.15, p. 242
18. Principaux actionnaires		
18.1 Actionnaires détenant plus de 5% du capital social ou des droits de vote	11	Chap. 9 § 1.4.1, p. 300
18.2 Existence de droits de vote différents	Néant	Néant
18.3 Contrôle de l'émetteur	-	Chap. 9 § 1.4, p. 300
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. 300
19. Opérations avec des apparentés	-	Chap. 10 § 2, p. 426
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1 Informations financières historiques	8 à 11	Chap. 2, p. 148
20.2 Informations financières pro forma	Néant	Néant
20.3 Comptes sociaux	-	Chap. 5, p. 232
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	-	Chap. 4, p. 228 Chap. 6, p. 268
20.5 Date des dernières informations financières	-	Chap. 2, p. 148
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	Néant	Néant
20.7 Politique de distribution du dividende	-	Chap. 3 cptes conso note 20, p. 197 Chap. 9 § 4, p. 306
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	-	Chap. 9 § 6.2, p. 310
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	-	Chap. 1 § 2, p. 78
21. Informations complémentaires		
21.1 Capital social	-	p. 197, 248, 295
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. 295
b) le nombre d'actions émises et totalement libérées et le nombre d'actions émises, mais non totalement libérées ;		Chap. 5 § 4.6, p. 248
c) la valeur nominale par action, ou le fait que les actions n'ont pas de valeur nominale ; et		Chap. 3 note 20, p. 197
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. 248 Chap. 9 § 1.3.1.8, p. 299

Thèmes (rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004)	Cahier institutionnel	Cahier juridique et financier
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. 248 Chap. 9 § 1.3.1.4, p. 296 Chap. 9 § 1.4.1, p. 300
21.1.4 Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription;		Chap. 3 § 20, p. 197 Chap. 5 § 4.8, p. 249
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. 298 Chap. 9 § 8.3.4.2, p. 324
21.1.7 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. 298 Chap. 9 § 1.3.1.8, p. 299
21.2 Acte constitutif et statuts	-	
21.2.1 Objet social de l'émetteur		Chap. 9 § 1.2.1, p. 292
21.2.2 Résumé des dispositions contenues dans l'acte constitutif, les statuts, charte ou règlement de l'émetteur concernant les membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance		Chap. 9 § 1.2, p. 292 Chap. 9 § 10.1.2.1, p. 355 Chap. 9 § 10.3, p. 363
21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes		Chap. 9 § 1.2.2, p. 293
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. 294
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. 299
21.2.8 Conditions, imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit		Non applicable
22. Contrats importants	-	Chap. 10 § 1, p. 426
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	-	Chap. 9 § 12, p. 367
24. Documents accessibles au public	-	Chap. 12, p. 434
25. Informations sur les participations	-	Chap. 9 § 1.5, p. 301

TABLE THÉMATIQUE DU RAPPORT FINANCIER (ID/SC)

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. 232
2. Comptes consolidés	Chap. 3, p. 150
3. Rapport de gestion	
3.1 Analyse et commentaires de l'activité et des résultats	
3.1.A Principes comptables, périmètre de consolidation	Chap. 1 § 2.1, p. 78
3.1.B Faits marquants, chiffres clés 2008	Chap. 1 § 2.2, p. 78
3.1.C Activités et résultats 2008	Chap. 1 § 2.5, p. 93
3.2 Actif Net réévalué	Chap. 1 § 3, p. 125
3.3 Ressources financières	Chap. 1 § 4, p. 140
3.4 Informations sociales, environnementales, R&D	Chap. 9 § 8, p. 319 Chap. 9 § 9, p. 333
3.5 Description des principaux risques	Chap. 9 § 7, p. 310
3.6 Gouvernance	Chap. 9 § 10, p. 341
3.7 Capital social et opérations sur titres	Chap. 9 § 1, p. 292
3.8 Perspectives	Chap. 1 § 2.3, p. 84
4. Déclaration du responsable	Chap. 9 § 11.2, p. 364
5. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels et les comptes consolidés	Chap. 4, p. 228 Chap. 6, p. 268



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence sous le numéro R10-012 en date du 17 mars 2010. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de la Société (35 rue de la Gare – 75019 Paris) ainsi que sur les sites internet de la Société Icade (www.icade.fr) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Marché de cotation

Les actions d'Icade sont cotées à Euronext Paris

Code : FR0000035081 – ICAD

Informations financières et relations investisseurs

Nathalie Palladitcheff – Membre du comité exécutif d'Icade, en charge des finances, du juridique et de l'informatique

Tél. : +33 (0)1 41 57 70 12 – E-mail : nathalie.palladitcheff@icade.fr

Rémi Lemay – Responsable de la communication financière et externe

Tél. : +33 (0)1 41 57 71 03 – E-mail : remi.lemay@icade.fr

Direction de la communication d'Icade – mars 2010

CRÉDITS PHOTO : Javier Urquijo – Christophe Boutet – Julien Thomazo – Alain Longeaud – Bernard Taboureau –
Éric Sempé – Alan Gilbert – Wim Lippens – Sébastien Robert – Photothèque Icade.

CONCEPTION ET RÉALISATION : ✎ EURO RSCG C&O

Icade – Millénaire 1 – 35, rue de la Gare – 75019 Paris
SA au capital de 78 710 168,83 € – RCS Paris 582 074 944

www.icade.fr



Les valeurs d'Icade

Audace, performance, solidarité sont les trois valeurs d'Icade.

- l'audace : c'est s'engager, innover, oser, être créatif,
- la performance : c'est être professionnel, maîtriser les risques, garantir la qualité et se dépasser
- la solidarité : c'est partager, se rassembler, être proche, écouter.

Nées d'une attente exprimée au sein des équipes d'Icade, fruit d'un travail collectif de l'école Icade, validé par le comité exécutif et relayé par l'ensemble des managers, ces valeurs se déclinent dans nos projets, nos réalisations et les relations que nous entretenons avec notre environnement.

Elle donnent du sens au travail de chacun au quotidien.