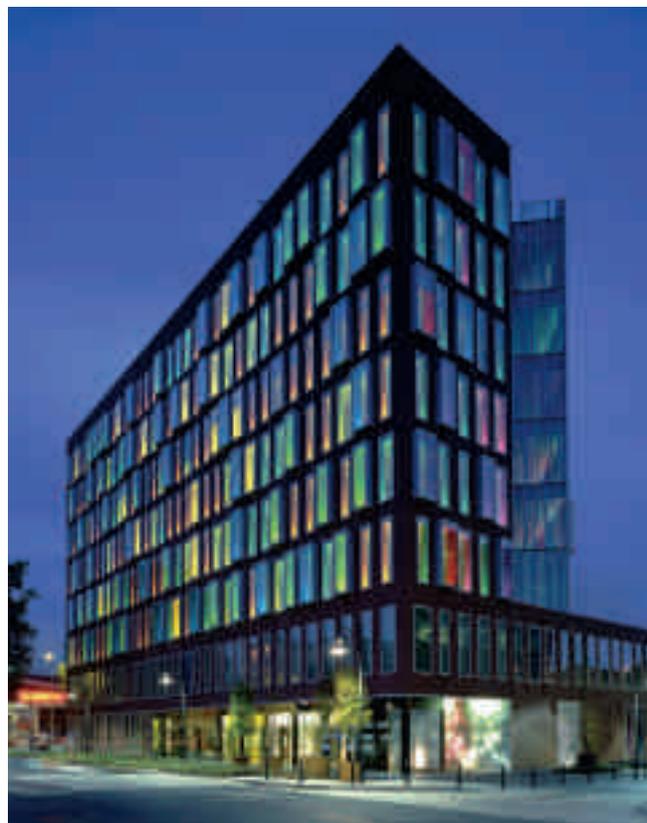


# Rapport d'activité 2010



Nous donnons vie à la ville

<b>L'entreprise</b>	
2	Message du Président-directeur général
4	Chiffres clés du patrimoine
6	Résultats financiers
7	Chiffres clés de la dette
8	Organes de direction
10	Gouvernance
12	Actionnariat
13	Organigramme simplifié d'Icade
<b>14 Responsabilité d'entreprise</b>	
16	Développement durable
24	Relations humaines
30	Chiffres clés 2010
<b>32 Les Métiers</b>	
<b>34 Foncière</b>	
38	Bureaux
39	Parcs tertiaires
41	Équipements publics et Santé
42	Centres commerciaux et commerces
43	Entrepôts
44	Promotion
48	Services
<b>Description du patrimoine</b>	
50	Patrimoine d'Icade
51	Portfolio
66	Répartition géographique

# 190 M€

## Cash-flow net courant

(+ 3 % (\*) (\*\*))

(\*) Variation par rapport à 2009

(\*\*) Hors mesures d'accompagnement à la cession du portefeuille logement (15 M€)

# 1 218 M€

## Résultat net part du Groupe

(+ 131 %\*)

\* Variation par rapport à 2009

# 1 432 M€

## Chiffre d'affaires

(- 5 %\*)

\* Variation par rapport à 2009

# 37 %

## Loan to Value

# 1 353 M€

## Résultat opérationnel

(+ 103 %\*)

\* Variation par rapport à 2009

# 81,4 €

## Actif net réévalué par action de liquidation

(- 3,7 % par rapport à 2009,

+ 1,3 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010)

## Icade, un intervenant majeur du marché de l'immobilier en France

Société immobilière cotée, filiale de la Caisse des Dépôts, Icade exerce les métiers de foncière, de promotion et de services associés dans les secteurs des bureaux, parcs tertiaires, centres commerciaux, équipements publics, santé et logement. La maîtrise de ses différents métiers permet à l'entreprise d'apporter des solutions adaptées aux besoins de ses clients et d'intervenir de manière globale sur les problématiques actuelles de l'immobilier.

## Notre stratégie

Icade met en œuvre une stratégie en trois phases avec, à court terme, l'investissement dans des actifs tertiaires aux cash-flows immédiats, sécurisés et relatifs. Elle se concentre sur des classes d'actifs dans lesquelles elle est déjà présente et ses équipes disposent d'un savoir-faire reconnu : bureaux en région parisienne, murs de cliniques en France, centres commerciaux en région parisienne et dans les grandes métropoles régionales.

La période 2011-2015 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 900 millions d'euros environ, caractérise la volonté d'Icade de s'appuyer sur l'expertise de l'activité de 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 notamment dans le cadre du Grand Paris. La maîtrise de ces réserves foncières uniques (environ 80 hectares) permettra un développement cadencé en fonction des besoins du marché.

## Message du Président

**Serge Grzybowski,**  
Président-directeur général d'Icade.



“ *En 2010, Icade a réussi le pari de mener, dans le temps d'un exercice, un mouvement stratégique structurant qui modifie en profondeur son modèle économique.* ”

### 2010 : une mutation réussie

La finalisation en 2010 de la cession de près de 30 000 logements initiée en 2009 nous a permis d'arbitrer une classe d'actifs défensive, mais à faible rendement, et de reconstituer rapidement nos cash-flows au travers de l'acquisition de Compagnie la Lucette. Icade conserve ainsi une taille critique et une visibilité sur le marché immobilier en tant que foncière tertiaire de premier rang.

Icade se concentre désormais sur le marché des bureaux et parcs tertiaires en Île-de-France, des centres commerciaux et des équipements publics et santé. Ces investissements offrent aujourd'hui le meilleur rapport risque-rentabilité, améliorent la prévisibilité des cash-flows et augmentent à moyen terme la capacité distributive de l'entreprise.

Icade est aussi un promoteur de plein exercice. Le coup de frein brutal et massif porté au secteur de la promotion fin 2008 a naturellement eu des conséquences sur les marges de cette activité en 2009 et 2010, qui se présente comme une année charnière. L'énergie déployée pour tenir le choc devrait porter ses premiers fruits en 2011. Avec plus de 5 500 réservations en 2010, l'activité Promotion Logement a réalisé un exercice historique. Quant à l'activité Promotion Tertiaire, les premiers signes de redémarrage apparaissent avec la vente en l'état futur d'achèvement de l'immeuble situé à Joinville-le-Pont. Icade a par ailleurs livré le CHU de Nancy, en partenariat public-privé ; ce succès conforte sa place de 1<sup>er</sup> promoteur public.

Dans le domaine des services, la redéfinition du périmètre a conduit Icade à se concentrer sur les activités plus rentables de *property management*, de conseil et de gestion de résidences étudiantes : gagner de nouveaux contrats et optimiser la rentabilité sont les deux mots d'ordre de ce pôle redessiné.

Forte de la réussite de ces opérations transformantes, Icade va poursuivre dans les années à venir sa stratégie de tertiarisation. Désormais clairement positionnée comme une foncière de référence dans le paysage immobilier français, Icade entend profiter pleinement de ses spécificités pour délivrer à ses actionnaires une croissance durable de ses cash-flows et de la valeur de son patrimoine en s'appuyant notamment sur :

- les nouveaux loyers provenant des commercialisations/livraisons réalisées en 2010 (Millénaire 1, Millénaire 2, H<sub>2</sub>O, Immeubles Loire et Rhône à Villejuif...) et de la livraison courant 2011 d'actifs déjà loués (Centre commercial du Millénaire, Immeubles Rhin et Garonne à Villejuif, bureaux du Canal à Aubervilliers...);
- la capacité d'investissement et de développement autorisée par une structure financière solide et l'absence d'enjeux majeurs de refinancement d'ici 2014;
- la reprise du marché de la promotion qui va permettre à l'activité de promotion d'Icade, après avoir maintenu son EBO positif en 2008, 2009 et 2010 grâce à une approche prudente du métier, de jouer son rôle « d'accélérateur de résultat » en période plus favorable du cycle;
- l'importance de ses réserves foncières, idéalement localisées pour bénéficier pleinement de la dynamique du Grand Paris et permettant le développement d'immeubles répondant parfaitement aux nouvelles exigences des utilisateurs d'un point de vue fonctionnel et environnemental.

Entreprise citoyenne et foncière développeur, Icade porte une attention particulière aux enjeux de la ville de demain.

Dans la gestion de son patrimoine, Icade améliore ainsi en permanence la qualité environnementale de ses immeubles neufs ou existants. Elle exploite plus de 180 000 m<sup>2</sup> de bureaux certifiés Haute Qualité Environnementale (HQE®) ou équivalent (BREEAM®, DGNB®) soit 92 000 m<sup>2</sup> de plus qu'en 2009. Elle 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 pour la deuxième année consécutive. Concernant la rénovation énergétique de son patrimoine, Icade développe son savoir-faire sur plusieurs projets en chantier : rénovation BBC du Beauvaisis à Paris, rénovation THPE de la Tour Descartes à la Défense. Soucieuse de s'inscrire dans une démarche de ville durable sur le long terme, Icade développe une démarche d'éco-quartiers d'affaires sur ses parcs d'activités du nord-est parisien, notamment avec une certification ISO 14001 en cours.

Dans son métier de promoteur immobilier, Icade mise sur une maîtrise énergétique élevée des immeubles qu'elle développe. En Promotion Tertiaire, Icade réalise l'ensemble de ses bureaux en HQE® ou en démarche équivalente. En Promotion Logement, tous les permis de construire déposés depuis fin 2010 sont, minimum, de niveau BBC (bâtiment basse consommation).

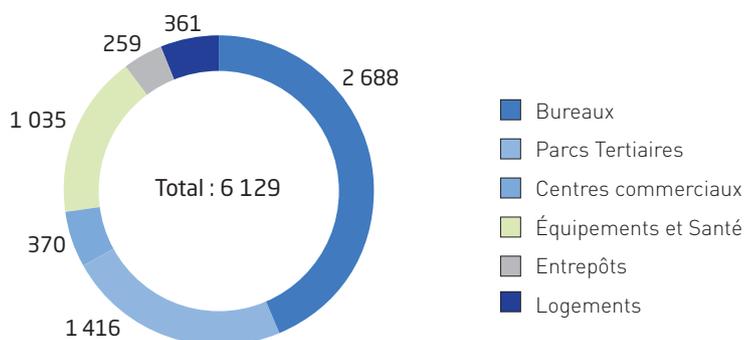
L'important travail de restructuration de ses activités conjugué à la politique d'*asset management* dynamique menée ces dernières années permet à Icade d'envisager sereinement l'avenir. Ainsi, grâce aux spécificités de son modèle qui s'appuie désormais à la fois sur les revenus récurrents de ses actifs tertiaires et sur les perspectives de marge sécurisée de son activité de promoteur, Icade anticipe une progression forte de son cash-flow net courant pour les deux années à venir.

## Chiffres clés du patrimoine

Le patrimoine du Groupe ressort à 6 129 millions d'euros en valeur hors droits contre 5 804 millions d'euros à fin 2009, soit une variation de + 325 millions d'euros sur l'année 2010 (+ 6%). À périmètre constant, la variation annuelle de la valeur du patrimoine s'établit à + 158 millions d'euros, soit une augmentation de + 3% par rapport au 31 décembre 2009.

Compte tenu d'une valorisation prudente des activités de promotion et de services et de la distribution de 7,30 euros de dividende par action en 2010, l'actif net réévalué de liquidation s'élève à 81,4 euros par action au 31 décembre 2010, en légère baisse de 3,7% par rapport au 31 décembre 2009, et en augmentation de 1,3% par rapport au 30 juin 2010.

### • Valeur du patrimoine immobilier au 31/12/2010 (en M€)



### • Repères chiffrés

**5,8 Md€**  
d'actifs Tertiaires

**0,4 Md€**  
d'actifs Logements

### • Valeur d'expertise et surfaces

	Valeur hors droits au 31/12/2010 en M€ <sup>(1)</sup>	Évolution des valeurs à périmètre constant sur 2010 <sup>(2)</sup>	Valeur moyenne au m <sup>2</sup> en € <sup>(3)</sup>
<b>Tertiaire</b>	<b>5 768</b>	<b>+3,5%</b>	<b>2 265</b>
Bureaux France	2 307	+ 3,2%	6 248
Bureaux Allemagne	380	- 1,4 %	2 208
Parcs Tertiaires	1 416	+5,9%	2 689
Commerces et Centres commerciaux	370	+4,3%	1 301
Équipements publics et Santé	1 035	+3,9%	2 064 <sup>(4)</sup>
Entrepôts	259	-1,9%	432
<b>Logements</b>	<b>361</b>	<b>-6,0%</b>	<b>916 <sup>(5)</sup></b>
<b>TOTAL</b>	<b>6 129</b>	<b>+ 2,9%</b>	<b>2 086</b>

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

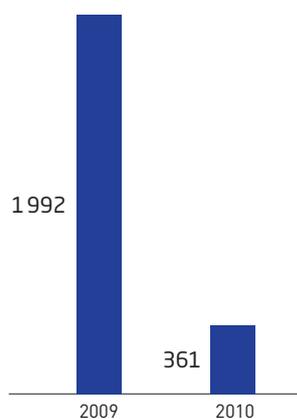
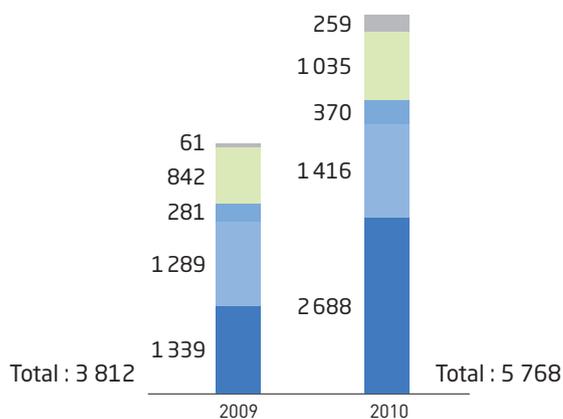
(2) Après neutralisation des investissements et des cessions de l'exercice.

(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.

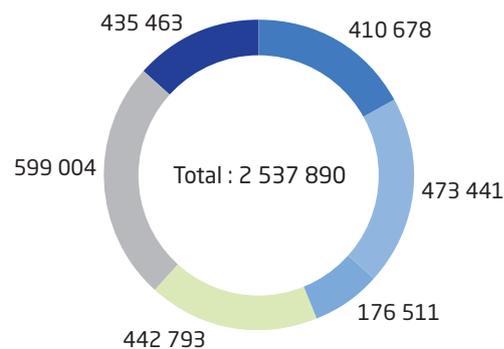
## • Évolution de la valeur du portefeuille (en M€)



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



## • Nombre de mètres carrés



### ANR

	31/12/2009	31/12/2010
ANR de remplacement/action	91,0 €	87,4 €
ANR de liquidation/action	84,5 €	81,4 €
Nombre d'actions (en millions) <sup>(1)</sup>	48,9	51,4

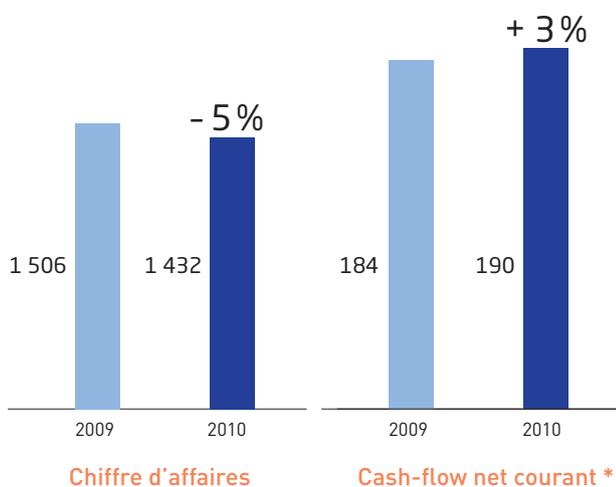
(1) Nombre d'actions diluées sans auto-contrôle.

## Résultats financiers

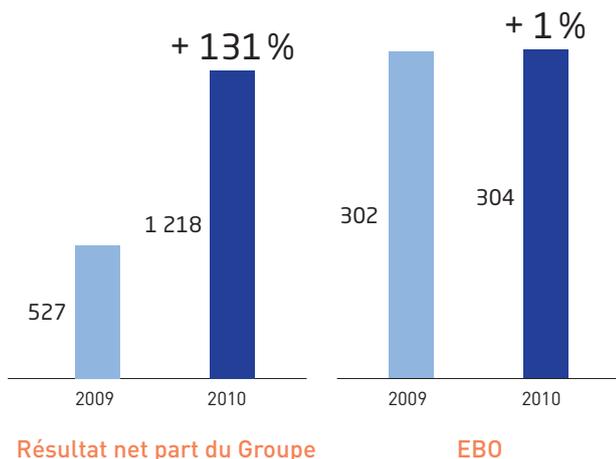
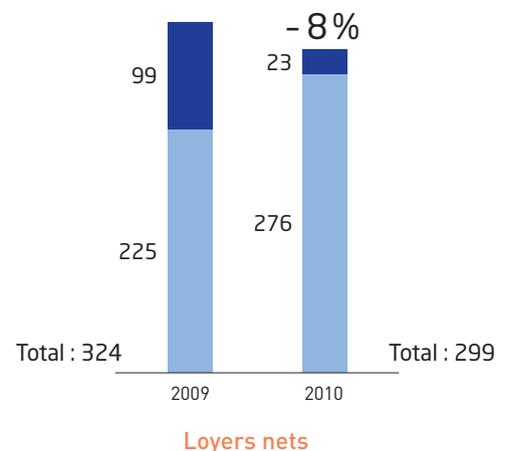
Le **chiffre d'affaires** d'Icade s'élève à 1 431,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 1 505,6 millions d'euros au 31 décembre 2009. En 2010, l'activité Promotion Logement a connu une très forte progression des ventes (hausse de plus de 60 % par rapport à 2009) grâce notamment à des taux d'intérêt bas et aux mesures d'incitation fiscale. Parallèlement, la Foncière Tertiaire a accru et étoffé son patrimoine par l'intégration des actifs de Compagnie la Lucette. Ces opérations ont permis de limiter les effets à la baisse liés au ralentissement conjoncturel de l'activité Promotion Tertiaire et aux variations de périmètre (sortie des activités Administration de biens à destination des particuliers et Facility Management mi-2009 et cession des actifs de la Foncière Logement en 2010).

L'**excédent brut opérationnel (EBO)** s'élève à 304,4 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 302,3 millions d'euros à la même date en 2009. Il se répartit pour 86,6 % sur l'activité Foncière, 20,0 % sur l'activité Promotion, 2,7 % sur l'activité Services et (9,3) % sur l'activité Autres et inclut 15,3 millions d'euros de charges liées aux mesures d'accompagnement à la cession des logements.

### • Données consolidées (en M€)



### • Données relatives au pôle Foncière (en M€)



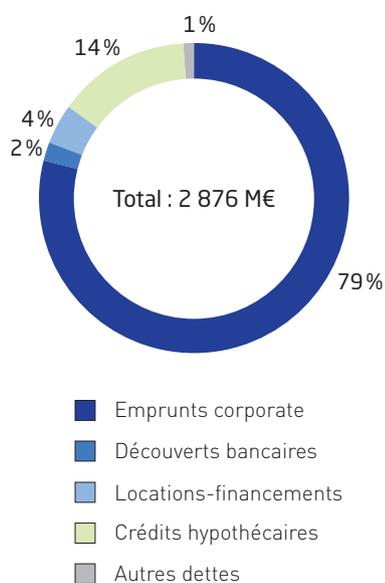
■ Tertiaire  
■ Logements

\* Hors mesures d'accompagnement à la cession de la Foncière Logement.

## Chiffres clés de la dette

Le **cash-flow net courant (CFNC)** s'établit à 175,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 soit 3,43 euros par action. Retraité des éléments non récurrents liés à la cession du portefeuille logements de la Foncière Logement, il s'élève à 190,3 millions d'euros soit 3,73 euros par action, en hausse de 3,4% par rapport au 31 décembre 2009 (183,9 millions d'euros). Cette performance vient des actions menées tout au long de l'année 2010. La tertiarisation des activités foncières et la conjoncture favorable pour l'activité Promotion Logement ont permis d'améliorer les résultats opérationnels. Parallèlement, le coût de l'endettement a été maîtrisé malgré l'accroissement de l'encours de la dette brute (2 875,6 millions d'euros en 2010 contre 2 867,0 millions d'euros en 2009) grâce aux opérations de restructuration de la dette et à une bonne gestion des conditions de financement (le taux moyen après couverture passe de 4,23% en 2009 à 3,93% en 2010).

### • Dette financière brute par nature au 31/12/2010



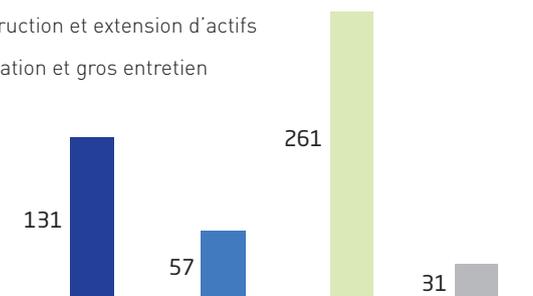
### CHIFFRES CLÉS DE LA DETTE

- La dette financière nette s'élève en 2010 à 2 292 M€, contre 2 076 M€ en 2009.
- Le coût de financement moyen après couverture s'élève en 2010 à 3,93%, comparé à 4,23% en 2009.
- La durée de vie moyenne de l'endettement d'Icade s'établit à 4,5 années en 2010, contre 4,0 années en 2009.
- La part de l'endettement à plus de 5 ans est de 24% en 2010, comparée à 23% en 2009.
- *Loan to Value* stable en 2010 : 37,4%.

### • Principaux investissements en 2010 (en M€)

<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>480 M€</b>	
<b>ACQUISITION D'ACTIFS</b>	<b>131 M€</b>	
7 cliniques	111 M€	Louées à C2S, Générale de Santé
Commerces et centres commerciaux : Pôles Ludiques 1 et 2 à Montpellier et 1 magasin exploité par Mr. Bricolage à Saint-Dizier	20 M€	Loués
<b>VALORISATION D'ACTIFS</b>	<b>57 M€</b>	
dont Tour Descartes, la Défense	30 M€	Livraison T2 2013
dont Le Beauvaisis 028, Paris 19 <sup>e</sup>	15 M€	Livraison T4 2011
<b>CONSTRUCTION ET EXTENSION D'ACTIFS</b>	<b>261 M€</b>	
dont Bureaux, Villejuif	75 M€	Pré loués à LCL
dont Centre commercial le Millénaire, Aubervilliers	58 M€	Pré commercialisé à 88%
dont Équipements publics et Santé, portefeuille de cliniques	32 M€	Pré loués
dont Immeuble Ernst & Young à Munich	29 M€	Contrat de cession avec Deka Immobilien
<b>RÉNOVATION ET GROS ENTRETIEN</b>	<b>31 M€</b>	

- Acquisition d'actifs
- Valorisation d'actifs
- Construction et extension d'actifs
- Rénovation et gros entretien



## Comité exécutif

Les huit 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  
Logement et directeur délégué  
au Grand Paris



**Thomas Guyot**  
En charge  
du pôle Foncière Tertiaire



**Hervé Manet**  
En charge  
du pôle Promotion



**Nathalie Palladitcheff**  
En charge des finances,  
du juridique, de l'informatique et  
du pôle Services à l'immobilier



**Guy Parisot**  
Conseiller du Président



**Jean-Philippe Pautou**  
En charge  
des relations humaines

## 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'activités 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 et passif, 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.

## 17 ADMINISTRATEURS DONT 7 INDÉPENDANTS



**Serge Grzybowski**  
Président-directeur général  
d'Icade



**Antoine Gosset-Grainville**  
La Caisse des Dépôts représentée  
par Antoine Gosset-Grainville,  
directeur général adjoint de la CDC



**Edmond Alphanodéry**  
Président du conseil  
d'administration  
de CNP Assurances



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



**Olivier Bailly**  
Conseiller du comité  
de direction de la CDC



**Michel Berthezène**



**Christian Bouvier**  
Administrateur indépendant



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



**Jacques Calvet**  
Administrateur indépendant



**Benoît Faure-Jarrosion**  
Analyste financier  
et administrateur indépendant



**Jérôme Gallot**  
Président  
de CDC Entreprises



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



**Thomas Francis Gleeson**  
Administrateur indépendant



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



**Christian Peene**  
Administrateur indépendant



**Alain Quinet**  
Directeur des finances et de  
la stratégie du groupe CDC  
jusqu'en décembre 2010  
Directeur général délégué de  
Réseau ferré de France depuis  
le 15 décembre 2010



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

## LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité d'Icade et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche d'Icade et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration se réunit au moins deux fois par an et chaque fois que l'intérêt social l'exige. Le conseil d'administration d'Icade s'est réuni dix fois en 2010.

## 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 et administrateur indépendant), Marc-Antoine Autheman (administrateur indépendant) et Benoît Faure-Jarrosion (administrateur indépendant).

## LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

### → Missions

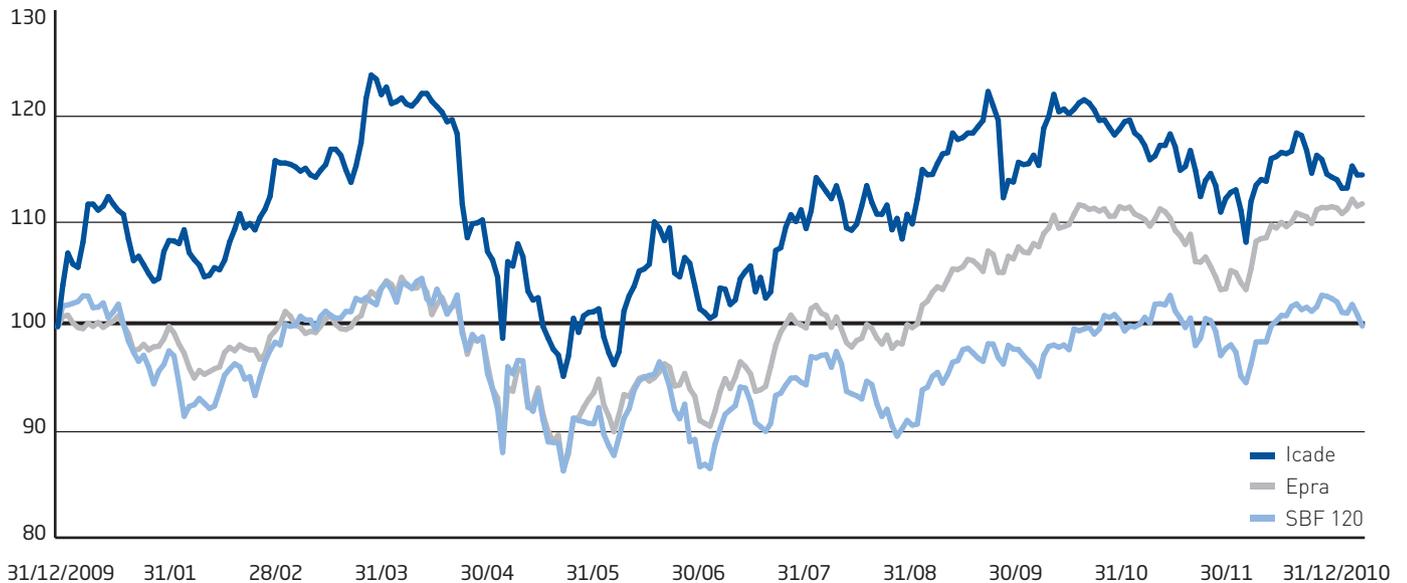
Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission d'examiner les candidatures pour la nomination des mandataires sociaux et de formuler des propositions quant à leur rémunération. Il participe à l'élaboration de la politique d'intéressement du personnel de la Société et formule des propositions 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

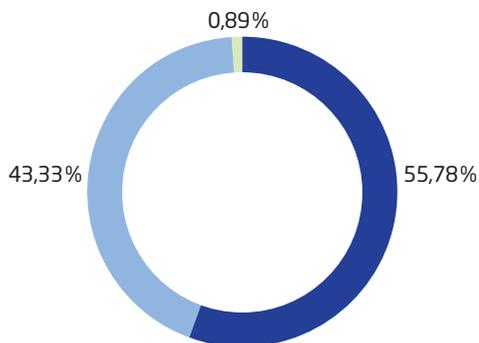
Les membres du comité des nominations et des rémunérations sont : Edmond Alphanféry (Président), Christian Bouvier (administrateur indépendant), Jérôme Gallot et Serge Grzybowski.

## • Performance boursière de l'action Icade (cours non corrigé des dividendes versés) & Epra & SBF 120

(base 100 : au 31/12/2009)



## • L'actionnariat d'Icade au 31/12/2010



- Caisse des Dépôts
- Flottant (dont 0,77% pour le FCPE\*)
- Autodétention

\* Fonds commun de placement d'entreprise.

### S'inscrire au nominatif pur ou administré

Dans les deux cas, il vous suffit d'en faire la demande auprès de votre intermédiaire financier, ou sur simple demande au 01 40 14 04 00 (BNP Paribas Securities Services).

### FICHE SIGNALÉTIQUE

Code ISIN :	FR0000035081
Mnémonique :	ICAD
Place de cotation :	Euronext Paris
Marché :	Valeurs locales – Compartiment A (Blue Chips)
Secteur d'activité :	Real Estate Investment Trusts
PEA / SRD :	Éligible
Indices :	SBF 80, SBF 120, SBF 250, Euronext 100, Dow Jones Stoxx Global 600, Dow Jones euro Stoxx, DJSEEP Stoxx, DJSEP Stoxx, IEIF SIlc France, CAC All Shares, CAC Mid & Small 190, CAC Mid 100, CAC Financials, CAC Real Estate Financial



Présentation des résultats annuels d'Icade.

# Organigramme simplifié d'Icade

## Au 31 décembre 2010

### FONCIÈRE

#### Foncière Logement

- SCI
- 100 % Icade Commerces SASU
- 100 % Sarvilep SAS

#### Foncière Tertiaire

- SCI/SNC/SAS/SARL
- 100 % Icade Santé SASU
- 100 % Icade REIT BV
- 100 % Icade Bricolage SAS

### PROMOTION

#### Promotion Logement

- 100 % Icade Promotion Logement SASU
  - 100 % Duguesclin Développement SASU
  - SNC, SCI, SARL, SCCV

#### Promotion Tertiaire

- 100 % Icade Promotion SASU
  - 100 % Icade Setrhi-Sétaé SASU
  - SNC, SCI, SARL, SAS, SA, SCCV

#### Ingénierie

- 100 % Icade Arcoba SASU

### SERVICES

- 100 % Icade Services SASU

- 100 % Icade Résidences Services SASU
- 100 % Icade Transactions SASU
- 100 % Icade Property Management SASU
- 100 % Icade Conseil SASU
- 100 % I-Porta SASU
- 100 % Icade Suretis SASU
- 100 % Icade Gestec SAS

- 100 % Inmobiliaria de la Caisse des Dépôts España SASU

# Responsabilité d'entreprise





# Icade a ancré le développement durable dans la stratégie de l'entreprise

## Faits marquants 2010



**5 mars**

Icade livre ses premiers bureaux HQE® de niveau THPE à Villejuif Bâtiment Loire (22 000 m<sup>2</sup>).



**15 juillet**

Pose de la première pierre de l'éco-quartier intergénérationnel et social de Chevilly-Larue, le Clos Saint-Michel (260 logements), qui comprendra des logements adaptés au vieillissement des occupants avec des services spécifiques. Le programme comprend des logements BBC et utilise une part élevée des énergies renouvelables, géothermique et solaire.



**20 juillet**

Livraison à Strasbourg des 16 premiers logements BBC collectifs privés de France, les Villas Clara.



**1<sup>er</sup> octobre**

Livraison de l'immeuble de bureaux Munich Premier House 1 en Allemagne. Ces bureaux (19 600 m<sup>2</sup>) sont certifiés DGNB Gold® [équivalent allemand de la HQE®] avec une note de 87,2% soit l'un des trois meilleurs immeubles actuels dans cette certification.



**22 octobre**

Icade remet ses 4<sup>e</sup> Trophées du développement durable qui récompensent les meilleurs projets des collaborateurs. Elle baptise le même jour sa 3<sup>e</sup> navette fluviale électrique et signe son premier bail vert avec un de ses locataires du parc Pont de Flandre. Un deuxième suivra le 20 décembre avec un locataire de l'immeuble H<sub>2</sub>O à Rueil-Malmaison.



**27 octobre**

Serge Grzybowski, PDG d'Icade, est élu Président du France Green Building Council, nouvelle association nationale regroupant les acteurs de la construction et de l'immobilier durable, elle-même adhérente du World Green Building Council.



**3 novembre**

Livraison de l'immeuble de bureaux « Lumine et Sens » certifié HQE® et labellisé BBC (3 250 m<sup>2</sup>) à Bordeaux.



**23 novembre**

Lancement du chantier du Vaise Ilot à Lyon, immeuble de bureaux à énergie zéro. Faisant appel à l'architecture bioclimatique et au photovoltaïque, ce projet sera livré en décembre 2011 (6 291 m<sup>2</sup>).

# Notre démarche développement durable

## Notre politique

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

### 1<sup>er</sup> 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, amorcée en 2009, s'est concrétisée en 2010 sur deux ensembles immobiliers :

- un immeuble neuf en projet : l'îlot E sur le Parc des Portes de Paris ;
- un immeuble en rénovation : le Beauvaisis sur le Parc du Pont de Flandre.

Des séminaires et des groupes de travail ont été réalisés avec succès pour en faire des opérations pilotes d'excellence, tout en capitalisant ces expériences pour enrichir le reste de la production.

### 2<sup>e</sup> 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 en engageant une stratégie carbone à la suite du Bilan Carbone® réalisé sur l'activité 2007, reconduit en 2010 pour réaliser le Bilan Carbone® 2009 afin de mesurer l'évolution de nos impacts en matière de GES (gaz à effet de serre) ; d'autre part, respecter

d'autres caractéristiques des opérations ayant un impact sur le cadre de vie en apposant progressivement une étiquette « immobilier durable » multicritère (énergie, carbone, eau, déchets, cadre de vie...) sur ses actifs tertiaires. Ce projet techniquement abouti est en phase de test pour être déployé en 2011 à grande échelle.

Icade participe également à des projets urbains d'ampleur pour préparer la « ville durable ».

### 3<sup>e</sup> axe : l'entreprise durable au quotidien

Dans une politique de relations humaines responsable, dans la formation-information des salariés au développement durable et dans le fonctionnement interne, Icade s'efforce d'être exemplaire. Les moyens mis en œuvre pour la certification « NF Bâtiments Tertiaires en exploitation Démarche HQE® » de son siège social illustre cette ambition.

En effet, l'optimisation de l'exploitation des bâtiments détenus par Icade passe notamment par des certifications HQE® exploitation et le lancement d'une démarche ISO 14001 pour la gestion des parcs tertiaires.

### 4<sup>e</sup> axe : des innovations financières durables

Le financement des projets d'immobilier durable est une priorité afin de trouver les solutions qui les rendront accessibles. Icade travaille sur des formules d'ingénierie financière innovantes pour des projets durables autour des certificats d'économie d'énergie, du coût global et de la *Green Value* (Valeur supplémentaire générée par les caractéristiques environnementales d'un immeuble).

## Nos engagements

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

- La réduction de 10% du Bilan Carbone® d'Icade entre 2007 et 2010.
- Les nouvelles opérations de Promotion privée Tertiaire et Logement sont au minimum de niveau BBC.
- La certification progressive par Certivéa et Cerqual du système de management général d'Icade Promotion afin que l'ensemble des opérations tertiaires et logements puisse bénéficier de la marque « NF Démarche HQE® ».
- La réalisation annuelle de la cartographie énergie-carbone de l'ensemble des activités d'Icade à partir de 2011 pour préparer la rénovation du patrimoine.
- L'optimisation de l'exploitation des bâtiments détenus par Icade, notamment par des certifications HQE® exploitation et le lancement d'une démarche ISO 14001 pour la gestion des parcs tertiaires.



### Les Patios d'Or - ZAC de Bonneville (38)

Architecte : Loizos Savva

Icade : promoteur

Prix national des éco-quartiers de France 2009  
Résidence label BBC

## 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

Elle a été créée début 2008 et est rattachée directement au Président-directeur général d'Icade.

En son sein, l'équipe du 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, chaque année, les résultats de la politique de développement durable et les engagements pris pour les prochaines années.

## L'attention à 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.

Icade, en tant que société immobilière cotée, est évaluée par plusieurs agences de notation extrafinancière chaque année. En 2010, le cabinet d'études Novethic® a classé Icade dans son baromètre annuel sur l'éco-performance des bâtiments, en première position parmi les promoteurs et en troisième position parmi les foncières.

### Nos clients

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

- En 2010, Icade a signé deux premières annexes environnementales avec des locataires, l'une pour un bail en cours, l'autre dans le cadre d'un nouveau

## 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 Icade du développement durable – catégorie Globalisation.*



bail. Ces annexes environnementales créent un dialogue entre bailleur et preneur autour de la performance énergétique, avec élaboration d'un plan de progrès.

- En octobre 2010, et pour la première fois, Icade a donné l'occasion à plusieurs locataires de présenter leurs démarche et projets développement durable dans le cadre des Trophées Icade du développement durable.
- Icade propose un guide des gestes verts en logement à tout nouvel acquéreur.
- Elle a lancé en 2010 une plaquette « Devenez Éco-investisseur » pour inciter ses clients en logement à investir dans des projets BBC (en test dans la région ouest).

### Les collectivités locales

- Icade a créé en 2010 une mission spécifique sur le Grand Paris afin d'approfondir la concertation avec les collectivités concernées dans le cadre de ce vaste projet, en ayant notamment rédigé un « cahier d'acteurs ».
- Dans la construction du centre commercial HQE® du Millénaire à Aubervilliers, Icade soutient l'emploi local par une convention avec la communauté d'agglomérations Plaine Commune et la Ville de Paris. Ainsi, des travaux pour un montant de 22,8 millions d'euros ont été réalisés en sous-traitance locale, avec 105 créations d'emploi en insertion.
- Icade collabore étroitement avec de nombreuses 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 au projet Impetus sur la ville durable lancé par l'Agence nationale de la recherche.
- Accord-cadre d'échange d'informations sur la HQE® avec Certivéa.
- Participation active à la création de FGBC (*France Green Building Council*).
- Participation annuelle au *Carbon Disclosure Project* (bilan mondial des gaz à effet de serre de l'ensemble des sociétés cotées).
- Participation au développement de l'association internationale *Sustainable Building Alliance*.
- Membre fondateur de la DGNB en Allemagne (équivalent HQE®).
- Membre de l'association HQE et de l'AVERE (association pour les véhicules électriques).
- Participation au Téléthon 2010.

## 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. Durant toute l'année 2010, les membres du groupe ont été associés à la préparation des textes normatifs sur le bail vert, la RT 2012 ou la rénovation du parc existant.

Le 27 octobre 2010, Serge Grzybowski a été élu président de France Green Building Council (France GBC), nouvelle association qui fédère les organismes impliqués dans l'élaboration et la mise en œuvre des labels énergétiques et certifications environnementales français. France GBC se fixe comme objectif d'encourager l'immobilier durable en mobilisant tous les acteurs nationaux, constructeurs, fabricants de matériaux, maîtres d'œuvre, promoteurs, gestionnaires et financeurs. France GBC promouvra les systèmes de labellisation et certification français à l'international et dans le cadre du réseau du World GBC.

# Nos produits et nos services durables

Les enjeux du développement durable sont intégrés dans l'ensemble des produits et services d'Icade.

## Foncière

Dans la **gestion de son patrimoine**, Icade améliore en permanence la qualité environnementale de ses immeubles neufs ou existants, en France et à l'étranger.

- Elle exploite plus de 180 000 m<sup>2</sup> de bureaux certifiés Haute qualité environnementale (HQE®) ou équivalent (BREEAM®, DGNB®) soit 92 000m<sup>2</sup> de plus qu'en 2009 (+ 104 %). Elle 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 pour la deuxième année consécutive. Elle a poursuivi cet engagement en développant des

projets de bureaux HQE® pour les prochaines années (259 606 m<sup>2</sup> en cours) et en engageant d'autres demandes de certification « HQE® exploitation ». Icade associe progressivement ses locataires en proposant des annexes environnementales à ses baux.

- En Allemagne, l'ensemble de bureaux « Icade Premier House 1 » à Munich a obtenu en 2010 la certification « DGNB Gold® ».
- Concernant la rénovation énergétique de son patrimoine, Icade développe son savoir-faire sur plusieurs projets en chantier : rénovation BBC du Beauvaisis (12 000 m<sup>2</sup>) à Paris, rénovation THPE de la Tour Descartes (IGH de 79 000 m<sup>2</sup>) à la Défense, rénovation de bureaux classés historiques à Berlin avec une réduction de 60% des consommations de chauffage. Pour préparer ses décisions

sur les prochaines rénovations, elle engagera une cartographie énergétique de son patrimoine en 2011.

- Soucieuse de s'inscrire dans une démarche de ville durable sur le long terme, Icade développe une démarche « d'éco-quartier d'affaires » sur ses parcs d'activités du nord-est parisien, une première phase en cours consistant à viser une certification ISO 14001.
- Icade généralise sa démarche de développement durable sur l'ensemble de ses actifs : le centre commercial d'Aubervilliers (76 000 m<sup>2</sup>) sera le deuxième à recevoir la certification « HQE® commerce » en France; les 31 établissements de santé propriétés d'Icade (408 000 m<sup>2</sup>) appliquent le tri sélectif des déchets hospitaliers et certaines intègrent une démarche environnementale dans leur exploitation et leurs travaux.

## Zoom

### La ville durable de demain

Au-delà de la performance de chacun de ses immeubles qu'elle continue à améliorer, Icade se projette à l'échelle de la ville en tant qu'acteur de l'urbanisme durable aux côtés de ses parties prenantes. Cette démarche, qu'Icade va développer, se traduit par des implications à différentes échelles territoriales :

- création d'une mission « Grand Paris » pour dialoguer sur les enjeux de ce projet avec les parties prenantes locales de la région parisienne,
- participation au projet IMPETUS de l'Agence nationale de Recherche dont l'objet est de développer des méthodologies et des outils d'analyse pour une articulation transport-bâtiment dans la ville durable de demain,
- opérations d'aménagement de « ville durable ». Icade prépare ainsi l'aménagement de la ZAC de La Riche près de Tours (démarche d'éco-quartier avec mixité sociale) et de la zone Paris Nord-Est (mixité sociale et fonctionnelle des bâtiments, développement des transports doux comme le tramway, performance énergétique). Icade entreprend aussi une démarche d'éco-quartier d'affaires sur ses parcs d'activités des Portes de Paris avec, comme première étape, une certification ISO 14001 en cours.

L'objectif d'Icade est de construire la ville durable de demain en limitant les impacts environnementaux de chacun de ses immeubles et en intégrant chacun d'entre eux dans un cadre urbain nouveau. Ceci passe notamment par la prise en compte du fonctionnement du quartier, par les choix de localisation des immeubles, l'articulation avec les transports, le dialogue avec les parties prenantes.

## Promotion

Dans son métier de **promoteur immobilier**, Icade recherche une maîtrise énergétique élevée de ses immeubles en développement.

- En promotion tertiaire, Icade réalise l'ensemble de ses bureaux en HQE® ou en démarche équivalente. Elle a engagé, en 2009, une rénovation BBC exemplaire d'un immeuble tertiaire datant du XIX<sup>e</sup> siècle dans

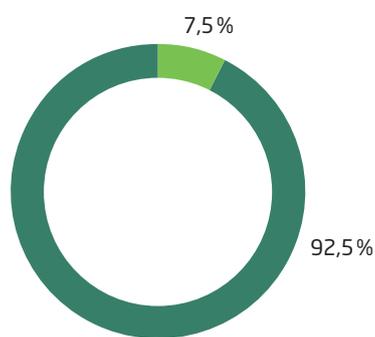
le cadre des projets démonstrateurs sur le bâtiment Beauvaisis du Parc Pont de Flandre à Paris (livraison fin 2011).

- En Promotion Logement, Icade développe des produits BBC afin de maîtriser ce niveau de performance avant qu'il ne soit rendu obligatoire en 2013 : tous les permis de construire déposés depuis fin 2010 sont de niveau BBC minimum.
- En réalisation d'équipements publics, Icade mène déjà des démarches

environnementales et sociales sur la plupart de ses mandats comme les lycées, hôpitaux, logements sociaux.

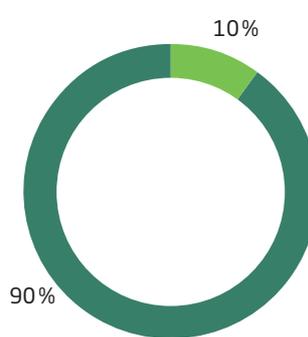
- Dans le métier d'urbaniste et d'aménageur, Icade développe des projets d'envergure avec des fortes caractéristiques environnementales (chartes développement durable) comme la reconversion des entrepôts Macdonald à Paris et l'aménagement de la ZAC du Plessis-Botanique à La Riche, près de Tours.

### • Performance énergétique des bâtiments tertiaires livrés en 2010



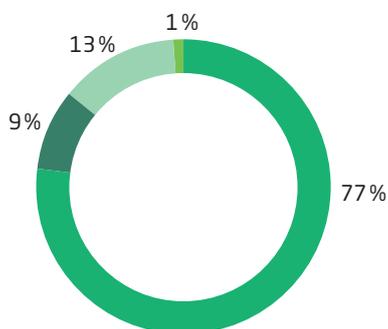
- Certification HQE®, THPE
- Certification HQE®, BBC

### • Performance énergétique des bâtiments tertiaires en cours de construction



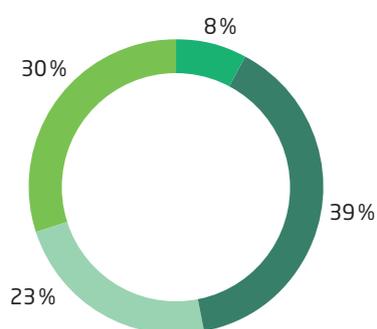
- Certification HQE®, THPE
- Certification HQE®, BBC

### • Performance énergétique des logements livrés en 2010



- RT 2005
- THPE
- HPE
- BBC

### • Performance énergétique des logements en cours de construction



- RT 2005
- THPE
- HPE
- BBC

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

## Zoom

### Le système de management général

Le Groupe fait évoluer son système de management afin que toutes ses réalisations intègrent la dimension développement durable.

- **NF DÉMARCHE HQE®**

Au titre de son organisation, Icade est le 1<sup>er</sup> promoteur à avoir été 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® » sur ce périmètre. Icade étend progressivement cette démarche de certification à l'ensemble de son activité.

En 2010, quatre des sept directions territoriales d'Icade sont devenues titulaires du droit d'usage NF Logement-Démarche HQE® et NF Bâtiments Tertiaires-Démarche HQE®. Il en sera de même pour les trois dernières directions territoriales et pour les activités de promotion publique-santé et commerce d'ici à la fin du premier trimestre 2011.

Les centres commerciaux ou les établissements publics viseront à obtenir la certification « NF Démarche HQE® » à chaque fois que cela sera possible.

Tant pour la foncière Icade que pour ses clients externes, la certification « HQE® exploitation » est recherchée de façon systématique en continuité des constructions.

- **QUALIPROM®**

Qualiprom détermine les obligations, dans un système de management, des processus de réalisation des promoteurs-construc-teurs.

À fin 2010, la Promotion Tertiaire et Logement IdF et les territoires Grand Est, Rhône-Alpes et Nord-Normandie étaient certifiés. Début 2011, les pôles Commerces et Partenariat Public-Santé IdF ainsi que les territoires Méditerranée, Sud-Ouest et Grand Ouest rentreront dans le cadre de cette certification. L'ensemble des activités du pôle Promotion d'Icade sera ainsi certifié.



### 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/m<sup>2</sup>/an).

Toitures végétalisées, panneaux solaires de dernière génération, conception bioclimatique avec vitrages à haute performance.

Livraison : second semestre 2010.

Architecte : Jean Merat



### Parc du Millénaire

Paris 19<sup>e</sup> (75)

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

Architecte : Arte-Charpentier

## 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. En 2010, de nouvelles actions ont été lancées : annexe environnementale au bail, études

et télécomptages de consommations énergétiques, participation active à la démarche « HQE® exploitation », démarches globales sur l'exploitation des bâtiments.

• En **ingénierie de l'immobilier**, Icade développe sa maîtrise dans la construction durable et les missions d'expertise et d'assistance à maîtrise d'ouvrage. Pour la construction, elle effectue des missions d'expertise technique et d'AMO HQE® avec de fortes compétences en développement durable aussi bien pour les projets d'Icade que pour d'autres clients. Pour la rénovation et les études environnementales, elle propose des services adaptés aux enjeux de l'immobilier durable : certification « HQE® exploitation », certificats d'économie d'énergie, Bilans Énergie et Carbone, Plan de progrès environnementaux PPE® et AMO (assistance à maîtrise d'ouvrage) sur des opérations de rénovations type Patrimoine Habitat & Environnement®, études et diagnostics environnementaux.



### Centre commercial Le Millénaire

Aubervilliers (93)

Opération pilote certification « HQE® commerce ». Bureaux labellisés THPE. 59 000 m².

Livraison : premier semestre 2011.

Architecte : A. Grumbach

## Zoom

### Icade et le vieillissement de la population

Le vieillissement de la population s'accélère.

20,8% des habitants en France avaient 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, développant ainsi un « parcours de vie senior » :

- Démarche « Haute qualité de vieillissement® » 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 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 intergénérationnels 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 adapté au vieillissement de la population. La 2<sup>e</sup> édition du concours a été lancée et se tiendra en 2011.
- Participation aux travaux ministériels dans le domaine, notamment sur le rapport « Vivre chez soi » remis en juin 2010. Ce rapport formule des propositions afin d'améliorer l'accès aux technologies et la qualité de vie des seniors dans leur logement.
- En septembre 2010, pose de la première pierre des Patios d'Or à Grenoble, programme de logements au sein de l'éco-quartier de la Zac de Bonne. Ces logements BBC, adaptés aux seniors, utilisent une architecture bioclimatique.

# Une gestion responsable des relations humaines

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

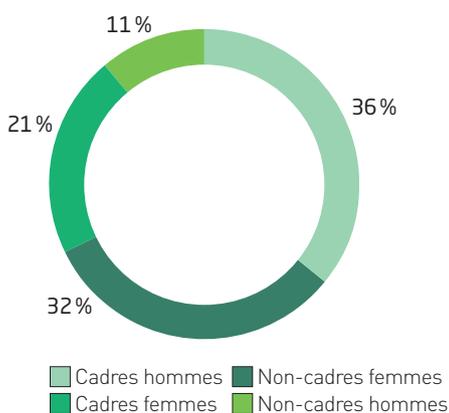
## Compétences et parcours

Véritable socle d'une politique de développement des compétences et des parcours professionnels, l'cade initie une démarche de management par les compétences, actuellement en cours d'élaboration, liant la gestion des compétences des collaborateurs et le suivi de leurs évolutions professionnelles au sein du Groupe.

Cette démarche permettra de suivre le parcours de chaque salarié au sein de sa structure et de définir l'ensemble des processus de mobilité et de la gestion de la formation interne.

À partir de la gestion et du suivi des entretiens de management et de développement personnel (EMDP), la gestion des compétences permet d'appréhender les changements nécessaires à l'entreprise en matière de ressources humaines.

### • Répartition des effectifs par sexe et par catégorie



## Des compétences et de la pesée des postes

Selon la méthode retenue, l'évaluation des fonctions d'cade est faite par les membres du comité exécutif en lien avec la DRH. Elle s'effectue indépendamment de l'identité des titulaires qui les occupent selon une méthode dite de « pesée des fonctions », sur la base d'un modèle de contributions clés.

## De la cartographie des fonctions vers la classification

Le résultat de ces évaluations permet d'établir une cartographie des fonctions de tous les métiers d'cade. Elle se répartit en différents niveaux qui vont permettre de travailler sur la mise en place de parcours d'évolution professionnelle et de constituer la base de refonte du système de classification.

## Des enjeux mobilité, recrutement

Développer la mobilité au sein des filiales du groupe Caisse des Dépôts constitue un objectif clé en offrant de nouvelles possibilités de développement personnel à leurs collaborateurs pour accroître le dynamisme, la transversalité et la performance des entités.

Une politique de mobilité ambitieuse a donc été mise en place, qui se traduit par la mise en ligne d'un nouvel outil commun de gestion des candidatures (Mobil'idées) et qui intègre les engagements de l'accord mobilité du groupe Caisse des Dépôts : confidentialité, respect des délais, présentation commune de filiales, de postes, référentiel des métiers commun réalisé à l'échelle du Groupe.

Pour l'cade en 2010, 36,5% des postes vacants en CDI ont été pourvus par mouvements internes, 58 collaborateurs ont donc bénéficié d'une mobilité.

Au total ce sont 214 postes qui ont été pourvus, 159 en CDI et 55 en CDD, 47% pour le pôle Promotion, 47% pour le pôle Services et 6% pour la Foncière.

## Une politique de formation au cœur des métiers

l'cade a tenu ses engagements en termes de formation pour ses collaborateurs. Les plans de formation ont été conçus au plus près des demandes du management, à partir des orientations d'cade et de ses trois lignes de métiers.

L'effort de formation en 2010 correspond à 3% de la masse salariale, soit un investissement de 3302644 euros.

Au total, 4751 stagiaires ont été accompagnés en formation, se répartissant de façon équilibrée en 2567 femmes et 2184 hommes pour 37837 heures de formation.

Cela correspond précisément à 1659 salariés formés sur un effectif moyen annuel de 2035, soit 81,52% des collaborateurs qui ont bénéficié en moyenne de 23 heures de formation sur l'année.

Les heures se répartissent de la manière suivante : 61% au bénéfice de la population cadre et 39% pour les non-cadres.

Les plans de formations d'cade ont découlé en priorité des besoins spécifiques des 3 pôles (Foncière, Promotion, Services) marqués par un accompagnement des compétences professionnelles liées au cœur des métiers, ainsi que des besoins communs propres à l'cade dans son ensemble, notamment sur une politique commune en termes de déclinaison d'objectifs stratégiques : accompagnement de la ligne managériale aux entretiens de management, mais également dans la continuité de 2009, en proposant un

cycle de conférences « immobilier et finances » de grande qualité sous forme de séances plénières.

L'effort de formation a été plus particulièrement centré, en 2010, sur 3 principaux domaines — pour les 2 premiers, Icade est dans une continuité par rapport aux efforts de l'année précédente et en hausse sur le 3<sup>e</sup> domaine, la dimension managériale.

### Immobilier et construction

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

Des stages sur mesure ont été organisés spécifiquement pour les équipes autour de sujets tels que : marchés publics, fiscalité immobilière, charges récupérables, montages d'opérations immobilières. De façon individuelle, Icade a également accompagné les salariés sur les sujets d'actualité tels que : les nouveaux enjeux de l'urbanisme commercial, la négociation immobilière, des journées d'études pour la veille.

Des diagonales métiers ont été organisées permettant l'échange et la pratique d'expériences dans ces domaines, notamment sur les agences régionales de santé et les EPHAD.

### Outils métiers

Pour renforcer les accompagnements déjà menés, les outils métiers font toujours l'objet d'une attention particulière dans une logique d'efficacité, d'optimisation des délais et de reporting.

### Développement personnel, management

Des actions spécifiques ont été déployées afin de contribuer à l'amélioration de la déclinaison de la stratégie générale de l'entreprise, grâce à un programme adapté au contexte d'Icade sur les entretiens de management individuel. De nombreux cadres ont également bénéficié de parcours de très haut niveau en terme managérial grâce à l'offre de l'université de la CDC (Caisse des Dépôts).

### Une politique salariale redéfinie

**La part fixe de la rémunération (salaire de base)** rémunère les compétences attachées à la fonction.

**La rémunération variable individuelle** est déterminée chaque année pour chaque pôle et pour les fonctions supports, dès la publication des résultats. Une refonte en profondeur de la rémunération variable a été entreprise, elle a été effective en 2010 avec un versement en 2011.

### L'intéressement des salariés aux performances de l'entreprise

Afin d'associer les collaborateurs d'Icade aux performances de l'entreprise, deux accords permettent le versement aux salariés de sommes qu'ils peuvent placer sur le PEG.

- 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.

- L'accord d'intéressement, 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).

Pour 3375 bénéficiaires, le montant moyen de participation versé était de 1932 euros et le montant d'intéressement de 1252 euros.

Pour placer ces avoirs, le PEG Icade propose aux salariés plusieurs FCPE, dont 4 multientreprises et le fonds Icade.

Le FCPE Icade Actionnariat représente 54,4% des encours investis dans le PEG et 62% des porteurs de parts ont des avoirs au sein de ce fonds.

### Un dialogue social de qualité

Depuis 2007, la représentation du personnel est organisée dans le cadre d'une unité économique et sociale unique (UES). Cette UES constitue le cadre de référence pour la mise en place de la représentation du personnel, tant élue que syndicale.

En 2010, constatant que les évolutions d'Icade, réalisées en 2009, ont renforcé le modèle de foncière-développeur, la direction et les organisations syndicales ont reconnu la nécessité d'organiser la continuité de la représentation du personnel dans un cadre unifié.

C'est dans ce contexte qu'elles ont signé deux accords collectifs ayant pour objet de reconnaître l'existence d'une UES constituée entre Icade SA et ses filiales et convenir que cette UES constitue le cadre de référence pour la mise en place de la représentation syndicale et de la représentation du personnel élue.

Soucieuses de maintenir la qualité du dialogue social au sein de l'entreprise, la direction et les organisations syndicales ont également, aux termes de ces accords, souhaité apporter les moyens au bon fonctionnement des instances représentatives du personnel.

La qualité de ce dialogue social s'est traduite notamment par le nombre de réunions paritaires entre la direction et les partenaires sociaux : 90 réunions des instances représentatives du personnel, 26 réunions de négociation avec les organisations syndicales, 22 réunions de commissions paritaires.

## 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 reste stable. Il est de 43 ans pour les cadres et de 41 ans pour les non-cadres.

Au cours de cette année, 11 collaborateurs recrutés en CDI sont des jeunes diplômés (moins de 26 ans), 17 collaborateurs de 50 ans et plus ont été embauchés.

En 2010 a été poursuivie une politique d'accueil d'étudiants en alternance (contrats de professionnalisation ou d'apprentissage). 21 jeunes ont ainsi rejoint Icade.

### La politique des seniors

Marquant son attachement à la politique de gestion équilibrée des effectifs menée au sein d'Icade, et attentive à la place des seniors dans l'entreprise, Icade, conformément à l'accord sur l'emploi des seniors signé en 2009, a proposé à cette catégorie de salariés un certain nombre de dispositifs spécifiques tels que

l'entretien de deuxième partie de carrière, l'accès à des mesures de télétravail ou encore à des stages de préparation à la retraite.

Les 55 ans et plus représentent 14,3% de l'effectif inscrit au 31 décembre 2010.

## Emploi et insertion des travailleurs handicapés

Le taux des travailleurs handicapés reste insuffisant. Icade s'est donc engagée à faire évoluer son taux d'emploi dans le cadre d'une convention de partenariat avec l'AGEFIPH en 2009.

Un programme d'actions de sensibilisation au handicap, ainsi qu'une action de reconnaissance de la qualité de travailleur handicapé ont été menés.

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.

## Égalité professionnelle

Icade est attentive, depuis de nombreuses années, au respect de l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes.

La situation comparée des conditions générales d'emploi et de formation des hommes et des femmes dans l'entreprise fait l'objet d'un rapport examiné chaque année par le comité d'entreprise et la commission égalité professionnelle.

En menant en 2010 une négociation spécifique sur ce sujet avec les organisations syndicales, Icade a souhaité, d'une part, approfondir l'analyse de la situation respective des hommes et des femmes et, d'autre part, partager cette analyse avec les partenaires sociaux.



À l'occasion de la semaine du développement durable, Icade a convié Philippe Chaix, architecte, à la diffusion du film Green.

Lors de cette négociation, des indicateurs ont été présentés afin d'apprécier la situation respective des femmes et des hommes au sein d'Icade sur trois domaines : les conditions d'accès à l'emploi, à la formation et à la promotion professionnelle ; les conditions de travail et d'emploi ; l'articulation entre vie professionnelle et responsabilités familiales.

Cette analyse montre que les femmes et les hommes sont représentés équitablement chez Icade. Le taux d'encadrement féminin ne cesse de progresser régulièrement depuis plusieurs années pour atteindre 22,4% en 2010 (le comité exécutif comptant 2 femmes). De plus, sur les 26 collaborateurs promus vers un statut supérieur en 2010, 69% sont des femmes.

En matière de rémunération, les rares cas d'inégalités salariales entre les femmes et les hommes sur des postes identiques s'expliquent par l'évolution du groupe Icade et l'intégration de sociétés ayant une hiérarchie des rémunérations différente.

Cette négociation se poursuivra en 2011. Elle aura pour objet de contractualiser les avantages et les mesures déjà existantes dans l'entreprise et formaliser des engagements nouveaux dans le but de faire progresser les principes de l'égalité professionnelle.

### Équilibre vie professionnelle, vie privée

Le temps partiel chez Icade répond à une demande du salarié. Au 31 décembre 2010, 142 collaborateurs sont à temps partiel soit 7,5% de l'effectif inscrit. Sur les 142 collaborateurs à temps partiel, 13 salariés sont des hommes.

## Zoom

### Le confort des collaborateurs

Icade a déployé un panel de services répondant aux besoins des salariés sur le site de son siège. Icade prend ainsi en compte le confort de collaborateurs et limite aussi les impacts environnementaux en évitant aux salariés de se déplacer en voiture pour leurs activités :

- conciergerie d'entreprise ;
- centre de remise en forme ;
- mini-boutique ;
- bibliothèque ;
- offre « bio (AB) » et commerce équitable sur une partie des produits du restaurant d'entreprise (RIE), de la cafétéria et des distributeurs de nourriture et boissons chaudes.

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 à proximité du siège d'Icade.

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 les navettes fluviales 100% électriques et les Vélib'. Elle offre aussi aux collaborateurs un système de voitures partagées (Carbox) et un site en ligne pour le covoiturage.



Conciergerie d'entreprise

L'offre de mobilité s'est étoffée au cours de l'année 2010 avec de nouveaux services :

- renforcement du nombre de bus privés (3 à 5) pour relier le Parc du Millénaire aux stations de RER B et D ;
- acquisition et mise en service d'une troisième navette fluviale électrique pour relier le Parc du Millénaire à la station Corentin Cariou de la ligne de métro n° 7 ;
- mise en service de nouvelles stations d'auto-partage sur les sites des Portes de Paris et du Pont de Flandre ;
- réalisation d'une étude d'évaluation de l'évolution des flux de transport en fonction des futures implantations immobilières ;
- rédaction d'un cahier d'acteurs commun aux deux débats publics en cours pour les projets de transport public du Grand Paris, en rapport avec les aménagements du nord-est parisien.

## La formation et la sensibilisation au développement durable

### Formations

Sur l'intégration des exigences environnementales dans les programmes immobiliers, Icade a accompagné les équipes pour un total de 1 121 heures bénéficiant à 110 stagiaires par des stages de très haut niveau, tels que la performance énergétique des bâtiments, la qualité environnementale, les énergies renouvelables mais également par des groupes de travail menés autour des projets immobiliers « démonstrateurs » en cours, notamment l'îlot E et le Beauvaisis.

Ces groupes de travail ont eu pour objectif de tester un nouveau mode de travail en projet : associer à la réflexion les commercialisateurs, les exploitants, les gestionnaires dès l'amont du projet, nourrir nos réflexions d'éclairages issus d'autres entreprises et d'experts sur le sujet, fabriquer des outils et méthodes utilisables de façon transversale pour tous les projets immobiliers d'Icade. Ces groupes ont également permis d'optimiser les performances durables des bâtiments « démonstrateurs » tout en produisant des méthodes innovantes pour faciliter la programmation des futurs ouvrages.

### Sensibilisations

De nombreuses actions ont permis de sensibiliser les collaborateurs tout au long de l'année :

- organisation des 4<sup>e</sup> Trophées Icade du développement durable ;
- 3<sup>e</sup> baromètre annuel 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 début avril 2010 (conférences, essais de véhicules électriques, fournitures de bureau écologiques, projection de documentaire) ;

- organisation régulière de conférences sur l'immobilier durable. Ces conférences, faisant intervenir des spécialistes dans leur domaine, permettent d'informer les collaborateurs sur des sujets tels que la biodiversité, la performance énergétique des bâtiments, les objectifs du Grenelle ;

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

- actualités régulières dans la *Lettre Icade* et *Icade Mag* afin de tenir régulièrement informés les collaborateurs des actions du Groupe dans le domaine du développement durable.

### 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 bureau afin de faciliter leur valorisation. Ces actions en cours depuis fin 2008 sont aujourd'hui complétées par les bonnes pratiques de la démarche « HQE® exploitation ».



### Énergie

Des informations sur les consommations d'énergie sont affichées mensuellement sur les écrans du bâtiment afin de sensibiliser les collaborateurs. Des actions correctrices ont été apportées à la GTB du siège sur les recommandations d'une expertise faite l'année précédente, ce qui a généré des économies d'énergie

électrique (parties communes). En plus des compteurs électriques standard et afin d'affiner les mesures, des sous-compteurs par usage (éclairage, courant faible, etc.) ont été ajoutés sur un étage du siège.



### 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 des déchets pour 2010 est de 12,2%.

Des bacs de collecte pour le recyclage des toners sont également disponibles dans les locaux photocopieur.

Le hall d'accueil du bâtiment dispose d'un bac de récupération des piles usagées et le RIE est équipé de bacs de tri sélectif pour le verre, l'aluminium et le plastique.



### Papier

En 2010, un bac permettant de collecter les livres usagés a été installé dans le hall de l'immeuble. Ceux-ci sont remis sur le circuit, distribués à des ONG ou recyclés par l'association Recyc'livre en partenariat avec Icade.

Les imprimantes du bâtiment sont paramétrées systématiquement par défaut en recto/verso noir et blanc depuis 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. Dans le cadre de la certification « HQE® exploitation » en cours, des informations sur les consommations d'eau sont affichées régulièrement sur les écrans de l'immeuble.

## Les Trophées Icade du développement durable 2010



La quatrième 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.

Le concours a été clos le 28 septembre dernier : 45 dossiers sont remontés ! Afin d'inscrire ces actions dans le temps, les dossiers ont été évalués sur trois critères :

- l'audace ;
- la performance ;
- la solidarité.

Les Trophées Icade ont pour objet de valoriser et de récompenser 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 3 axes de développement définis : écologiquement tolérable, économiquement possible, socialement équitable. Pour ce faire, le concours a distingué 3 catégories, définies comme suit :

### 1 – Les gestes verts au quotidien

Lauréat : l'étiquette développement durable (étiquette environnementale multicritère permettant d'auditer un bâtiment au-delà de l'aspect unique énergie-carbone) .

### 2 – Innovation technique au service d'un bâtiment

Lauréat : réhabilitation BBC du bâtiment Beauvaisis à Paris.

### 3 – Les actions socialement responsables

Lauréat : le projet 100 chances, 100 emplois (réinsertion de jeunes par l'emploi sur le chantier du centre commercial d'Icade à Aubervilliers).

Le concours a également récompensé 2 projets, via :

- le « Coup de cœur des collaborateurs » par un vote en ligne sur l'intranet Icade

Lauréat : logements BBC à mixité intergénérationnelle sur la Zac de Bonne à Grenoble.

- le « Prix spécial du jury »

Lauréat : la rédaction d'un bail vert type (annexe environnementale).

L'instruction des dossiers a été réalisée en deux temps. D'abord, une commission technique en interne a sélectionné le 29 septembre entre 3 et 4 nommés par catégorie. Puis le jury, présidé par Catherine Chabaud, s'est ensuite réuni le 13 octobre 2010 pour désigner les lauréats.

Le palmarès a été révélé lors de la cérémonie de remise des trophées, le 21 octobre 2010.



# Chiffres clés 2010 : évolutions et engagements

## Foncière (performance du parc)

Statut	Date	Actif	Localisation	Surface SHON	Certification (Référence)	Label
Certifié	2005	Bâtiment 270	Aubervilliers	9 581 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	
	2006	Millénaire 1	Paris 19 <sup>e</sup>	30 330 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	
	2008	Millénaire 2	Paris 19 <sup>e</sup>	30 252 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	
	2009	Link	Paris 15 <sup>e</sup>	12 227 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	
	2009	Bâtiment 521	Aubervilliers	19 200 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	
	2010	La Factory	Boulogne	14 894 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	
	2010	VJ2 Loire (Ilôt 3)	Villejuif	21 176 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	THPE
	2010	VJ3 Rhône (Ilôt 4)	Villejuif	8 552 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	THPE
	2010	H <sub>2</sub> O	Rueil-Malmaison	22 149 m <sup>2</sup>	BREEAM®	
	2010	Premier House	Munich	19 600 m <sup>2</sup>	DGNB®	
<b>Total certifié</b>				<b>187 961 m<sup>2</sup></b>		
En cours	2011	Mistral	Paris 12 <sup>e</sup>	7 136 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	
	2011	Bâtiment 028	Paris 19 <sup>e</sup>	13 516 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	BBC Rénov
	2011	Millénaire 5&6	Aubervilliers	19 275 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	THPE
	2011	CC Le Millénaire	Aubervilliers	76 000 m <sup>2</sup>	HQE® (Commerces)	
	2011	VJ4 Garonne (Ilôt 6)	Villejuif	22 640 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	THPE
	2012	Tour Descartes	La Défense	88 012 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	THPE
	2012	VJ5 Rhin (Ilôt 1)	Villejuif	10 878 m <sup>2</sup>	HQE® (Bureaux)	THPE
	<b>Total en cours</b>				<b>237 457 m<sup>2</sup></b>	

**Évolutions 2009-2010** : les actifs d'Icade faisant l'objet d'une certification environnementale sont passés de 89 363 m<sup>2</sup> en 2009 à 168 361 m<sup>2</sup> soit une progression de + 110 % sur un an (hors étranger).

**Engagement d'Icade** : les nouveaux actifs en cours de développement sont tous certifiés HQE® ou équivalent ce qui permettra d'augmenter la part de bâtiments environnementaux dans le patrimoine d'Icade dans un futur proche. Cette démarche s'accompagne d'un souci de performance sur l'exploitation de ces bâtiments. Après avoir certifié un premier bâtiment en « HQE® exploitation » en 2009 (Bâtiment 270), le siège d'Icade (Millénaire 1) fait lui aussi l'objet de cette certification en cours. Icade complète ses investissements durables par une vision à l'échelle du territoire en engageant actuellement une certification ISO 14001 de ses parcs tertiaires, première étape vers un éco-quartier d'affaires.

## Part d'emploi des seniors

14,3 % des collaborateurs d'Icade sont âgés de 55 ans et plus.

## Heures de formation

Icade a dispensé 1 121 heures de formation spécifique au développement durable à ses équipes en 2010.

## Certificats d'économie d'énergie

Icade a généré et vendu pour 125 GWh Cumac de certificats d'économie d'énergie pour l'année 2010.

## Promotion (ventilation par label)

	Type		m <sup>2</sup> SHON
Promotion Tertiaire	Livrés	HQE® niveau BBC	3 243
		HQE® niveau THPE	39 956
		<b>Total livrés en 2010</b>	<b>43 199</b>
	OS	HQE® niveau BBC	13 288
		HQE® niveau THPE	126 400
		HQE® niveau HPE	0
	<b>Total lancés en 2010</b>	<b>139 688</b>	
	Type		Logements (nombre)
Promotion Logement	Livrés	BBC	16
		THPE	280
		HPE	402
		<b>Total livrés en 2010</b>	<b>698</b>
	OS	BBC	1 223
		THPE	1 622
HPE		933	
	<b>Total lancés en 2010</b>	<b>3 778</b>	

**Évolutions 2009-2010** : la construction de niveau BBC progresse. En tertiaire, Icade a livré ses premiers bureaux HQE® de niveau BBC cette année. En logement, 30% des opérations en chantier sont déjà de niveau BBC.

**Engagement d'Icade** : toutes les opérations de Promotion Tertiaire sont développées en HQE® de niveau BBC. Depuis fin 2010, tous les permis de construire déposés en logement sont à minima de niveau BBC.

## Indicateurs environnementaux – Siège social d'Icade

Énergies (siège)	Consommation d'énergie électrique Siège Icade (kWh/an)	4 970 596
	Consommation d'énergie électrique Siège Icade (kWh/m <sup>2</sup> /an ep)	251
Eau (siège)	Volume en m <sup>3</sup> /an	9 500
Papier (siège)	Nombre de ramettes A4 annuel	16 454
Déchets (siège)	Total de déchets produits (papier, kg/an)	679 000
	Total de déchets recyclés (papier kg/an)	82 940

**Évolutions 2009-2010** : par rapport aux niveaux de consommation 2009, la consommation d'énergie au mètre carré a diminué de 14,5%, celle d'eau de 24% et la production de déchets de 27,4%. Les commandes de papier ont été réduites de 12,6% tandis que la part de papier recyclé a progressé de 6,4%.

**Engagement d'Icade** : Icade poursuivra ses objectifs de réduction d'impacts environnementaux de son siège en s'appuyant sur sa certification « HQE® exploitation » qui sera recherchée en 2011. Ceci passe par l'encouragement aux gestes verts des usagers du bâtiment et leur plus forte sensibilisation.

# Les métiers



Foncière



Promotion



Services



# Foncière

INVESTIR • DÉTENIR • ARBITRER

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

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

Ce repositionnement va permettre à Icade de réaliser sa stratégie en 3 phases :

**À court terme**, Icade va poursuivre le réinvestissement du produit de la cession de son portefeuille logements dans des actifs tertiaires aux cash-flows immédiats, sécurisés et relatifs, et se concentrer sur des classes d'actifs dans lesquelles elle est déjà présente et dispose d'un savoir-faire reconnu :

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

**La période 2011-2015** 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 900 millions 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 ses réserves foncières uniques (80 ha) permettra un développement cadencé en fonction des besoins du marché.

## Pôle Foncière Tertiaire

Le pôle Foncière Tertiaire a réalisé un chiffre d'affaires de 304 millions d'euros au 31 décembre 2010, en évolution de 25% par rapport au 31 décembre 2009. Les loyers nets atteignent 276 millions d'euros en augmentation de 22% soit un taux de marge nette de 91,4%.

Icade possède un patrimoine d'actifs tertiaires, principalement de bureaux, valorisé à 5768 millions d'euros au 31 décembre 2010 représentant 2 102 428 m<sup>2</sup> pour un taux d'occupation financier de 91%. La durée moyenne des baux représente 6,2 ans grâce à un travail actif d'*asset management* et l'intégration de Compagnie la Lucette. Le patrimoine est relativement jeune puisque 67% des actifs ont été construits ou restructurés depuis moins de 10 ans.

Le portefeuille de **bureaux en France** (290 916 m<sup>2</sup> louables au 31 décembre 2010), principalement situé à Paris, dans le quartier central des affaires, à la Défense et l'ouest de l'Île-de-France, est estimé à 2 307 millions d'euros au 31 décembre 2010. En **Allemagne**, Icade exploite un portefeuille de bureaux d'une surface de 119 762 m<sup>2</sup> pour une valeur estimée de 380 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Icade possède et développe des **parcs tertiaires** au nord de Paris, de plus de 80 hectares dont 473 441 m<sup>2</sup> louables au 31 décembre 2010, porteurs de développements futurs importants. Ce patrimoine, évalué à 1 416 millions d'euros au 31 décembre 2010, est composé de bureaux et locaux d'activité.

Icade développe et possède des **centres commerciaux**, avec le centre commercial le Millénaire, sur l'un de ses parcs tertiaires, à Aubervilliers (ouverture en avril 2011) et le centre commercial Odysseum à Montpellier. Elle est propriétaire de 100% du capital de la société Icade Bricolage, qui possède 36 magasins exploités par Mr. Bricolage. La valeur d'expertise de ce portefeuille est de 370 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Quelques repères  
à fin 2010

**6 129 M€**  
Patrimoine évalué

**2 102 428 m<sup>2</sup>**  
Patrimoine Foncière Tertiaire

**435 463 m<sup>2</sup>**  
Patrimoine Foncière Logement

Le portefeuille **d'équipements publics et santé**, en fort développement, dont la valeur d'expertise au 31 décembre 2010 est de 1 035 millions d'euros pour une surface louable de 442 793 m<sup>2</sup>, est composé notamment de 31 cliniques et d'un immeuble de bureaux, situé à Levallois-Perret, loué au ministère de l'Intérieur.

Enfin, Icade possède un portefeuille **d'entrepôts** d'une valeur de 259 millions d'euros au 31 décembre 2010 pour 599 004 m<sup>2</sup>, suite notamment à l'acquisition de Compagnie la Lucette.

Malgré un contexte économique encore difficile, Icade enregistre, sur l'exercice 2010, la signature de 72 nouveaux baux portant sur 79 300 m<sup>2</sup>, représentant 18,1 millions d'euros de loyers annualisés (immeuble H<sub>2</sub>O, Millénaire 2, centre commercial Le Millénaire, bureaux du canal...). Icade a poursuivi en 2010 sa politique locative qui consiste à proposer à ses principaux locataires le renouvellement de leur bail afin de

sécuriser durablement ses cash-flows.

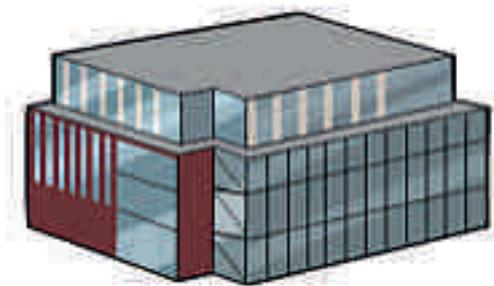
Ce travail d'*asset management* s'est traduit par la signature de 24 baux portant sur 54 200 m<sup>2</sup>. Le potentiel de loyers additionnels sur les actifs en exploitation représente, quant à lui, un enjeu d'environ 31 millions d'euros.

En 2010, 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 481 millions d'euros dont 131 millions d'euros pour l'acquisition d'actifs (essentiellement 7 cliniques), 58 millions d'euros de restructuration d'actifs (essentiellement rénovation de la Tour Descartes et du Beauvais), 261 millions d'euros de construction et extension d'actifs (essentiellement opération Metropolitan à Villejuif, centre commercial le Millénaire, extension de cliniques) et 31 millions d'euros de travaux de rénovation et gros entretien.

## Pôle Foncière Logement

Icade a cédé en 2009 et 2010 une grande partie de son patrimoine de logements à un consortium d'organismes sociaux, soit environ 30 000 logements pour une valeur de 2,2 milliards d'euros. Parallèlement, Icade a apporté près de 3 800 logements à une structure *ad hoc* détenue avec la SNI qui en assure la gestion. Icade poursuit également la vente à l'unité des logements détenus en copropriété, soit près de 1 400 logements à fin 2010. Au 31 décembre 2010, son portefeuille de logements est estimé à 361 millions d'euros pour 435 463 m<sup>2</sup>.



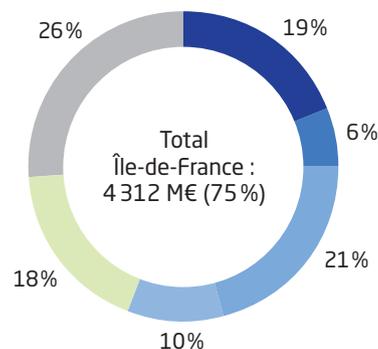
### Le Metropolitan

#### Villejuif (94)

Programme de 5 immeubles de 80 000 m<sup>2</sup> au total

Icade : investisseur

### • Répartition du patrimoine tertiaire par secteur géographique



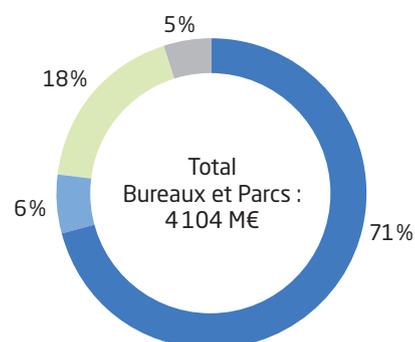
- Province : 1 076 M€
- Allemagne : 380 M€
- Paris : 1 194 M€
- La Défense : 611 M€
- Croissant Ouest : 1 024 M€
- 1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> couronnes : 1 483 M€

## PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS 2011-2015

	Livraison	Surface (m <sup>2</sup> )	Investissements 2011-2015
Réhabilitation Tour Descartes	2013	79 000	285 M€
Metropolitan Villejuif	2011-2012	80 000	64 M€
Le Beauvaisis (parcs tertiaires)	2011	12 000	26 M€
Ilôt E (parcs tertiaires)	2013	30 000	99 M€
Centre commercial Le Millénaire	2011	59 000	49 M€
+ bureaux		17 200	
Cliniques/extension			96 M€

- Investissements assortis d'un risque maîtrisé et limité de commercialisation

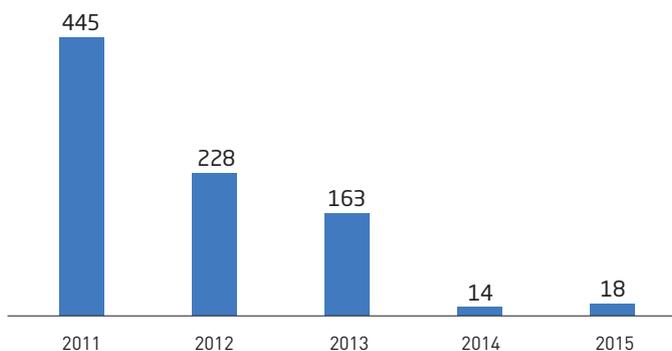
### • Répartition du patrimoine tertiaire par type d'actifs



- Bureaux et Parcs Tertiaires : 4 104 M€
- Centres commerciaux : 370 M€
- Équipements publics et Santé : 1 035 M€
- Entrepôts : 259 M€

### • Investissements de la Foncière Tertiaire (en M€)

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



# Bureaux

L'activité de Bureaux est devenue le socle de la foncière.

Transaction majeure des exercices 2009 et 2010, l'acquisition de Compagnie la Lucette s'inscrit parfaitement dans la stratégie de fonciarisation et de tertiarisation d'Icade en lui permettant, dans le prolongement de la cession de son patrimoine de logements, de bénéficier pleinement du retournement de cycle et de cash-flows immédiats et relatifs.

Avec les actifs de Compagnie la Lucette, Icade a marqué sa volonté de rééquilibrer son portefeuille de bureaux vers l'ouest de l'Île-de-France avec des immeubles de taille significative, loués à des locataires de qualité, sur des baux longs. Essentiellement francilien, le patrimoine bureaux d'Icade est désormais situé dans des villes à forte demande telles que Paris, la Défense, Levallois-Perret ou Rueil-Malmaison.

Le groupe DBApparel, propriétaire en France des marques Dim, Playtex, Wonderbra, Chesterfield et Chantal Thomass notamment, a ouvert en 2010 la commercialisation de l'immeuble H<sub>2</sub>O (Rueil-Malmaison) avec la location d'une surface de 7300 m<sup>2</sup>. Icade a poursuivi la commercialisation de cet immeuble par la signature d'un bail vert avec le groupe Heineken pour une surface de 9100 m<sup>2</sup>. D'une surface totale de 22400 m<sup>2</sup> de bureaux, H<sub>2</sub>O, acquis par Icade en 2007, a fait l'objet d'une restructuration lourde et vient d'obtenir la certification BREEAM® Good.

En 2010, Icade a concentré ses investissements de bureaux sur des programmes développés en interne, comme le siège social de LCL à Villejuif (Metropolitan) ou la rénovation de la tour Descartes. Jusqu'à sa livraison au premier semestre 2013, cette tour de 79000 m<sup>2</sup> verra sa façade intérieure et extérieure, ses plateaux de bureaux et ses équipements techniques entièrement rénovés par les équipes promotion d'Icade.

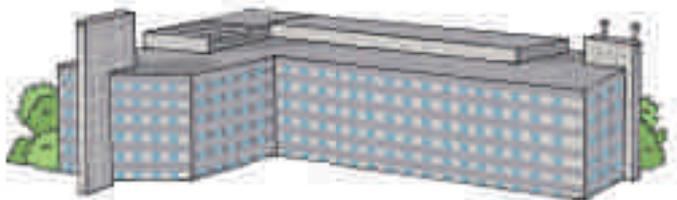
En Allemagne, Icade a maintenu sa politique de valorisation du patrimoine d'actifs et de réserves foncières, en cédant notamment, en février 2011, l'immeuble qu'elle a développé et loué à Ernst & Young à Munich.

Quelques repères  
à fin 2010

**2 688 M€**  
Valeur du portefeuille

**410 678 m<sup>2</sup>**  
Surfaces louables

**98 M€**  
Loyers nets



H<sub>2</sub>O

Rueil-Malmaison (92)

22 400 m<sup>2</sup> de bureaux

Icade : investisseur

# Parcs Tertiaires

Un site attractif qui s'inscrit dans les réflexions du Grand Paris.

Totalisant 80 hectares aux portes de Paris, sur les territoires d'Aubervilliers, de Saint-Denis et Paris, les Parcs Tertiaires d'Icade, propriétaire unique, regroupent près de 475 000 m<sup>2</sup> bâtis accueillant plus de 16 000 personnes/jour.

Véritable pôle d'attraction, Icade est un acteur majeur du territoire avec la présence sur son foncier d'un :

## Pôle de la création

- 25% des studios français (50% des studios de la Plaine).
- De nombreuses PME de création et de recherche (numérique, image, textile).
- Quatre Datacenter parmi les plus importants.
- La création de mode avec Kookaï, Agatha, Redskins.

## Pôle commercial

- Avec l'ouverture en avril 2011, d'un centre commercial de 59 000 m<sup>2</sup>, totalisant 130 enseignes et prévoyant 16 millions de visiteurs/an à terme.
- Le premier marché textile européen.



## Millénaire 1 et 2

Paris 19<sup>e</sup> (75)

30 000 m<sup>2</sup> et 28 000 m<sup>2</sup>

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 »

## Pôle tertiaire

- Plaine Commune se pose comme le deuxième pôle tertiaire aux portes de Paris après la Défense (150 000 emplois) avec 125 000 emplois dont 15 000 salariés sur le quartier du Canal à terme et 8 000 sur le parc existant. En 2010, l'ARS (Agence régionale de santé) d'Île-de-France a choisi d'installer son siège social sur le parc du Millénaire d'Icade. L'ARS a signé avec Icade un bail de neuf ans, pour une surface de 13 000 m<sup>2</sup> complétant ainsi le Millénaire 2, désormais occupé à 100% et 3 000 m<sup>2</sup> sur le Millénaire 1.
- Par ailleurs, la DIRECCTE (Direction régionale des entreprises, de la concurrence, de la consommation, du travail et de l'emploi) et son unité territoriale de Paris ont pris à bail 12 400 m<sup>2</sup> dans les bureaux attenants au centre commercial le Millénaire, le long du canal. Il est important de noter que cette opération marque la première commercialisation d'un actif du parc avant sa livraison.

## Pôle universitaire

- Le campus Nicolas de Condorcet, un complexe universitaire dédié aux sciences de l'homme et de la société de niveau international, future vitrine de la recherche nationale, devrait accueillir plus de 12 000 étudiants et enseignants. Son implantation va matérialiser un pôle universitaire et de recherche qui constituera un des premiers pôles européens de recherche en sciences humaines.

Au total, plus de 300 entreprises ont choisi de s'établir au sein des parcs tertiaires d'Icade. Grâce à la prolongation engagée de la ligne de métro n° 12 à l'intérieur du parc des Portes de Paris, au passage du futur Tram T8 et aux accès directs à l'aéroport Roissy – Charles-de-Gaulle et à la gare TGV Paris-Nord, ces 4 pôles sont au cœur d'un territoire en pleine mutation.

L'activité Parcs Tertiaires se distingue par son fort potentiel de développement organique. C'est la raison pour laquelle le pôle Foncière Tertiaire 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-flows futurs et d'une importante création de valeur.

Quelques repères  
à fin 2010

**1 416 M€**

Valeur du portefeuille

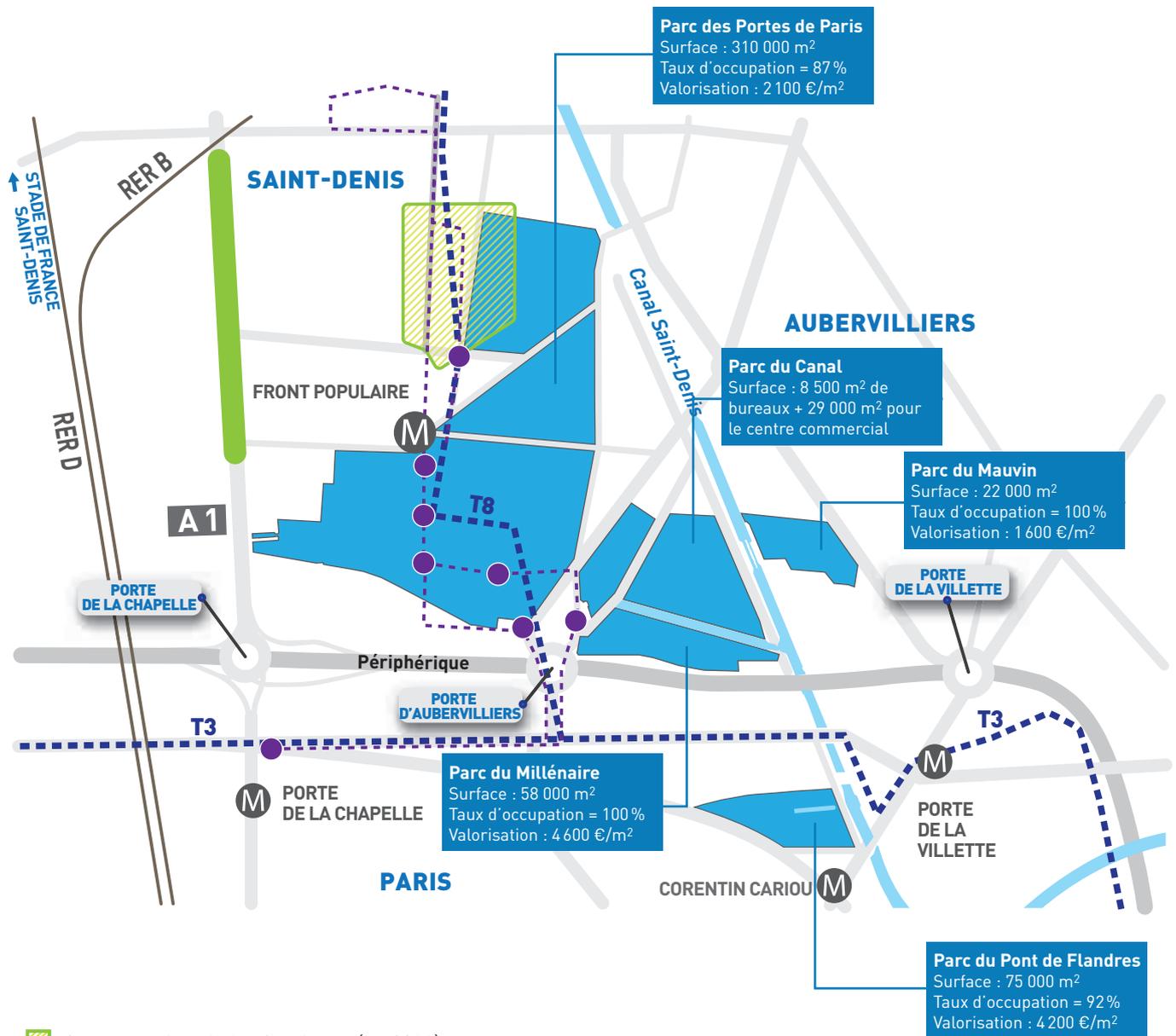
**473 441 m<sup>2</sup>**

Surfaces louables

**78 M€**

Loyers nets

Un site attractif aux portes de Paris



## Équipements publics et Santé

Icade s'appuie sur l'expertise de ses équipes pour se constituer un portefeuille de cliniques aux cash-flows immédiats sécurisés.

En 2010, Icade a complété sa couverture nationale en portant à 31 cliniques son portefeuille d'actifs dans la santé, poursuivant une politique de partenariats de long terme avec des exploitants de renommée nationale, tels que Vedici, Générale de Santé ou C2S. Ce portefeuille permet de bénéficier de baux longs (9 ans), non soumis aux cycles immobiliers et de cash-flows immédiats indexés sur une longue période. De par le double avantage que lui confèrent son ancrage géographique historique en province, à proximité des opérateurs locaux, et son expertise en ingénierie hospitalière, Icade est bien positionnée pour bénéficier du développement important des établissements privés de santé en France.

Icade a par ailleurs vocation à accueillir les patrimoines externalisés de l'État et des collectivités locales et, à ce titre, à détenir directement ou indirectement les immeubles loués à des utilisateurs publics, soit en pleine propriété, soit par le biais de participations dans les sociétés de projets titulaires des contrats de partenariat public-privé.



Cercle Santé.

Quelques repères  
à fin 2010

**1 035 M€**  
Valeur d'expertise hors droits

**31**  
Cliniques

**442 793 m<sup>2</sup>**  
Surfaces louables

**4 850**  
Lits

**66 M€**  
Loyers nets



### Hôpital privé d'Arras

Arras (62)

284 lits

Icade : investisseur



### Hôpital privé Armand Brillard

Nogent-sur-Marne (94)

182 lits

Icade : investisseur, *property manager*

# Centres commerciaux et Commerces

En 2011, l'histoire d'Icade dans les centres commerciaux prendra une nouvelle dimension avec la livraison du centre commercial le Millénaire.

Icade a ouvert en septembre 2009, le plus grand centre commercial en France (55 400 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales y compris le pôle ludique) à Montpellier, Odysseum. Ce centre commercial offre un hypermarché Géant Casino, un Apple store, 96 boutiques et 12 activités de restauration. Odysseum est le premier centre commercial entièrement inventé, construit, commercialisé et géré par Icade. Le centre commercial est un succès avec plus de 6 millions de visiteurs pour sa première année d'activité. Fort de cette réussite, Icade et Klépierre, propriétaires d'Odysseum, ont acquis la propriété et la gestion d'un pôle couvrant 5 hectares et 21 000 m<sup>2</sup> GLA adjacent au centre commercial et regroupant des surfaces de commerces, de restauration et de loisirs. Cette opération porte à plus de 100 000 m<sup>2</sup> la taille du complexe commercial,

le plaçant parmi les plus importants d'Europe.

À Aubervilliers, Icade est investisseur et promoteur du centre commercial le Millénaire (59 000 m<sup>2</sup>). Carrefour a été sélectionné pour exploiter l'unité alimentaire sur 4 100 m<sup>2</sup>. Bien plus qu'un centre commercial, il s'agit d'un nouveau lieu de destination où les visiteurs pourront satisfaire toutes leurs envies de shopping dans 130 boutiques. De grandes enseignes ont d'ores et déjà prévu leur installation : FNAC, H&M, Sephora, Zara, Desigual, C&A et ToysRUs. 6 restaurants et espaces de restauration viennent compléter cette offre de commerces et de services. Le Millénaire est une excellente opportunité d'implantation pour des enseignes qui ne sont pas encore présentes sur Paris ou en France. Ainsi, les enseignes du groupe espagnol Gruposport, Decimas (textile,

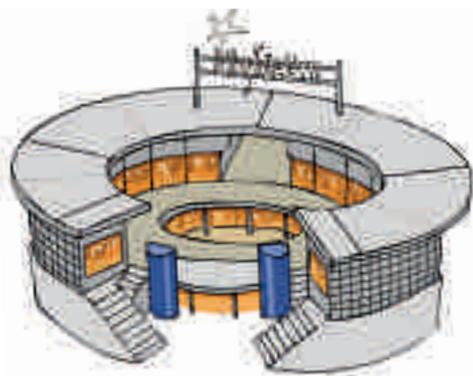
chaussures et accessoires de sport de grandes marques et de marque propre) et Polinesia (sportwear mixte positionné mode et jeune) ont choisi le Millénaire pour faire leur entrée sur le sol français. Le Millénaire sera le premier centre commercial de cette taille à bénéficier des certifications HQE® et BREEAM® dès son ouverture.

Quelques repères à fin 2010

**370 M€**  
Valeur du portefeuille

**176 511 m<sup>2</sup>**  
Surfaces louables

**14 M€**  
Loyers nets



## Odysseum

Montpellier (34)

55 400 m<sup>2</sup> 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)

59 000 m<sup>2</sup> de commerces, 2 immeubles de bureaux de 17 200 m<sup>2</sup>, parking de 2 800 places

Architecte : A. Grumbach

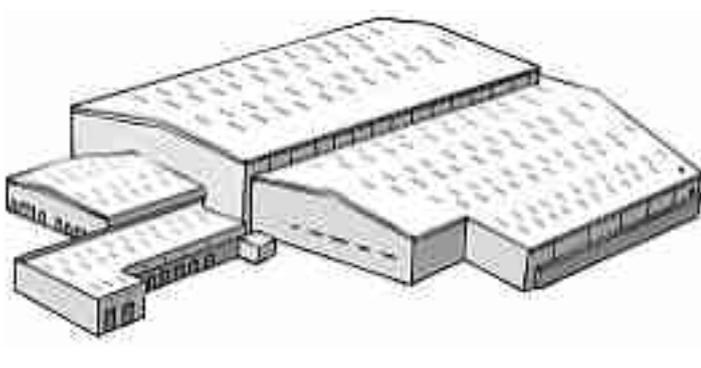
Icade : co-investisseur, promoteur et commercialisateur

Opération pilote certification « HQE® commerces »  
Bureaux labellisés « très haute performance énergétique » (THPE)

# Entrepôts

## L'activité Entrepôts : une activité non stratégique

L'activité Entrepôts représente près de 600 000 m<sup>2</sup> de surfaces louables à fin 2010 contre 125 000 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2009. Cette évolution s'explique par l'intégration des entrepôts de Compagnie la Lucette. Ce patrimoine comprend notamment 12 entrepôts représentant 431 000 m<sup>2</sup> et loués intégralement au groupe Casino. La majorité de ces baux ont été renégociés en 2009 permettant de sécuriser les loyers pour une durée moyenne de 7 ans. Icade n'a pas vocation à détenir ou à développer un portefeuille d'entrepôts, une réflexion est en cours pour leur cession dans les années à venir.



### Entrepôts

Un maillage du territoire étendu sur la France

Locataire : groupe Casino

Icade : investisseur

Quelques repères  
à fin 2010

**259 M€**

Valeur du portefeuille

**599 004 m<sup>2</sup>**

Surfaces louables

**20 M€**

Loyers nets



# Promotion

CONCEVOIR • DÉVELOPPER

Icade, promoteur de plein exercice, imagine, construit et commercialise des logements, des bureaux, des centres commerciaux ainsi que des équipements publics et santé avec, pour les segments tertiaires, le développement de synergies avec le pôle Foncière.

Implantées sur toute la France, dans les villes à fort potentiel, les équipes d'Icade sont localisées au plus près des marchés locaux et régionaux dynamiques. Elles travaillent en étroite collaboration avec les collectivités locales, investisseurs et utilisateurs afin d'aménager ou de développer le tissu résidentiel, tertiaire, commercial et public des villes en intégrant innovation sociale et qualité environnementale.

**Le pôle Promotion** a réalisé un chiffre d'affaires de 1 031 millions d'euros au 31 décembre 2010, en retrait de 6% par rapport au 31 décembre 2009, résultant du ralentissement, annoncé, de l'activité Promotion Tertiaire (-22%) menée en 2008 et 2009.

La reprise du marché de la Promotion en 2010 va permettre au pôle Promotion d'Icade, après avoir maintenu son EBO positif ces trois dernières années, 2010, 2009 et 2008, grâce à son approche prudente du métier, de jouer son rôle « d'accélérateur de résultat » en période plus favorable du cycle.

Les perspectives pour l'année 2011 sont orientées vers la progression du chiffre d'affaires, la poursuite de l'amélioration des marges dans le résidentiel, le retour des investisseurs dans le secteur des bureaux et des commerces et la progression de l'activité de promotion d'équipements publics et santé.

## Promotion Logement

Icade est spécialisée dans la promotion de logements collectifs neufs (appartements) et se développe également dans l'activité de lotissement (viabilisation de terrains). Icade propose un vaste choix de réalisations à Paris, en Île-de-France et dans les 20 plus grandes agglomérations françaises.

La stratégie en 2010 a été de tirer le maximum de bénéfice des actions gouvernementales en faveur du logement : Scellier, doublement du prêt à taux zéro, TVA à 5,5%. Forte de ces dispositifs, la Promotion Logement a enregistré un chiffre d'affaires de 659 millions d'euros en hausse de 7% par rapport au 31 décembre 2009.

L'année 2010 a été marquée, pour la Promotion Logement, par un niveau d'activité historique. En fin d'année, la profession a géré un nombre d'actes authentiques record issu de la fin du dispositif Scellier pour les logements non BBC et de la réduction des avantages fiscaux prévue dans la loi de finances 2011.

Les ventes signées et les mises en chantier d'Icade ont augmenté en nombre, respectivement, de 65% et de 79% par rapport à 2009. Parallèlement, le prix moyen de vente au mètre carré s'est accru de 10,1%. Le nombre de réservations s'élève à 5 541 appartements et lots, en hausse de 4,5% en valeur.

Ces éléments, combinés à la maîtrise des coûts de construction et de structure, ont amélioré de façon significative la performance d'Icade. Ainsi, l'excédent brut opérationnel et le résultat opérationnel ont plus que

triplé en 2010 au regard de 2009.

Ces bonnes performances devraient se poursuivre en 2011, compte tenu du *backlog* existant au 31 décembre 2010 à 811,1 millions d'euros (+25%), soit plus de 12 mois du chiffre d'affaires de 2010.

Le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir représente 9 036 lots (9 175 lots à fin 2009) pour un chiffre d'affaires potentiel estimé à 1,734 milliard d'euros (contre 1,658 milliard d'euros à fin 2009). Résultant d'une politique prudente d'engagement foncier, la production en développement représente jusqu'à deux ans d'activité.

Quelques repères  
à fin 2010

**Promotion Logement**

**811 M€**

Backlog

**1 734 M€**

Portefeuille foncier

**13%**

Taux d'écoulement des stocks

**3 426 €/m<sup>2</sup>**

Prix moyen de vente des appartements

**5 541**

Nombre de réservations  
(logements et lots)

**6 788**

Nombre de ventes notariées  
(logements et lots)

### Promotion Tertiaire, Équipements publics et Santé

Le chiffre d'affaires de la Promotion Tertiaire, Équipements publics et Santé a atteint 380 millions d'euros au 31 décembre 2010, en diminution de 22% par rapport au 31 décembre 2009, reflétant la diminution de la Promotion Tertiaire et la bonne tenue de la Promotion Équipements publics et Santé dans un contexte de marché difficile.

#### Promotion Tertiaire

Icade imagine, construit, commercialise des bureaux, des parcs tertiaires d'activités, des centres commerciaux. Icade intervient en vente en l'état de futur achèvement (VEFA), en contrat de promotion immobilière ou en assistance à maîtrise d'ouvrage pour les sièges sociaux, les immeubles de grande hauteur et pour les restructurations. Également acteur de référence dans le développement de centres commerciaux, Icade fait valoir son expérience des collectivités locales et des enseignes.

En adaptation à un marché ralenti, l'activité Bureaux a reporté le

lancement de certaines opérations de façon à limiter l'exposition aux opérations en blanc.

Toutefois, Icade a conclu avec Wereldhave une promesse de vente de l'immeuble Urbangreen (19 000 m<sup>2</sup>), situé en lisière du bois de Vincennes, au pied du RER A. Cet immeuble sera labellisé BBC Effinergie et certifié BREEAM® International 2009 niveau « excellent ». Cette opération, d'un montant d'environ 67 millions d'euros, devrait démarrer au cours du troisième trimestre 2011, pour une livraison au cours du deuxième trimestre 2013.

Icade a signé avec la RIVP (Régie Immobilière de la Ville de Paris) une promesse en VEFA pour un immeuble de 15 000 m<sup>2</sup> de bureaux situé au sein de l'importante opération de reconversion de l'ancien entrepôt du boulevard MacDonald. L'immeuble est destiné à recevoir une pépinière d'entreprises. Il sera certifié HQE® et labellisé BBC. La reconversion totale de l'entrepôt MacDonald, à partir d'une structure préexistante de 630 mètres de long, développe un programme diversifié de 165 000 m<sup>2</sup> de logements, bureaux, commerces, activités et équipements dans le cadre d'un grand

projet de réaménagement urbain de ce secteur nord-est de la ville de Paris. Icade est actionnaire de la société propriétaire de l'entrepôt, aux côtés de la Caisse des Dépôts et de la Semavip. Icade intervient en qualité de promoteur des surfaces résidentielles (1 100 logements), 43 000 m<sup>2</sup> de surfaces tertiaires dont 27 000 m<sup>2</sup> en copromotion et 31 000 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales.

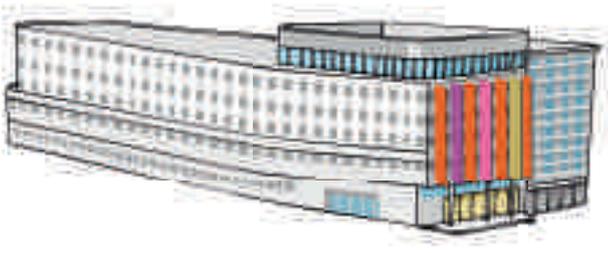
En 2010, Icade a engagé d'importants travaux sur la Tour Descartes à la Défense pour le compte de la foncière et a livré des opérations de bureaux de prestige en région parisienne comme à Villejuif (opération Metropolitan) ou en régions comme à Bordeaux (immeuble Lumine et Sens).

En 2010, le portefeuille de projets en cours de développement se monte à 93 700 m<sup>2</sup> et celui des projets en cours de montage à 509 400 m<sup>2</sup>.

#### Promotion Équipements publics et Santé

Pour accompagner le mouvement d'externalisation de l'immobilier public et privé, Icade imagine des solutions immobilières sur mesure et assure la responsabilité de contrats globaux.

Icade est ainsi un des leaders dans le domaine des partenariats public-privé



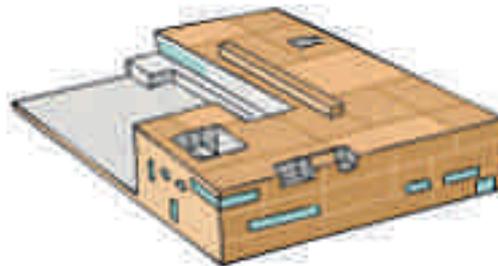
#### Le Kroma

Cachan (94)

11 995 m<sup>2</sup>

Architecte : Christian Devilliers

Icade : promoteur



#### MuCEM

Marseille (13)

13 000 m<sup>2</sup>

Architectes : Corinne Vezzoni et Associés – André Jolivet associé à Ingerop

Icade : promoteur

(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. La livraison du centre hospitalier de Nancy constitue la principale opération de PPP de l'année.

Icade participe activement à deux grands PPP, celui du ministère de la Défense et celui du ministère de la Justice à Paris, ainsi qu'à celui de l'ISAE à Toulouse et les travaux de la CUB. Le PPP du zoo de Vincennes a été signé début 2010.

Le plan campus, porté par la Caisse des Dépôts, aboutira à des premières concrétisations dès 2012 dans lesquelles Icade devrait être un acteur de premier plan sur le plan national. L'expertise et la compétence des équipes donnent à Icade les moyens d'être incontournable dans ces secteurs d'activité.

Au 31 décembre 2010, Icade détenait un portefeuille de projets en cours de réalisation de 238 900 m<sup>2</sup> et un portefeuille de projets en cours de montage de 217 300 m<sup>2</sup>.

### Ingénierie

Icade assure des missions de maîtrise d'œuvre de projets immobiliers pour

tous types de construction : bureaux, espaces commerciaux, logements ou établissements de santé. Icade est un acteur de référence dans l'optimisation de la conception et de l'exploitation des immeubles, la maîtrise des coûts et des délais, de la réflexion sur l'investissement jusqu'à la livraison et la mise en service de l'ouvrage.

### Aménagement urbain

Icade développe des projets de valorisation foncière. Elle met son expertise technique, juridique et économique au service des propriétaires fonciers publics ou privés et des collectivités locales :

- acquisition directe et aménagement de terrain : Icade se porte acquéreur de fonciers valorisables à moyen terme ou long terme dans le cadre d'opérations d'aménagement ;
- pilotage opérationnel : assistance auprès des maîtres d'ouvrages de grandes opérations urbaines. Icade mobilise également ses compétences pour son compte propre comme aménageur ;
- missions de conseil en amont : étude de faisabilité ou d'orientation en amont des projets d'aménagement urbain.

### Quelques repères à fin 2010

#### Promotion Tertiaire, Équipements publics et Santé

##### Promotion Tertiaire

**93 700 m<sup>2</sup>**  
Réalisation en cours

**225 M€**  
CA potentiel

**509 400 m<sup>2</sup>**  
Montage en cours

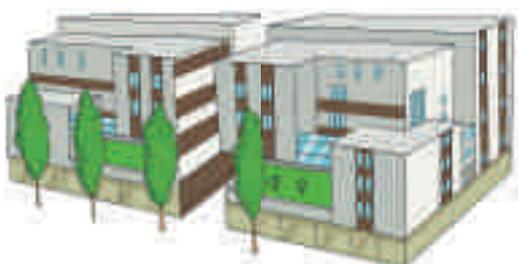
**1 443 M€**  
CA potentiel

##### Équipements publics et Santé

**238 900 m<sup>2</sup>**  
Réalisation en cours

**261 M€**  
CA potentiel

**217 300 m<sup>2</sup>**  
Montage en cours



### Éco-quartier « Le Clos Saint-Michel »

Chevilly-Larue (94)

58 logements

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



# Services

CONSEILLER • EXPERTISER • GÉRER

Après la cession des activités d'administration de biens à destination des particuliers et de *facility management* en 2009, le pôle Services est désormais dédié aux activités de *property management*, de gestion de résidences services et de conseil, auxquelles s'ajoute une activité Solutions comprenant de l'ingénierie immobilière, de la sûreté-sécurité et de la transaction.

Le pôle Services a réalisé un chiffre d'affaires de 107 millions d'euros au 31 décembre 2010, en retrait de 29 % par rapport au 31 décembre 2009, compte tenu des cessions d'activités réalisées courant 2009.

Au travers de son activité de *property management*, Icade assure la gestion opérationnelle du patrimoine immobilier de ses clients :

- syndic d'immeubles tertiaires : gestion comptable, juridique et administrative ;



## Tour First

La Défense (92)

80 000 m<sup>2</sup>

Architecte : Kohn Pedersen Fox Associés – Saubot et Rouit Associés

Icade : *property manager*

Certifié HQE

- gérance : gestion locative, gestion technique, gestion financière et comptable ;
- pilotage de patrimoine immobilier : audits sûreté-sécurité, audits des équipements.

À ce jour, l'immobilier d'entreprise (environ 4,5 millions de m<sup>2</sup>) représente une grande majorité des contrats. En 2010, Icade a remporté de grands contrats de *property management* notamment à la Défense avec les mandats de syndic de la tour First (80 000 m<sup>2</sup>), de la tour CB les Miroirs (90 000 m<sup>2</sup>), de la tour Crystal (29 000 m<sup>2</sup>), et le pilotage et la gestion technique de 150 immeubles de Post Immo.

Par son activité de résidences services, Icade gère, exploite et commercialise des résidences avec services pour étudiants et personnel en mobilité. Icade met à la disposition des étudiants un parc de 56 résidences situées dans les grandes villes universitaires françaises. Avec près de 14 125 lots dont 7 400 en France, Icade est l'un des leaders de ce marché en France et en Espagne.

Dans le conseil et l'expertise, Icade accompagne les acteurs immobiliers depuis la réflexion stratégique jusqu'à la mise en œuvre opérationnelle des solutions retenues. Icade conjugue étroitement compétences immobilières

et financières en toute indépendance. Ses principaux champs d'action sont le conseil stratégique, l'externalisation, le conseil en investissement et l'expertise immobilière.

Avec son activité Solutions, 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. Icade a mis en place des solutions de télésurveillance, pour clients tant privés que publics, prenant en charge toutes les études en amont (audits 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 par lots.

## Quelques repères à fin 2010

**31 M€**

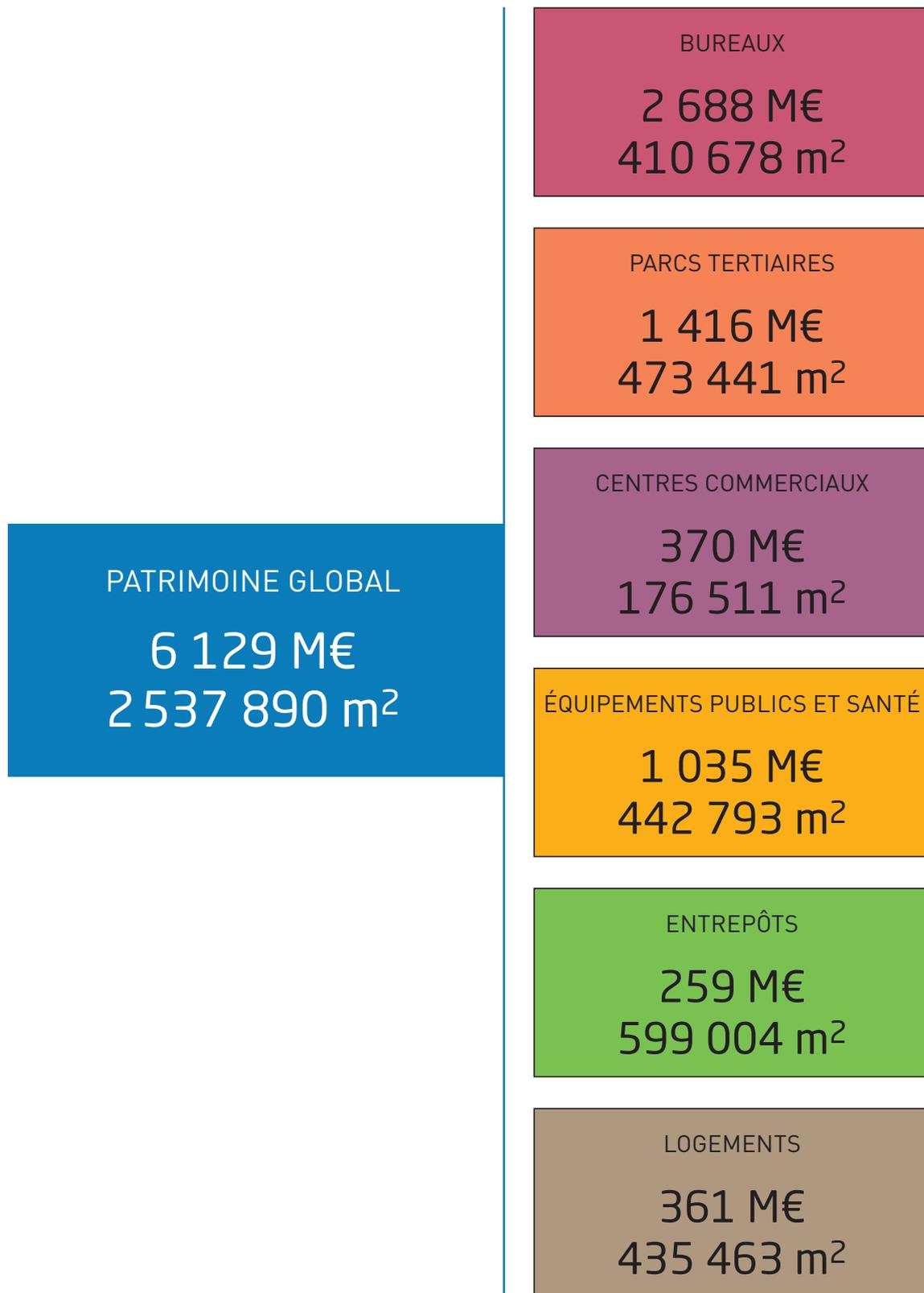
Chiffre d'affaires *Property management*

**48 M€**

Chiffre d'affaires Résidences services

**28 M€**

Chiffre d'affaires Conseil et expertise



# Portfolio





**Immeuble Messine**  
**7-9 avenue de Messine**

Paris 8<sup>e</sup> (75)

8 500 m<sup>2</sup>

**Icade** : investisseur



**Immeuble 521**  
**Parc des Portes de Paris**

Aubervilliers (93)

18 000 m<sup>2</sup>

**Icade** : investisseur

« NF bâtiments tertiaires démarche HQE® »  
pour les phases programme et conception



**Le Beauvaisis - Bâtiment 028**

Paris 19<sup>e</sup> (75)

12 000 m<sup>2</sup>

**Architecte de la réhabilitation** :  
CALQ Architecture

**Icade** : investisseur, maître d'ouvrage



**La Factory**  
Boulogne-Billancourt (92)  
14 000 m<sup>2</sup>  
Icade : investisseur



**Bâtiment Seine Metropolitan**  
Avenue de Paris

Villejuif (94)

15 500 m<sup>2</sup>

Architecte : Hubert Godet

Icade : investisseur et promoteur

*Construction certifiée HQE®. Cet immeuble fait partie d'un programme de cinq immeubles de 80 000 m<sup>2</sup>.*





### H<sub>2</sub>O

#### Rueil-Malmaison (92)

22 400 m<sup>2</sup> de bureaux

**Icade** : investisseur

*Certification BREEAM® Gold.*



#### Bâtiment Loire Metropolitan Avenue de Paris

##### Villejuif (94)

Siège social de la banque LCL

22 000 m<sup>2</sup>

**Architecte** : François Leclerc

**Icade** : investisseur et promoteur

*Construction certifiée HQE®*

Cet immeuble fait partie d'un programme de cinq immeubles de 80 000 m<sup>2</sup> au total



#### Centre commercial Le Millénaire

##### Aubervilliers (93)

59 000 m<sup>2</sup> (hors bureaux)

**Architecte** : A. Grumbach

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

*Opération pilote certification « HQE® commerces »*

*Bureaux labellisés « très haute performance énergétique » (THPE)*



## Tour Descartes

Courbevoie (92)

79 000 m<sup>2</sup>

**Architectes :** Fernando Urquijo, Giorgio Macola  
en collaboration avec Jean Willerval

**Icade :** investisseur et *property manager*



## Mr. Bricolage

**Icade :** investisseur et *property manager*



## Entrepôts MacDonal

Paris 19<sup>e</sup> (75)

Reconversion des entrepôts en un programme mixte de 165 000 m<sup>2</sup> (logements, commerces, bureaux, activités et équipements publics)

**Architectes :** OMA/Floris Alkemade

**Icade :** développeur

**Investisseurs :** Caisse des Dépôts et Semavip



### Clinique Porte Océane

Les Sables-d'Olonne (85)

90 lits

**Architectes associés :** Durand-Menard-Thibault et Troussicot

**Icade :** investisseur et maître d'ouvrage délégué



### Clinique de Kerauden

Brest (29)

180 lits

**Icade :** investisseur



### Hôpital privé de Marne-la-Vallée

Bry-sur-Marne (94)

200 lits

**Icade :** investisseur

## Odysseum

Montpellier (34)

55 400 m<sup>2</sup> 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)

11 070 m<sup>2</sup>

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





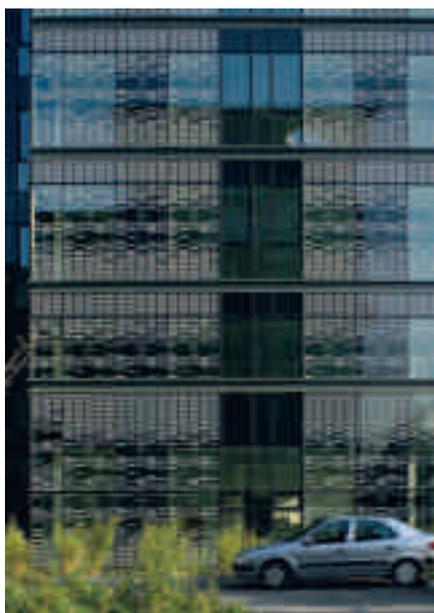
### Immeuble Le Beauvais 11 rue de Cambrai

Paris 19<sup>e</sup> (75)

12 000 m<sup>2</sup>

**Architecte :** CALQ Architecture

**Icade :** investisseur et maître d'ouvrage



### Le Quatuor Avenue Tony Garnier

Lyon (69)

24 508 m<sup>2</sup>

4 immeubles de bureaux

**Architecte :** Xanadu Unanime

**Icade :** promoteur



### Vaise Ilôt 11

Lyon (69)

6 618 m<sup>2</sup> de bureaux et d'activités

**Architecte :** Architectes Sud

**Icade :** maître d'ouvrage

*Immeuble «énergie zéro» faisant appel à l'architecture bioclimatique et au photovoltaïque*



### Les Villas Clara

Strasbourg (67)

Copropriété de 16 logements

Programme classé « basse consommation »

**Architecte :** Traenheim

**Icade :** promoteur



### Le Clos Saint-Michel Éco-quartier

Chevilly-Larue (94)

58 logements

**Architecte :** RVA – Valero Gadan

**Icade :** aménageur et promoteur



### Les Patios d'Or ZAC de Bonne

Grenoble (38)

Logements : 5 389 m<sup>2</sup>

Bureaux : 2 894 m<sup>2</sup>

Cinémas : 2 104 m<sup>2</sup>

Programme mixte, bureaux,  
résidence de 91 logements seniors

**Architecte :** Loizos Sawa

**Icade :** promoteur

*Prix national des éco-quartiers  
de France 2009*

*Résidence label BBC*



### Grand Patio

#### Blagnac (31)

60 logements collectifs  
40 maisons individuelles

**Architectes :** Puig-Pujol – Dominique Alet

**Icade :** promoteur

*Certification H&E (Habitat et Environnement)  
RT 2005*



### CHU de Dijon

#### Dijon (21)

Restructuration du site du Bocage Central  
777 lits

**Architecte :** Groupe 6 Architectes (38)

**Icade :** assistance à maîtrise d'ouvrage  
du concours de maîtrise d'œuvre



### Triangle Montesquieu

#### Bordeaux (33)

2 921 m<sup>2</sup>  
45 logements sur 3 bâtiments + 2 commerces

**Architectes :** RVL Cenon

**Icade :** maître d'ouvrage

*Habitat et environnement niveau  
HPE Qualitel Pyramide d'Argent*

## Arche en Seine

Nanterre (92)

13 940 m<sup>2</sup>

159 logements dont 39 sociaux

*Label Cerqual Habitat et Environnement*

**Architecte :** Atelier 234

**Icade :** promoteur



## La Capelette

Marseille (13)

58 982 m<sup>2</sup>

**Icade :** copromoteur



## Institut du cerveau et de la moelle épinière

Paris 13<sup>e</sup> (75)

22 000 m<sup>2</sup>

**Architecte :** Jean-Michel Wilmotte

**Icade :** promoteur





### CHU Nancy

Nancy (54)

264 lits

**Architecte :** Michel Beauvais  
et Associés

**Icade :** investisseur et promoteur,  
maîtrise d'œuvre générale



### Le Quadrille

Lyon (69)

14 760 m<sup>2</sup>

**Architectes :** Auréa – Vergely –  
Passagers des villes

**Icade :** promoteur

*Bâtiment certifié HQE®*



### Clinique universitaire du cancer

Site du Cancéropole

Toulouse Langlade

Toulouse (31)

70 000 m<sup>2</sup>

**Architectes :** Jean-Paul Viguié  
et Cabinet Cardete et Huet

**Icade :** conduite d'opération



### Le Kroma

Cachan (94)

11 995 m<sup>2</sup>

**Architecte :** Christian Devilliers

**Icade :** promoteur



### Le Médipole

Bourgoin-Jallieu (38)

11 355 m<sup>2</sup>

Programme mixte : bureaux, crèche, commerces et activités

**Architecte :** Clément Vergely

**Icade :** promoteur



### MuCEM

Marseille (13)

13 000 m<sup>2</sup>

**Architectes :** Corinne Vezzoni et Associés – André Jolivet associé à Ingerop

**Icade :** promoteur



### Les Miroirs

La Défense (92)

90 000 m<sup>2</sup>

Architecte : La Fonta

Icade : *property manager*



### Tour First

La Défense (92)

80 000 m<sup>2</sup>

Architectes : Kohn Pedersen Fox  
Associés – Saubot et Rouit Associés

Icade : *property manager*

Certifié HQE®



**Ensemble immobilier  
Tour Maine-Montparnasse**

Paris 15<sup>e</sup> (75)

300 000 m<sup>2</sup>

Icade : *property manager*



**Hospices civils de Lyon**

Lyon (69)

Valorisation patrimoine hospitalier privé

Icade : conseil

## Répartition géographique du patrimoine par type d'actif au 31 décembre 2010

En valeur (en millions d'euros)	Bureaux <sup>(1)</sup>	Parcs Tertiaires	Centres commerciaux	Équipements publics et Santé <sup>(2)</sup>	Entrepôts <sup>(3)</sup>	Logements	TOTAL	%
<b>Île-de-France</b>	<b>2 277</b>	<b>1 416</b>	<b>152</b>	<b>458</b>	<b>9</b>	<b>357</b>	<b>4 668</b>	<b>76,2 %</b>
% en valeur	84,7%	100,0%	41,0%	44,2%	3,6%	98,9%		
dont Paris (75)	518	669	7	-	-	2	1 196	
dont Seine-et-Marne (77)	1	-	4	-	-	-	5	
dont Yvelines (78)	-	-	-	131	-	21	152	
dont Essonne (91)	34	-	-	-	9	29	72	
dont Hauts-de-Seine (92)	1 465	-	-	171	-	30	1 666	
dont Seine-Saint-Denis (93)	-	747	141	32	-	143	1 063	
dont Val-de-Marne (94)	259	-	-	124	-	27	411	
dont Val-d'Oise (95)	-	-	-	-	-	104	104	
<b>Province</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>219</b>	<b>578</b>	<b>250</b>	<b>4</b>	<b>1 080</b>	<b>17,6 %</b>
% en valeur	1,1%	0,0%	59,0%	55,8%	96,4%	1,1%		
<b>International</b>	<b>380</b>						<b>380</b>	<b>6,2 %</b>
% en valeur	14,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>2 688</b>	<b>1 416</b>	<b>370</b>	<b>1 035</b>	<b>259</b>	<b>361</b>	<b>6 129</b>	
<b>% du patrimoine en valeur</b>	<b>43,9%</b>	<b>23,1%</b>	<b>6,0%</b>	<b>16,9%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,9%</b>		<b>100%</b>

(1) Dont actifs immobiliers du patrimoine Bureaux de l'ex-Compagnie la Lucette.

(2) Dont actifs immobiliers du patrimoine Équipements publics et Santé de l'ex-Compagnie la Lucette.

(3) Dont actifs immobiliers du patrimoine Entrepôts de l'ex-Compagnie la Lucette.

En surface (m <sup>2</sup> )*	Bureaux <sup>(1)</sup>	Parcs Tertiaires	Centres commerciaux	Équipements publics et Santé <sup>(2)</sup>	Entrepôts <sup>(3)</sup>	Logements	TOTAL	%
<b>Île-de-France</b>	<b>270 786</b>	<b>473 441</b>	<b>7 778</b>	<b>122 954</b>	<b>27 558</b>	<b>418 529</b>	<b>1 321 047</b>	<b>52,1 %</b>
% en valeur	65,9%	100,0%	4,4%	27,8%	4,6%	96,1%		
dont Paris (75)	52 007	134 023	2 470	-	-	1 534	190 034	
dont Seine-et-Marne (77)	517	-	5 308	-	-	-	5 825	
dont Yvelines (78)	-	-	-	39 360	-	19 821	59 181	
dont Essonne (91)	25 048	-	-	-	27 558	21 348	73 954	
dont Hauts-de-Seine (92)	147 148	-	-	29 989	-	26 745	203 882	
dont Seine-Saint-Denis (93)	-	339 418	-	14 350	-	180 563	534 331	
dont Val-de-Marne (94)	46 066	-	-	39 255	-	41 064	126 385	
dont Val-d'Oise (95)	-	-	-	-	-	127 454	127 454	
<b>Province</b>	<b>20 130</b>		<b>168 733</b>	<b>319 839</b>	<b>571 446</b>	<b>16 934</b>	<b>1 097 083</b>	<b>43,2 %</b>
% en valeur	4,9%	0,0%	95,6%	72,2%	95,4%	3,9%		
<b>International</b>	<b>119 762</b>						<b>119 762</b>	<b>4,7 %</b>
% en valeur	29,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>410 678</b>	<b>473 441</b>	<b>176 511</b>	<b>442 793</b>	<b>599 004</b>	<b>435 463</b>	<b>2 537 891</b>	
<b>% du patrimoine en surface</b>	<b>16,2%</b>	<b>18,7 %</b>	<b>7,0%</b>	<b>17,4%</b>	<b>23,6%</b>	<b>17,2%</b>		<b>100%</b>

\* Surface louable en m<sup>2</sup> au 31 décembre 2010

(1) Dont actifs immobiliers du patrimoine Bureaux de l'ex-Compagnie la Lucette.

(2) Dont actifs immobiliers du patrimoine Équipements publics et Santé de l'ex-Compagnie la Lucette.

(3) Dont actifs immobiliers du patrimoine Entrepôts de l'ex-Compagnie la Lucette.

## Pôle Bureaux au 31 décembre 2010

	Ville	Dpt	Surface m <sup>2</sup> (louable)	Surface Bureaux (louable)	Surface Commerces (louable)	Surface autres (louable)	Nombre parkings	Date d'acquisition*	Date de construc- tion ou de rénovation	% de consolidation	Principaux locataires
<b>Île-de-France</b>			<b>270 786</b>	<b>247 483</b>	<b>11 623</b>	<b>11 680</b>	<b>4 128</b>				
Le Marignan 29-31-33, avenue des Champs Élysées	Paris 8 <sup>e</sup>	75	9 959	6 244	3 496	219	0	2004	1950	100 %	Pino elysees – Europalace
7-9, avenue de Messine	Paris 8 <sup>e</sup>	75	8 457	8 084	0	373	167	2009	1995	100 %	Groupe AXA
69, boulevard Haussmann	Paris 8 <sup>e</sup>	75	7 208	6 612	557	40	166	2004	1990	100 %	UBS
Hoche Courcelles 65, rue de Courcelles	Paris 8 <sup>e</sup>	75	973	971	0	2	18	2007	1975	100 %	ABN Amro
<b>Sous-total Paris QCA</b>			<b>26 597</b>	<b>21 911</b>	<b>4 053</b>	<b>634</b>	<b>351</b>				
Atrium – 5, place des Vins de France	Paris 12 <sup>e</sup>	75	10 855	10 176	0	679	171	2009	2008	100 %	Ministère des Finances
Link – 28-32, boulevard de Grenelle	Paris 15 <sup>e</sup>	75	10 488	10 392	0	96	71	2009	2009	100 %	
7, rue Armand Moisant	Paris 15 <sup>e</sup>	75	1 649	1 649	0	0	4	2007	1968	100 %	CF ingénierie – BNP Paribas
Quartier de l'Horloge 36, rue Rambuteau	Paris 3 <sup>e</sup>	75	1 486	0	1 486	0	0	2007	1977	100 %	CRC Melodine Beaubourg
Tour Montparnasse 33 à 36 avenue du Maine	Paris 15 <sup>e</sup>	75	796	0	796	0	0	2007	1972	100 %	Roussev – Western corporation
2, rue des Innocents /place Joachim du Bellefleur	Paris 1 <sup>er</sup>	75	136	0	136	0	0	2007	1985	100 %	Boulevard du Jean – Art Stock
<b>Sous-total Paris hors QCA</b>			<b>25 410</b>	<b>22 217</b>	<b>2 418</b>	<b>775</b>	<b>246</b>				
Crystal Park – 62-64, boulevard Victor Hugo	Neuilly- sur-Seine	92	39 911	36 861	0	3 050	719	2009	2003	100 %	PWC
Tour Scor – 1, avenue du Général de Gaulle	Paris – La Défense	92	30 172	30 172	0	0	276	2009	n/c	100 %	Groupe SCOR
Tour Initiale 1, terrasse Bellini	Puteaux	92	10 727	9 658	0	1 069	142	2004	2003	33 %	RTE – Nexitis
Tour Arago 5, rue Bellini	Puteaux	92	2 444	2 444	0	0	40	2007	1967	100 %	Touax
Tour Areva 1, place de la Coupole	Paris – La Défense	92	2 188	2 094	0	94	7	2007	1974	100 %	Areva
<b>Sous-total Paris – La Défense</b>			<b>85 442</b>	<b>81 229</b>	<b>0</b>	<b>4 213</b>	<b>1 184</b>				
H <sub>2</sub> O – 2, rue des Martinets	Rueil- Malmaison	92	22 409	20 805	0	1 604	455	2007	2008	100 %	DB Apparel
La Factory – ZAC Séguin Rives de Seine	Boulogne- Billancourt	92	13 873	13 005	171	697	250	2009	2010	100 %	
27, rue Camille Desmoulins	Issy-les- Moulineaux	92	9 064	8 603	0	461	213	2004	1999	100 %	Coca-Cola
Étoile Park – 123, rue Salvador Allende	Nanterre	92	5 633	5 301	0	332	68	2009	0	100 %	Groupe Société Générale – Infotel Conseil
11-15, avenue Morizet	Boulogne- Billancourt	92	4 982	4 730	0	252	131	2004	2000	100 %	Omnicom Media Group
Neuilly Madrid 185, avenue du Général de Gaulle	Neuilly- sur-Seine	92	2 148	2 113	0	35	49	2007	1976	100 %	Deloitte
Dulud – 22, rue Jacques Dulud	Neuilly- sur-Seine	92	1 805	1 805	0	0	35	2009	0	100 %	MTV France
Charles de Gaulle 93, avenue Charles de Gaulle	Neuilly- sur-Seine	92	1 792	1 446	0	346	0	2009	0	100 %	Qliktech France – CWI Group
<b>Sous-total Croissant Ouest</b>			<b>61 706</b>	<b>57 808</b>	<b>171</b>	<b>3 727</b>	<b>1 201</b>				

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

## Pôle Bureaux au 31 décembre 2010 (suite)

	Ville	Dpt	Surface m <sup>2</sup> (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
Îlot 3 Loire 32-36, avenue de Paris	Villejuif	94	19 717	17 795	434	1 488	250	2010	n/c	100 %	LCL
Îlot 5 Seine 10-12, avenue de Paris	Villejuif	94	14 309	14 183	0	126	238	2008	-	100 %	LCL
Îlot 4 Rhône 14-20, avenue de Paris	Villejuif	94	7 953	7 700	253	0	99	2010	n/c	100 %	LCL
Européen 98, allée des Champs Élysées	Évry	91	13 254	10 825	2 003	426	277	2009	n/c	100 %	Services fiscaux de l'Essonne – Groupe Bureau Veritas
Mozart 39-41, rue Paul Claudel	Évry	91	6 377	5 297	1 017	62	132	2009	n/c	100 %	Groupe Marketing Lab – Groupe Carrefour
Champs 60-72, boulevard des Champs Élysées	Évry	91	5 418	4 659	758	0	124	2009	n/c	100 %	Groupe BNP Paribas – Groupe Société Générale
Maisons-Alfort – 31, cours des Juilliottes – 2, rue Louis Pergaud	Maisons- Alfort	94	4 087	3 858	0	229	26	2009	n/c	100 %	Groupe Egis – Dass
15-21, avenue de la Victoire	Meaux	77	517	0	517	0	0	2007	2005	100 %	Kiloutou
<b>Sous-total reste de l'Île-de-France</b>			<b>71 631</b>	<b>64 318</b>	<b>4 982</b>	<b>2 331</b>	<b>1 146</b>				
<b>Province</b>			<b>20 130</b>	<b>6 435</b>	<b>13 003</b>	<b>692</b>	<b>162</b>				
45, rue de Périgueux	Angoulême	16	379	0	379	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
20-22, rue de la Huchette	Bressuire	79	150	0	150	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
44-46, avenue de la République	Charleville- Mézières	08	378	0	378	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
7, rue des Boulangers	Colmar	68	405	0	405	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
8, avenue Pierre Gueguin	Concarneau	29	208	0	208	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
13, rue Carnot	La Flèche	72	400	0	400	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
11-13, rue Philibert Laguiche	Macon	71	981	0	981	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
1, rue Hallebarde	Orléans	45	524	0	524	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
6, rue Saint-François	Quimper	29	430	0	430	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
3, rue des Sauzettes – ZAC Plein Sud	Aubière	63	826	0	826	0	0	2007	n/c	100 %	Maisons du monde
6, avenue des Bates	Dreux	28	477	0	477	0	0	2007	n/c	100 %	Kiloutou
La Chambière	St Denis- les-Bourg	01	526	0	526	0	0	2007	2006	100 %	Kiloutou
ZI de la Madeleine RN 154	Evreux	27	750	0	750	0	0	2007	n/c	100 %	Kiloutou
ZA de Saint Martoy	Portet-sur- Garonne	31	765	0	765	0	0	2007	1990	100 %	SCN Dekra Veritas automobile
Zone commerciale de Plan Campagne	Les Pennes Mirabeau	13	870	0	870	0	0	2007	1991	100 %	SCN Dekra Veritas automobile
250, avenue de la République	Lille - La Madeleine	59	3 833	3 833	0	0	78	2007	1968	100 %	
Champion 27, avenue de Paris	Reims	51	2 226	0	2 226	0	0	2007	2003	100 %	CSF (ou Ets Balourdet)
Le Triangle Avenue Jules Mihau	Montpellier	34	2 708	0	2 708	0	0	2007	1975	100 %	Parfumerie Douglas – Sauramps
56, rue de Bourgogne	Fontaine- lès-Dijon	21	1 576	1 131	0	445	54	1976	1976-1982	100 %	Icade Promotion – SARL Infoburo – Cogiciel
2, rue Jean Artus	Bordeaux	33	1 203	956	0	247	30	1978	1978	100 %	Association Rénovation – Aquitanis
La Vigie – 20, quai du commandant Malbert	Brest	29	408	408	0	0	0	2007	n/c	100 %	Industrie de Produits Chimiques
Centre d'affaires "Alma city" – 3, rue du Bosphore	Rennes	35	107	107	0	0	0	2007	n/c	100 %	Jardin d'idées

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

## Pôle Bureaux au 31 décembre 2010 (suite)

	Ville	Dpt	Surface m <sup>2</sup> (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
<b>International</b>			<b>119 762</b>	<b>103 159</b>	<b>1 920</b>	<b>14 683</b>	<b>3 961</b>				
Munich-Allach Dachauer Strasse 665	Munich		59 139	52 752	0	6 386	3 554	2006	2003/2004	100 %	GMG (T-Systems)
Charlottenstrasse / Kochstrasse	Berlin		11 189	8 610	1 143	1 435	40	2006	2000	100 %	Medizinischer Dienst der
Hohenzollerndamm 151	Berlin		11 145	9 324	0	1 822	47	2006	2000	100 %	Deutsche Post AG, Sitz Bonn
Hohenzollerndamm 150	Berlin		10 978	8 720	0	2 258	30	2006	2000	100 %	ARRI Schwarzfilm Berlin GmbH
Economic Center – Süderstrasse 30	Hambourg		10 328	8 968	777	583	87	2006	2002/2003	100 %	AXA Service AG
Heidenkamsweg	Hambourg		9 476	8 747	0	729	108	2006	2000	100 %	Atos Origin GmbH
Goldsteinstrasse 2	Francfort		7 508	6 038	0	1 470	95	2006	1958	100 %	Stadtentwässerung Frankfurt
<b>TOTAL GÉNÉRAL (selon périmètre de consolidation)</b>			<b>410 678</b>								

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

## Pôle Parcs Tertiaires au 31 décembre 2010

	Ville	Dpt	Surface m <sup>2</sup> louable	Surface activité louable	Surface Bureaux louable	Surface Entrepôts louable	Surface divers louable	Nombre parkings	Date d'acquisition*	% de consolidation	Principaux locataires
<b>Paris 19<sup>e</sup></b>			<b>134 023</b>	<b>8 803</b>	<b>125 220</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 876</b>			
Parc du Pont de Flandres	Paris 19 <sup>e</sup>	75	75 736	4 455	71 281	0	0	1 037	2002	100%	TGI – Groupe Pierre et Vacances
Parc du Millénaire	Paris 19 <sup>e</sup>	75	58 287	4 348	53 939	0	0	839	2002	100%	Groupe Icade – Agence régionale de la santé
<b>Seine-Saint-Denis (93)</b>			<b>339 418</b>	<b>196 434</b>	<b>96 593</b>	<b>41 870</b>	<b>4 520</b>	<b>1 716</b>			
Parc des Portes de Paris			221 613	123 088	65 887	29 452	3 185	1 058			
– Saint-Denis	Saint-Denis	93	68 399	43 261	20 427	3 884	828	217	2002	100%	Euro Media France – Financière Quick
– Batignolles LEM	Aubervilliers	93	11 344	5 732	4 587	0	1 025	0	2002	100%	Win's et Co – Sedoc
– Aubervilliers Gardinoux	Aubervilliers	93	141 870	74 095	40 874	25 568	1 333	841	2002	100%	Euro Media France
Pilier Sud	Aubervilliers	93	26 220	20 744	0	4 461	1 015	0	2002	100%	L.E. M 888 – Interxion France
Parc CFI	Aubervilliers	93	62 063	33 167	26 249	2 647	0	608	2002	100%	Groupe Rhodia – Telecity Redbus
Parc du quartier du Canal	Aubervilliers	93	7 606	7 306	300	0	0	0	2002	100%	Locaber – Rouxel-Secama
Parc le Mauvin	Aubervilliers	93	21 916	12 129	4 157	5 310	320	50	2002	100%	La Ville de Paris – L.R.S Karting
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>			<b>473 441</b>	<b>205 237</b>	<b>221 814</b>	<b>41 870</b>	<b>4 520</b>	<b>3 592</b>			

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

## Pôle Équipements publics et Santé au 31 décembre 2010

	Ville	Dpt	Surface m <sup>2</sup> louable	Surface autre (louable)	Surface Clinique MCO (louable) <sup>(1)</sup>	Surface Clinique SSR (louable) <sup>(2)</sup>	Nombre lits	Date d'acquisition*	Date de construction ou de rénovation	% de consolidation	Exploitant
<b>Équipements Publics</b>			<b>34 944</b>	<b>34 944</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>				
	84, rue de Villiers	Levallois	92	29 989	29 989	0	0	2006	2006	100%	Ministère de l'Intérieur
	50, rue Paul Louis Courrier	Périgueux	24	3 987	3 987	0	0	2007	2007	100%	DDASS
	Crèche Toulouse Blagnac	Blagnac	31	968	968	0	0	2008	2008	100%	Crèche inter-entreprise "l'Imagin'R"
<b>Cliniques</b>			<b>407 849</b>	<b>0</b>	<b>363 645</b>	<b>44 204</b>	<b>4 851</b>				
	Centre Médico-Chirurgical de Parly II - 21, rue Moxouris	Le Chesnay	78	18 500	0	18 500	0	2008	1971/1997	100%	Générale de santé
	Clinique du Bon Secours 9, place de la Préfecture	Arras	62	23 269	0	23 269	0	2009	2007	100%	Générale de santé
	Hôpital Privé de l'Ouest Parisien 14 avenue Castiglione	Trappes	78	20 860	0	20 860	0	2008	1975/2000	100%	Générale de santé
	Hôpital Privé Armand Brillard 3-5, avenue Watteau	Nogent	94	14 150	0	14 150	0	2008	2003/2006	100%	Générale de santé
	Hôpital Privé Paul d'Égine 4, avenue Marx Dormoy	Champigny	94	12 800	0	12 800	0	2008	2001/2007	100%	Générale de santé
	Hôpital Privé de Marne-la-Vallée 33, rue Léon Menu	Bry-sur-Marne	94	12 305	0	12 305	0	2010	n/c	100%	Générale de santé
	CERS - 83, avenue du Général de Lattre de Tassigny	Capbreton	40	8 814	0	0	8 814	2009	n/c	100%	Générale de santé
	Clinique du Bourget 7-7 bis, rue Rigaud	Le Bourget	93	7 893	0	0	7 893	2010	n/c	100%	Générale de santé
	Clinique du Bois d'Amour 19, avenue Bois d'Amour	Drancy	93	6 457	0	0	6 457	2009	2009	100%	Générale de santé
	Clinique de la Roseraie 6, rue Neuve-de-l'Hôpital	Soissons	02	5 110	0	5 110	0	2009	2010	100%	Générale de santé
	Cap Club Hôtel - 83, avenue du Général de Lattre de Tassigny	Capbreton	40	4 406	0	0	4 406	2009	n/c	100%	Générale de santé
	Polyclinique de l'Atlantique rue Claude Bernard	Saint-Herblain	44	32 506	0	32 506	0	2008	1993/2002	100%	Vedici
	Polyclinique de Poitiers 1, rue de la Providence	Poitiers	86	19 378	0	19 378	0	2008	1990/2004	100%	Vedici
	Clinique Brétéché	Nantes	44	17 756	0	17 756	0	2009	2004/2007	100%	Vedici
	Polyclinique de Keraudren Rue Ernestine de Tremaudan ZAC de Keraudren	Brest	29	15 896	0	15 896	0	2010	n/c	100%	Vedici
	Clinique de l'Archette rue Jacques Monod	Olivet	45	17 054	0	17 054	0	2007	2000	100%	Vedici
	Clinique de l'Occitanie 20, avenue Bernard IV	Muret	31	12 755	0	12 755	0	2008	1973	100%	Vedici
	Clinique Saint-François 2, rue Rolland Buthier	Mainvilliers	28	11 212	0	11 212	0	2007	1998/2000	100%	Vedici
	Maison de convalescence Roz Arvor - 2, rue du Fort	Nantes	44	6 653	0	0	6 653	2008	1989/1996	100%	Vedici
	Clinique Saint-Charles 3, rue de la Providence	Poitiers	86	4 110	0	0	4 110	2008	1990/2004	100%	Vedici
	Clinique de l'Elorn 30, rue Claude Bernard	Landerneau	29	3 955	0	0	3 955	2010	n/c	100%	Vedici
	Clinique Saint-Charles 11, boulevard René Levesque	La Roche-sur-Yon	85	19 000	0	19 000	0	2008	1988/2004	100%	3H
	Polyclinique du Maine 4, avenue des Français Libres	Laval	53	17 678	0	17 678	0	2008	1987/1994	100%	3H
	Terrain PSO	Olonne	85	14 300	0	14 300	0	2008	2009	100%	3H
	Clinique du Val d'Olonne	Olonne	85	14 300	0	14 300	0	2008	2009	100%	3H
	Clinique de convalescence Centre Vendée - 5, rue de la Grotte	Les Essarts	85	1 916	0	0	1 916	2008	1987/1988	100%	3H
	Clinique du Renaison 75, rue du Général Giraud	Roanne	42	12 000	0	12 000	0	2010	n/c	100%	C2S
	Clinique du Parc 9 bis, rue Piot	Saint-Priest-en-Jarez	42	10 120	0	10 120	0	2008	n/c	100%	C2S
	Clinique Les Chênes rue Chantemerle, lieudit "Capit"	Aire-sur-l'Adour	40	9 284	0	9 284	0	2007	1977-1978	100%	C2S
	Clinique Esquirol Saint-Hilaire 1, rue du Docteur Delmas	Agen	47	33 414	0	33 414	0	2007	Années 70 et 80	100%	Harpin
	Clinique Marzet 42, boulevard Alsace Lorraine	Pau	64	14 298	0	14 298	0	2007	1973 à 1999	100%	Harpin
<b>TOTAL GÉNÉRAL (selon périmètre de consolidation)</b>			<b>442 793</b>	<b>34 944</b>	<b>363 645</b>	<b>44 204</b>	<b>4 851</b>				

(1) Cliniques MCO (médecine-chirurgie-obstétrique).

(2) Cliniques SSR (soins de suite et réadaptation).

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

## Pôle Centres commerciaux au 31 décembre 2010

	Ville	Dpt	Surface en m <sup>2</sup> (louable)	Date d'acquisition *	Date de construction ou de rénovation	% de consolidation	Principaux locataires
<b>Exploité par le groupe Mr. Bricolage</b>			<b>148 810</b>				
ZAC de Merlemont, Les Terres de Merlemont	Allonne	60	11 033	2008	Années 2000	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Balaruc Loisirs	Balaruc-le-Vieux	34	8 669	2009	2008	100 %	Groupe Mr. Bricolage
540, av. Léon Blum	Ambérieu-en-Bugey	1	6 452	2008	1984	100 %	Groupe Mr. Bricolage
ZAC de Chateaugay	Domerat	3	5 695	2008	2002	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Rue des Mérovingiens	Saint-Dizier	52	5 549	2010	n/c	100 %	Groupe Mr. Bricolage
ZAC des Mazaud	Brive-la-Gaillarde	19	5 536	2008	1999	100 %	Groupe Mr. Bricolage
ZA de la Chesnais	Saint-Jouan-des-Guérets	35	5 453	2008	2000	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Rue Alexandre Guillon	Guéret	23	5 414	2008	2003	100 %	Groupe Mr. Bricolage
115, Route Nationale	Saint-Gervais-la-Forêt	41	5 406	2008	Années 70/1988	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Route de Sens	Montereau-Fault-Yonne	77	5 308	2009	2000	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Avenue de l'Égalité ZA d'Hellieule 2	Saint-Dié	88	4 884	2008	1992/2000	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Espace Saumur Soleil Saint-Lambert-des-Levéés	Saumur	49	4 846	2008	Années 90/2001	100 %	Groupe Mr. Bricolage
ZI Les Clairions Avenue Haussman	Auxerre	89	4 502	2008	Années 80	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Espace commercial de la Gaillard	Saint-Clément	89	4 474	2008	n/c	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Rue René Cassin	Pithiviers	45	4 358	2008	1996/1998	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Centre Commercial La Tuilerie	Sablé-sur-Sarthe	72	4 248	2008	Années 90	100 %	Groupe Mr. Bricolage
55, avenue de la Division Leclerc	Avranches	50	4 199	2008	2001	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Centre Commercial Carrefour Route de Rennes	Condé-sur-Sarthe	61	3 773	2008	Années 90	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Espace Commercial Les Latteux	Migennes	89	3 743	2008	1993/1998	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Rue Giret – Quartier des Isle	Vienne	38	3 582	2008	1987/1992/97/2001	100 %	Groupe Mr. Bricolage
1118, avenue de Paris	Saint-Lô	50	3 553	2008	2001	100 %	Groupe Mr. Bricolage
91, rue de Longwy	Longwy	54	3 500	2008	Années 90	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Centre Commercial Hyper U Avenue de la Maine	Les Herbiers	85	3 493	2008	Années 90	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Allée Maxenu	Pierry	51	3 361	2008	Années 2000	100 %	Groupe Mr. Bricolage
77, rue de Domfront	Flers	61	3 276	2008	1984/2002	100 %	Groupe Mr. Bricolage
191, av. du Général de Gaulle	Libourne	33	3 002	2008	1987	100 %	Groupe Mr. Bricolage
15, rue de la Croix Blanche	Autun	71	2 795	2008	1999	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Centre Commercial 15, rue d'Anet	Saussay	28	2 687	2008	Années 80	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Forum de Picardie	Fayet	2	2 579	2008	n/c	100 %	Groupe Mr. Bricolage
34, rue de Reuilly 28, rue du Colonel Rozanoff	Paris 12 <sup>e</sup>	75	2 470	2008	n/c	100 %	Groupe Mr. Bricolage
12, route de Pau	Tarbes	65	2 385	2008	1989	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Route de Montargis	Noyers	45	1 881	2008	1989	100 %	Groupe Mr. Bricolage
ZA du Pinier	Melle	79	1 876	2008	2007	100 %	Groupe Mr. Bricolage
ZI Route de Rennes	Saint-Méen-le-Grand	35	1 810	2008	1979/2002	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Zone Commerciale du Parc	La Ferté-Macé	61	1 611	2008	1991	100 %	Groupe Mr. Bricolage
Centre commercial Carrefour Route du Plan	Trans-en-Provence	83	1 407	2008	1993	100 %	Groupe Mr. Bricolage
<b>Centres Commerciaux</b>			<b>27 701</b>				
Odysseum – ZAC port Marianne	Montpellier	34	12 673	2009	2009	50 %	H&M – Darty Provence
Odysseum – Pôle ludique 1	Montpellier	34	4 745	2008	2001	50 %	Planete Asie – Miami Prime
Odysseum – Pôle ludique 2	Montpellier	34	10 284	2011	2007	50 %	Bowling – Karting
<b>TOTAL GÉNÉRAL (selon périmètre de consolidation)</b>			<b>176 511</b>				

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

## Pôle Entrepôts au 31 décembre 2010

	Ville	Dpt	Surface en m <sup>2</sup> (louable)	Surface Bureaux (louable)	Surface Entrepôts et divers (louable)	Nombre parkings	Date d'acquisition*	Date de construction ou de rénovation	% de consolidation	Principaux locataires
<b>France</b>			<b>599 004</b>	<b>5 275</b>	<b>593 729</b>	<b>133</b>				
<b>Essone (91)</b>			<b>27 558</b>	<b>3 466</b>	<b>24 092</b>	<b>85</b>				
ZA de l'Orme Pomponne	Ris-Orangis	91	9 666	2 250	7 416	85	2007	2000	100%	SDV
8, rue Denis Papin	Chilly-Mazarin	91	4 649	318	4 331	0	2009	n/c	100%	UPS
10, rue Denis Papin	Chilly-Mazarin	91	10 888	581	10 307	0	2009	n/c	100%	Groupe La Poste
23, rue Denis Papin	Chilly-Mazarin	91	2 355	317	2 038	0	2009	n/c	100%	ING
<b>Province</b>			<b>571 446</b>	<b>1 809</b>	<b>569 637</b>	<b>48</b>				
8, rue Kästler	Besançon	25	73 661	0	73 661	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
ZAC de l'Orme Les Sources	Andrézieux	42	70 202	0	70 202	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
ZI Nord avenue Louis de Broglie	Limoges	87	62 236	0	62 236	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
815, rue Jean Perrin	Aix-en-Provence	13	48 574	0	48 574	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
ZI Sud Pierre Pagenaud	Montmorillon	86	35 164	0	35 164	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
73, rue Ampère	Aix-en-Provence	13	31 524	0	31 524	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
234, route de la Crau	Toulon	83	31 210	0	31 210	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
Lieudit Le Boutras	Grigny	69	30 885	0	30 885	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
ZI Plaine des Isles	Auxerre	89	30 653	0	30 653	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
Boulevard du Poitou	Cholet	49	6 933	0	6 933	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
ZAE de la Baume	Servian	34	5 610	0	5 610	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
320, rue Ampère	Aix-en-Provence	13	4 194	0	4 194	0	2009	n/c	100%	Groupe Casino
ZI de Chesnes Tharabie	Saint-Quentin Fallavier	38	40 020	0	40 020	0	2007	n/c	100%	Easydic SNC
Zone Eurofret Terrain	Strasbourg	67	27 874	672	27 202	48	2009	2009	100%	Seegmuller
ZAC de Sennecé-lès-Mâcon	Mâcon	71	27 850	0	27 850	0	2007	2007	100%	Logidis
3, boulevard Longvic	Dijon	21	24 962	0	24 962	0	2009	n/c	100%	Groupe Transalliance
ZI la Palun	Marignane	13	13 606	620	12 986	0	2007	n/c	100%	Daher International
Avenue Pierre et Marie Curie	Rognac	13	6 289	517	5 772	0	2007	n/c	100%	Geodis Logistics Euromatic
<b>TOTAL GÉNÉRAL (selon périmètre de consolidation)</b>			<b>599 004</b>	<b>5 275</b>	<b>593 729</b>	<b>133</b>				

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

## Pôle Logements au 31 décembre 2010

	Ville	Dpt	Surface habitable en m <sup>2</sup>	Date d'acquisition	% de consolidation	Nombre de logements	
						Total	Dont conventionnés
<b>PATRIMOINE EN EXPLOITATION*</b>			<b>5 235</b>			<b>58</b>	
Tour Guyenne	Sarcelles	95	5 235	1963	100%	58	
<b>Sous-total 95</b>			<b>5 235</b>			<b>58</b>	
<b>SARVILEP</b>			<b>228 284</b>			<b>3813</b>	<b>965</b>
Gros Buisson	Épinay-sur-Seine	93	27 614	1957	100%	501	
Orgemont	Épinay-sur-Seine	93	120 789	1957	100%	2215	354
<b>Sous-total 93</b>			<b>148 403</b>			<b>2716</b>	<b>354</b>
Les Flanades	Sarcelles	95	22 318	1963	100%	248	
Saint Saens	Sarcelles	95	57 563	1963	100%	849	611
<b>Sous-total 95</b>			<b>79 881</b>			<b>1097</b>	<b>611</b>
<b>PATRIMOINE EN VENTE À L'UNITÉ</b>			<b>84 674</b>			<b>1329</b>	
Porte de Vincennes vente	Paris	75	394	1968	100%	7	
<b>Sous-total 75</b>			<b>394</b>			<b>7</b>	
Gémeaux	Les Mureaux	78	429	1977	100%	6	
Sorrières	Montigny-le-Bretonneux	78	1 988	1979	100%	34	
Romarins	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	1 551	1954	100%	33	
78-88 Maladrerie	Poissy	78	2 209	1954	100%	47	
6 à 16, rue de Montaigne-Lyautey	Poissy	78	1 632	1954	100%	40	
Square Cocteau	Trappes	78	3 187	1974	100%	15	
Mermoz	Versailles	78	64	1976	100%	1	
<b>Sous-total 78</b>			<b>11 989</b>			<b>193</b>	
2-6 d'Orbay	Draveil	91	238	1957	100%	4	
Colombe	Épinay-sous-Sénart	91	345	1967	100%	6	
1, rue Weber	Épinay-sous-Sénart	91	1 247	1967	100%	17	
11, rue du Petit Pont	Épinay-sous-Sénart	91	1 314	1967	100%	17	
5 France	Épinay-sous-Sénart	91	967	1967	100%	13	
Saint Marc vente	Massy	91	429	1960	100%	6	
Toulouse Lautrec	Massy	91	844	1960	100%	16	
12-16 Mogador	Massy	91	914	1968	100%	18	
2-8 Lisbonne	Massy	91	1 179	1968	100%	21	
Thorez	Massy	91	308	1968	100%	4	
Blum	Massy	91	185	1968	100%	3	
Blum II	Massy	91	1 007	1968	100%	14	
2bis Herriot	Massy	91	2 420	1968	100%	33	
4 Herriot	Massy	91	1 811	1968	100%	25	
1 à 5, rue Julian Grimaud	Sainte-Geneviève	91	1 491	1954	100%	20	
<b>Sous-total 91</b>			<b>14 699</b>			<b>217</b>	

\* Y compris logements devant faire l'objet d'une vente en bloc ou sous promesse de vente au 31 décembre 2010.

## Pôle Logements au 31 décembre 2010 (suite)

	Ville	Dpt	Surface habitable en m <sup>2</sup>	Date d'acquisition	% de consolidation	Nombre de logements Total	Dont conventionnés
Jacques Prévert	Bagneux	92	233	1960	100%	4	
Éluard	Bagneux	92	181	1972	100%	3	
Galilée	Bagneux	92	300	1959	100%	5	
Vaux Germain Vente	Châtenay	92	188	1959	100%	3	
Coppée	Châtillon	92	142	1983	100%	3	
Pierre Loti	Châtillon	92	144	1956	100%	2	
La Roue vente	Fontenay	92	468	1958	100%	9	
Voltaire	Rueil	92	295	1956	100%	5	
Arthur Rimbaud	Rueil	92	398	1957	100%	7	
Gibets II	Rueil	92	625	1957	100%	12	
3 place André Malraux	Villeneuve-la-Garenne	92	3 292	1980	100%	51	
9-10 Malraux	Villeneuve-la-Garenne	92	8 213	1980	100%	120	
<b>Sous-total 92</b>			<b>14 479</b>			<b>224</b>	
Courbet	Le Blan-Mesnil	93	184	1965	100%	3	
Pont de Pierre	Bobigny	93	2 800	1957	100%	50	
Pasteur	Bondy	93	242	1955	100%	4	
Jannin/Bouin	Gagny	93	5 802	1959	100%	81	
Moulin vente	Gagny	93	100	1957	100%	2	
Dumas	Gagny	93	586	1959	100%	9	
Jean Bouin	Gagny	93	1 007	1959	100%	15	
Moulin vente II	Gagny	93	976	1957	100%	20	
Couperin	Rosny	93	55	1983	100%	1	
Herodia	Rosny	93	464	1960	100%	8	
108-112 Alsace	Rosny	93	1 395	1960	100%	26	
10-14 Couperin-Blérioz	Rosny	93	1 452	1960	100%	27	
6-8 De la Lande	Rosny	93	946	1976	100%	17	
2-4 Couperin	Rosny	93	1 711	1960	100%	29	
2-4 Franck	Rosny	93	1 124	1975	100%	20	
Sicopar	Sevran	93	117	1974	100%	2	
5 Ampère	Tremblay	93	48	1967	100%	1	
7 Ampère	Tremblay	93	71	1967	100%	1	
1 Ampère	Tremblay	93	490	1967	100%	8	
<b>Sous-total 93</b>			<b>19 570</b>			<b>324</b>	
Cachan I	Cachan	94	119	1957	100%	2	
Cachan II	Cachan	94	579	1957	100%	10	
Plumerette	Créteil	94	158	1961	100%	3	
Mermoz	Créteil	94	112	1961	100%	2	
Savignat	Créteil	94	194	1961	100%	4	
1-3 Arcos	Créteil	94	691	1958	100%	13	
1-5 Timons	Créteil	94	686	1958	100%	14	
8-12 Vildrac	Créteil	94	2 244	1958	100%	33	
Roussel	Créteil	94	2 244	1961	100%	33	
Col Rivière	Fresnes	94	347	1957	100%	7	
Poètes	L'Hajÿ-les-Roses	94	544	1957	100%	8	

## Pôle Logements au 31 décembre 2010 (suite)

	Ville	Dpt	Surface habitable en m <sup>2</sup>	Date d'acquisition	% de consolidation	Nombre de logements Total	Dont conventionnés
Peintres	L'Haj-les-Roses	94	327	1957	100%	5	
Château de Sucy vente	Sucy	94	57	1954	100%	1	
Cytises	Sucy	94	755	1965	100%	12	
Rodin	Villejuif	94	348	1957	100%	5	
Rembrandt	Villejuif	94	358	1957	100%	5	
10-16, rue Léon Moussinac	Villejuif	94	1 211	1954	100%	19	
Karl Marx	Villejuif	94	2 412	1954	100%	40	
Parc Leblanc	Villeneuve-le-Roi	94	250	1957	100%	4	
<b>Sous-total 94</b>			<b>13 636</b>			<b>220</b>	
Justice	Cergy	95	7 020	1983	100%	104	
Hauts-de-Cergy	Cergy	95	660	1983	100%	8	
Cergy Pissaro	Cergy	95	207	1983	100%	3	
Van Gogh	Ermont	95	136	1961	100%	2	
Orme Saint-Edme vente	Franconville	95	480	1967	100%	8	
Ste 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	
<b>Sous-total 95</b>			<b>8 996</b>			<b>133</b>	
SCI Grande Terre des Vignes	Vénissieux	69	911	1966	100%	11	
<b>Sous-total Province</b>			<b>911</b>			<b>11</b>	
<b>Total Logements</b>			<b>318 193</b>			<b>5 200</b>	<b>965</b>
<b>AUTRES ACTIFS</b>							
Commerces et actifs tertiaires			76 391		100%	6	
Foyers, RPA et autres			40 879		100%		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>			<b>435 463</b>			<b>5 206</b>	<b>965</b>

#### **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, de l'informatique et du pôle Services à l'immobilier

Tél. : +33 (0)1 41 57 70 12 – E-mail : nathalie.palladitcheff@icade.fr

Nicolas Dutreuil – Directeur du corporate et des financements, en charge des relations investisseurs

Tél. : +33 (0)1 41 57 71 50 – E-mail : nicolas.dutreuil@icade.fr

Direction de la communication d'Icade – mars 2011

**CRÉDITS PHOTO** : Thomas Raffoux, Jean-Marc Pettina/Caisse des Dépôts, Arnaud Feuvrier, Sébastien Robert, Gaëlle Lézé, Javier Urquijo, Frédéric Achdou/Urba Images, Jean-Pierre Duplan/Lightmotiv, Alain Longeaud, Julien Thomazo, Érick Sallet, Éric Sempé, DR, Éric Lechangeur, Pascal Dolémieux, Pierre-Laurent Hahn, Studio Hocini, Jean-Philippe Caulliez, Roger Haefele/EuropFlash, Alban Gilbert.

**ILLUSTRATIONS** : Olivier Le Discot

**CONCEPTION ET RÉALISATION** : ✈ EURO RSCG C&O

Icade – Millénaire 1 – 35, rue de la Gare – 75019 Paris  
SA au capital de 78 975 899,17 euros – RCS Paris 582 074 944

[www.icade.fr](http://www.icade.fr)

“Les valeurs d'Icade : l'audace et la solidarité créent la performance”



**Nous donnons vie à la ville**

**Icade**

Millénaire 1  
35, rue de la Gare  
75019 Paris  
Tél. : 01 41 57 70 00

[www.icode.fr](http://www.icode.fr)

# Document de référence 2010



Nous donnons vie à la ville

# Sommaire général

---

<b>CHAPITRE 1</b>	ÉLÉMENTS D'ACTIVITÉ .....	1
<b>CHAPITRE 2</b>	INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES .....	57
<b>CHAPITRE 3</b>	COMPTES CONSOLIDÉS .....	59
<b>CHAPITRE 4</b>	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS .....	137
<b>CHAPITRE 5</b>	COMPTES ANNUELS .....	141
<b>CHAPITRE 6</b>	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS .....	179
<b>CHAPITRE 7</b>	RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	183
<b>CHAPITRE 8</b>	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 S.A. ....	199
<b>CHAPITRE 9</b>	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES .....	203
<b>CHAPITRE 10</b>	CONTRATS .....	335
<b>CHAPITRE 11</b>	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS .....	339
<b>CHAPITRE 12</b>	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC .....	343
<b>CHAPITRE 13</b>	DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL .....	345
<b>CHAPITRE 14</b>	TABLE DE CONCORDANCE .....	351

**CHAPITRE 1****Éléments d'activité**

<b>1.</b>	<b>COMPTE DE RÉSULTAT ET BILAN CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>2</b>
<b>2.</b>	<b>ANALYSE ET COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ ET DES RÉSULTATS</b>	<b>5</b>
2.1	Principes comptables / périmètre de consolidation	5
2.2	Faits marquants / chiffres clés – 2010	5
2.3	Perspectives	11
2.4	Les grandes tendances des marchés immobiliers	12
2.5	Activités et résultats 2010	19
<b>3.</b>	<b>ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>41</b>
3.1	Évaluation du patrimoine immobilier	41
3.2	Évaluation des activités de services et promotion	49
3.3	Méthodologie de calcul de l'actif net réévalué	50
3.4	Calcul de l'actif net réévalué en valeur de liquidation	50
<b>4.</b>	<b>RESSOURCES FINANCIÈRES</b>	<b>52</b>
4.1	Liquidités	53
4.2	Structure de l'endettement au 31 décembre 2010	53
4.3	Structure financière	56

## CHAPITRE 1

## Éléments d'activité

## 1. COMPTE DE RÉSULTAT ET BILAN CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 431,8</b>	<b>1 505,6</b>
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>304,4</b>	<b>302,3</b>
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	21,3 %	20,1 %
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	(149,4)	(117,8)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	23,2	(52,6)
<b>Résultat sur cessions</b>	<b>1 173,9</b>	<b>533,2</b>
Pertes de valeur sur goodwills et immobilisations incorporelles	0,4	0,0
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>1 352,5</b>	<b>665,1</b>
<b>Résultat Financier</b>	<b>(99,3)</b>	<b>(100,2)</b>
Impôts sur les résultats	(33,6)	(34,4)
Résultat Net	1 222,6	535,4
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>1 218,0</b>	<b>527,1</b>
<b>Cash-flow net courant</b>	<b>175,0</b>	<b>183,9</b>
<i>Données par action en euros</i>		
<b>Nombre d'actions en circulation dilué retenu pour le calcul</b>	<b>51 002 261</b>	<b>48 766 616</b>
<b>Résultat Net part du groupe par action après dilution</b>	<b>23,88 €</b>	<b>10,81 €</b>
<b>Cash-flow net courant par action après dilution</b>	<b>3,43 €</b>	<b>3,77 €</b>

(en millions d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009
<b>ACTIF</b>		
Goodwills	82,8	84,2
Immobilisations incorporelles, nettes	9,1	17,0
Immobilisations corporelles, nettes	135,7	139,2
Immeubles de placement, nets	4 495,7	3 045,5
Titres disponibles à la vente non courants	13,0	111,7
Titres mis en équivalence	3,8	6,1
Autres actifs financiers non courants	29,1	20,1
Actifs d'impôts différés	14,7	16,8
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>4 783,9</b>	<b>3 440,6</b>
Stocks et en-cours	477,1	385,0
Créances clients	530,3	420,1
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	74,0	157,9
Créances d'impôts	24,8	4,0
Créances diverses	450,4	471,1
Titres disponibles à la vente courants	5,2	0,1
Autres actifs financiers courants	32,5	97,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	648,2	709,3
Actifs destinés à être cédés	115,5	309,7
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>2 358,0</b>	<b>2 554,9</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>7 141,9</b>	<b>5 995,5</b>

1

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
<b>PASSIF</b>		
<b>Capitaux propres – part du groupe</b>	<b>2 833,2</b>	<b>1 809,9</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	0,8	10,5
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2 834,0</b>	<b>1 820,4</b>
Provisions non courantes	47,1	50,5
Dettes financières non courantes	2 598,4	2 421,3
Dettes d'impôts	0,0	2,7
Passifs d'impôts différés	7,1	5,5
Autres passifs financiers non courants et dérivés	169,0	155,2
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 821,6</b>	<b>2 635,2</b>
Provisions courantes	23,7	34,6
Dettes financières courantes	277,2	445,6
Dettes d'impôts	13,1	97,7
Dettes fournisseurs	520,1	464,7
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	5,9	17,7
Dettes diverses courantes	582,1	446,3
Autres passifs financiers courants	17,6	33,3
Passifs destinés à être cédés	46,6	0,0
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>	<b>1 486,3</b>	<b>1 539,9</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>7 141,9</b>	<b>5 995,5</b>

<b>ANR</b> <i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	30/06/2010	31/12/2009
ANR de remplacement en part du groupe	4 492,9	4 434,0	4 444,7
ANR de remplacement par action (en part du groupe – totalement dilué en €)	87,4 €	86,5 €	91,0 €
ANR de liquidation en part du groupe	4 186,8	4 117,0	4 129,6
<b>ANR de liquidation par action (en part du groupe – totalement dilué en €)</b>	<b>81,4 €</b>	<b>80,3 €</b>	<b>84,5 €</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	30/06/2010	31/12/2009
Dette financière nette	2 292,2	2 335,7	2 075,5
Valeur d'expertise des foncières	6 128,9	6 102,5	5 803,9
<b>Loan to value (LTV)</b>	<b>37,4 %</b>	<b>38,3 %</b>	<b>35,8 %</b>

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

### 2.1. PRINCIPES COMPTABLES / PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés du groupe Icade sont établis au 31 décembre 2010 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 16 février 2011 et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale du 7 avril 2011. Les états financiers consolidés publiés par le groupe au 31 décembre 2009 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 2010, le périmètre de consolidation comprend 355 sociétés dont 88 dans les métiers de Foncière, 254 dans ceux de la Promotion et 13 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 - 2010

#### 2.2.1. LES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2010

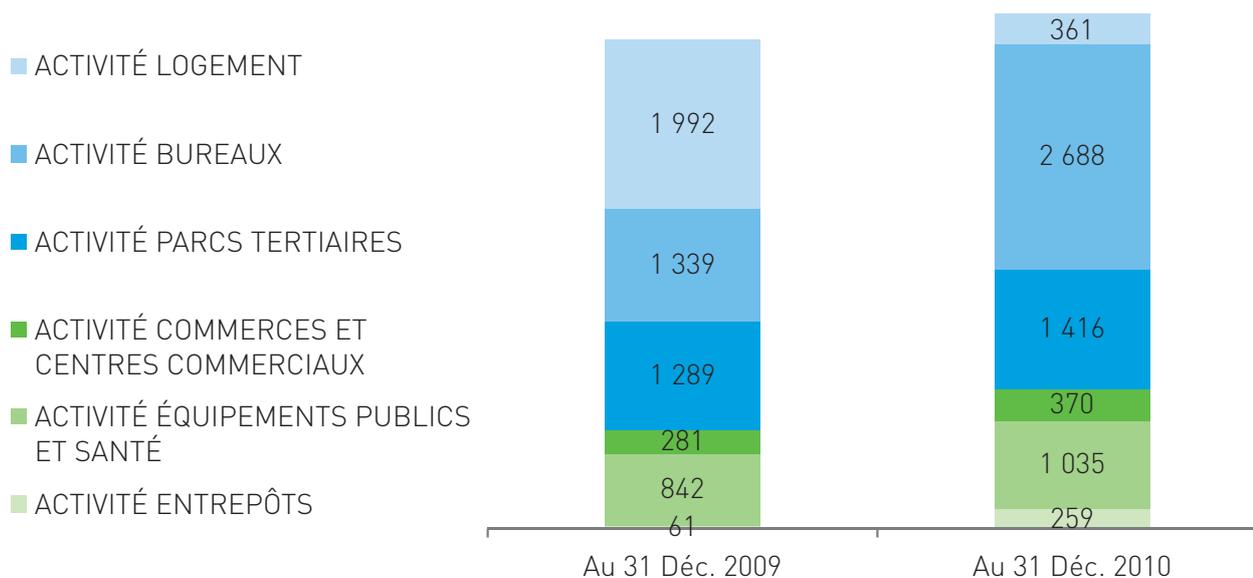
Conformément à la stratégie annoncée, la foncière Icade a renforcé, en 2010, son patrimoine tertiaire par la finalisation de l'acquisition et l'intégration de Compagnie la Lucette. Elle a accru la valeur des actifs déjà en portefeuille par une commercialisation active et par des développements allant générer des cash-flows sécurisés.

Parallèlement, au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, Icade a cédé l'essentiel de son patrimoine logement en dénouant l'accord de cession, signé en novembre 2009, avec un consortium constitué de 26 bailleurs sociaux.

Les événements 2010 se traduisent comme suit :

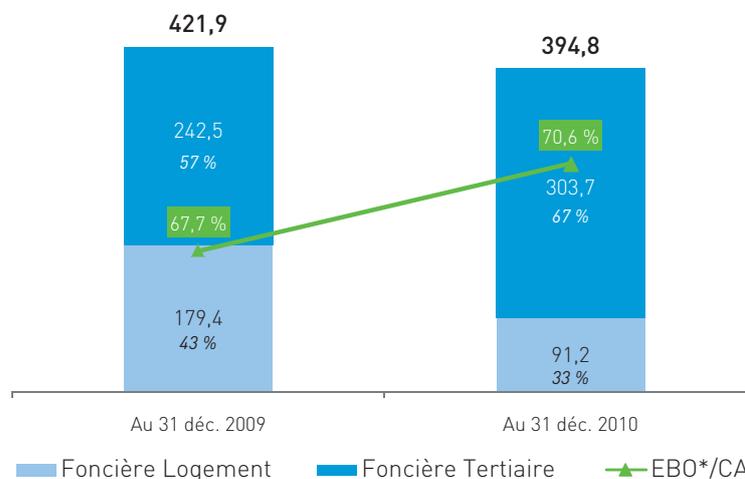
**Une tertiarisation confirmée des activités Foncières générant une performance accrue**

Valeurs d'expertise en M€



1

### Chiffre d'affaires en M€



(\*) Le taux d'EBO/CA de 2010 est retraité des éléments non récurrents d'accompagnement à la cession des actifs Logement, s'élevant à 15,3 millions d'euros. Non retraité de ces coûts, le ratio est de 66,9 %.

Les comptes consolidés d'Icade au 31 décembre 2010 intègrent l'activité de Compagnie la Lucette sur 10,5 mois depuis le 17 février 2010, date de sa prise de contrôle.

Le rapprochement entre Icade et Compagnie la Lucette s'est finalisé conformément au protocole signé et annoncé fin décembre 2009. Aux termes de ces opérations, Icade est devenu actionnaire de Compagnie la Lucette à hauteur de 99,78 %, le solde étant détenu par

les actionnaires salariés. MSREF, en échange de sa participation dans Compagnie la Lucette, est devenu actionnaire d'Icade à hauteur d'environ 4,5 % du capital, devenant ainsi le deuxième actionnaire d'Icade après la Caisse des Dépôts. Les actions Compagnie la Lucette ont été radiées de la cote le 14 mai 2010. La société Compagnie la Lucette a été absorbée par Icade SA le 29 octobre 2010 avec effet rétroactif dans les comptes sociaux au 1<sup>er</sup> janvier 2010.

#### Une création de valeur du patrimoine tertiaire par des développements sécurisés

		Date de livraison	m <sup>2</sup> commercialisés	Commentaires
Munich (Allemagne)	Bureaux	Oct. 2010	19 311	Sous promesse à Deka Immobilien
CHU Nancy (54)	Equip publics & santé	Août 2010	30 748	Bail emphytéotique hospitalier
Aubervilliers (93)	Centres commerciaux	Avril 2011	52 800	Taux d'occupation physique : 88 %
Villejuif (94)	Bureaux	Juil. 2010 - Fév. 2012	42 500	Taux d'occupation physique : 100 %
Mistral – Paris Gare de Lyon	Bureaux	Début 2012	7 100	VEFA vendu à l'Agence Française de Développement

#### Un débouclage en un temps record du protocole de cession des logements signé fin 2009

	1 <sup>er</sup> sem. 2010	2 <sup>e</sup> sem. 2010	2010
Nombre de logements cédés	17 382	5 976	23 358
Prix de cession (en M€)	1 205	370	1 575
Résultat de cession (en M€)	892	266	1 158

### Une reprise significative de l'activité de la Promotion Logement favorisant la performance et la rentabilité en 2010 et sécurisant le chiffre d'affaires 2011

	31/12/2010	31/12/2009	Var. (en %)
<b>Chiffre d'affaires (M€)</b>	<b>659</b>	<b>616</b>	<b>7,0 %</b>
<b>RO (M€)</b>	<b>31</b>	<b>8</b>	<b>264,3 %</b>
<i>RO/CA (en %)</i>	<i>4,6 %</i>	<i>1,4 %</i>	
<b>Ventes</b>			
. En nombre	6 788	4 114	65,0 %
. En valeurs (M€)	1 207	751	60,6 %
<b>Mises en chantier</b>			
. En nombre	5 676	3 171	79,0 %
. En CA potentiel (M€)	1 055	487	116,5 %
<b>Backlog (en M€)</b>	<b>811,1</b>	<b>649,7</b>	<b>24,8 %</b>

#### Une montée en puissance des opérations, sans risque locatif, des Équipements publics et Santé en Promotion Tertiaire

- Le portefeuille projets (en cours ou à l'étude) de la Promotion Équipements publics et Santé progresse de 73,0 % pour atteindre 456 227 m<sup>2</sup> ;

- Les principales opérations en 2010 sont les centres hospitaliers de Nancy (54) (30 748 m<sup>2</sup>) et de Saint Nazaire (44) (92 000 m<sup>2</sup>) dont les dates de livraison sont respectivement juillet 2010 et 2012.

#### Un développement et une diversification du portefeuille clients du pôle Services

- Property management – nouveaux mandats en 2010 :

Propriétaire	Immeuble	Localisation	m <sup>2</sup> gérés	Commentaires
Multi-propriétaires dont Cie de Saint Gobain, SIIC de Paris, Opéra rendement	Bureaux CB 20 - Les Miroirs	La Défense, Paris	90 000	Bâtiments classés IGH
Fonds PREF24	Entrepôts	Cestas (33)	100 000	Abritant la logistique de Cdiscount - commerce électronique
CNP	Canopée	Guyancourt (78)	17 000	Locataire : Sodexo
EGIS	Le Carat	Lyon (69)	14 400	
Poste Immo	Plus de 150 immeubles	Nord et Sud de la France	498 000	Immeubles multi-occupants
Allianz Real Estate France	Tour Cristal	Paris 15 <sup>e</sup>	26 000	
Beacon Capital Strategic Partners V	Tour First	La Défense, Paris	80 000	

- Activités de conseil – nouveaux mandats en 2010 :
  - Icade Suretis : Contrat d'assistance stratégique et opérationnelle de 3 ans avec la ville de la Courneuve (93),
  - Icade Transactions : Mandat de commercialisation d'une partie du patrimoine francilien de plusieurs

centaines de logements chaque année de France Habitation.

- Résidences services : ouverture de 2 résidences en 2010 à Chelles (77) et au Pré-Saint Gervais (93) (252 lots).

## Un engagement effectif dans le développement durable

### Principales réalisations

Activité	Immeuble	Localisation	m <sup>2</sup> développés	Date livraison	Certification/Label	Commentaires
Foncière	H20	Rueil Malmaison (92)	22 400	octobre-09	BREEAM Good obtenu, HQE Exploitation en cours	Environ 73 % des surfaces vont être occupés par Heineken et DBAPPAREL
	Loire / VJ2	Villejuif (94)	21 000	mars-10	THPE 2005 obtenu	Partie du programme Metropolitain - siège opérationnel de LCL
	Centre co. Le Millénaire	Aubervilliers (93)	Près 100 000	avril-11	Objectif HQE Commerce et BREEAM	Déjà plus de 85 % des surfaces commercialisés
	Le Beauvaisis	Paris 19 <sup>e</sup>	90 000	4 <sup>e</sup> trim. 11	BBC rénovation obtenu, HQE/THPE en cours	13 bâtiments entourés de 10 000 m <sup>2</sup> d'espaces verts paysagers
	Tour Descartes	La Défense, Paris	79 000	juin-13	Objectif HQE/ BREEAM	
Promotion Tertiaire	Urba green	Joinville-le-Pont (94)	19 000	2 <sup>e</sup> trim. 13	Objectif BBC EFFINERGIE et BREEAM International 2009 niveau Excellent	Promesse de VEFA signée avec Wereldhave en décembre 2010
	Bureaux - reconversion entrepôt MacDonald	Paris 19 <sup>e</sup>	15 000	4 <sup>e</sup> trim. 13	Objectif HQE/BBC	Promesse de VEFA signée avec Régie Immobilière de la Ville de Paris (RIVP) en janvier 2011
Promotion Logement		Tous les permis de construire déposés sont sous label BBC depuis 2009				
Services	Tour First	La Défense, Paris	80 000	mars-11	HQE en cours	Mandat de property management et accompagnement dans le processus de certification

Événements postérieurs à la clôture :

Aucun événement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture des comptes.

### 2.2.2. LES CHIFFRES CLÉS

(en millions d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 431,8</b>	<b>1 505,6</b>	<b>(4,9) %</b>
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>304,4</b>	<b>302,3</b>	<b>0,7 %</b>
<b>Résultat sur cessions</b>	<b>1 173,9</b>	<b>533,2</b>	<b>120,2 %</b>
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>1 352,5</b>	<b>665,1</b>	<b>103,4 %</b>
<b>Résultat Financier</b>	<b>(99,3)</b>	<b>(100,2)</b>	<b>(0,9) %</b>
<b>Charge d'impôt</b>	<b>(33,6)</b>	<b>(34,4)</b>	<b>(2,4) %</b>
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>1 218,0</b>	<b>527,1</b>	<b>131,1 %</b>
<b>Cash-flow net courant</b>	<b>175,0</b>	<b>183,9</b>	<b>(4,9) %</b>

Le **Chiffre d'affaires** d'Icade s'élève à 1 431,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 1 505,6 millions d'euros au 31 décembre 2009. En 2010, l'activité Promotion Logement a connu une très forte progression des ventes (hausse de plus de 60 % par rapport à 2009) grâce à des taux d'intérêt bas et aux mesures d'incitation fiscale. Parallèlement, la Foncière Tertiaire a accru et étoffé son

patrimoine par l'intégration des actifs de Compagnie la Lucette. Ces actions ont permis de limiter les effets à la baisse liés au ralentissement conjoncturel de l'activité Promotion Tertiaire et aux variations de périmètre (sortie des activités Administration de biens à destination des particuliers et Facility Management mi-2009 et cession des actifs de la Foncière Logement en 2010).

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>			
Foncière	394,2	421,8	(6,5) %
Promotion	1 030,8	1 091,8	(5,6) %
Services	107,4	151,0	(28,9) %
Autres *	(100,5)	(159,0)	36,8 %
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	<b>1 431,8</b>	<b>1 505,6</b>	<b>(4,9) %</b>

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

L'évolution du chiffre d'affaires du **pôle Foncière** s'inscrit dans la stratégie de tertiarisation d'Icade. Le chiffre d'affaires de l'activité Tertiaire augmente de 25,2 % pour s'établir à 303,7 millions d'euros. Cette croissance vient d'une part des revenus des actifs de Compagnie la Lucette (intégrés à partir du 17 février 2010, date de prise de contrôle de la société) et d'autre part de l'exploitation des actifs acquis ou livrés courant 2009 et 2010 (ex : les bureaux LCL à Villejuif (94), le centre commercial Odysseum à Montpellier (34) livré courant 2009 et les cliniques acquises en 2009 et 2010). Suite à la cession de 82 % de ses actifs dont 61 % au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, le chiffre d'affaires de l'activité Logement est passé de 179,4 millions d'euros en 2009 à 91,2 millions d'euros en 2010.

Le chiffre d'affaires du **pôle Promotion** en 2010 passe de 1 091,8 millions d'euros en 2009 à 1 030,8 millions d'euros en 2010. La contribution de l'activité Logement a augmenté de 7,0 % grâce à une forte reprise du marché soutenu par les mesures d'incitation fiscale et par un niveau historiquement bas des taux d'intérêt. L'activité Tertiaire a connu un ralentissement (lié à la promotion Bureaux et Commerces), limité par le développement des activités Assistance à Maîtrise d'Ouvrage et Équipements publics et Santé.

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 dès le début du 2<sup>ème</sup> semestre 2009.

L'évolution du chiffre d'affaires **Autres**, correspondant à l'élimination des opérations intragroupe, reflète la diminution du nombre des opérations réalisées par la promotion pour le compte de la foncière. L'essentiel de la baisse vient des programmes logement dont le chiffre d'affaires éliminé est passé de 37,2 millions d'euros en 2009 à 3,5 millions d'euros en 2010. Parallèlement, les opérations tertiaires, qui portaient principalement sur des VEFA en 2009, consistent principalement en 2010 en des contrats d'assistance à maîtrise d'ouvrage.

Le chiffre d'affaires consolidé d'Icade, au 31 décembre 2010, se répartit pour 27,5 % sur l'activité Foncière, 72,0 % sur l'activité Promotion, 7,5 % sur l'activité Services et (7,0) % sur l'activité Autres.

L'**Excédent Brut Opérationnel (EBO)** s'élève à 304,4 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 302,3 millions d'euros à la même date en 2009. Il se répartit pour 86,6 % sur l'activité Foncière, 20,0 % sur l'activité Promotion, 2,7 % sur l'activité Services et (9,3) % sur l'activité Autres.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>			
Foncière	263,6	285,7	(7,7) %
Promotion	60,9	45,7	33,3 %
Services	8,3	3,7	123,4 %
Autres	(28,4)	(32,8)	(13,8) %
<b>Total Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>304,4</b>	<b>302,3</b>	<b>0,7 %</b>

L'EBO du **pôle Foncière** s'élève à 263,6 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 285,7 millions d'euros en 2009. Du fait du cadencement des cessions, la contribution de l'activité Logement diminue de 66,5 millions d'euros. Elle s'établit en 2010 à 9,9 millions d'euros, incluant 15,3 millions d'euros d'éléments non récurrents liés aux mesures d'accompagnement à la

cession. Parallèlement, la contribution de l'activité Tertiaire, en lien avec la croissance du chiffre d'affaires, augmente de 44,4 millions d'euros pour s'élever à 253,7 millions d'euros en 2010. Du fait de la tertiarisation des activités, le taux d'EBO/CA de la foncière, retraité en 2010 des éléments non récurrents du Logement, s'établit à 70,6 % contre 67,7 % en 2009.

1

L'EBO du **pôle Promotion** augmente en 2010 de 33,3 % essentiellement en lien avec l'activité Logement ; la contribution de l'activité Tertiaire diminuant seulement de 0,6 million d'euros malgré la baisse de 22 % du chiffre d'affaires. En sus de la croissance du volume d'activité pour la Promotion Logement, ces performances s'expliquent, pour les 2 activités (Logement et Tertiaire), par une bonne maîtrise des coûts de construction et de structure.

L'EBO du **pôle Services** en 2010 est multiplié par 2. À périmètre constant, l'EBO croît en 2010 de 18,2 %, résultante principalement de l'amélioration de la rentabilité.

Le **Résultat Opérationnel (RO)** s'élève à 1 352,5 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 665,1 millions d'euros au 31 décembre 2009 soit une augmentation de 103 %.

(en millions d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	Variation
Résultat Opérationnel			
Foncière	1 290,0	646,9	99,4 %
Promotion	67,1	45,0	49,0 %
Services	6,9	2,6	168,1 %
Autres	(11,5)	(29,5)	(61,2) %
<b>Total Résultat Opérationnel</b>	<b>1 352,5</b>	<b>665,1</b>	<b>103,4 %</b>

Cette augmentation nette de 687,5 millions d'euros vient essentiellement des plus-values de cession des actifs Logement. La variation entre 2009 et 2010 des éléments entre l'EBO et le RO se détaille comme suit :

- Les **plus-values nettes de cession** en 2010 s'élèvent à 1 173,9 millions d'euros contre 533,2 millions d'euros en 2009. Elles se rattachent principalement aux actifs de la Foncière Logement,
- Les **charges nettes d'amortissement** s'établissent à 149,4 millions d'euros en augmentation de 31,7 millions d'euros par rapport à 2009 essentiellement en lien avec l'intégration des actifs de Compagnie la Lucette,
- Les **charges et reprises liées aux pertes de valeurs sur actifs** consistent, en 2010, en une reprise nette de 23,2 millions d'euros contre une charge nette de 52,6 millions d'euros en 2009. Les provisions en 2009 ont porté essentiellement sur des actifs acquis en 2006 et 2007, ou en restructuration, dont la commercialisation n'était pas encore finalisée. En 2010, la reprise nette se rattache principalement à l'annulation des risques liés aux actifs cédés de la Foncière Logement et à la reprise des provisions foncier de la Promotion Logement suite au redémarrage de l'activité. Les reprises de provisions sur les actifs de la Foncière

Bureaux et Parcs tertiaires suivant leur commercialisation en 2010 ont été compensées par les dotations aux provisions sur les actifs Entrepôts.

Le **Résultat Net Part du Groupe** atteint 1 218,0 millions d'euros contre 527,1 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Le **Cash-Flow Net Courant (CFNC)** s'établit à 175,0 millions d'euros au 31 décembre 2010. Retraité des éléments non récurrents de la Foncière Logement, il s'élève à 190,3 millions d'euros, en hausse de 3,5 % par rapport au 31 décembre 2009 (183,9 millions d'euros).

Cette performance vient des actions menées tout au long de l'année 2010. La tertiarisation des activités Foncières et la conjoncture favorable pour l'activité Promotion Logement ont permis d'améliorer les résultats opérationnels. Parallèlement, le coût de l'endettement a été maîtrisé malgré l'accroissement de l'encours moyen de la dette brute (2 875,6 millions d'euros en 2010 contre 2 764,9 millions d'euros en 2009) grâce aux opérations de restructuration de la dette et à une bonne gestion des conditions de financement (le taux moyen après couverture passe de 4,23 % en 2009 à 3,93 % en 2010).

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>304,4</b>	<b>302,3</b>	<b>0,7 %</b>
Résultat financier	(99,3)	(100,2)	(0,9) %
Effet de désactualisation de l'exit tax	1,7	5,0	(66,1) %
<b>Résultat Financier Courant</b>	<b>(97,6)</b>	<b>(95,2)</b>	<b>2,5 %</b>
Impôt sur les sociétés (*)	(33,6)	(34,4)	(2,4) %
Impôts sur dotation amortissement contrats clientèle et dotation nette de reprise des provisions foncier – pôle Promotion	1,6	2,5	(43,6) %
Impôt sur plus-value de cession (**)	0,2	8,7	(97,7) %
<b>IS Courant</b>	<b>(31,8)</b>	<b>(23,2)</b>	<b>38,2 %</b>
<b>CASH-FLOW NET COURANT</b>	<b>175,0</b>	<b>183,9</b>	<b>(4,9) %</b>

(\*) 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.

(\*\*) Incluant l'IS sur les plus-values de cession aux sociétés liées non SIIC.

### Loan to value (LTV) :

(en millions d'euros)	31/12/2010	30/06/2010	31/12/2009
Dette financière nette	2 292,2	2 335,7	2 075,5
Valeur d'expertise des foncières	6 128,9	6 102,5	5 803,9
<b>Loan to value (LTV)</b>	<b>37,4 %</b>	<b>38,3 %</b>	<b>35,8 %</b>

Au 31 décembre 2010, l'endettement net d'Icade atteint 2 292,2 millions d'euros (contre 2 075,5 millions d'euros au 31 décembre 2009).

La valeur d'expertise des actifs des foncières (hors droits) d'Icade, telle qu'établie par les experts indépendants, s'élève à 6 128,9 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 5 803,9 millions d'euros au 31 décembre 2009.

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, de services et de partenariat public et privé (PPP), et la valeur d'expertise des actifs (hors droits) des foncières atteint 37,4 % au 31 décembre 2010 contre 38,3 % au 30 juin 2010.

### ANR :

(en millions d'euros)	31/12/2010	30/06/2010	31/12/2009
ANR de remplacement en part du groupe	4 492,9	4 434,0	4 444,7
ANR de remplacement par action (en part du groupe – totalement dilué en €)	87,4 €	86,5 €	91,0 €
ANR de liquidation en part du groupe	4 186,8	4 117,0	4 129,6
<b>ANR de liquidation par action (en part du groupe – totalement dilué en €)</b>	<b>81,4 €</b>	<b>80,3 €</b>	<b>84,5 €</b>

Au 31 décembre 2010, l'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation part du groupe s'élève à 4 186,8 millions d'euros, soit 81,4 euros par action, totalement dilué.

## 2.3. PERSPECTIVES

Forte de la réussite des grandes opérations transformantes menées au cours de l'année 2010 telles que la cession du portefeuille logement ainsi que l'acquisition et l'intégration de Compagnie la Lucette, Icade va poursuivre dans les années à venir sa stratégie de tertiarisation. En effet, désormais clairement positionnée comme une foncière de référence dans le paysage immobilier tertiaire français, Icade entend

profiter pleinement de ses spécificités pour délivrer à ses actionnaires une croissance durable de ses cash-flows et de la valeur de son patrimoine en s'appuyant notamment sur :

- les nouveaux loyers provenant des commercialisations/livraisons réalisées en 2010 (Millénaire 1, Millénaire 2, H<sub>2</sub>O, Immeubles Loire et Rhône à Villejuif...) et de la livraison courant 2011 d'actifs déjà loués (Centre

1

- commercial du Millénaire, Immeuble Rhin et Garonne à Villejuif, Bâtiments 2 et 3 des bureaux du Canal ...);
- sa capacité d'investissement et de développement autorisée par sa structure financière solide et l'absence d'enjeux de refinancement majeurs d'ici 2014 ;
  - la reprise du marché de la promotion qui va permettre au pôle Promotion d'Icade, après avoir maintenu son EBO positif en 2008, 2009 et 2010 grâce à son approche prudente du métier de la promotion, de jouer son rôle « d'accélérateur de résultat » en période plus favorable du cycle ;
  - l'importance de ses réserves foncières, idéalement localisées pour bénéficier pleinement de la dynamique du Grand Paris et permettant le développement d'immeubles répondant parfaitement aux nouvelles exigences des utilisateurs d'un point de vue fonctionnel et environnemental.

Ainsi la combinaison de ces éléments doit permettre à Icade de mettre en œuvre sa stratégie en 3 phases avec à court terme, la poursuite du réinvestissement du produit de la cession de son portefeuille logement dans des actifs tertiaires aux cash-flows immédiats, sécurisés et relutifs 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 ;

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

La période 2011-2015 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 900 millions 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 (80 ha) permettra un développement cadencé en fonction des besoins du marché.

L'important travail de restructuration de ses activités conjugué à la politique d'asset management dynamique menée ces dernières années permet à Icade d'envisager sereinement l'avenir. Ainsi grâce aux spécificités de son modèle qui s'appuie désormais à la fois sur les revenus récurrents de son pôle Foncière Tertiaire et sur les perspectives de marge sécurisée de son pôle Promotion, Icade anticipe une forte progression de son cash-flow courant pour les années 2011 et 2012.

## 2.4. LES GRANDES TENDANCES DES MARCHÉS IMMOBILIERS

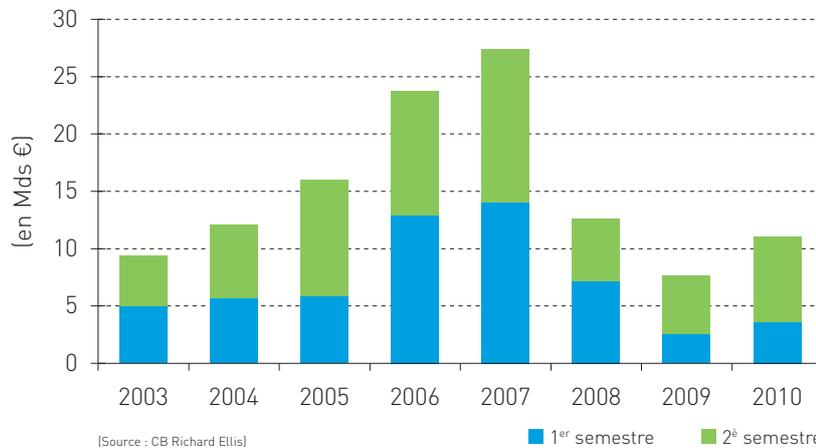
### 2.4.1. MARCHÉ DU TERTIAIRE

#### 2.4.1.1. Investissement en immobilier d'entreprise

Avec 11 milliards d'euros investis en France, le marché de l'investissement en immobilier est en hausse de plus de 42 % sur un an. Cette progression doit toutefois être relativisée car 2009 avait constitué la plus mauvaise performance de la décennie (7,7 milliards d'euros). Après un mauvais début d'année, le marché français s'est essentiellement redressé au 4<sup>ème</sup> trimestre, porté par la traditionnelle pression à la conclusion des négociations

en fin d'année. Il a concentré à lui seul plus de 40 % des engagements de l'année, ce qui en fait le meilleur trimestre enregistré depuis la fin 2007 (Source : CB Richard Ellis). Ce chiffre de 11 milliards d'euros demeure de 24 % en deçà de la moyenne des dix dernières années, qui est de 14,5 milliards d'euros (Source : Cushman & Wakefield).

Engagements en immobilier d'entreprise en France



Alors que 2009 avait été dominée par les petites et moyennes transactions, faute de financements pour les volumes unitaires importants, le marché a retrouvé de la profondeur en 2010. La liquidité est notamment revenue sur le segment compris entre 100 et 200 millions d'euros. Les très grosses transactions demeurent cependant rares et restent difficilement finançables. Les portefeuilles continuent notamment de souffrir de leur hétérogénéité dans un contexte verrouillé pour les actifs secondaires. Face à un environnement économique qui perdure dans l'incertitude, les investisseurs continuent de se tourner vers les produits les plus résilients, privilégiant les actifs de qualité, sécurisés par des baux long terme signés à des loyers de marché. En 2010, plus de 50 % des volumes engagés ont porté sur des immeubles neufs, récents ou restructurés, grâce notamment à la relance dans la seconde moitié de l'année des VEFA. Ainsi, les volumes de cessions d'immeubles à construire ont quasiment triplé entre 2009 et 2010 et, fait notable, quelques transactions « en blanc » de taille significative se sont concrétisées à la fin de l'année (Source : CB Richard Ellis).

En région, les engagements ont été de 2,5 milliards d'euros, soit 23 % des volumes investis hors portefeuilles non localisés (contre 1,9 milliard d'euros soit 26 % en 2009). Les régions ont également tiré profit de la reprise des VEFA au 4<sup>e</sup> trimestre (Source : CB Richard Ellis).

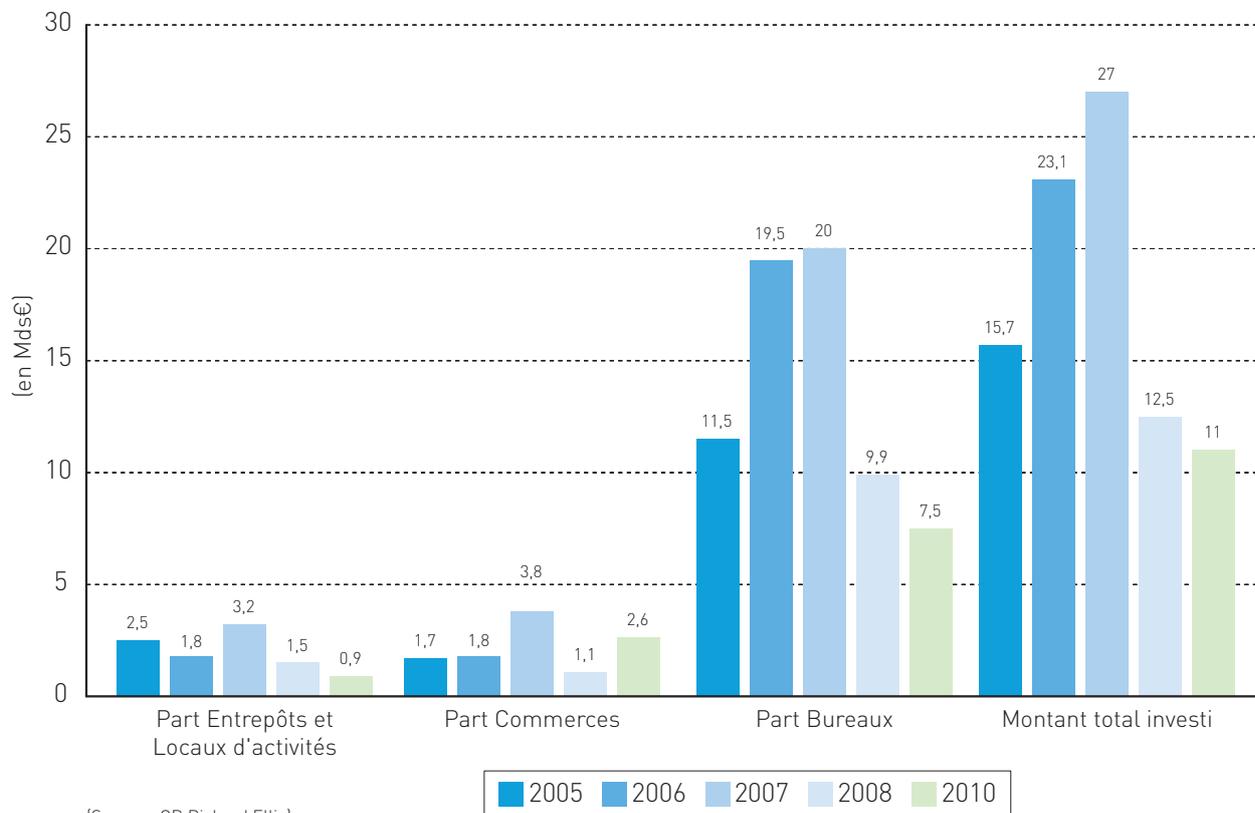
Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise est resté dominé par les Français, qui ont réalisé 6,7 milliards d'euros, soit 61 % du volume des investissements contre 57 % en 2009 (Source : CB Richard Ellis).

L'année 2010 aura confirmé l'appétit des investisseurs pour les immeubles de bureaux qui ont représenté 68 % des volumes échangés, soit 7,5 milliards d'euros. Les commerces avec 2,6 milliards d'euros échangés, soit 24 %, continuent pour la deuxième année consécutive à tirer leur épingle du jeu. Notons que près de 60 % des engagements commerces se sont réalisés en régions, ce qui explique le poids relativement élevé de la province au sein de l'investissement national. Ce dynamisme découle de la forte attractivité des centres commerciaux,

segment qui a concentré à lui seul près de 62 % des volumes commerces. Après un début d'année difficile, le 4<sup>ème</sup> trimestre a marqué le redémarrage du marché des

entrepôts et des locaux d'activités. Au final, 8 % ont été recensés, soit 0,9 milliard d'euros d'engagements (Source : CB Richard Ellis).

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



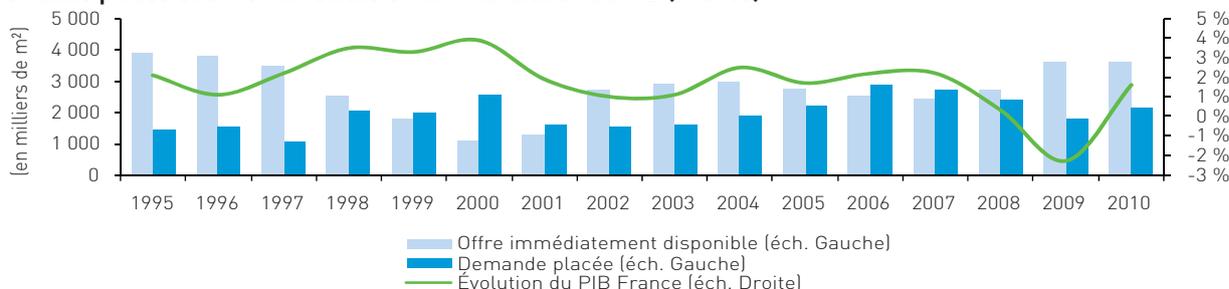
(Source : CB Richard Ellis)

**2.4.1.2. Les bureaux**

Une baisse générale des taux de rendement locatif a été enregistrée, soit près de 75 points de base, tous secteurs confondus. Les taux de rendement prime s'établissent au 1er janvier 2011, pour Paris QCA entre 4,75 % et 6,00 %, pour la Défense entre 5,70 % et 6,75 %, pour le croissant

Ouest entre 5,50 % et 8,50 %, pour la 1<sup>er</sup> Couronne entre 6,00 % et 9,00 %, pour la 2<sup>ème</sup> Couronne entre 6,50 % et 12,00 % et en Régions entre 6,30 % et 8,25 % (Source : CB Richard Ellis).

**Demande placée et offre immédiate en IDF – Évolution du PIB (France)**



(Source : CB Richard Ellis/INSEE)

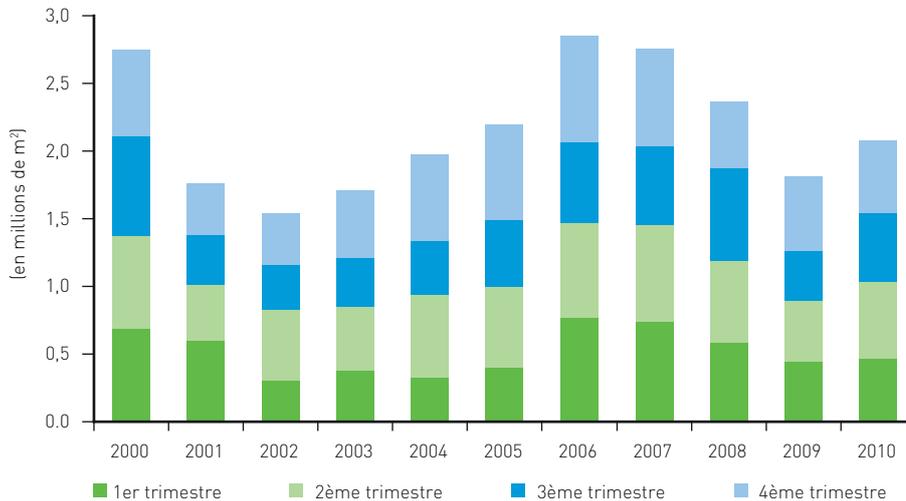
Le volume de la demande placée de bureaux en IDF totalise 2,16 millions de m² en 2010, soit une progression de + 15 % par rapport à 2009. Au regard de la bonne activité des trois premiers trimestres, le 4<sup>ème</sup> trimestre est en deçà du volume escompté avec 538 700 m². Le marché a été animé par Paris intra-muros à hauteur de 45 % de la

demande placée francilienne. Les transactions ont essentiellement porté sur les petites et moyennes surfaces (< à 5 000 m²). Leur dynamisme a compensé le « moindre » volume des grandes transactions (Source : CB Richard Ellis).

La part du neuf / restructuré dans la demande placée s'élève à 32 % en recul par rapport aux années

précédentes (36 % en 2009 et 44 % en 2008) (Source : CB Richard Ellis).

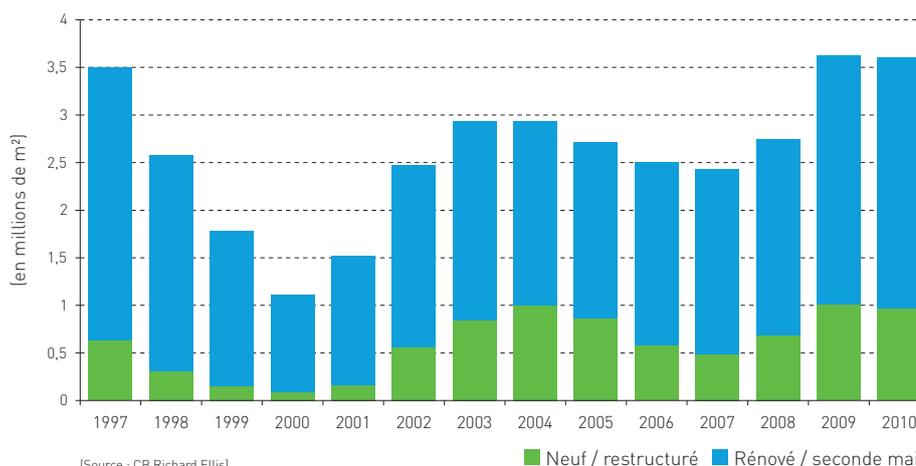
**Évolution de la demande placée annuelle en Ile-de-France**



(Source : CB Richard Ellis)

L'offre immédiate à 3,6 millions de m² au 1er janvier 2011, est stable depuis fin 2009. Le marché francilien confirme sa capacité d'absorption de surfaces équivalentes aux livraisons et libérations de l'année 2010. Avec 27 % de surfaces neuves ou restructurées, la part de l'offre immédiate de qualité, bien qu'en légère hausse en fin d'année suite à des livraisons, n'en demeure pas moins relativement faible (Source : CB Richard Ellis).

**Évolution de l'offre immédiate en Ile-de-France en fin de période**



(Source : CB Richard Ellis)

L'offre future certaine supérieure à 5 000 m², libérations et livraisons d'immeubles neufs incluses, est stable à 1,1 million de m² dont 696 000 m² dans l'année (- 6 % en un an) et 404 000 m² à plus d'un an (+ 21 %). L'offre future certaine neuve ou restructurée supérieure à 5 000 m² a reculé de 192 000 m² en un an (- 29 % en un an) pour atteindre 460 000 m² alors que, sur la même

période, le volume de libérations anticipé a progressé de 77 % pour s'élever à 426 000 m². La part du neuf et restructuré dans l'offre future certaine supérieure à 5 000 m² n'est plus que de 42 % (contre 61 % début 2010). Les volumes livrés ou pré-commercialisés en 2010 ne sont pas suffisamment compensés par desancements « en blanc » (Source : CB Richard Ellis).

1

Le taux de vacance en Ile-de-France reste à un niveau raisonnable soit 6,8 %, identique à celui de 2009. Au 1er janvier 2011, les taux par secteur s'échelonnent entre

3,4 % à Paris Nord Est et 9,1 % en 1e Couronne (Source : CB Richard Ellis).

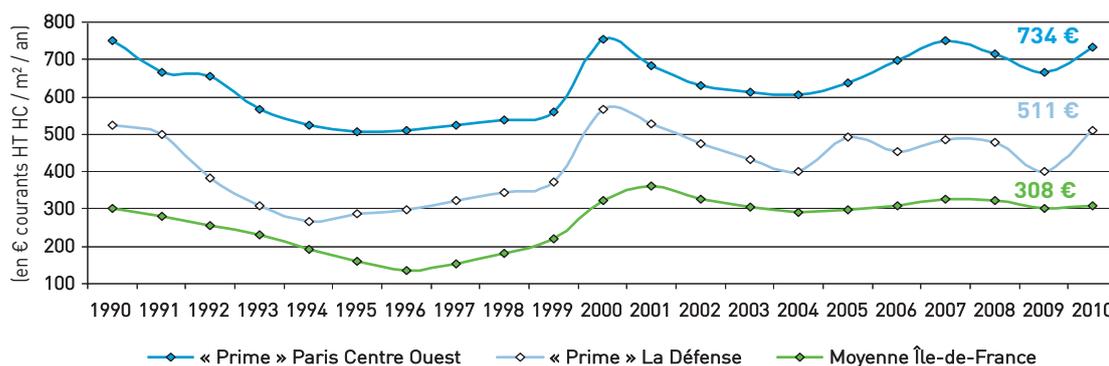
**Évolution des taux de vacance en Ile-de-France au 1er janvier :**

	2010	2009	2008	2007	2006
Paris Centre Ouest	5,6 %	6,2 %	4,1 %	3,3 %	4,4 %
Paris Sud (5ème, 6ème, 7ème, 12ème, 13ème, 14ème et 15ème)	5,9 %	6,1 %	3,1 %	2,5 %	2,2 %
Paris Nord Est (3ème, 4ème, 10ème, 11ème, 18ème, 19ème et 20ème)	3,4 %	4,3 %	4,0 %	3,6 %	2,7 %
<b>Moyenne Paris</b>	<b>5,3 %</b>	<b>5,8 %</b>	<b>3,8 %</b>	<b>3,9 %</b>	<b>3,4 %</b>
La Défense	6,0 %	4,5 %	3,6 %	4,6 %	5,7 %
Croissant de l'Ouest	9,9 %	10,1 %	8,2 %	7,2 %	8,0 %
Première Périphérie Nord	9,1 %	10,5 %	7,9 %	9,0 %	11,9 %
Première Périphérie Est	8,4 %	6,9 %	4,3 %	4,2 %	6,8 %
Première Couronne Sud	8,6 %	11,6 %	11,6 %	8,0 %	9,1 %
Deuxième Couronne	6,3 %	5,8 %	5,4 %	5,0 %	4,5 %
<b>Moyenne Île-de-France</b>	<b>6,8 %</b>	<b>6,8 %</b>	<b>5,4 %</b>	<b>4,8 %</b>	<b>5,2 %</b>

[Source : CB Richard Ellis]

Du côté des valeurs locatives, la baisse initiée en juillet 2008 s'est arrêtée. En effet, le loyer moyen francilien pour les surfaces neuves, restructurées ou rénovées s'est raffermi en 2010 et s'inscrit à 308 € HT HC/ m²/an au 1er janvier 2010. Le loyer moyen pour les surfaces de seconde main est stable à 227 € HT HC/ m²/an (Source : CB Richard Ellis).

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



[Source : CB Richard Ellis]

Par rapport à l'an dernier, la hiérarchie des valeurs se rétablit peu à peu avec comme point de référence Paris intra-muros. En effet, la capitale a proposé une large palette de valeurs permettant de satisfaire des profils d'utilisateurs variés. Le différentiel de loyers entre les quartiers d'affaires traditionnels parisiens et la périphérie devrait concourir à rééquilibrer le marché en 2011 (Source : CB Richard Ellis).

**2.4.1.3. Les commerces en France**

En 2010, les enseignes ont étudié chaque opportunité avec rigueur, tout en maintenant une forte aversion aux emplacements moins sécurisés, provoquant l'allongement des délais de négociation. La demande s'est concentrée sur les rues « prime » et n°1 de centre-ville et sur les centres commerciaux dominants. De ce fait, les valeurs locatives s'y sont maintenues voire ont légèrement progressé. Tout comme en 2009 la demande

a été faible pour les autres types d'emplacement, surtout en périphérie, exception faite des meilleurs « retail parks » qui suscitent encore l'attrait d'enseignes « mass market » [comme H&M, Zara, Celio, Jules, Décathlon, Go Sport, Darty,...] (Source : CB Richard Ellis).

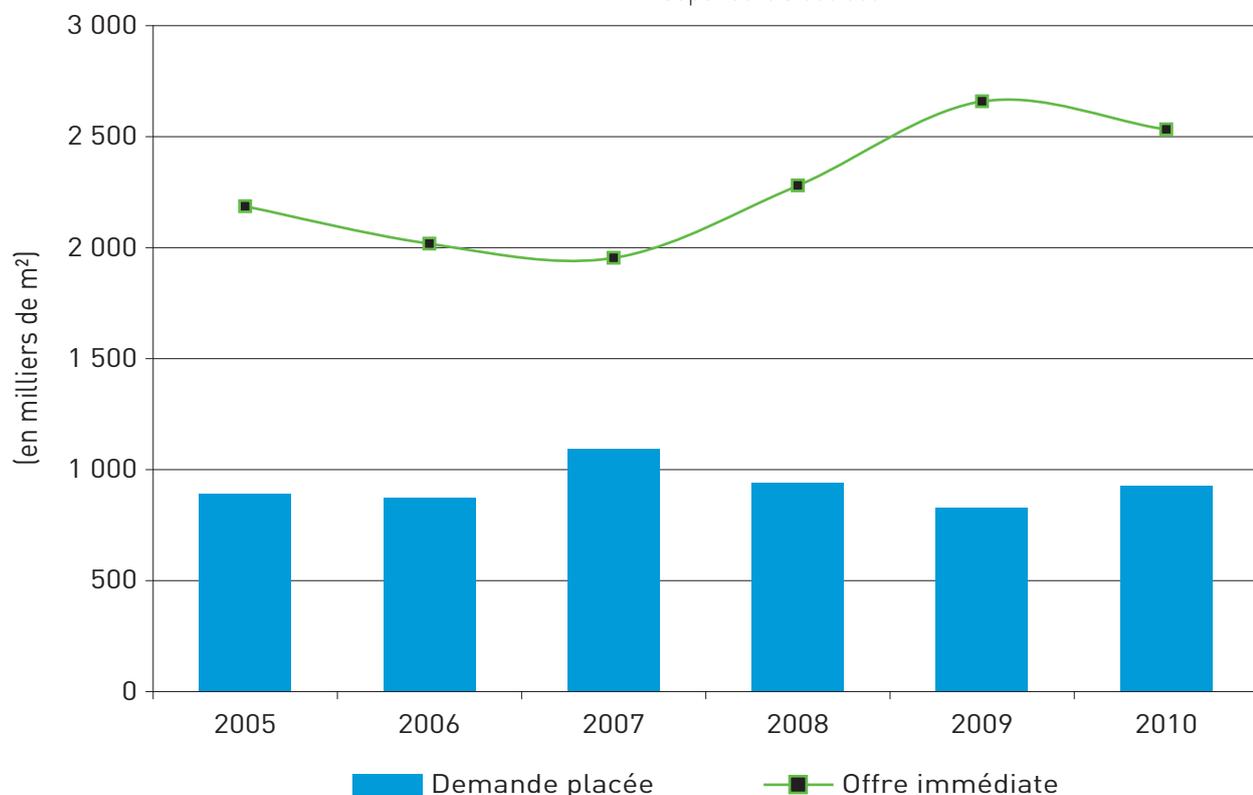
Les taux de rendement « prime » oscillent au 1er janvier 2011 entre :

- 4,50 % - 9,75 % pour les boutiques France,
- 4,75 % - 6,90 % pour les centres commerciaux,
- 6,25 % - 9,60 % pour les parcs d'activités commerciales

#### 2.4.1.4. Les locaux d'activités et d'entreposage en Île-de-France (< 5 000 m<sup>2</sup>)

Après avoir fortement marqué le pas avec la crise, le niveau de la demande exprimée à 927 000 m<sup>2</sup> est toujours faible en 2010, mais en légère hausse par rapport à 2009 à 829 000 m<sup>2</sup> (Source : CB Richard Ellis).

Avec plus de 2,5 millions de m<sup>2</sup>, l'offre immédiate est toujours élevée au 1er janvier 2011, mais diminue depuis plusieurs mois (-5 % en variation annuelle), sous l'effet du gel des mises en chantier depuis 2009, ainsi que du bon niveau de demande placée, notamment pour la vente. Les offres « en blanc » ne dépassent pas 40 000 m<sup>2</sup> au 1er janvier 2011. L'offre « en gris » est légèrement supérieure à 300 000 m<sup>2</sup>.



(Source : CB Richard Ellis)

Après un « repricing » effectué en 2009, les valeurs locatives faciales sont stables en 2010, pour les bons produits. Les loyers restent hétérogènes, en fonction des secteurs et de la qualité du produit. Le loyer moyen pour les locaux d'activités PME/PMI neufs, restructurés ou rénovés, HT HC/m<sup>2</sup> /an se situe entre : 60 € -125 € (Source : CB Richard Ellis).

Les taux de rendement « prime » ressortent au 1er janvier 2011 entre :

- 8,75 % - 10,50 % pour les locaux d'activités France,
  - 8,50 % - 10,00 % pour les parcs d'activités France,
  - 7,15 % - 8,00 % pour la logistique classe A France
- (Source : CB Richard Ellis).

## 2.4.2. MARCHÉ DU LOGEMENT EN FRANCE

Le marché du résidentiel s'est redressé en 2010. Les facteurs qui ont permis cette correction sont d'une part une demande de logements structurellement forte, qui a bénéficié de taux de crédit habitat historiquement bas, de diverses mesures de soutien (notamment la déductibilité des intérêts d'emprunt pour la résidence principale et des dispositifs comme le Scellier et le taux zéro) et d'autre part un effet valeur refuge, lié aux incertitudes économiques, à une épargne faiblement rémunérée et une aversion au risque sur les autres placements (bourse, obligations) (Source : CB Richard Ellis).

### 2.4.2.1. Marché du neuf

**Les mises en chantiers s'établissent** entre décembre 2009 et novembre 2010 à **338 000 unités** (soit une variation annuelle de + 1,2 %). Ces mises en chantier se répartissent entre 139 000 logements collectifs, 179 000 logements individuels (dont 126 000 individuels purs et 53 000 individuels groupés) et 20 000 logements en résidence (Source : MEEDDAT/SESP : SOeS).

**Les permis de construire s'établissent** entre décembre 2009 et novembre 2010 à **448 000 unités** réparties entre 176 000 logements collectifs, 239 000 logements individuels et 33 000 logements en résidence (soit une variation annuelle de + 12,9 %). Ce redémarrage des permis de construire est lié à la remontée des ventes et à des stocks revenus à leur moyenne sur longue période. Ce mouvement est net sur les permis de construire, mais pas encore sur les mises en chantier, qui réagissent avec un certain délai (Source : MEEDDAT/SESP : SOeS).

Au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010, près de 30 000 logements ont été vendus, soit 11,2 % de plus qu'au 3<sup>ème</sup> trimestre 2009. Du 4<sup>ème</sup> trimestre 2009 au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010, **le nombre de ventes** s'élève à près de 113 100 soit 19,7 % de plus par rapport aux quatre trimestres précédents (Source : MEEDDAT/SESP : SOeS).

Les ventes sont toujours portées par le dispositif Scellier en faveur des investissements locatifs neufs (66 % des ventes sur les 9 premiers mois de l'année) (Source FPI).

### Nombre de logements vendus en France métropolitaine

Année 2006 : 126 300 logts vendus  
Année 2007 : 127 300 logts vendus  
Année 2008 : 79 400 logts vendus

Année 2009 : 106 000 logts vendus

Année 2010 : 115 000 logts vendus (prévis. FPI)

(Source : MEEDDAT/SESP : SOeS, ECLN)

En ce qui concerne **le nombre de logements nouvellement proposés à la vente par les promoteurs, il ressort à 26 300 logements au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010** soit 28,5 % de plus qu'au 3<sup>ème</sup> trimestre 2009. Sur les quatre derniers trimestres (du 4<sup>ème</sup> trimestre 2009 au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010), ce sont 105 600 logements neufs qui ont été mis sur le marché, soit 49,8 % de plus comparés aux 70 500 logements neufs mis sur le marché pour la période du 4<sup>ème</sup> trimestre 2008 au 3<sup>ème</sup> trimestre 2009 (Source : MEEDDAT/SESP : SOeS).

**Le niveau des stocks** en France continue de baisser. **Au 30 septembre 2010**, l'encours de logements neufs proposés à la vente **atteint 62 500 logements** (52 700 appartements et 9 800 maisons individuelles) soit en baisse sur un an de 17,3 % (Source : MEEDDAT/SESP : SOeS).

**En un an, le délai moyen d'écoulement (ratio : stocks/ventes) passe de 8 mois à 6 mois pour le collectif** et à plus de 10 mois et demi à 18 mois pour l'individuel (Source : MEEDDAT/SESP : SOeS).

En Île-de-France, les stocks restent à des plus bas historiques, 4,1 mois de vente, avec une demande soutenue et une offre nouvelle faible (liée elle-même à une offre de foncier très limitée) (Source : Crédit Agricole)

En France, le prix de vente moyen au mètre carré des appartements neufs atteint 3 615 euros au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010, en hausse de 7 % par rapport au 3<sup>ème</sup> trimestre 2009 (3 379 euros).

En Île-de-France, le prix moyen au mètre carré des appartements neufs ressort au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010 à 4 456 €/m<sup>2</sup> (contre 4 588 €/m<sup>2</sup> au 2<sup>ème</sup> trimestre 2010 et 4 612 €/m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> trimestre 2010) (Source : MEEDDAT/SESP : SOeS).

L'année 2010 marque le retour de la hausse des prix moyens des logements neufs en France.

### 2.4.2.2. Marché de l'ancien

**Les ventes de logements anciens devraient être comprises entre 720 000 et 750 000 unités en 2010** (contre 592 000 en 2009 et 670 000 en 2008). Elles retrouvent un niveau assez proche des points hauts de 2005-2007.

En France, le prix annuel moyen au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010 d'un appartement ancien atteint 2 956 €/m<sup>2</sup>. Si l'évolution annuelle nationale reste modeste (+ 0,2 %), elle cache d'importantes disparités. Ainsi, à Paris elle se porte à près de + 10 % entre les 3<sup>ème</sup> trimestres 2009 et 2010 (Source : *CB Richard Ellis*).

Au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010, l'IRL (Indice de Référence des Loyers) atteint 119,17. Sur un an, il augmente de 1,45 % (Source : *INSEE*).

## 2.5. ACTIVITÉS ET RÉSULTATS 2010

### 2.5.1. FONCIÈRE

#### 2.5.1.1. Pôle Foncière Tertiaire

##### Présentation

Le **pôle Foncière Tertiaire Icade** est présent principalement sur le segment des bureaux et parcs tertiaires en Ile de France. Au titre de la diversification, et compte tenu de profils complémentaires, Icade est présent sur le segment des centres commerciaux et sur celui des établissements de santé. Enfin, et plus marginalement, Icade est présent sur des segments qui ne constituent pas des actifs cibles, tels que les plates-formes logistiques et les bureaux en Allemagne.

##### L'activité Bureaux en France :

Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux (d'une surface totale de 370 000 m<sup>2</sup>) principalement à Paris, dans le Quartier Central des Affaires, mais aussi à la Défense, à Neuilly sur Seine, à Villejuif, à Boulogne Billancourt et à Issy les Moulineaux.

##### L'activité Parcs Tertiaires :

Icade est propriétaire d'un territoire de 80 hectares (composés d'une superficie louable de 473 400 m<sup>2</sup> et d'importantes réserves foncières) sur les communes de Paris 19<sup>ème</sup>, 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 son fort potentiel de développement organique. C'est la raison pour laquelle le pôle Foncière Tertiaire 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-flows futurs et d'une importante création de valeur.

##### L'activité Commerces et Centres Commerciaux :

Cette activité se distingue par :

- La détention d'actifs de type magasin « Mr. Bricolage » générateur de cash-flows immédiats ;
- L'exploitation, depuis sa livraison en octobre 2009, d'un centre commercial à Montpellier ;
- La construction d'un centre commercial de première catégorie à Aubervilliers (ouverture en avril 2011).

##### L'activité Équipements publics et Santé :

Depuis 2007, Icade a procédé à l'acquisition de 29 établissements de santé afin de devenir un acteur majeur de ce segment pour les raisons suivantes :

- Des actifs générateurs de cash-flows immédiats ;
- Des durées fermes de baux supérieures à 9 ans ;
- 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 Entrepôts :

Elle concerne principalement la détention d'un portefeuille d'actifs loué au groupe Casino représentant 431 000 m<sup>2</sup>.

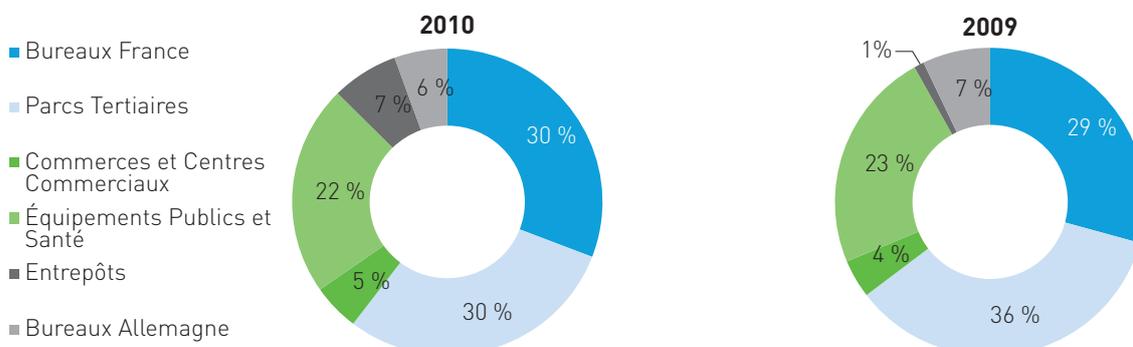
##### L'activité Bureaux en Allemagne :

Icade est propriétaire d'un portefeuille de bureaux en Allemagne acquis en 2006, composé aujourd'hui de huit immeubles (d'une surface totale de 140 000 m<sup>2</sup>) localisés principalement à Munich, Hambourg et Berlin et de 80 hectares de réserves foncières.

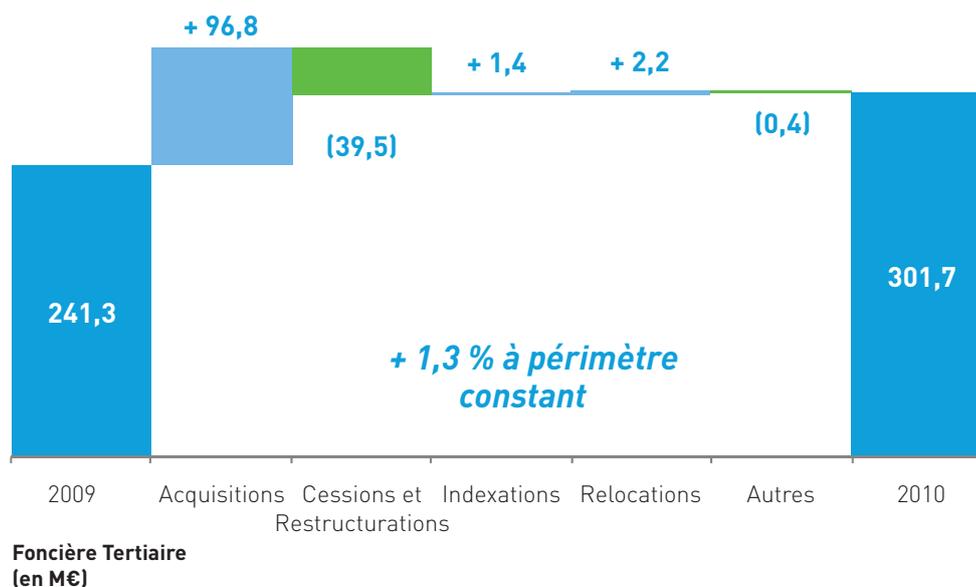
**Chiffres clés au 31 décembre 2010**

Le **chiffre d'affaires** du pôle Foncière Tertiaire représente, au 31 décembre 2010, 303,7 millions d'euros en augmentation de 25,2 % par rapport au 31 décembre 2009. À périmètre constant, il progresse de 1,3 %.

Chiffre d'Affaires <i>(en millions d'euros)</i>	2010	2009	Variation	Variation Périmètre Constant
Bureaux France	93,9	71,3	31,7 %	(0,1) %
Parcs Tertiaires	89,7	86,9	3,2 %	3,1 %
Commerces et Centres Commerciaux	14,9	9,1	62,7 %	2,9 %
Équipements publics et Santé	67,4	55,0	22,6 %	0,5 %
Entrepôts	21,0	3,6	479,8 %	(8,2) %
Bureaux Allemagne	16,7	16,5	1,1 %	1,7 %
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>303,7</b>	<b>242,5</b>	<b>25,2 %</b>	<b>1,3 %</b>



Le tableau ci-dessous présente l'évolution 2009 / 2010 des revenus locatifs :



Les **revenus locatifs** sont, à périmètre constant, en amélioration de 1,3 % par rapport au 31 décembre 2009.

Revenus Locatifs (en millions d'euros)	2010						2009
	2009	Acquisit°	Cessions	Indexations	Activité Locative	Autres	
Bureaux France	71,1	61,4	(39,4)	(0,3)	0,8	(0,6)	93,0
Parcs Tertiaires	86,6			1,2	1,5		89,3
Commerces et Centres Commerciaux	9,1	5,6	(0,1)	0,1		0,2	14,9
Équipements publics et Santé	54,5	12,1		0,4	(0,1)		66,8
Entrepôts	3,6	17,7		0,0	(0,3)		21,0
Bureaux Allemagne	16,4				0,3		16,7
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE – Revenus Locatifs</b>	<b>241,3</b>	<b>96,8</b>	<b>(39,5)</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>(0,4)</b>	<b>301,7</b>
Autres Chiffre d'Affaires	1,1	1,0					2,0
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE – Chiffre d'Affaires</b>	<b>242,5</b>	<b>97,8</b>	<b>(39,5)</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>(0,4)</b>	<b>303,7</b>

Les acquisitions et livraisons d'actifs :

- Les revenus locatifs liés à des livraisons d'actifs s'élèvent à 14,8 millions d'euros. C'est le cas de deux actifs bureaux situés à Villejuif (4,8 millions d'euros), ou du Centre Commercial Odysseum à Montpellier (4,2 millions d'euros en quote part) ;
- Les revenus locatifs liés à des acquisitions d'actifs principalement dans le secteur de la santé s'élèvent à 5,8 millions d'euros ;
- Les revenus locatifs liés à l'intégration à compter du 17 février 2010 des actifs de Compagnie la Lucette s'élèvent à 76,0 millions d'euros.

Les cessions et restructurations :

Elles concernent principalement les arbitrages fin 2009 des actifs du 114 avenue des Champs Elysées et 3/5 avenue de Friedland pour 9,4 millions d'euros, et la neutralisation en janvier 2010 de l'immeuble Tour Descartes pour restructuration pour 29,8 millions d'euros.

L'activité locative (locations, relocations, renouvellements, départs) :

- La commercialisation, en juillet 2010, d'un tiers des surfaces de l'immeuble H2O à Rueil-Malmaison (1,3 million d'euros de loyers générés sur 2010) ;
- La commercialisation du solde des surfaces vacantes sur l'immeuble du Millénaire 2 (2,7 millions d'euros de loyers complémentaires) ;
- Le départ de Publicis sur les bâtiments 123 et 124 sur le parc des Portes de Paris (0,5 million d'euros). Les deux bâtiments ont fait l'objet d'une nouvelle commercialisation sur l'exercice au locataire Quick ;
- Le solde est principalement expliqué par l'effet des renouvellements de baux réalisés en 2009 et 2010. En effet, dans un objectif de sécuriser durablement ses cash-flows, Icade a poursuivi les discussions avec ses locataires, soit en profitant de l'arrivée à échéance de certains baux soit en les anticipant, afin de ramener les loyers correspondants à des niveaux de marché en contrepartie d'un allongement de la durée ferme de ces baux.

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire ressort au 31 décembre 2010 à 275,7 millions d'euros, soit un taux de marge de 91,4 % en réduction de 2,0 points par rapport au 31 décembre 2009.

Loyers Nets (en millions d'euros)	2010		2009	
	Loyer Net	Marge	Loyer Net	Marge
Bureaux France	82,6	88,8 %	67,3	94,7 %
Parcs Tertiaires	77,7	87,0 %	78,5	90,7 %
Commerces et Centres Commerciaux	14,3	95,7 %	8,3	90,8 %
Equipements publics et Santé	65,6	98,2 %	53,1	97,5 %
Entrepôts	19,8	94,0 %	2,8	78,0 %
Bureaux Allemagne	15,8	94,9 %	15,2	92,3 %
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>275,7</b>	<b>91,4 %</b>	<b>225,3</b>	<b>93,4 %</b>

Cette évolution s'explique essentiellement par une augmentation des charges non récupérées sur les actifs vacants ou en cours de restructuration lourde (Tour

Descartes : 1,7 million d'euros de charges supplémentaires, Immeuble Link à Paris : 1,2 million d'euros de charges non récupérées).

**1**

Le **Résultat Opérationnel** du pôle Foncière Tertiaire s'élève à 120,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 en augmentation de 24,4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009.

Cette hausse s'explique par :

- Des reprises nettes de provisions pour dépréciations d'actifs à hauteur de 3,2 millions d'euros (dont 6,0 millions d'euros de reprise de provisions pour l'actif H20 à Rueil Malmaison suite à la commercialisation de 73 % des surfaces de l'immeuble en 2010) ;
- Des mises aux rebuts d'actifs à hauteur de 8,8 millions d'euros ;

Elles concernent essentiellement le bâtiment 291 sur le parc des portes de Paris à Aubervilliers pour 2,9 millions

d'euros, et le Millénaire 3 & 4 pour 3,9 millions d'euros. Les récentes réflexions menées sur le lancement des projets ci-dessus ont abouti à des ajustements compte tenu de l'évolution des attentes des utilisateurs et du projet global de développement des parcs tertiaires. Comme une partie des études réalisées et frais engagés est devenue obsolète et non ré exploitable dans le cadre de nouveaux projets, il a donc été décidé de les passer en perte.

- Des plus-values de cession d'actifs à hauteur de 3,6 millions d'euros correspondant à 14,4 millions d'euros de cessions (cf. détail Activité Arbitrage page 27).

## Activité Locative

### Répartition des indicateurs par activité

Activités	Surfaces Louables	Surfaces Louées	Taux d'Occupat° Physique	Taux d'Occupat° Financier	Loyers Annualisés M€	Loyers Moyens / m <sup>2</sup>	Durée Résiduelle Ferme des Baux (années)
Bureaux France	290 916	247 368	85,0 %	85,1 %	105,3	443	5,6
Parcs Tertiaires	473 441	431 021	91,0 %	91,5 %	89,2	258	3,4
Parc du Mauvin	21 916	21 916	100,0 %	100,0 %	3,3	152	1,3
Parc du Millénaire	58 287	58 287	100,0 %	100,0 %	17,0	292	4,2
Parc du Pont de Flandre	75 736	69 914	92,3 %	92,4 %	20,6	295	4,4
Parc des Portes de Paris Aubervilliers	241 497	213 029	88,2 %	87,5 %	36,2	170	2,5
Parc des Portes de Paris Saint-Denis	68 399	60 269	88,1 %	87,2 %	9,5	157	4,8
Quartier du Canal	7 606	7 606	100,0 %	100,0 %	2,6	341	2,4
Commerces et Centres Commerciaux	176 511	176 511	100,0 %	100,0 %	16,2	92	8,0
Centres Commerciaux	27 701	27 701	100,0 %	100,0 %	7,3	264	4,6
Commerces Mr. Bricolage	148 810	148 810	100,0 %	100,0 %	8,9	60	10,9
Équipements publics et Santé	442 793	442 793	100,0 %	100,0 %	70,3	159	10,6
Cliniques	407 849	407 849	100,0 %	100,0 %	58,1	142	9,5
Autres	34 944	34 944	100,0 %	100,0 %	12,2	350	15,5
Entrepôts	599 004	541 609	90,4 %	90,6 %	24,1	44	5,8
Entrepôts Casino	430 846	430 846	100,0 %	100,0 %	18,3	42	7,2
Autres Entrepôts	168 158	110 763	65,9 %	69,8 %	5,8	52	1,3
Bureaux Allemagne	119 762	102 402	85,5 %	89,6 %	15,9	156	4,9
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>2 102 428</b>	<b>1 941 704</b>	<b>92,4 %</b>	<b>91,0 %</b>	<b>321,1</b>	<b>165</b>	<b>6,2</b>

■ Bureaux France

■ Parcs Tertiaires

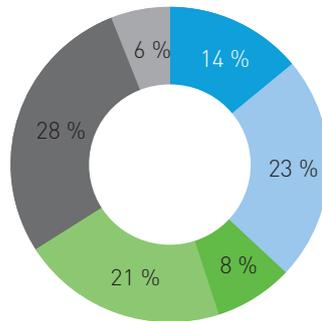
■ Commerces et Centres Commerciaux

■ Équipements publics et Santé

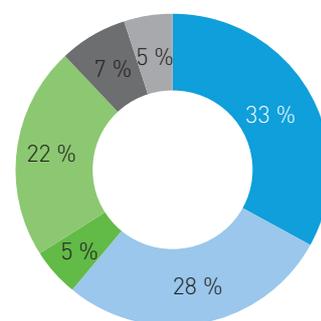
■ Entrepôts

■ Bureaux Allemagne

Surfaces Louables



Loyers Annualisés



### Nouvelles Signatures

Malgré un contexte économique encore difficile, Icade enregistre sur l'exercice 2010 la signature de **72 nouveaux baux** portant sur 79 300 m<sup>2</sup> et représentant 18,1 millions d'euros de loyers annualisés.

#### Nouvelles Signatures Actifs en Exploitation :

- Finalisation de la commercialisation du Millénaire 2 (Paris 19<sup>ème</sup>) avec l'installation du siège social de l'IFOP (2 600 m<sup>2</sup> – date d'effet le 1<sup>er</sup> juin 2010) et de l'ARS (Agence Régionale de Santé) d'Ile-de-France (16 500 m<sup>2</sup> – date d'effet le 1<sup>er</sup> septembre 2010) ;
- Commercialisation de 73 % des surfaces du bâtiment H20 à Rueil-Malmaison aux groupes DBApparel (7 300 m<sup>2</sup> – date d'effet le 1<sup>er</sup> juillet 2010), et Heineken (9 100 m<sup>2</sup> – date d'effet le 1<sup>er</sup> septembre 2011) ;
- Bâtiment 123-124 Parc des Portes de Paris : Commercialisation du bâtiment laissé vacant par Publicis (5 600 m<sup>2</sup> – date d'effet le 1<sup>er</sup> décembre 2010) au locataire Quick France ;
- Commercialisation des surfaces du bâtiment 267 sur le parc des portes de Paris à Aubervilliers en juin 2010 (4 200 m<sup>2</sup> – date d'effet le 1<sup>er</sup> avril 2011) ;
- Commercialisation en octobre 2010 de 10 500 m<sup>2</sup> sur l'entrepôt de Marignane. Les surfaces avaient été libérées en septembre 2010 par le locataire Somefor.

En juillet 2010, Icade avait finalisé les négociations avec un prospect pour la prise à bail de la totalité des surfaces de l'immeuble Link Boulevard de Grenelle (Paris 15<sup>ème</sup> – 10 500 m<sup>2</sup>). Ce bail était soumis à des conditions suspensives, qui n'ont pu être levées par le prospect au 2<sup>ème</sup> – semestre 2010. Comme prévu dans le bail, Icade a donc perçu, à titre de dédommagement, une indemnité d'un montant de 3,1 millions d'euros.

#### Nouvelles Signatures Actifs en Développement :

- Le locataire LCL pour la prise à bail de l'immeuble Le Tolbiac en cours de construction et situé à Villejuif (Dept 94 – 10 000 m<sup>2</sup>). La livraison est prévue en février 2012 ;
- Le locataire DIRECCTE (direction régionale des entreprises, de la concurrence, de la consommation, du travail et de l'emploi) pour la prise à bail en juillet 2011 de 12 400 m<sup>2</sup> (6 200 m<sup>2</sup> en quote-part Icade) dans les bureaux attenants au centre commercial du Millénaire ;
- La commercialisation à fin 2010, de plus de 88 % des surfaces du centre commercial Le Millénaire (dont Boulanger, Carrefour, C&A, Fnac, H&M, Sephora, Toys'R'Us, Zara...). L'inauguration est prévue en avril 2011.

### Renouvellements

Icade a poursuivi en 2010 sa politique locative qui consiste à proposer à ses principaux locataires le **renouvellement** de leur bail afin de sécuriser durablement ses cash-flows. Ce travail d'asset management s'est traduit par la signature de 24 baux portant sur 54 200 m<sup>2</sup>.

Les renouvellements ont ainsi permis de sécuriser 16,9 millions d'euros de loyers faciaux sur une période ferme moyenne supérieure à 6 ans.

### Départs de Locataires

Les **départs** sur l'exercice 2010 ont porté sur 60 baux (46 500 m<sup>2</sup>) et représentent une perte de loyers de 6,6 millions d'euros. À noter que déjà 42 % des surfaces libérées sur l'année 2010 ont fait l'objet d'une nouvelle commercialisation sur le même exercice.

1

Les **surfaces vacantes** au 31 décembre 2010, de natures différentes, doivent être modulées en termes d'impacts selon leur affectation. Elles portent principalement sur les actifs suivants :

Actifs en Exploitation	Villes	Surfaces Vacantes (m <sup>2</sup> )	Loyers annuels potentiels (M€)
H <sub>2</sub> O	Rueil-Malmaison	6 000	
7 Messine	Paris	2 200	
Factory	Boulogne	14 000	
Link Grenelle	Paris	10 500	
Autres Bureaux France		10 800	
<b>Sous Total Bureaux France</b>		<b>43 500</b>	<b>18,4</b>
Bâtiment 521	Aubervilliers	15 000	
Bâtiment 026	Paris	4 000	
Bâtiment 137	Saint-Denis	3 600	
Autres Parcs Tertiaires		19 800	
<b>Sous Total Parcs Tertiaires</b>		<b>42 400</b>	<b>8,2</b>
Tharabie	Saint Quentin Fallavier (38)	31 300	
Eurofret	Strasbourg (67)	23 000	
Autres Entrepôts		3 100	
<b>Sous Total Entrepôts</b>		<b>57 400</b>	<b>2,5</b>
Autres Bureaux Allemagne		17 400	
<b>Sous Total Bureaux Allemagne</b>		<b>17 400</b>	<b>1,9</b>
		<b>160 700</b>	<b>31</b>

#### Répartition par principaux locataires au 31 décembre 2010

Occupants	Loyers %	Surfaces louées %
Générale de Santé	7,7 %	6,9 %
PwC	6,9 %	1,6 %
Groupe Vedic	5,8 %	7,3 %
Groupe Casino	5,7 %	22,2 %
Groupe Scor	4,0 %	1,6 %
Crédit Agricole SA	3,8 %	2,2 %
Ministère de l'Intérieur	3,6 %	1,5 %
Groupe Mr. Bricolage	2,8 %	7,7 %
Groupe Icade	2,7 %	1,5 %
Groupe Rhodia	2,1 %	1,9 %
GMG (t-systems)	2,1 %	2,1 %
Groupe Harpin	2,0 %	2,5 %
Ministère des Finances	2,0 %	0,6 %
Groupe Pierre & Vacances	1,7 %	1,0 %
Groupe 3H	1,7 %	2,7 %
Euro Média France	1,5 %	2,2 %
Groupe Axa	1,5 %	0,3 %
Agence Régionale de Santé	1,5 %	0,9 %
Tribunal de Grande Instance	1,3 %	0,4 %
Club Méditerranée	1,1 %	0,7 %
Solde	38,6 %	32,4 %
		<b>100 %</b>
		<b>100 %</b>

Le classement des principaux locataires en valeur et en surface a été significativement modifié par l'arrivée des clients de la Compagnie la Lucette (PwC, Casino, SCOR etc.) et par le départ du locataire IBM sur la Tour Descartes. Au 31 décembre 2010, les 10 locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 144,6 millions d'euros (45 % des loyers annualisés).

## Échéancier des Baux par Activité

Activités	Bureaux France	Parcs Tertiaires	Commerces et Centres Commerciaux	Équipements Publics et Santé	Entrepôts	Bureaux Allemagne	Total	%
2011	6,9	17,1	0,1		1,4	0,6	26,1	8,1 %
2012	20,7	14,8	2,3		4,6	1,8	44,2	13,8 %
2013	13,4	22,3	0,1	2,1	0,2	2,0	40,0	12,4 %
2014	4,8	10,1			3,2	2,6	20,7	6,5 %
2015	7,8	3,6	3,3		3,4	0,4	18,5	5,8 %
2016	1,4	8,2				1,4	11,1	3,4 %
2017	4,4	2,3		0,2	2,4	0,5	9,8	3,1 %
2018	6,4	1,2				6,6	14,2	4,4 %
2019	10,8	6,2	1,1	14,4			32,5	10,1 %
> 2019	28,7	3,3	9,4	53,6	8,9	0,1	104,0	32,4 %
<b>Total</b>	<b>105,3</b>	<b>89,2</b>	<b>16,2</b>	<b>70,3</b>	<b>24,1</b>	<b>15,9</b>	<b>321,1</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 décembre 2010, la **durée moyenne ferme des baux** représente 6,2 ans en hausse de 0,4 an par rapport au 31 décembre 2009 (5,8 ans) résultant, d'une part d'un travail actif du département Asset Management auprès des locataires sur l'exercice 2010 (renouvellements et

nouvelles signatures), et d'autre part à l'intégration, à compter du 17 février 2010, des actifs de Compagnie la Lucette dont les baux ont une échéance moyenne supérieure à 6 ans.

## Situation Locative – Risques de révisions de loyers

Activités	Loyers Annualisés M€	Loyers en risque (M€)	%	Loyers de Marché (M€)	Risque Potentiel (M€)
Bureaux France	105,3	17,4	16,5 %	15,2	(2,2)
Parcs Tertiaires	89,2	10,9	12,2 %	8,9	(1,9)
Commerces et Centres Commerciaux	16,2	0,0	0,0 %	0,0	0,0
Équipements publics et Santé	70,3	0,0	0,0 %	0,0	0,0
Entrepôts	24,1	0,6	2,6 %	0,5	(0,1)
Bureaux Allemagne	15,9	0,0	0,0 %	0,0	0,0
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>321,1</b>	<b>28,9</b>	<b>9,0 %</b>	<b>24,7</b>	<b>(4,2)</b>

Icade, qui a bénéficié de hausses continues de loyers, doit parfois répondre aux demandes de certains locataires de réviser leurs baux au titre de l'article L. 145-39 du Code de commerce. En effet, celui-ci précise que, 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 du pôle Foncière Tertiaire montre cependant que le risque est limité.

En effet, le risque potentiel de retour à la valeur locative de marché représente 4,2 millions d'euros, en baisse par rapport au 31 décembre 2009 compte-tenu des renouvellements de baux signés sur 2010 (soit un risque de perte potentielle de loyers de l'ordre de 1,3 % sur l'ensemble du pôle Foncière Tertiaire).

## Âge moyen du Patrimoine en exploitation par Activité

Activités	Expertises DI 12/2010 M€	Âge moyen du patrimoine		
		dont HQE	< 10 ans	> 10 ans
Bureaux France	1 890	414	1 416	474
Parcs Tertiaires	1 332	357	622	710
Commerces et Centres Commerciaux	238		174	64
Équipements publics et Santé	1 067		763	304
Entrepôts	274		197	77
Bureaux Allemagne	267		210	57
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>5 069</b>	<b>771</b>	<b>3 382</b>	<b>1 686</b>
			<b>67 %</b>	<b>33 %</b>

1

L'âge moyen du patrimoine a été calculé en prenant en compte les dernières restructurations intervenues sur les actifs.

31 décembre 2010 des actifs en exploitation, près de 67 % des actifs ont été construits ou restructurés depuis moins de 10 ans.

Sur le patrimoine en exploitation du pôle Foncière Tertiaire et sur la base des valeurs d'expertises DI au

De plus, la quote-part des actifs en exploitation certifiés HQE représente près de 15 % au 31 décembre 2010.

### Répartition géographique du Patrimoine

Zone Géographique	Loyers Annualisés		Surfaces Louables	
	M€	%		%
Paris QCA	15,0	4,7 %	26 597	1,3 %
Banlieue Ouest	75,6	23,5 %	177 137	8,4 %
Autres Paris	45,9	14,3 %	161 903	7,7 %
Autre banlieue	88,4	27,5 %	531 055	25,3 %
Province	80,3	25,0 %	1 085 974	51,7 %
Étranger	15,9	5,0 %	119 762	5,7 %
	<b>321,1</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 102 428</b>	<b>100,0 %</b>

Le patrimoine Bureaux et Parcs Tertiaires du pôle Foncière Tertiaire se situe à Paris et en Île de France.

Le patrimoine Commerces et Centres Commerciaux et Cliniques se situe essentiellement en province.

### 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 **480,6 millions d'euros**.

Actifs	Total	Acquisitions d'Actifs	Restructurations d'Actifs	Constructions Extensions	Rénovation Gros Entretien
Bureaux France	172,7	0,0	42,5	122,5	7,9
Parcs Tertiaires	34,9	0,0	15,1	1,2	18,5
Commerces & Centres Commerciaux	79,8	20,0	0,0	59,9	0,0
Équipements publics & Santé	159,3	111,0	0,0	48,2	0,0
Entrepôts	2,8	0,0	0,0	0,0	3,0
Bureaux Allemagne	31,0	0,0	0,0	29,0	2,0
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>480,6</b>	<b>131,0</b>	<b>57,6</b>	<b>260,8</b>	<b>31,4</b>

Cette politique se décline en quatre types d'investissements :

Acquisitions d'actifs : stratégie sélective sur des actifs à forte rentabilité et des cash-flows immédiats. Ils se décomposent en :

- Équipements publics et Santé : acquisition de 7 établissements de santé sur l'exercice 2010 pour un montant de 111,0 millions d'euros portant au 31 décembre 2010 le patrimoine en exploitation à près de 408 000 m<sup>2</sup> et 4 850 lits ;

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 une

diversification satisfaisante du risque locatif) et complètent sa couverture nationale, avec un portefeuille total de 4 850 lits et places pour une surface de 408 000 m<sup>2</sup> environ.

En effet, il est 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/renouvellement sont contractuellement à la charge du locataire (loyer triple net).

- Commerces et Centres Commerciaux : acquisition en décembre 2010 des pôles Ludiques 1 & 2 à Montpellier (15,0 millions d'euros) dans la continuité de l'opération d'Odysseum et du magasin de Saint-Dizier exploité par le groupe Mr. Bricolage (5,0 millions d'euros).

Restructurations d'actifs : stratégie sélective de valorisation des actifs dégageant un potentiel de rentabilité important. L'essentiel porte sur :

- Bureaux France à hauteur de 42,5 millions d'euros dont 29,8 millions d'euros pour la première tranche de travaux lancés sur la Tour Descartes dans le cadre de sa restructuration permise par le départ de son locataire. Ces travaux ont pu être initiés dès début 2010 grâce aux études qui ont été menées courant 2009 ;  
Afin de permettre à la Tour Descartes, une fois restructurée, de se positionner au niveau des tours de dernière génération à La Défense (qualité des prestations, labels environnementaux, niveau de loyer « prime »), Icade a décidé de porter l'investissement total à 362,0 millions d'euros pour une livraison au 1<sup>er</sup> semestre 2013.
- Parcs Tertiaires : 15,1 millions d'euros concernant les travaux du Beauvaisis (028).

*Le Beauvaisis :*

Cet immeuble est situé dans le Parc du Pont de Flandre, Paris 19<sup>ème</sup>. Ce parc s'étend sur 5 ha clos et offre plus de 90 000 m<sup>2</sup> de bureaux et des locaux d'activités sur 13 bâtiments. Le parc se situe à proximité immédiate de la Porte de la Villette, au pied du métro Corentin Cariou (ligne 7). Le parc bénéficie de deux restaurants inter-entreprises, de deux cafétérias, d'une salle de fitness, d'une crèche. Il est entouré de 10 000 m<sup>2</sup> d'espaces verts paysagers.

Les travaux sur le Beauvaisis consistent en une réhabilitation très lourde, avec pour cible une certification HQE/THPE. Le coût de revient prévisionnel des travaux de réhabilitation représente 43,6 millions d'euros. La livraison est prévue au dernier trimestre 2011.

Ce projet a fait l'objet depuis son lancement d'une démarche de certification HQE. La certification a été obtenue en avril 2009 pour la phase programme sur les bases des profils très performants ci-dessous :

- Relation du bâtiment avec son environnement ;
- Gestion de l'énergie ;
- Gestion des déchets d'activité ;
- Maintenance et pérennité des performances environnementales.

Il s'agit de la 1<sup>ère</sup> opération parisienne obtenant la labellisation BBC Rénovation.

Constructions/extensions d'actifs : la politique menée pour ce type d'investissements consiste à pré-commercialiser

le futur actif avant de lancer la construction ou l'extension. Les investissements portent sur :

- Bureaux France :
  - Opération Métropolitain à Villejuif pour 75,5 millions d'euros investis sur l'exercice 2010 qui consiste en la construction de 80 000 m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux répartis en 5 bâtiments. Au 31 décembre 2010, 3 bâtiments (46 000 m<sup>2</sup>) sont en exploitation et loués à 100 % au locataire LCL,
  - Immeuble Le Factory à Boulogne pour 38,9 millions d'euros. La livraison est intervenue en octobre 2010. Il développe 14 000 m<sup>2</sup> de bureaux ;
- Commerces & Centres Commerciaux : 57,7 millions d'euros pour la poursuite du développement du centre commercial du Millénaire à Aubervilliers. La livraison est prévue en avril 2011 ;
- Équipements publics & Santé : Il s'agit essentiellement de constructions ou d'extensions de cliniques pour un montant de 31,8 millions d'euros ;
- Bureaux Allemagne : La construction du bâtiment tertiaire de 19 311 m<sup>2</sup> à Munich pré-loué à Ernst & Young a été livrée en octobre 2010. L'investissement 2010 représente 29,0 millions d'euros. Cet actif fait l'objet d'un contrat de cession, conclu en décembre 2009 avec Deka Immobilien (groupe des Caisses d'Épargne allemandes). La cession devrait être effective en 2011 suite à la levée des dernières conditions suspensives.

Rénovations / Gros Entretien & Réparations (GER) : représentent principalement les dépenses de rénovation des parcs tertiaires et des mesures d'accompagnements (travaux preneurs).

### Activité Arbitrage

Icade mène une politique active d'arbitrage de son patrimoine qui s'articule autour de 3 grands principes :

- Optimisation : vente d'actifs matures dont l'essentiel du travail d'Asset management a été fait et dont la probabilité de plus-value de cession est importante ;
- Rationalisation du portefeuille : vente d'actifs de taille modeste ou détenus en copropriété ;
- Tertiarisation : vente d'actifs qui n'appartiennent pas au cœur de métier du pôle Foncière Tertiaire.

Sur l'exercice 2010, le montant des cessions réalisées représente 14,4 millions d'euros. Elles rentrent dans la catégorie « rationalisation du portefeuille ».

- L'actif Commerces de Ruffec exploité par le groupe Mr. Bricolage : d'une superficie de 2 250 m<sup>2</sup>, cet actif a été cédé en janvier 2010 pour 0,9 million d'euros ;

1

- L'actif des Parcs Tertiaires dénommé Bâtiment 206 situé proche de la future place du Front Populaire. Cette cession de parcelles de terrain au profit de la SEM Plaine Commune, permettra la réalisation des travaux d'aménagement de la place publique du Front Populaire, et l'arrivée du métro en 2012, ce qui contribuera sensiblement à la valorisation du parc. Elle a été réalisée en mai 2010 et représente 2,2 millions d'euros ;
- L'actif de bureaux de la Rue Magellan (Paris 8) : d'une superficie de 810 m<sup>2</sup>, cet actif a été cédé en juillet 2010 pour 3,9 millions d'euros ;
- L'actif de bureaux du 15<sup>ème</sup> étage de la Grande Arche : d'une superficie de 1 287 m<sup>2</sup>, cet actif a été cédé en décembre 2010 pour 6,9 millions d'euros.

### 2.5.1.2. Pôle Foncière Logement

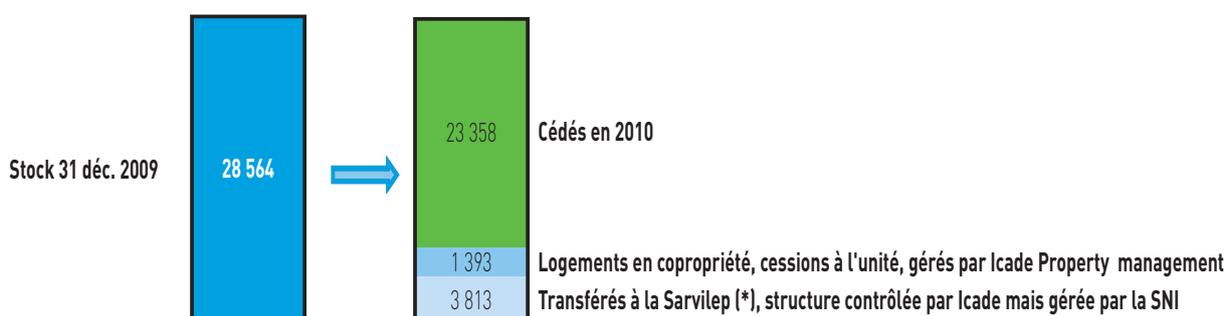
(en millions d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>91,2</b>	<b>179,4</b>	<b>(49,2) %</b>
<b>Excédent brut opérationnel (*)</b>	<b>9,9</b>	<b>76,4</b>	<b>(87,1) %</b>
EBO / CA	10,8 %	42,6 %	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 169,2</b>	<b>550,6</b>	<b>112,4 %</b>

(\*) y compris mesures d'accompagnement de 15,3 millions d'euros

#### • Réalisation du protocole de cessions signé en novembre 2009

Comme annoncé, la totalité des cessions prévues au protocole s'est réalisée. L'évolution du portefeuille et le déroulé des cessions en 2010 sont présentés ci-dessous :



(\*) La Sarvilep est une structure, créée le 1<sup>er</sup> juillet 2010, constituée avec la SNI et détenue à 99,99 % par Icade. Les actifs apportés sont gérés opérationnellement, administrativement et patrimoniallement par la SNI, ce qui a permis le transfert du personnel attaché. Des 3 813 logements apportés à la Sarvilep, 248 logements localisés à Sarcelles ont fait l'objet, début juillet 2010, d'une promesse de vente qui s'est débouchée mi-janvier 2011.

	Cessions au 31 décembre 2009	Cessions au 1 <sup>er</sup> semestre 2010	Cessions au 2 <sup>ème</sup> semestre 2010	Cessions au 31 décembre 2010	Cessions 2009 & 2010
Nombre de logements cédés					
• en bloc	6 698	17 286	5 847	23 133	29 831
• à l'unité	261	96	129	225	486
Prix de cession (en M€)	609	1 205	370	1 575	2 184
Résultat de cession (en M€)	489	892	266	1 158	1 647

Dans les 29 831 logements cédés en 2009 et 2010, figurent 24 407 logements au titre du protocole signé fin novembre 2009 et au-delà du protocole, 874 logements situés à Villiers le Bel initialement prévus à l'apport à la Sarvilep.

#### • Éléments non récurrents

Environ 15,3 millions d'euros de charges nettes non récurrentes liées aux cessions ont été constatées au

31 décembre 2010. Elles consistent notamment en des primes de transfert versées aux salariés quittant la société et rejoignant les équipes des 26 bailleurs sociaux, parties prenantes au protocole signé en novembre 2009.

## 2.5.2. PROMOTION

### 2.5.2.1. Chiffres clés

Le secteur de la promotion immobilière s'est adapté aux exigences des nouvelles normes environnementales et a bénéficié d'un attrait auprès des investisseurs désireux de sécuriser et d'obtenir un rendement attractif de leur capital favorisé par des mesures d'incitation fiscale.

L'année 2010 a été marquée, pour la **Promotion Logement**, par un niveau d'activité record.

Les ventes signées et les mises en chantier d'Icade ont augmenté en nombre, respectivement, de 65 % et de 79 % par rapport à 2009. Parallèlement, le prix moyen de vente au m<sup>2</sup> a accru de 10,1 %.

Ces éléments, combinés à la maîtrise des coûts de construction et de structure, ont amélioré de façon significative la performance d'Icade. Ainsi, l'Excédent Brut Opérationnel et le résultat opérationnel ont plus que triplé en 2010 au regard de 2009.

Ces bonnes performances devraient se poursuivre en 2011 compte tenu du backlog existant au 31 décembre 2010 et s'élevant à 811,1 millions d'euros, soit plus de 12 mois du chiffre d'affaires de 2010.

L'année 2010 a été davantage contrastée pour la **Promotion Tertiaire**.

En adaptation à un marché ralenti, l'activité Bureaux a reporté le lancement de certaines opérations. Grâce à des efforts poursuivis, Icade a terminé l'année avec succès par la cession, à la livraison, d'une opération de bureaux à Bordeaux (33) et par la signature de 2 contrats de VEFA, malgré l'absence d'utilisateur final, à Joinville (94) et à l'emplacement des anciens entrepôts Mac Donald à Paris (75). La réalisation des contrats de VEFA débutera en 2011.

En relais de croissance, l'activité d'Assistance à maîtrise d'ouvrage a été développée (augmentation, par rapport à 2009, de 18,6 % du chiffre d'affaires et de 17,8 % du carnet de commande de fin d'année).

En autre relais de croissance, Icade a confirmé sa position sur le secteur Équipements publics et Santé. Cette activité contracyclique a aussi connu un bon essor avec notamment la construction du centre hospitalier de Saint Nazaire (44) (92 000 m<sup>2</sup>) et une croissance en m<sup>2</sup> du portefeuille projets, en cours ou à l'étude, de 73,0 %.

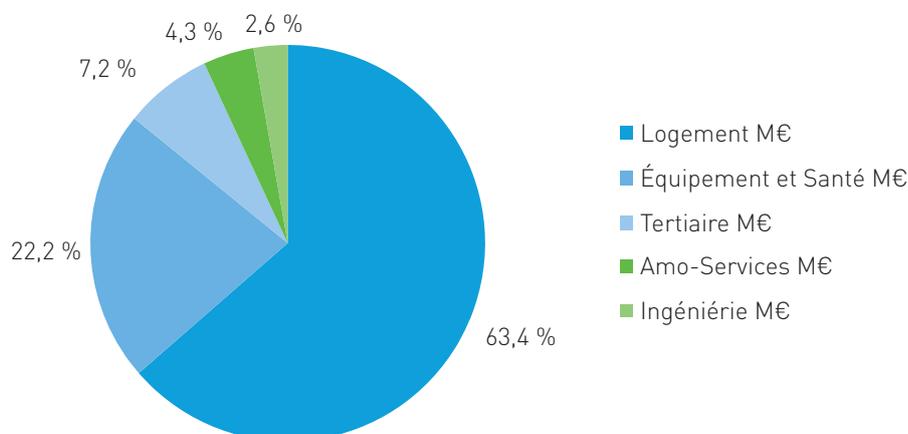
<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES (*)</b>	<b>1 030,8</b>	<b>1 091,8</b>	<b>(5,6) %</b>
Promotion Logement	658,9	616,0	7,0 %
Promotion Tertiaire	380,4	486,5	(21,8) %
Intra-métier promotion	(8,5)	(10,7)	(20,3) %
<b>EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL</b>	<b>60,9</b>	<b>45,7</b>	<b>33,3 %</b>
Promotion Logement	23,0	7,2	217,6 %
Promotion Tertiaire	37,9	38,5	(1,4) %
Intra-métier promotion	0,0	0,0	0,0 %
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>67,1</b>	<b>45,0</b>	<b>49,0 %</b>
Promotion Logement	30,5	8,4	264,3 %
Promotion Tertiaire	36,6	36,7	(0,2) %
<b>Intra-métier promotion</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0 %</b>

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

Chiffre d'affaires

1

Répartition du CA 2010



L'activité Logement, représentant 63,4 % du chiffre d'affaires du pôle, accroît son chiffre d'affaires de 7 % en 2010. Cette hausse permet d'atténuer les effets de baisse venant des activités de Promotion Tertiaire.

Globalement en recul, les activités de Promotion Tertiaire ont évolué différemment selon les marchés en 2010. La Promotion Tertiaire à destination des bureaux et des centres commerciaux a fortement ralenti afin de limiter l'exposition aux opérations en blanc. Parallèlement, le chiffre d'affaires sécurisé des programmes en Equipements publics et Santé a augmenté de 21,9 % et celui des opérations en Assistance à maîtrise d'ouvrage de 18,6 % en 2010.

Quant au chiffre d'affaires des activités d'Ingénierie, il augmente de 7 %.

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) et le résultat opérationnel progressent fortement, en 2010, s'établissant respectivement à 5,9 % et à 6,5 % du chiffre d'affaires. En 2009, ces mêmes indicateurs étaient respectivement de

4,2 % et de 4,1 %. Ces performances traduisent la forte activité et le redressement de la situation du logement, les bons résultats des activités de Promotion Tertiaire sur la livraison de ses opérations et le bon maintien de l'activité d'Ingénierie.

Deux autres facteurs viennent impacter le résultat opérationnel comme suit :

- En positif, suite à la révision de leur potentiel commercial, les reprises nettes de provisions sur les fonciers, sur les opérations lancées ou abandonnées fin 2008 et sur les opérations en cours à hauteur de 14,8 millions d'euros ;
- En négatif, la dotation aux amortissements des contrats clientèle du portefeuille du groupe Opéra construction acquis en 2007 pour 6,6 millions d'euros.

Backlog Promotion et Carnet de commandes services

Le backlog représente le chiffre d'affaires signé (hors taxes) non encore comptabilisé sur les opérations de promotion compte tenu de l'avancement et des réservations signées (hors taxes).

Le carnet de commandes représente les contrats de services hors taxes signés et non encore produits.

Backlog Promotion au 31 Déc 2010 <i>(en millions d'euros)</i>			
	Total	Ile de France	Régions
Promotion Logement (inclus lotissement)	811,1	304,6	506,5
Promotion Tertiaire	225,5	214,8	10,7
Promotion Commerces			
Promotion Équipements publics et Santé	261,3	67,4	193,9
Carnet de commandes Ingénierie	39,5	28,2	11,3
Carnet de commandes AMO-Services	100,5	51,2	49,3
<b>TOTAL</b>	<b>1 438,0</b>	<b>666,4</b>	<b>771,6</b>
	<b>100,0 %</b>	<b>46,3 %</b>	<b>53,7 %</b>

Le backlog total du pôle Promotion s'élève à 1 438,0 millions d'euros (contre 1 248,8 millions d'euros en 2009) en augmentation de 15,2 %.

Cette progression résulte principalement :

- de l'augmentation de 25 % du backlog Promotion Logement qui passe de 649,7 millions d'euros à 811,1 millions d'euros en raison de la croissance de l'activité. Ce backlog est fortement sécurisé car la fraction correspondant à des ventes actées représente 71 % du total (contre 40 % au 31 décembre 2009) ;

- du doublement du backlog Promotion Tertiaire qui passe de 111,4 millions d'euros à 225,5 millions d'euros, principalement en raison des signatures de VEFA sur les immeubles d'activité et de bureaux de Paris Nord Est (75) (63,0 millions d'euros) et de Joinville (94) (67,2 millions d'euros) ;
- de la baisse du backlog Équipements publics et Santé qui recule de 26 % en passant de 352,7 millions d'euros à 261,3 millions d'euros.

### 2.5.2.2. Promotion Logement

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>Chiffre d'affaires (*)</b>	<b>658,9</b>	<b>616,0</b>	<b>7,0 %</b>
<b>Excédent brut opérationnel</b>	<b>23,0</b>	<b>7,2</b>	<b>217,6 %</b>
<i>Taux de marge (EBO/CA)</i>	<i>3,5 %</i>	<i>1,2 %</i>	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>30,5</b>	<b>8,4</b>	<b>264,3 %</b>

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

Dans un volume de 120 000 logements vendus, le marché a été principalement soutenu par les investisseurs pour 65 % des ventes, par les aides à la primo accession telles le pass foncier, la TVA à 5,5 % et par le déblocage du marché de l'ancien pour la secondo-accession.

Cette dynamique a eu comme effet d'accélérer les taux d'écoulement des stocks à un niveau très élevé d'où un niveau d'offre disponible à la vente très faible puisque inférieur de 6 mois à l'activité.

Cette distorsion entre une offre insuffisante et une demande élevée a entraîné une hausse des prix de vente d'environ 10 %.

En fin d'année, la profession a géré un nombre d'actes authentiques record issu de la réduction des avantages fiscaux prévus dans la loi de finances 2011.

L'année a également été marquée par le développement des résidences senior de centre-ville sous le nom de « Patio d'or ».

Dans ce contexte, la performance d'Icade a significativement augmenté ; la croissance, par rapport à 2009, est supérieure de plus de 60 % tant au niveau des ventes que des mises en chantier.

### Mise en commercialisation de logements neufs & lots de terrains à bâtir 2010 :

	Ile de France	Régions	TOTAL
Lots en nombre	1 584	3 007	4 591
Chiffre d'affaires ( Potentiel en millions d'euros)	323,5	534,4	857,5

Au 31 décembre 2010, le niveau de stock achevé invendu est faible : 218 logements représentant 33,4 millions d'euros de chiffre d'affaires.

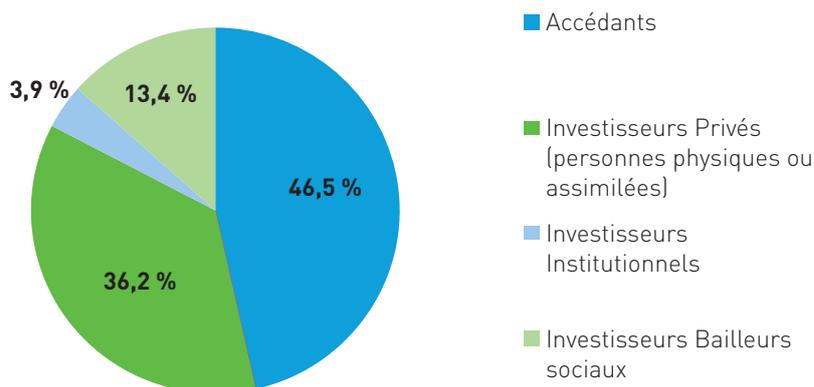
### Lancement d'opérations de logements neufs & lots de terrains à bâtir 2010 :

	Ile de France	Régions	TOTAL
Lots en nombre	1 899	3 777	5 676
Chiffre d'affaires ( Potentiel en millions d'euros)	395,2	659,3	1 054,5

## Réservations de logements neufs et lots de terrains à bâtir

	31/12/2010	31/12/2009	Variation
Réservations logements en nombre	5 173	5 057	2,3 %
Réservations logements en millions d'euros (TTC)	989,6	947,5	4,4 %
Taux de désistement logements	19 %	22 %	
Réservations lots à bâtir en nombre	368	345	6,7 %
Réservations lots à bâtir en millions d'euros (TTC)	25,9	23,5	10,2 %

## Répartition par typologie de client logement



Les réservations aux accédants sont en forte augmentation et représentent 2 576 logements soit 46,5 % de l'activité (contre 28,5 % l'an dernier).

Les investisseurs particuliers ont représenté 36,2 % des réservations, les investisseurs institutionnels et sociaux ont pour leur part réservé 17,3 % des logements (respectivement contre 38,9 % et 32,5 % en 2009).

## Prix moyen de vente et surface moyenne sur la base des réservations :

	31/12/2010	31/12/2009	Variation
Prix moyen TTC au m <sup>2</sup> habitable (€/m <sup>2</sup> )	3 426	3 113	10,1 %
Budget moyen TTC par logement (K€)	191,4	187,3	2,2 %
Surface moyenne par logement (m <sup>2</sup> )	55,9	60,2	(7,1) %

Le budget moyen des logements réservés sur l'année s'établit à 191,4 K€.

Le prix moyen TTC au m<sup>2</sup> s'inscrit en forte hausse par rapport à 2009 (+ 10,1 %) sous l'impact de la hausse des prix de vente, mais également d'une part significative d'opérations portant sur des petits logements ainsi qu'un moindre impact de la TVA réduite en raison de ventes à des investisseurs sociaux en recul.

## Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir représente 9 036 lots (9 175 lots à fin 2009) pour un chiffre d'affaires potentiel estimé à 1,734 milliards d'euros (contre 1,658 milliards d'euros à fin 2009).

Résultant d'une politique prudente d'engagement foncier, la production en développement représente environ 2 années d'activité.

### 2.5.2.3. Promotion Tertiaire

(en millions d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>380,4</b>	<b>486,5</b>	<b>(21,8) %</b>
<b>Excédent brut opérationnel</b>	<b>37,9</b>	<b>38,5</b>	<b>(1,6) %</b>
Taux de marge (EBO/CA)	10,0 %	7,9 %	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>36,6</b>	<b>36,7</b>	<b>(0,4) %</b>

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>Promotion Tertiaire</b>	<b>380,4</b>	<b>486,5</b>	<b>(21,8) %</b>
• Équipements publics et Santé	231,2	189,7	21,9 %
• Tertiaire	74,8	169,7	(55,9) %
• Commerces	1,7	62,3	(97,3) %
• Assistance à maîtrise d'ouvrage	44,2	37,3	18,6 %
• Ingénierie	27,4	25,6	7,1 %
• Autres	1,2	1,9	(36,8) %

**Équipements publics et Santé :**

Le marché des partenariats publics et privés (PPP) a été particulièrement actif dans les collèges, les lycées et les équipements sportifs et loisirs où Icade s'est avéré être un acteur engagé dans les appels à candidature préfigurant les dialogues compétitifs. Icade participe activement à plusieurs grands PPP : celui du ministère de la défense et celui du ministère de la justice de Paris, ainsi qu'à celui de l'ISAE à Toulouse et les travaux de la CUB. Le PPP du Zoo de Vincennes a été signé début 2010.

Icade a été couronné de succès dans le domaine de la santé, en assistance à la maîtrise d'ouvrage, pour la réalisation de cliniques et d'hôpitaux à Pointe à Pitre, à Nantes et à Dunkerque.

L'activité médico-sociale poursuit sa progression dans les établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (EHPAD) et les résidences adaptées.

Le plan campus, porté par la Caisse des Dépôts, aboutira à des premières concrétisations dès 2012 dans lesquelles Icade devrait être un acteur de premier plan sur le plan national.

L'expertise et la compétence des équipes donnent à Icade les moyens d'être incontournable dans ces secteurs d'activité.

Le partenariat avec Poste Immo dans ARKADEA s'est poursuivi avec 10 études de valorisation en cours dont certaines pourraient aboutir à des co-promotions.

Au 31 décembre 2010, le portefeuille de projets d'Icade dans le domaine de la Promotion Équipements publics et Santé correspond à 238 923 m<sup>2</sup> (248 853 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2009) de projets en cours de réalisation, dont 115 000 m<sup>2</sup> (122 748 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2009) pour les PPP, et 217 304 m<sup>2</sup> (14 804 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2009) de projets en cours de montage, dont 58 440 m<sup>2</sup> de PPP.

Au 31 décembre 2010, les principales opérations en cours de réalisation sont les suivantes :

Opérations en cours	Surface en arrondie (m <sup>2</sup> SHON)	Type ouvrage	Montage	Localisation	Date prévue de livraison
Centre Hospitalier de Saint Nazaire (PPP)	92 000	Hôpital	CPI	Saint Nazaire (44)	2012
Zoo de VINCENNES (PPP)	10 000	Parc Zoologique	CPI	Paris 12ème (75)	2013
Sablé Sur Sarthe	16 000	Centre de Soins	CPI	Sablé Sur Sarthe (72)	2011
Centre MUCEM Marseille (PPP)	13 000	Musée Archéologique	CPI	Marseille (13)	2012
Saint AIGNAN DAHER 2	8 939	Entrepôts-Bâtiment industriel	CPI	St Aignan (44)	2011
Lyon La Sucrière 2	11 522	Espace polyvalent (hall+musée+bureaux)	CPI	Lyon (69)	2011
St Nazaire Pen Bron	4 475	Ets Médicalisé	CPI	Saint Nazaire (44)	2011

*Principales opérations livrées en 2010 :*

- Vandoeuvre Les Nancy (54) : hôpital en CPI (en PPP) de 30 748 m<sup>2</sup> ;
- Le Mans Technicampus (72) : centre de formation en CPI de 12 650 m<sup>2</sup> ;
- St Aignan Daher 1 (44) : bâtiment industriel en CPI de 9 674 m<sup>2</sup> ;

- Paris 19ème Maison Blanche Lassalle : équipements en CPI de 7 783 m<sup>2</sup> ;
- Lomme Hélène BOREL (59) : foyer médical dans le cadre d'un CPI de 5 094 m<sup>2</sup>

Au cours de l'année 2010, 125,5 millions d'euros (en quote-part Icade) de contrats ont été signés en VEFA ou CPI.

*Principaux contrats signés en 2010 :*

- CPI de Paris Zoo de Vincennes (75) pour 48,8 millions d'euros HT ;
- CPI MUCEM Centre de conservation des archives à Marseille (13) pour 20,0 millions d'euros HT ;
- CPI de Lyon La Sucrière 2 (69) signé en septembre 2010 pour 12,1 millions d'euros HT ;
- CPI Centre de Soins-Etudes de Sablé sur Sarthe (72) pour 10,2 millions d'euros HT ;
- VEFA EHPAD du Havre (76) pour 8,2 millions d'euros HT

**Tertiaire et Commerces :**

*Tertiaire :*

Le niveau d'investissement en France a été de 11 milliards d'euros en 2010 contre 7,7 milliards d'euros en 2009, soit une progression de 42 %. Il se répartit en 2010 à hauteur de 75 % en Ile de France et de 25 % en régions, avec une typologie bureaux à 68 % et commerces à 24 %.

Au cours de cette période les taux de rendement ont baissé rapidement pour tous les actifs, les loyers se sont stabilisés et la demande placée en Ile de France a été de 2 160 500 m<sup>2</sup> contre 1 870 900 m<sup>2</sup> en 2009. Cette évolution de la demande placée a été portée par les petites et moyennes surfaces en se positionnant pour 43 % à Paris.

Dans ce contexte, Icade a poursuivi ses efforts réussissant ainsi la signature de contrats de VEFA, malgré l'absence d'utilisateur final, à Joinville (94) (bureaux) et à Paris (75), à l'emplacement des anciens entrepôts Mac Donald (bureaux et activités) et la cession à la livraison d'une opération de bureaux à Bordeaux (33). Les projets de VEFA ayant été signés fin 2010, leur réalisation contribuera aux résultats de 2011.

En 2010, le chiffre d'affaires de la Promotion Tertiaire est en fort recul, en raison du report dans le lancement de

nouvelles opérations afin de limiter l'exposition aux opérations en blanc. Les principales opérations contributives au chiffre d'affaires 2010 ont été Villejuif (ilots 1, 3, 4 et 6) pour la Foncière Tertiaire et l'immeuble « Lumine & Sens » situé à Bordeaux Ravésies.

*Commerces :*

L'activité de promotion Commerces en 2009 avait été marquée par la construction, pour le compte de la Foncière Tertiaire, du centre commercial Odysseum situé à Montpellier (34), livré fin 2009.

En 2010, elle se poursuit avec des projets en assistance à maîtrise d'ouvrage dont le projet de centre commercial Le Millénaire à Aubervilliers (93) pour la Foncière Tertiaire.

Au 31 décembre 2010, Icade Promotion dispose d'un **portefeuille de projets** dans le domaine de la Promotion Tertiaire et Commerces d'environ 603 063 m<sup>2</sup> (514 984 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2009) qui se décompose en :

- projets en cours de réalisation pour 93 668 m<sup>2</sup> (87 417 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2009), soit un chiffre d'affaires restant à appréhender de 225,5 millions d'euros (118,2 millions d'euros au 31 décembre 2009), dont 24,65 % (69 % au 31 décembre 2009) pour la Foncière ;
- projets en cours de montage pour 509 395 m<sup>2</sup> (427 567 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2009), soit un chiffre d'affaires de 1 443,1 millions d'euros (717,4 millions d'euros au 31 décembre 2009). Ces derniers représentent 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 <sup>2</sup> SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces, etc)	Localisation	Type d'opération	Acquéreurs	Date prévue de livraison
Saint-Denis Landy (50 %)	22 001	Bureaux	Saint-Denis (93)	CPI	SILIC	2013
Villejuif Tolbiac	10 839	Bureaux	Villejuif (94)	CPI	Icade	2012
Joinville « Canadiens »	18 950	Bureaux	Joinville (94)	VEFA	Wereldhave	2013
Villejuif Rhin Garonne	20 260	Bureaux	Villejuif (94)	CPI	Icade	2011
Paris Nord-est Activités	15 000	Locaux d'activités	Paris 19 <sup>ème</sup> (75)	VEFA	RVP	2013
Lyon VAISE	6 618	Bureaux	Lyon (69)	CPI	SPI WEST	2012
<b>Total</b>	<b>93 668</b>					

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 <sup>2</sup> SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Le Perreux *	11 000	Bureaux	Le Perreux (94)	VEFA	2012
CACHAN RN20 *	11 995	Bureaux	Cachan (94)	VEFA	2012
Pyrénées **	30 000	Bureaux	Paris (75)	VEFA / CPI	2014
PARIS NORD EST – Passage du Nord (50 %)	27 624	Bureaux	Paris (75)	VEFA	2013
Choisy tr1 * ZAC du PORT	33 090	Bureaux	Choisy le Roi (94)	VEFA	2013
Bordeaux Armagnac Prélude *	9 347	Bureaux	Bordeaux (33)	VEFA	2012
Toulouse Blagnac Daurat *	17 160	Bureaux	Toulouse (31)	VEFA	2014
Guyancourt	30 200	Bureaux	Guyancourt (78)	VEFA	2012
NEXANS Ilot L (50 %) *	12 837	Bureaux	Lyon (69)	VEFA	2013
NEXANS Ilot M (50 %) *	12 320	Bureaux	Lyon (69)	VEFA	2012
<b>Total</b>	<b>195 573</b>				

\* Opérations en blanc avec engagement limité au terrain et aux études

\*\* Opération avec engagement sur le lancement de l'opération

**1**

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 <sup>2</sup> SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
IVRY sur SEINE	31 000	Bureaux + logements	Ivry (94)	VEFA	2013
Zac de Rungis Paris 13ème *	18 900	Bureaux	Paris (75)	VEFA	2014
Bagneux	53 000	Bureaux	Bagneux (92)	VEFA	2015
Cachan DESMOULINS	8 500	Bureaux	Cachan (94)	VEFA	2012
Toulon AGPM	4 000	Bureaux	Toulon (83)	CPI	2013
Ramonville BUCHENS	9 476	Bureaux+Hotel	Ramonville (31)	VEFA	2013
PARIS NORD EST – commerces	31 700	Centre Commercial	Paris 19ème (75)	CPI	2013
Nîmes – Parc Costières *	27 976	Centre Commercial	Nîmes (30)	VEFA	2013
Marseille Capelette 50 % *	58 982	Centre Commercial	Marseille (13)	VEFA	2014
Nice Méridia tr2 50 %	3 900	Bureaux	Nice (06)	CPI	2014
Nice Méridia tr 3 50 %	5 685	Bureaux	Nice (06)	CPI	2015
Nice Méridia tr 3 bis 50 %	6 000	Bureaux	Nice (06)	CPI	2016
Nice Sophia Amadéus	10 619	Bureaux	Nice (06)	VEFA	2013
Toulouse Borderouge	8 530	Bureaux	Toulouse (31)	VEFA	2014
Floirac Zac des quais ilot K	12 909	Bureaux+village artisanal	Floirac (33)	VEFA	2014
Toulouse Zone Nord tr1	22 645	Bureaux	Toulouse (31)	VEFA	2013
<b>TOTAL</b>	<b>313 822</b>				

\* Opérations en blanc avec engagement limité au terrain et aux études

Au 31 décembre 2010, 100 % des surfaces en cours de réalisation sont vendues.

Les opérations en blanc représentent un engagement irréversible de 187,4 millions d'euros (hors taxes).

Principales opérations livrées en 2010 :

- Villejuif Ilot 3 (21 201 m<sup>2</sup> bureaux) & Villejuif 4 (8 555 m<sup>2</sup> bureaux) à LCL pour installer les services de son siège social ;
- Opération de NICE Méridia 1 (10 200m<sup>2</sup> bureaux) à COGEDIM OFFICE PARTNERS ;
- Opération de BORDEAUX Lumine & SENS-Ravesies (3 243 m<sup>2</sup> bureaux) à UFG.

#### Assistance à maîtrise d'ouvrage

L'activité Assistance à maîtrise d'ouvrage concerne les contrats d'assistance à maîtrise d'ouvrage et d'études réalisés pour les clients des secteurs Équipement publics et Santé, Tertiaire et Commerces.

Les principaux projets Commerces sont le centre commercial Le Millénaire à Aubervilliers (93) dont la livraison est prévue en avril 2011, ainsi que le développement des projets Costières Parc à Nîmes (30), le centre commercial Passage du Nord à Paris Nord Est et le centre commercial de La Capelette à Marseille (13).

En 2010, les principaux contrats ont représenté 26,7 % du chiffre d'affaires de l'activité. Ils ont porté sur des projets de la foncière Icade (la tour Descartes – la Défense, Paris, le centre commercial Le Millénaire à Aubervilliers (93) et le Beauvaisis situé au Parc du Pont de Flandre (Paris 19<sup>ème</sup>)), sur la tour Montparnasse à Paris, un hôpital à Nouméa et le plan directeur de Nice.

Le carnet de commandes s'élève à 100,5 millions d'euros représentant 27 mois de chiffre d'affaires (base des 12 derniers mois).

## Ingénierie

L'investissement effectué les années précédentes dans les techniques liées au développement durable permet à Icade de participer à la conception et la réalisation des premiers bâtiments à énergie positive.

L'activité Ingénierie est également impliquée dans la mise en place des premières certifications HQE Exploitation de tours à la Défense, Paris ainsi que dans la rédaction des premiers Contrats de Performance Energétique issus du GRENELLE de l'Environnement.

Des contrats significatifs ont ainsi été conclus tels les contrats de maîtrise d'œuvre de la tour MAJUNGA à la Défense, Paris pour UNIBAIL, de regroupement des cliniques de Nouméa en Calédonie (7 millions d'euros d'honoraires), de la Clinique de Dijon (21) (350 lits) pour GENERALE DE SANTE.

Ces expertises et gains de contrats ont permis d'augmenter le chiffre d'affaires de 7 % en 2010 et d'amener le carnet de commandes à 17 mois d'activité.

### 2.5.2.4. Besoin en fonds de roulement et endettement net

Le **besoin en fonds de roulement** du pôle Promotion s'est réduit de 82,3 millions d'euros au 31 décembre 2010 par rapport à la même époque en 2009.

Cette amélioration vient principalement de l'activité Promotion Logement qui a connu un taux d'écoulement record en décembre 2010 ; les investisseurs particuliers voulant profiter des mesures fiscales en vigueur en 2010. De ce fait, le nombre de ventes actées en décembre 2010 a représenté 40 % des ventes de l'année 2010. Cette commercialisation active a ainsi permis de réduire le niveau de stock (-18 millions d'euros en 2010) et de significativement augmenter le montant des appels de fonds encaissés (baisse de 78 millions d'euros des créances clients en 2010).

Parallèlement, le stock des terrains et études de l'activité Promotion Tertiaire a augmenté de 48 millions d'euros en lien avec les opérations en développement (situés notamment à La Capellette - Marseille, à Choisy, à Gerland)

## Opérations intra-groupe avec la Foncière Tertiaire

Pour la Promotion Bureaux :

La poursuite des programmes, pour le siège social de LCL à Villejuif (94).

Le chiffre d'affaires restant à réaliser au 31 décembre 2010 est de 55,7 millions d'euros.

Pour l'Assistance à Maîtrise d'Ouvrage :

Le centre commercial Le Millénaire à Aubervilliers (93), La rénovation lourde de la tour Descartes à la Défense (92),

La rénovation lourde du bâtiment le Beauvaisis, situé au Parc du Pont de Flandres à Paris (75).

Le chiffre d'affaires restant à réaliser au 31 décembre 2010 est de 3,2 millions d'euros.

Compte tenu du montant élevé des encaissements de fin d'année, l'**endettement net** s'améliore passant d'un besoin de financement de 36,5 millions d'euros à un surplus de financement de 43,6 millions d'euros.

Dans un marché très actif dans le résidentiel, stable dans les PPS, et toujours difficile dans le Tertiaire dans la 1<sup>ère</sup> partie de l'année mais qui voit un retour certain des investisseurs, le pôle Promotion réalise un chiffre d'affaires en faible recul sur 2010 (- 5,6 %) mais avec une rentabilité en forte amélioration, conséquence d'une progression du taux de marge dans le résidentiel et d'une compression des coûts de structure.

Le résultat opérationnel s'élève à 6,5 % du chiffre d'affaires, soit 67,1 millions d'euros, en hausse de près de 50 % sur celui de 2009.

Les perspectives pour l'année 2011 sont orientées vers la progression du chiffre d'affaires, la poursuite de l'amélioration des marges dans le résidentiel, le retour des investisseurs dans le secteur du tertiaire et des commerces et la progression des Contrats de Promotion Immobilière (CPI) dans le médico-social et les équipements.

### 2.5.3. SERVICES

Le pôle Services développe principalement les activités de property management, d'exploitation des résidences services et de conseil et d'expertise.

À la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2009, les activités d'administration de biens pour particuliers et de facility management avaient été cédées. La comparaison des résultats au 31 décembre 2010 est, en conséquence, impactée par les

résultats de ces deux activités conservées jusqu'au 30 juin 2009.

Le recentrage du pôle Services s'est poursuivi en 2010 par la cession courant mars d'Icade Italia, société de property management en Italie réalisant un chiffre d'affaires annuel d'environ 5 millions d'euros.

*(en millions d'euros)*

	31/12/2010	31/12/2009	Variation
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>107,4</b>	<b>151,0</b>	<b>(28,9) %</b>
<b>Activités cœurs de métiers</b>	<b>106,4</b>	<b>106,3</b>	<b>0,1 %</b>
Property Management	31,2	31,3	(0,2) %
Résidences Services	47,9	46,1	3,9 %
Activités de Conseil et d'Expertise	27,7	29,6	(6,2) %
Intra-métier services	(0,5)	(0,7)	(30,2) %
<b>Activités cédées</b>	<b>1,0</b>	<b>44,7</b>	<b>(97,8) %</b>
Administration de biens aux particuliers	0,0	18,2	(100,0) %
Facility Management	0,0	23,8	(100,0) %
Property Management	1,0	4,5	(78,6) %
Intra-métier services	0,0	(1,7)	(100,0) %
<b>EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL</b>	<b>8,3</b>	<b>3,7</b>	<b>123,4 %</b>
<b>Activités cœurs de métiers</b>	<b>7,5</b>	<b>6,3</b>	<b>18,2 %</b>
Property Management	2,5	1,1	132,8 %
Résidences Services	2,6	1,5	78,2 %
Activités de Conseil et d'Expertise	2,4	3,8	(37,5) %
Intra-métier services	0,0	0,0	0,0 %
<b>Activités cédées</b>	<b>0,8</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(131,8) %</b>
Administration de biens aux particuliers	0,0	0,6	(100,0) %
Facility Management	0,0	(3,5)	(100,0) %
Property Management	0,8	0,3	167,5 %
Intra-métier services	0,0	0,0	0,0 %
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>6,9</b>	<b>2,6</b>	<b>168,1 %</b>
<b>Activités cœurs de métiers</b>	<b>6,1</b>	<b>4,8</b>	<b>26,1 %</b>
Property Management	2,1	0,5	295,0 %
Résidences Services	2,1	1,0	101,3 %
Activités de Conseil et d'Expertise	1,9	3,3	(42,7) %
Intra-métier services	0,0	0,0	0,0 %
<b>Activités cédées</b>	<b>0,8</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(137,3) %</b>
Administration de biens aux particuliers	0,0	0,3	(100,0) %
Facility Management	0,0	(3,3)	(100,0) %
Property Management	0,8	0,8	9,3 %
Intra-métier services	0,0	0,0	(0,0) %

Le **Chiffre d'affaires** des activités cœurs de métiers atteint 106,4 millions d'euros au 31 décembre 2010. Globalement stable par rapport à 2009, il évolue différemment selon les activités comme suit :

- Une hausse de 3,9 % du chiffre d'affaires pour l'activité de Résidences Services suite à la progression de 2,8 % du nombre de lots gérés des résidences étudiantes en France et en Espagne, soit un nombre total de lots gérés au 31 décembre 2010 de 14 125.

À noter, la livraison en 2010 de 2 résidences, situées à Chelles (77) et au Pré St Gervais (93), pour un total de 252 lots, produira leur effet en année pleine en 2011. Parallèlement, en Espagne, 2 projets, en partenariat avec l'Université de la Catalogne, sont en cours de développement pour une mise en exploitation en septembre 2011 de 285 lots à Barcelone.

*Patrimoine géré en France au 31 décembre 2010 :*

Icade exploite 56 résidences services, représentant près de 7 400 lots répartis sur l'ensemble du territoire national.

Icade est le 3<sup>ème</sup> exploitant privé de résidences pour étudiants, derrière Lamy Résidences (plus de 12 000 lots) et Réside Etudes (plus de 10 000 lots) et devant BNP Paribas (5 800 lots).

Au 31 décembre 2010, 61 % des lots sont exploités en bail commercial et 39 % en mandat de gestion.

- Une baisse de 6,2 % des activités d'Expertise et de Conseil, activités soumises aux aléas conjoncturels. En 2010, ces métiers ont connu une réduction significative de la commande privée et une concurrence renforcée sur les appels d'offres publics.
- Le maintien du chiffre d'affaires de l'activité Property Management grâce au gain de nouveaux mandats compensant ainsi la baisse des assiettes de loyer liée aux renégociations de baux durant 2009 ainsi que les pertes de mandats liées à des arbitrages de la part des propriétaires.

*Les principaux gains de mandats en 2010 :*

Le mandat de syndic de la tour CB 20 Les Miroirs pour 4 bâtiments représentant 90 000 m<sup>2</sup>, renforçant la présence d'Icade à la Défense (550 000 m<sup>2</sup> gérés).

Le mandat de gérance global de la tour First (80 000 m<sup>2</sup>) au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010.

Le mandat de la Tour Cristal (29 000 m<sup>2</sup> Paris 15<sup>ème</sup>) au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010.

Le pilotage assuré en régions pour le compte de Poste Immo (498 000 m<sup>2</sup>).

*Patrimoine géré en France au 31 décembre 2010 :*

2 300 000 m<sup>2</sup> de gérance ;  
1 400 000 m<sup>2</sup> de syndic ;  
725 000 m<sup>2</sup> de pilotage ;  
14 400 logements gérés pour le compte d'institutionnels.

Par ailleurs, dans la poursuite du recentrage des activités Services, la société d'administration de biens d'Icade en Espagne, Fincas Anzizu, a fait l'objet d'un accord de cession de parts sociales qui s'est débouché le 31 janvier 2011. Son chiffre d'affaires en 2010 s'est élevé à 2,1 millions d'euros.

#### **Les opérations intra-groupe avec les autres activités d'Icade.**

Les activités de Conseil et d'Expertise sont ainsi intervenues dans l'accompagnement à la cession de certains actifs fonciers d'Icade en moindre importance par rapport à 2009. Par ailleurs, le pôle Services intervient dans la gestion et la cession des logements résiduels diffus. En matière de conseil technique, le pôle Services accompagne Icade pour assurer la sécurité de l'ensemble des parcs tertiaires d'Icade.

L'**Excédent Brut Opérationnel** des activités cœurs de métiers, avec un chiffre d'affaires en stabilité, augmente de 18,2 % et s'élève à 7,5 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 6,3 millions d'euros au 31 décembre 2009.

L'amélioration de la rentabilité est obtenue sur les activités de Property Management et de Résidences Services grâce à la maîtrise des coûts. Sur les activités de Conseil et d'Expertise, la rentabilité baisse en lien avec la diminution du chiffre d'affaires.

Le **Résultat Opérationnel** des activités cœurs de métiers est un bénéfice de 6,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 4,8 millions d'euros au 31 décembre 2009. Conformément à la stratégie, Icade met en œuvre dans chacune de ces activités tous les moyens d'amélioration de la performance.

#### **2.5.4. AUTRES**

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

Le **chiffre d'affaires** « Autres » atteint - 100,5 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre - 159,0 millions d'euros en 2009. Il correspond essentiellement à l'élimination du chiffre d'affaires lié aux opérations intra-groupe. La foncière achète :

- En tertiaire : des CPI et de l'assistance à la maîtrise d'ouvrage au pôle Promotion Tertiaire : Bureaux à Villejuif, Centre Commercial Le Millénaire à Aubervilliers (93), tour Descartes à la Défense (92), l'immeuble Le Beauvais à Paris (75). Impact sur le chiffre d'affaires de - 71,3 millions d'euros en 2010 ;
- En résidentiel : des VEFA au pôle Promotion Logement. Impact sur le chiffre d'affaires de - 3,5 millions d'euros en 2010.

Le **Résultat Opérationnel** « Autres » atteint - 11,5 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre - 29,5 millions d'euros en 2009. En 2010, il se compose,

1

d'une part, des éliminations de marge sur les opérations intra-groupe d'Icade, soit - 1,7 millions d'euros et d'autre part, de la contribution négative des charges « siège » d'Icade soit - 9,7 millions d'euros.

La contribution négative du « siège » d'Icade inclut, en 2010, 2,9 millions d'euros de charges non récurrentes liées notamment aux variations de périmètre (accompagnement à la cession de la filiale italienne et finalisation de l'acquisition de Compagnie la Lucette).

### 2.5.5. RÉSULTAT 2010

#### 2.5.5.1. Résultat Financier

Le résultat financier d'Icade au 31 décembre 2010 s'élève à - 99,3 millions d'euros contre - 100,2 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Cette amélioration s'inscrit dans la politique d'optimisation des ressources financières d'Icade. Celle-ci a permis d'une part de restructurer en un temps

record (en moins d'un an) plus d'un milliard d'euros des dettes financières de Compagnie la Lucette et d'autre part du bon emploi des liquidités en provenance de la cession des actifs de la Foncière Logement. Icade a ainsi disposé de conditions de financement plus favorables que celles observées sur son secteur.

#### 2.5.5.2. Charge d'impôt

La charge d'impôt au titre de l'exercice 2010 s'élève à 33,6 millions d'euros contre 34,4 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Icade SA a fait l'objet d'une vérification de comptabilité.

L'Administration fiscale a remis en cause dans sa proposition de rectification les valeurs vénales au 31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières

ayant servi de base de calcul à l'« exit tax » (IS au taux de 16,50 %) lors de la fusion-absorption d'Icade Patrimoine par Icade, au 1<sup>er</sup> janvier 2007. Il en résulterait une augmentation des bases de l'« exit tax » générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros en principal. La société conteste l'intégralité de cette proposition de rectification, en accord avec ses conseils. En conséquence, aucune provision n'a été constatée à ce titre au 31 décembre 2010.

#### 2.5.5.3. Résultat net part du Groupe

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **Résultat Net Part du Groupe** atteint 1 218 millions

d'euros au 31 décembre 2010, contre 527,1 millions d'euros au 31 décembre 2009.

### 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 12,74 % au 31 décembre 2010.

Le résultat net comptable 2010 d'Icade s'élève à 1 219,1 millions d'euros, correspondant à un résultat fiscal de 420,4 millions d'euros.

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

- 25,2 millions d'euros de résultat courant de l'activité SIIC, exonéré et soumis à une obligation de distribution à 85 % ;
- 414,0 millions d'euros de résultat des cessions, soumis à une obligation de distribution de 50 % dans les 2 années à venir ;
- Les dividendes des filiales SIIC, après affectation du résultat financier net, s'établissant à - 24,1 millions d'euros ;
- Le résultat taxable qui s'élève à 5,3 millions d'euros.

L'obligation de distribution s'élève à 228,4 millions d'euros en 2010 dont :

- 21,4 millions d'euros au titre de l'activité locative (obligation de 85 %) ;
- 207,0 millions d'euros au titre des cessions (obligation de 50 % sur 2 ans maximum) dont Icade décide de s'acquitter en une seule fois.

Pour affirmer la confiance d'Icade sur ses perspectives à moyen terme, il sera proposé à l'assemblée générale annuelle du 7 avril 2011 la distribution d'un dividende à 3,30 € par action (mis en paiement le 21 avril 2011) qui s'ajoutent aux 4 € par action déjà versés aux actionnaires le 28 septembre 2010 sur décision du conseil d'administration du 16 septembre 2010, soit au total 7,30 € par action. Sur la base des actions existantes au 16 février 2011, soit 51 811 722 actions, le montant de la distribution de dividendes proposé au vote de l'assemblée générale s'élèvera à 378,2 millions d'euros. Ainsi, Icade respectera son obligation de distribution.

(\*) Après prise en compte des levées d'options de souscription d'actions et des demandes de remboursement d'ORA (cf. art. L 225 149 du Code de commerce)

### 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 2010

Compte tenu notamment des performances opérationnelles d'Icade (impact positif sur l'ANR du résultat de l'exercice retraité des plus-values de cession de + 146 millions d'euros, soit + 3,0 euros par action) et de la reprise du marché immobilier (impact de la progression de la valeur du patrimoine immobilier retraitée des plus-values de cession de + 149 millions d'euros, soit + 2,8 euros par action), les principaux éléments composant l'ANR sont en hausse sur l'année

2010. Néanmoins, du fait de la distribution de l'acompte sur dividende de 4 euros par action intervenue en septembre 2010 suite à l'opération de cession des actifs de la Foncière Logement, l'ANR de liquidation ressort in fine en baisse de 3,7 % sur l'année 2010.

Au 31 décembre 2010, l'actif net réévalué en valeur de liquidation s'élève donc à 4 186,8 millions d'euros, soit 81,4 euros par action totalement dilué.

### 3.1. ÉVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

#### 3.1.1. SYNTHÈSE DES VALEURS EXPERTISÉES DU PATRIMOINE D'ICADE

Le patrimoine du Groupe ressort à 6 128,9 millions d'euros en valeur hors droits contre 5 803,9 millions d'euros à fin 2009, soit une variation de + 325,0 millions d'euros sur l'année 2010 (+ 5,6 %). À périmètre constant, la variation annuelle de la valeur du patrimoine s'établit à + 157,5 millions d'euros, soit une augmentation de + 2,9 % par rapport au 31 décembre 2009, comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

Valeur du patrimoine hors droits en M€ <sup>(1)</sup>	31/12/10	31/12/09	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€) <sup>(2)</sup>	Variation pér. constant (en %) <sup>(2)</sup>
Pôle Foncière Logement	360,6	1 992,1	(1 631,5)	(81,9) %	(22,0)	(6,0) %
Pôle Foncière Tertiaire	5 768,3	3 811,8	+ 1 956,5	+ 51,3 %	+ 179,5	+ 3,5 %
<b>Valeur du patrimoine immobilier</b>	<b>6 128,9</b>	<b>5 803,9</b>	<b>+ 325,0</b>	<b>+ 5,6 %</b>	<b>+ 157,5</b>	<b>+ 2,9 %</b>

<sup>(1)</sup> Selon périmètre de consolidation au 31/12/10 (intégration à 100 % des actifs consolidés par intégration globale et à hauteur du pourcentage de participation pour les autres actifs consolidés).

<sup>(2)</sup> Variation nette des cessions de l'exercice et des investissements.

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, Jones Lang LaSalle Expertises, DTZ Eurexi et Foncier Expertise.

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 depuis l'introduction en bourse d'Icade une antériorité moyenne de trois ans à cinq ans ; 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.

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 ;

1

- 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 évènement 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.

### 3.1.2. LE PÔLE FONCIÈRE LOGEMENT

Compte tenu des importantes cessions réalisées au cours de l'année 2010 dans le cadre du protocole d'accord conclu avec le consortium, le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué au 31 décembre 2010 des immeubles apportés à la structure commune avec la SNI en vertu du protocole de novembre 2009 ainsi que les logements en copropriété et les divers actifs résiduels du pôle Foncière Logement qui sont valorisés sur la base des expertises immobilières.

Selon les procédures en vigueur au sein du Groupe, la totalité du patrimoine d'Icade a fait l'objet d'une expertise au 31 décembre 2010, 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 et qui sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé ; c'est le cas, au 31 décembre 2010, de l'immeuble MK9 de Munich loué à Ernst & Young ;
- 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 de Levallois-Perret loué au ministère de l'Intérieur sur une durée de 20 ans avec une option d'achat (LOA) constitue le seul immeuble relevant de cette catégorie au 31 décembre 2010 ;
- des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de PPP (Partenariat Public Privé) qui ne font pas l'objet d'une expertise, leur propriété revenant in fine à l'Etat à l'issue des concessions. Ces actifs restent, de ce fait, maintenus à leur valeur nette comptable et ne sont pas repris dans la valeur du 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 ; ces actifs sont maintenus à leur coût de revient décaissé au 31 décembre 2010 ;
- des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture semestrielle ou annuelle qui sont maintenus à leur valeur nette comptable. Au 31 décembre 2010, les pôles ludiques 1 et 2 à Montpellier et 4 cliniques (clinique de l'Elorn à Landerneau, clinique du Bourget, clinique privée de Villeneuve d'Ascq et clinique privée de Marne la Vallée à Bry sur Marne) ont été retenus à leur prix d'acquisition.

La valeur du portefeuille du pôle Foncière Logement ressort à 360,6 millions d'euros hors droits à fin décembre 2010 contre 1 992,1 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit une variation de - 1 631,4 millions d'euros (- 81,9 %).

Valeur du patrimoine hors droits en M€	31/12/10	31/12/09	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€) <sup>(1)</sup>	Variation pér. constant (en %) <sup>(1)</sup>
Pôle Foncière Logement	360,6	1 992,1	(1 631,5)	(81,9) %	(22,0)	(6,0) %

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

Cette variation s'explique principalement par l'effet des cessions réalisées au cours de l'année 2010. À périmètre constant, la variation de la valeur du patrimoine du pôle

résidentiel est de - 22,0 millions d'euros (- 6,0 %) et est essentiellement due à l'ajustement de la valeur des logements en copropriété.

### 3.1.3. LE PÔLE FONCIÈRE TERTIAIRE

La valeur globale du portefeuille du pôle Foncière Tertiaire s'établit à 5 768,3 millions d'euros hors droits à fin décembre 2010 contre 3 811,8 millions d'euros à fin 2009, soit une augmentation de 1 956,5 millions d'euros (+ 51,3 %).

Valeur du patrimoine tertiaire hors droits en M€	31/12/10	31/12/09	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Pôle Bureaux	2 687,7	1 339,3	+ 1 348,4	+ 100,7 %	+ 61,7	+ 2,6 %
Pôle Parcs Tertiaires	1 416,1	1 288,7	+ 127,4	+ 9,9 %	+ 76,5	+ 5,9 %
Pôle Commerces et Centres Commerciaux	370,3	281,2	+ 89,1	+ 31,7 %	+ 12,1	+ 4,3 %
Pôle Équipements publics et Santé	1 035,3	841,7	+ 193,6	+ 23,0 %	+ 34,2	+ 3,9 %
Pôle Entrepôts	258,9	60,9 <sup>(1)</sup>	+ 198,0	+ 324,8 %	(5,0)	(1,9) %
<b>Total Pôle Foncière Tertiaire</b>	<b>5 768,3</b>	<b>3 811,8</b>	<b>+ 1 956,5</b>	<b>+ 51,3 %</b>	<b>+ 179,5</b>	<b>+ 3,5 %</b>

(1) Entrepôts de l'ex-SIICInvest regroupés dans la ligne « Bureaux » au 31/12/09.

En neutralisant l'impact des acquisitions et cessions réalisées en 2010, la variation de la valeur du patrimoine tertiaire est de +3,5 % à périmètre constant. Cette augmentation de la valeur témoigne de la très bonne résistance des actifs de la Foncière Tertiaire au regard des tendances de marché observées sur le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise au cours de l'année 2010.

En valeur, 75 % du portefeuille est localisé en Ile-de-France, avec une prédominance pour Paris et la première couronne, les immeubles situés à Paris et La Défense représentant à eux seuls 31 % de l'ensemble. Les actifs situés en Allemagne, intégrés dans le pôle Bureaux, représentent 7 % 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 %)
	31/12/10	31/12/09			
Paris QCA	276	168	+ 108	+ 15	+ 5,8 %
Paris (hors QCA)	918	620	+ 298	+ 49	+ 5,9 %
La Défense	611	406	+ 205	(17)	(3,1) %
Croissant Ouest	1 024	363	+ 661	+ 32	+ 3,3 %
Première couronne	1 303	1 047	+ 256	+ 71	+ 6,8 %
Deuxième couronne	180	134	+ 46	+ 6	+ 3,4 %
<b>S/T Ile-de-France</b>	<b>4 312</b>	<b>2 738</b>	<b>+ 1 574</b>	<b>+ 156</b>	<b>+ 4,1 %</b>
Province	1 076	716	+ 360	+ 29	+ 3,1 %
Allemagne	380	358	+ 22	(5)	(1,4) %
<b>TOTAL</b>	<b>5 768</b>	<b>3 812</b>	<b>+ 1 956</b>	<b>+ 180</b>	<b>+ 3,5 %</b>

Sont repris ci-après les valeurs au 31 décembre 2010 pour chacun des portefeuilles immobiliers constitutifs du pôle Foncière Tertiaire : Bureaux, Parcs Tertiaires,

Commerces et Centres Commerciaux, Équipements publics et Santé et Entrepôts.

3.1.3.1. Le pôle Foncière Tertiaire – Bureaux

Cette activité comprend les immeubles de la Foncière Bureaux France ainsi que les actifs immobiliers d'Icade REIT en Allemagne. La valeur globale de ce portefeuille s'établit à 2 687,7 millions d'euros hors droits à fin

décembre 2010 contre 1 339,3 millions d'euros à fin 2009, soit une augmentation de 1 348,4 millions d'euros (+ 100,7 %).

Valeur du patrimoine en M€	31/12/10	31/12/09	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Foncière Bureaux France	2 307,3	981,2 <sup>(1)</sup>	+ 1 326,1	+ 135,2 %	+ 66,6	+ 3,2 %
Icade REIT	380,4	358,1	+ 22,3	+ 6,2 %	(4,9)	(1,4) %
<b>Pôle Bureaux</b>	<b>2 687,7</b>	<b>1 339,3</b>	<b>+ 1 348,4</b>	<b>+ 100,7 %</b>	<b>+ 61,7</b>	<b>+ 2,6 %</b>

(1) Après retraitement des entrepôts de l'ex-SIICInvest regroupés dans la ligne « Bureaux » au 31/12/09.

Au cours de l'année 2010, les investissements réalisés dans des actifs de bureaux, qui comprennent principalement l'acquisition du portefeuille de bureaux de Compagnie la Lucette, se sont élevés à un total de 1 296,9 millions d'euros. En neutralisant l'impact de ces investissements, la variation de la valeur du patrimoine du pôle Bureaux à fin 2010 s'élève à + 61,7 millions d'euros à périmètre constant, soit + 2,6 %. Depuis leur acquisition en février 2010, la valeur des actifs de

Bureaux de Compagnie la Lucette a augmenté de 2,0 % après retraitement des investissements.

D'une manière générale, cette variation s'explique principalement par l'effet de la baisse des taux entraînant une augmentation des valeurs d'environ + 153,5 millions d'euros, augmentation atténuée par l'impact business plan des immeubles à hauteur de - 91,7 millions d'euros sur 2010.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Évaluation du patrimoine immobilier de bureaux	Valorisation droits inclus (en M€) <sup>(1)</sup>	Valorisation hors droits (en M€) <sup>(2)</sup>	Taux de rendement net hors droits <sup>(3)</sup>	Prix €/m <sup>2</sup> moyen <sup>(4)</sup>
Paris QCA	293	276	6,2 %	10 376
Paris (hors QCA)	207	198	6,8 %	7 813
La Défense	247	234	8,7 %	5 130
Croissant Ouest	892	847	6,3 %	8 333
1 <sup>ère</sup> Couronne	202	198	6,4 %	4 297
2 <sup>ème</sup> Couronne	37	35	11,2 %	1 358
<b>Total IDF</b>	<b>1 878</b>	<b>1 788</b>	<b>6,8 %</b>	<b>6 601</b>
Province	32	30	9,1 %	1 497
Allemagne	317	307	6,9 %	2 208
<b>TOTAL</b>	<b>2 227</b>	<b>2 125</b>	<b>6,8 %</b>	<b>4 942</b>
Réserves foncières et projets en développement <sup>(5)</sup>	569	563	n/a	n/a
<b>TOTAL</b>	<b>2 796</b>	<b>2 688</b>		

(1) Valorisation droits inclus du patrimoine de Bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2010.

(2) Valorisation hors droits du patrimoine de Bureaux établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertises au 31 décembre 2010 (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) Etabli 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), les immeubles en construction à Villejuif (avenue de Paris), la Tour Descartes et le projet Le Mistral à Paris 15<sup>ème</sup>.

Le rendement des immeubles du pôle Bureaux est de 6,8 % à fin 2010 (contre 7,6 % à fin 2009) pour un potentiel de réversion (\*) valorisé à - 4,8 % d'après les valeurs locatives de marché estimées par les experts immobiliers. Cette variation du taux de rendement s'explique par l'évolution favorable des taux pris en compte par les experts pour le calcul des valeurs des actifs, liée à l'amélioration des conditions de marché et à un risque locatif moindre du fait de l'augmentation du taux d'occupation, mais également par la variation de périmètre (intégration des actifs de Compagnie la Lucette et livraison de deux immeubles à LCL).

### 3.1.3.2. Le pôle Foncière Tertiaire – Parcs Tertiaires

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.

Ventilation géographique des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier des parcs tertiaires	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris (75)	669	47,2 %
Saint-Denis (93)	131	9,2 %
Aubervilliers (93)	616	43,6 %
<b>TOTAL</b>	<b>1 416</b>	<b>100 %</b>

La valeur des parcs localisés en Seine-Saint-Denis (93) représente environ 53 % de la valeur totale des parcs tertiaires, les parcs situés dans Paris représentant les

47 % 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€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m <sup>2</sup> moyen
Parc du Pont de Flandre	346	325	7,2 %	4 241
Parc des Portes de Paris	487	461	8,4 %	2 102
Parc Pilier du Sud	28	27	9,2 %	1 191
Parc CFI	128	123	8,2 %	1 986
Parc du Millénaire	274	269	6,4 %	4 611
Parc du Quartier du Canal	20	19	13,9 %	2 462
Parc le Mauvin	37	35	9,2 %	1 598
<b>TOTAL</b>	<b>1 320</b>	<b>1 259</b>	<b>7,7 %</b>	<b>2 689</b>
Réserves foncières et projets en développement <sup>(1)</sup>	161	157	n/a	n/a
<b>TOTAL</b>	<b>1 481</b>	<b>1 416</b>		

(1) Comprend principalement les bâtiments en restructuration (parc du Pont de Flandre : bâtiment 028, parc des Portes de Paris : bâtiments 114, 206, 287 et 291, les projets de développement (parc du millénaire : bâtiments 3 & 4 et bureaux du Quartier commercial).

Sur la base des loyers à fin 2010, le rendement des actifs des parcs tertiaires ressort à 7,7 % (contre 8,3 % à fin 2009), le potentiel de réversion du portefeuille étant

estimé à + 3,6 % 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 récupérables de ces mêmes surfaces (exprimé en pourcentage de loyers nets). Le potentiel de réversion tel que calculé ci-dessus est établi sans considération de l'échéancier des baux et ne fait pas l'objet d'une actualisation.

3.1.3.3. Le pôle Foncière Tertiaire – Commerces et Centres Commerciaux

À fin 2010, 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. Les centres commerciaux sont également constitués d'un projet en développement situé à Aubervilliers et développé en partenariat avec Klépierre à 50/50.

Au 31 décembre 2010, la valeur globale des actifs des Commerces et Centres Commerciaux ressort à 370,3 millions d'euros hors droits contre 281,2 millions d'euros à fin 2009, soit une hausse de 89,1 millions d'euros (+ 31,7 %).

Valeur du patrimoine immobilier en M€	31/12/10	31/12/09	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Centres commerciaux	257,5	177,8	+ 79,7	+ 44,8 %	+ 6,7	+ 3,8 %
Icade Bricolage	112,8	103,4	+ 9,4	+ 9,2 %	+ 5,4	+ 5,2 %
<b>Commerces et Centres Co</b>	<b>370,3</b>	<b>281,2</b>	<b>89,1</b>	<b>+ 31,7 %</b>	<b>+ 12,1</b>	<b>+ 4,3 %</b>

Après retraitements des coûts de développement engagés au cours de l'année 2010 notamment sur le centre commercial d'Aubervilliers, de l'acquisition du magasin de Mr. Bricolage de St Dizier et des pôles ludiques 1 et 2 à Montpellier, la variation de valeur à périmètre constant des Commerces et Centres Commerciaux s'élève à + 12,1 millions d'euros sur 2010

(+ 4,3 %). Cette variation s'explique à hauteur de + 11,6 millions d'euros environ par un ajustement à la baisse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts immobiliers et par la révision des hypothèses des business plans des immeubles pour + 0,5 million d'euros.

Rendement des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier de commerces	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m <sup>2</sup> moyen
Paris	7	7	7,0 %	2 717
Deuxième couronne	5	4	6,7 %	814
Province	227	218	6,7 %	1 295
<b>TOTAL</b>	<b>239</b>	<b>229</b>	<b>6,7 %</b>	<b>1 301</b>
Projets en développement <sup>(1)</sup>	149	141	n/a	n/a
<b>TOTAL</b>	<b>388</b>	<b>370</b>		

(1) Centre commercial d'Aubervilliers.

Le rendement net du portefeuille de commerces ressort à 6,7 % au 31 décembre 2010 (contre 7,1 % à fin 2009). Cette variation du taux de rendement s'explique

principalement par l'évolution favorable des taux pris en compte pour le calcul de la valeur d'expertise des actifs.

3.1.3.4. Le pôle Foncière Tertiaire – Équipements publics et Santé

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].

L'immeuble n'a pas fait l'objet d'une expertise immobilière au 31 décembre 2010 comme au 31 décembre 2009. Ce contrat de location a été retenu dans le calcul d'ANR pour une valeur correspondant au montant de la créance financière, soit 170,5 millions d'euros à fin 2010.

L'immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret [92] représente 30.000 m<sup>2</sup> Shon. Cet immeuble acquis en 2006 pour 179,2 millions d'euros frais et travaux inclus a été loué au Ministère de l'Intérieur sur une durée de 20 ans avec une option d'achat (LOA). Au regard des dispositions retenues dans le contrat de location qui assimilent cette opération à un financement immobilier,

La valeur globale de ce portefeuille est estimée à 1 035,3 millions d'euros hors droits à fin décembre 2010 contre 841,7 millions d'euros à fin 2009, soit une hausse de 193,6 millions d'euros.

Cette évolution de la valeur est principalement attribuable aux acquisitions (7 cliniques) et à l'intégration de 2 actifs de la Compagnie la Lucette localisés à Cap Breton et aux travaux réalisés au cours de l'année.

Cette variation s'explique à hauteur de + 21,4 millions d'euros environ par l'impact des taux et à hauteur de + 12,8 millions d'euros par l'impact des business plans des immeubles.

À périmètre constant, la valeur du portefeuille varie de + 34,2 millions d'euros sur l'année 2010, soit + 3,9 %.

Ventilation géographique des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier des Équipements publics et Santé	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Croissant Ouest	170,5	16,4 %
Première couronne (hors Hauts-de-Seine)	156,1	15,1 %
Deuxième couronne	131,1	12,7 %
Total Ile-de-France	<b>457,7</b>	<b>44,2 %</b>
Province	577,6	55,8 %
<b>TOTAL</b>	<b>1 035,3</b>	<b>100 %</b>

Rendement des actifs

Évaluation du patrimoine immobilier des Équipements publics et Santé	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits <sup>(1)</sup>	
			Prix €/m <sup>2</sup> moyen	
Cliniques et établissements de santé	887	841	7,0 %	2 064
Levallois	171	171	n/a	n/a
Autres <sup>(2)</sup>	24	23	n/a	n/a
<b>TOTAL</b>	<b>1 082</b>	<b>1 035</b>		

(1) Loyers annualisés nets des charges non récupérables des actifs rapportés à leur valeur d'expertise hors droits, complétés le cas échéant des compléments de loyers contractualisés en cas de réalisation de travaux.

(2) Immeubles de Périgueux, crèche de Toulouse Blagnac et projets en développement (Clinique Monet à Champigny sur Marne et hôpital privé de Villeneuve d'Ascq).

Le rendement net du portefeuille de cliniques ressort à 7,0 % au 31 décembre 2010 (contre 7,1 % à fin 2009).

### 3.1.3.5. Le pôle Foncière Tertiaire - Entrepôts

Au 31 décembre 2010, cette activité comprend les entrepôts de l'ex-SIICInvest et de Compagnie la Lucette. Il est à noter qu'à fin 2009, les entrepôts de l'ex-SIICInvest étaient classés dans le pôle Bureaux.

Au cours de l'année 2010, Icade a réalisé environ 203,0 millions d'euros d'investissements dans les entrepôts parmi lesquels l'acquisition du portefeuille de Compagnie la Lucette.

La valeur vénale des actifs des Entrepôts est évaluée à 258,9 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2010 contre 61,0 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit une variation à la hausse de 197,9 millions d'euros (+ 324,8 %).

À périmètre constant, après neutralisation des investissements de 2010, la valeur de ces actifs diminue de 5,0 millions d'euros, soit - 1,9 %. Cette variation s'explique par l'effet combiné d'une augmentation des taux entraînant une diminution des valeurs d'environ 21,6 millions d'euros contrebalancée par un effet business plan des immeubles ayant un impact positif de 16,5 millions d'euros.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Évaluation du patrimoine immobilier des entrepôts	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	
			Prix €/m <sup>2</sup> moyen	
2ème Couronne	10	9	16,9 %	337
Province	263	250	10,3 %	437
<b>TOTAL</b>	<b>274</b>	<b>259</b>	<b>10,6 %</b>	<b>432</b>

Le rendement des actifs d'Entrepôts ressort à 10,6 % à fin 2010 pour un potentiel de réversion valorisé à - 10,7 % d'après les valeurs locatives de marché estimées par les experts immobiliers.

### 3.1.4. MÉTHODOLOGIES RETENUES PAR LES EXPERTS

Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles utilisées lors de l'exercice précédent.

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

La méthode par capitalisation du revenu net consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu, que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (valeur locative de marché). Cette approche peut être déclinée de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net) auxquels correspondent des taux de rendement distincts.

La méthode par actualisation des cash-flows considère que la valeur des actifs est égale à la somme actualisée des flux financiers attendus par l'investisseur, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention. Outre la valeur de revente obtenue par application d'un taux de rendement théorique différent selon les sites sur les loyers de la dernière année, les flux financiers intègrent les loyers, les différentes charges non récupérées par le propriétaire ainsi que les travaux de gros entretien et de réparation. Il est à noter que le taux d'actualisation retenu est assis sur trois critères : le taux de l'argent à faible risque, une prime relative au marché immobilier, enfin une prime relative à l'immeuble, tenant compte de ses qualités (emplacement, construction, sécurité des revenus).

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).

S'agissant des réserves foncières et des immeubles en développement, les principes de valorisation de ces actifs sont détaillés ci-dessous.

*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*

#### (1) 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.

#### (2) 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.

#### (3) 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.

#### (4) Immeubles en développement

Les immeubles en développement recouvrent les terrains à bâtir disposant des autorisations telles que

permis de démolir, permis de construire, autorisation de la Commission Départementale d'Équipement Commercial (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.

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

S'agissant des murs des cliniques ou des établissements de santé qui sont considérés comme des actifs immobiliers monovalents, les experts immobiliers retiennent la méthode 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.

### 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.

1

Sur ces bases, au 31 décembre 2010, la valeur des sociétés de services et de promotion s'établit à 443,3 millions d'euros contre 444,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit une diminution annuelle de 0,2 %. La valeur de ces sociétés au 31 décembre 2010 se répartit à hauteur de 82 % pour les sociétés de promotion et de 18 % pour les sociétés de services.

Parmi les paramètres financiers retenus, l'expert a utilisé un coût moyen pondéré du capital stable par rapport à l'évaluation réalisée à fin 2009, compris entre 8,75 % et 9,78 % pour les sociétés de services et entre 8,75 % et 13,23 % pour les sociétés de promotion.

### 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 diluée, après annulation des éventuelles actions auto détenues 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 2010, les capitaux propres consolidés part du groupe s'élèvent à 2 833,2 millions d'euros incluant un résultat net part du groupe de 1 218,0 millions d'euros. La mise en valeur de marché

des instruments financiers de couverture de flux de trésorerie et des titres disponibles à la vente a un impact de -0,3 million d'euros sur les capitaux propres et de 0,8 million d'euros sur le résultat net part du groupe.

#### 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

2010, les plus-values latentes hors droits et frais s'élèvent à 1 240,4 millions d'euros.

#### 3.4.3. PLUS-VALUES LATENTES SUR LES SOCIÉTÉS DE PROMOTION ET SERVICES

L'évaluation des sociétés de promotion et de services a été effectuée au 31 décembre 2010 par un expert indépendant. Il en résulte une plus-value latente de

159,1 millions d'euros qui a été prise en compte dans le calcul de l'ANR au 31 décembre 2010.

#### 3.4.4. VALEUR DE MARCHÉ DE LA DETTE

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan consolidé d'Icade. La mise à la juste valeur de la

dette à taux fixe a un impact négatif de 13,0 millions d'euros pris en compte dans le calcul de l'ANR.

### 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 valeur nette comptable (VNC). Elle s'élève à 14,0 millions d'euros au 31 décembre 2010. 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 18,9 millions d'euros à fin décembre 2010.

### 3.4.6. ACTIONS AUTO-DÉTENUES ET TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'ANR au 31 décembre 2010 s'élève à 51 423 682, après annulation des actions auto-détenues. L'impact des instruments dilutifs, calculé selon la méthode du rachat d'action, est de 84 197 actions au 31 décembre 2010.

L'Actif Net Réévalué en valeur de remplacement part du groupe ressort donc à 4 492,9 millions d'euros au

31 décembre 2010, soit 87,4 euros par action totalement dilué contre 4 444,7 millions d'euros à fin 2009, soit 91,0 euros par action.

L'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation part du groupe ressort à 4 186,8 millions d'euros au 31 décembre 2010, soit 81,4 euros par action totalement dilué contre 4 129,6 millions d'euros à fin 2009, soit 84,5 euros par action totalement dilué.

Détermination de l'Actif Net Réévalué part du groupe en valeur de liquidation (en M€)		Réel	Réel	Réel
		31/12/10	30/06/10	31/12/09
Capitaux propres consolidés en part du groupe	(1)	2 833,2	2 676,7	1 809,9
Plus-values latentes brutes sur actifs immobiliers (droits inclus)	(2)	1 513,6	1 632,2	2 441,6
Plus-values latentes sur les sociétés de promotion	(3)	121,1	93,7	140,8
Plus-values latentes sur les sociétés de services	(4)	38,0	38,6	51,9
Plus-values latentes sur la dette à taux fixe	(5)	(13,0)	(7,2)	0,5
<b>ANR de remplacement en part du groupe</b>	(6)=(1)+(2)+(3)+(4)+/-(-5)	<b>4 492,9</b>	<b>4 434,0</b>	<b>4 444,7</b>
Nombre d'actions totalement dilué en millions	n	51,4	51,2	48,9
<b>ANR de remplacement par action (en part du groupe – totalement dilué en €)</b>	(6)/n	<b>87,4</b>	<b>86,5</b>	<b>91,0</b>
Droits et frais de cession des actifs immobiliers	(7)	273,3	283,4	278,0
Fiscalité sur plus-values latentes des actifs immobiliers (hors droits)	(8)	13,9	15,1	18,1
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de promotion	(9)	3,8	3,4	3,7
Fiscalité sur plus-values latentes des titres des sociétés de service	(10)	15,1	15,1	15,3
<b>ANR de liquidation en part du groupe</b>	(11)=(6)-(7)-(8)-(9)-(10)	<b>4 186,8</b>	<b>4 117,0</b>	<b>4 129,6</b>
Nombre d'actions totalement dilué en millions	n	51,4	51,2	48,9
<b>ANR de liquidation par action (en part du groupe – totalement dilué en €)</b>	(12)=(11)/n	<b>81,4</b>	<b>80,3</b>	<b>84,5</b>
<i>Progression annuelle</i>				(3,7) %

1

Variation de l'ANR de liquidation en euros par action

<b>ANR de liquidation en part du groupe au 31/12/09 (en euros par action)</b>	<b>84,5 €</b>
Résultat net consolidé retraité du résultat sur cession et dotation aux amortissements / provisions	1,3 €
Dividendes versés au 1 <sup>er</sup> semestre 2010	(3,3) €
Augmentation de capital et impact du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	(0,1) €
Variation de la juste valeur des instruments dérivés et de la dette à taux fixe	(0,9) €
Autres variations capitaux propres consolidés en part du groupe	(0,6) €
Variation de la valeur du patrimoine retraitée des plus-values de cession	0,5 €
Variation de la plus-value sur les sociétés de promotion et services	(1,2) €
Variation de l'imposition latente sur les plus-values	0,1 €
<b>ANR de liquidation en part du groupe au 30/06/10 (en euros par action)</b>	<b>80,3 €</b>
Résultat net consolidé retraité du résultat sur cession et dotation aux amortissements / provisions	1,7 €
Dividendes versés au 2 <sup>ème</sup> semestre 2010	(4,0) €
Augmentation de capital et impact du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	(0,2) €
Variation de la juste valeur des instruments dérivés et de la dette à taux fixe	0,7 €
Autres variations capitaux propres consolidés en part du groupe	0,1 €
Variation de la valeur du patrimoine retraitée des plus-values de cession	2,3 €
Variation de la plus-value sur sociétés de promotion et services	0,5 €
<b>ANR de liquidation en part du groupe au 31/12/10 (en euros par action)</b>	<b>81,4 €</b>

L'ANR de liquidation est en progression de 1,1 euros par action au 2<sup>ème</sup> semestre 2010. Cette progression s'explique par l'accélération de la reprise du marché de l'immobilier (impact de + 2,3 euros par action sur la valeur du patrimoine retraitée des plus-values de cession) et par les performances opérationnelles d'Icade (impact de + 1,7 euros par action sur le résultat du semestre retraité des plus-values de cession), ces effets positifs étant cependant amoindris par la distribution de

l'acompte sur dividende de 4 euros liée à l'opération de cession du portefeuille Logement.

L'ANR retraité de la réévaluation des instruments de couverture de taux est de 4 317,4 millions d'euros au 31 décembre 2010 soit 84,0 euros par action contre 4 260,2 millions d'euros à fin 2009 soit 87,2 euros par action.

#### 4. RESSOURCES FINANCIÈRES

Suivant les grandes évolutions intervenues sur l'exercice 2010 sur l'ensemble de ses activités, Icade a su relever un certain nombre de challenges dans la gestion du passif :

- Gérer les produits de cession de ses actifs Foncière Logement
- Intégrer le passif financier de Compagnie la Lucette, et les couvertures de taux liées
- Assurer le refinancement de l'actif Crystal Park à 7 ans dans des conditions de crédit adéquates.

Ainsi, Icade a su réaliser le remboursement et le refinancement de plus d'un milliard d'euros des passifs financiers de Compagnie la Lucette moins d'un an après son acquisition.

Dans un contexte toujours marqué par les incertitudes sur la liquidité du marché, 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, disposant aujourd'hui d'une marge de manœuvre substantielle en termes de mobilisation de fonds.

Dans ce contexte Icade se concentre sur le pilotage de ses ressources financières, assorti de perspectives claires :

- Aucune échéance majeure dans les deux prochaines années
- Une cible de Loan to Value aux alentours de 40 %
- Une gestion prudente de son risque de taux d'intérêt
- Une stabilisation de la durée de vie moyenne de sa dette.

Ainsi, les grands équilibres financiers du Groupe ont été maintenus grâce à une gestion proactive des financements et des couvertures de taux, et Icade prépare l'avenir avec une stratégie solide et des bases financières en adéquation avec ses ambitions.

## 4.1. LIQUIDITÉS

Les ressources financières ont été obtenues au cours de l'exercice 2010 par le renouvellement de lignes existantes, la mise en place de nouvelles lignes de crédit confirmées, et la trésorerie liée à l'encaissement des ventes de ses actifs Foncière Logement.

Les principales opérations de financement sur l'année 2010 ont été les suivantes :

- renouvellement et/ou mise en place de 110 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 380 millions d'euros ;

- mise en place d'un financement hypothécaire en club deal pour un montant de 255 millions d'euros.

Ces lignes sont assorties d'un spread moyen de 113 points de base.

Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen terme de près de 488 millions d'euros, totalement libres d'utilisation. Compte tenu du profil d'amortissement et des restructurations en cours d'un certain nombre de dettes, ces lignes de backup et les liquidités disponibles au 31 décembre 2010 permettent de couvrir quasiment deux ans de remboursement en capital et intérêts.

## 4.2. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2010

### 4.2.1. DETTE PAR NATURE

La dette financière brute de 2 875,6 millions d'euros est constituée au 31 décembre 2010 de :

- 2 265,0 millions d'euros d'emprunts corporate,
- 407,4 millions d'euros de crédits hypothécaires ou assortis d'un privilège de prêteur de deniers (PPD),
- 131,4 millions d'euros de locations-financement,
- 19,2 millions d'euros d'autres dettes (prêts collecteurs, ...),
- 52,5 millions d'euros de découverts bancaires,
- 0,1 million d'euros d'Obligations Remboursables en Actions (ORA).

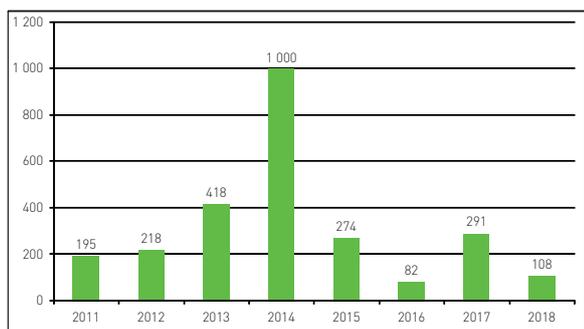
- Des tirages et nouvelles dettes pour 568 millions d'euros, dont 255 millions d'euros pour le seul prêt Crystal Park, correspondant au refinancement de l'une des principales lignes de Compagnie la Lucette,
- Des remboursements anticipés et des amortissements naturels pour 1 608 millions d'euros, issus pour l'essentiel de la restructuration de la dette du périmètre ex Compagnie la Lucette,
- Une diminution de 213 millions d'euros de la trésorerie, pour l'essentiel liée à la distribution de l'acompte sur dividende,
- Une variation de 4,5 millions d'euros des valeurs de produits dérivés au passif.

La dette financière nette s'élève à 2 292,2 millions d'euros au 31 décembre 2010, en augmentation de 216,7 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- Une entrée de périmètre de 1 066 millions d'euros pour Compagnie la Lucette,

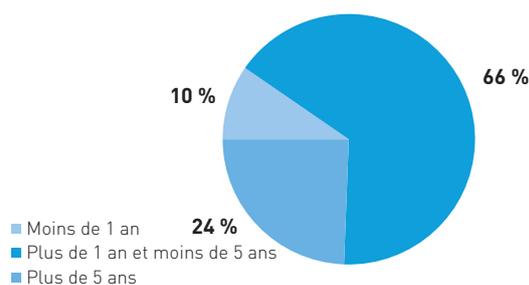
### 4.2.2. DETTE PAR MATURITÉ

L'échéancier de l'endettement tiré d'Icade au 31 décembre 2010 est représenté ci-dessous :



(hors découverts et préfinancement PPP)

Répartition par échéance  
(31 décembre 2010)



1

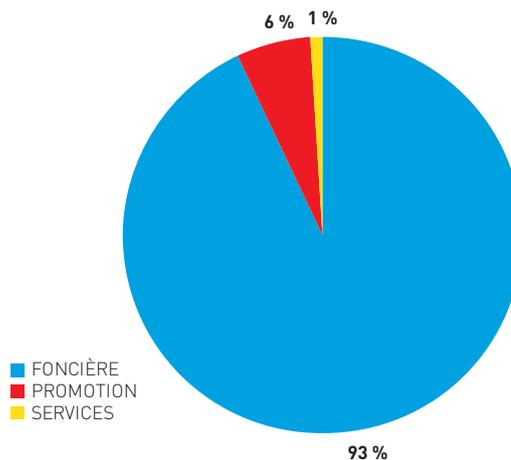
Les proportions des dettes par maturité sont quasi stables, résultat en grande partie des restructurations effectuées sur le passif financier de Compagnie la Lucette. Icade a diminué sa proportion de dettes à moins d'un an, au profit de ses dettes moyen et long terme réduisant ses enjeux de liquidité court terme.

#### 4.2.3. DETTE PAR MÉTIERS

Après affectation des refinancements intragroupe, près de 93 % des dettes bancaires du groupe concernent le métier de foncière et 6 % le métier de la promotion, la part affectée au métier des services étant non significative.

La durée de vie moyenne de la totalité de la dette est de 4,5 ans, en augmentation sur l'année, grâce au refinancement de l'actif Crystal Park et au déploiement long terme de certains financements PPP.

ANALYSE DE LA DETTE BRUTE PAR MÉTIERS  
31 Décembre 2010



#### 4.2.4. COÛT MOYEN DE LA DETTE

Le coût de financement moyen s'élève en 2010 à 1,84 % avant couverture et 3,93 % après couverture, contre respectivement 2,43 % et 4,23 % en 2009.

Le risque de taux d'intérêt permet tout de même d'en profiter en partie.

Compte tenu des couvertures en place, la dette d'Icade ne peut bénéficier de la totalité de la baisse des taux d'intérêts sur la période. La gestion dynamique de son

Icade a réussi, dans un contexte de marché incertain et de forte pression des marges de financement à la hausse, à maîtriser son coût de financement et à le maintenir à un niveau bas.

#### 4.2.5. RISQUE DE TAUX

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

Icade a poursuivi en 2010 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 et cap vanille exclusivement sur l'exercice). Les dettes de maturités inférieures à un an n'ont pas été couvertes.

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 des risques de taux et liquidité.

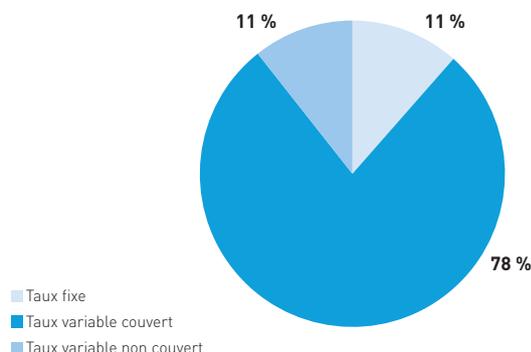
Ainsi, en février 2010, un cap vanille à échéance 2012, à hauteur de 61 millions d'euros, a été mis en place pour couvrir un prêt corporate. En décembre 2010, 255 millions d'euros (cap et swaps) ont été mis en place pour couvrir à 100 % le risque de taux du nouveau prêt hypothécaire Crystal Park.

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, faisant ensuite l'objet d'une couverture, afin d'être en mesure de rembourser par anticipation sans pénalités : celui-ci représente, avant couverture, près de 88,2 % de sa dette au 31 décembre 2010 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

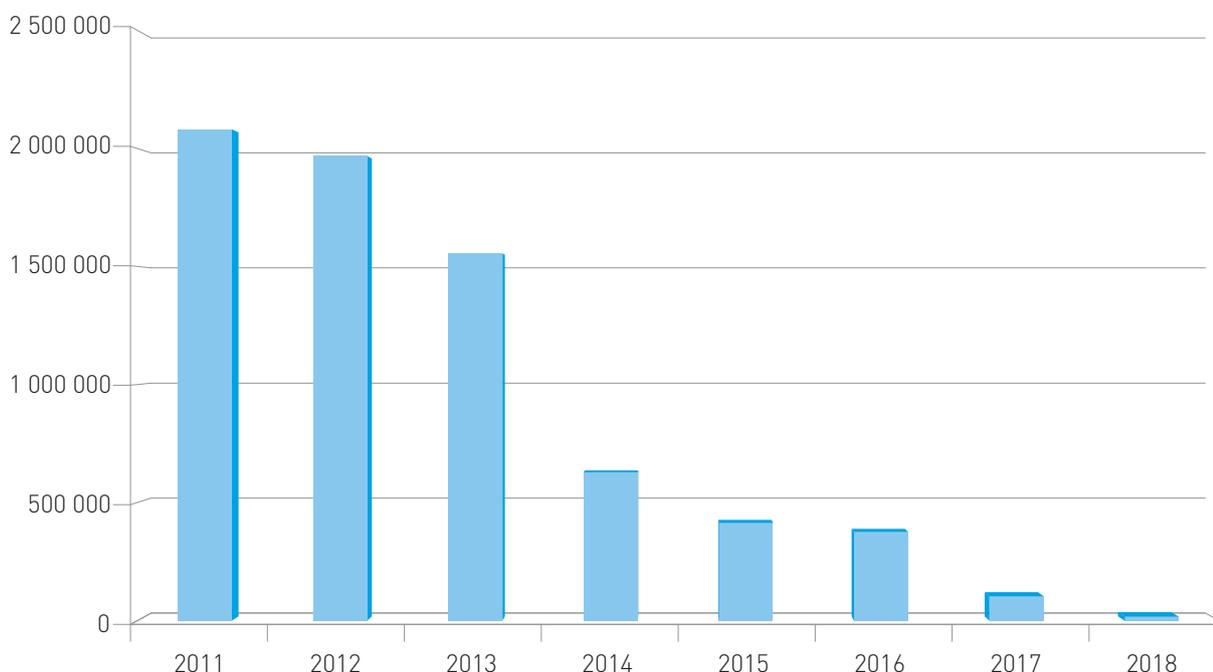
La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 3,8 ans. Celle des couvertures associées avoisine elle aussi les 3,7 ans, en bonne adéquation.

Au total la majeure partie de la dette (89 %) 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 8,4 % de la dette au sens économique du terme (et 27,5 % si l'on ne tient compte que des couvertures qualifiées de couvertures de flux de trésorerie selon les IFRS, en excluant notamment les caps).

**Répartition taux fixe / taux variable**  
(hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires)  
(31 décembre 2010)



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



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

(en millions d'euros)

31/12/2010	Actifs Financiers (*) (a)		Passifs Financiers (**) (b)		Exposition Nette avant Couverture (c) = (a) - (b)		Instrument de couverture de taux (***) (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		701,6	91,5	185,7	(91,5)	515,8		157,4	(91,5)	673,2
de 1 an à 5 ans			41,5	1 855,6	(41,5)	(1 855,6)		1 921,4	(41,5)	65,7
Plus de 5 ans			198,1	503,1	(198,1)	(503,1)		414,1	(198,1)	(89,0)
<b>Total</b>		<b>701,6</b>	<b>331,1</b>	<b>2 544,5</b>	<b>(331,1)</b>	<b>(1 843,0)</b>		<b>2 492,9</b>	<b>(331,1)</b>	<b>649,9</b>

\* Actifs financiers courants, non courants et Trésorerie et équivalents de trésorerie.

\*\* Dette financière brute.

\*\*\* Instruments de couverture hors swaptions.

1

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 non significatif des fonds propres de 0,6 million d'euros.

### 4.3. STRUCTURE FINANCIÈRE

#### 4.3.1. RATIO DE STRUCTURE FINANCIÈRE

Le ratio LTV (« *Loan To Value* » : Dettes financières nettes / Patrimoine réévalué hors droits) ressort à 37,4 % au 31 décembre 2010 (contre 35,8 % au 31 décembre 2009).

Cette hausse s'explique à hauteur d'environ 3,7 % par la hausse de la dette nette, et d'environ 1,9 % par la hausse de la valeur du Patrimoine réévalué.

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

Par ailleurs, ce chiffre est le résultat d'un calcul prudentiel puisqu'il intègre l'ensemble des dettes d'Icade (dettes liées aux activités de promotion, des services et PPP ...) sans prendre en contrepartie la valeur de ces actifs ou de ces sociétés, puisqu'il est calculé sur la seule valeur du patrimoine hors droit de la foncière. Après prise en compte de la valeur des sociétés de Promotion et de Services, et de la valeur des actifs PPP, le ratio LTV ajusté s'établit à 34,1 % au 31 décembre 2010.

#### 4.3.2. RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (corrige des amortissements) ressort à 14,27 sur 2010. Ce ratio est en augmentation par rapport aux niveaux des années précédentes (7,41 en 2009),

compte tenu de l'augmentation des plus-values de cessions. Ramené à l'Excédent Brut Opérationnel, et non au Résultat Opérationnel, ce ratio ressort à 2,89.

RATIOS FINANCIERS	31/12/2010	31/12/2009
<b>Dettes financières nettes / Patrimoine réévalué hors droit (LTV)</b>	<b>37,4 %</b>	35,8 %
<b>Dettes financières nettes / Patrimoine réévalué y compris valeurs sociétés promotion et services (LTV ajusté)</b>	<b>34,1 %</b>	32,7 %
<b>Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (ICR)</b>	<b>14,27</b>	7,41

#### 4.3.3. TABLEAU DE SUIVI DES COVENANTS

	Covenants	31/12/2010
LTV (*)	Maximum < 45 % et < 50 %	37,4 %
ICR	Minimum > 2	14,27
Détention CDC	Minimum 50,1 %	56,3 % ***
Valeur du Patrimoine Foncier	Minimum > 3 milliards d'euros	6,1 milliards d'euros
Ratio dettes des filiales / Dette brute consolidée	Maximum 33 %	20,7 %
Sureté sur actifs	Maximum < 20 % du patrimoine foncier	7,57 % **

\* 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 %.

\*\* Calcul maximum au regard des clauses des prêts.

\*\*\* Après prise en compte des levées d'options de souscription d'actions et des demandes de remboursement d'ORA au 31 décembre 2010 (cf. art. L 225 149 du Code de commerce).

Les covenants sont respectés au 31 décembre 2010.

**CHAPITRE 2**

# Informations financières historiques

1. INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

58

2

## CHAPITRE 2

## Informations financières historiques

2

Les états financiers consolidés et les comptes annuels d'Icade ainsi que les rapports des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés et sur les comptes annuels au titre de l'exercice 2010 figurent 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 états financiers consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009 établis en normes comptables internationales et le rapport des commissaires aux comptes sur ces états financiers, tels qu'ils sont présentés aux pages 149 à 229 du document de référence enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 17 mars 2010 sous le numéro R. 10-012 ;

- les états financiers consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008 établis en normes comptables internationales et le rapport des commissaires aux comptes sur ces états financiers, 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 documents de référence sont disponibles sur le site Internet d'Icade ([www.icade.fr](http://www.icade.fr)) et de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Le tableau des honoraires des commissaires aux comptes figure au chapitre 9 paragraphe 11.4.

## CHAPITRE 3

## Comptes consolidés

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	60
BILAN CONSOLIDÉ	61
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	63
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	64
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	66
1. PRINCIPES COMPTABLES	66
2. VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	78
3. SECTEURS OPÉRATIONNELS	81
4. ÉLÉMENTS DE L'EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	83
5. RÉSULTAT SUR CESSIONS	86
6. RÉSULTAT FINANCIER	87
7. IMPÔTS	88
8. GOODWILLS	89
9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	90
10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT	92
11. TITRES DISPONIBLES À LA VENTE	95
12. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	96
13. STOCKS ET EN-COURS	98
14. CRÉANCES CLIENTS	98
15. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA	100
16. CRÉANCES DIVERSES	101
17. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS	102
18. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	102
19. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	103
20. CAPITAUX PROPRES	104
21. PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	106
22. PROVISIONS	107
23. DETTES FINANCIÈRES	108
24. DETTES DIVERSES	111
25. AUTRES PASSIFS FINANCIERS ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS	111
26. GESTION DES RISQUES FINANCIERS	113
27. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS	116
28. RÉSULTAT PAR ACTION	119
29. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL	120
30. EFFECTIFS	122
31. PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ET PLANS D' ACTIONS GRATUITES	122
32. ENGAGEMENTS HORS BILAN	128
33. PARTIES LIÉES	129
34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	129
35. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	130
36. TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE	131
37. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	132
38. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	136
39. LISTE DES NORMES ET INTERPRÉTATIONS NON APPLIQUÉES	136

## CHAPITRE 3

## Comptes consolidés

3

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	Notes	31/12/2010	31/12/2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	3 - 4	1 431,8	1 505,6
Autres produits liés à l'activité		10,0	9,4
Produits financiers liés à l'activité		1,4	2,8
<b>Produits des activités opérationnelles</b>		<b>1 443,2</b>	<b>1 517,8</b>
Achats consommés		(720,9)	(741,1)
Services extérieurs		(182,7)	(194,1)
Impôts, taxes et versements assimilés		(33,2)	(47,2)
Charges de personnel, intéressement et participation		(192,3)	(217,3)
Autres charges liées à l'activité		(9,7)	(15,8)
<b>Charges des activités opérationnelles</b>		<b>(1 138,8)</b>	<b>(1 215,5)</b>
<b>EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL</b>	<b>3</b>	<b>304,4</b>	<b>302,3</b>
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement		(149,4)	(117,8)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	3	23,2	(52,6)
Résultats sur cessions	5	1 173,9	533,2
Pertes de valeur sur goodwill et immobilisations incorporelles		0,4	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>1 352,5</b>	<b>665,1</b>
Coût de l'endettement brut		(108,8)	(107,7)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		3,5	2,2
<b>Coût de l'endettement net</b>		<b>(105,3)</b>	<b>(105,5)</b>
Autres produits et charges financiers		6,0	5,3
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>6</b>	<b>(99,3)</b>	<b>(100,2)</b>
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		3,0	4,9
Impôts sur les résultats	7	(33,6)	(34,4)
Résultats des activités abandonnées		-	-
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>1 222,6</b>	<b>535,4</b>
Résultat : Part des participations ne donnant pas le contrôle		4,6	8,3
<b>Résultat net : Part du Groupe</b>		<b>1 218,0</b>	<b>527,1</b>
<b>Résultat net, Part du Groupe par action (en euros)</b>	28	23,92	10,81
dont résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		50 924 793	48 764 826
<b>Résultat net, Part du Groupe par action après dilution (en euros)</b>	28	23,88	10,81
dont résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		51 002 261	48 766 616
<b>Résultat net de la période</b>		<b>1 222,6</b>	<b>535,4</b>
<b>Autres éléments du résultat global :</b>			
Actifs financiers disponibles à la vente		0,5	(0,2)
* ajustements de reclassement relatifs aux pertes et gains latents comptabilisés en capitaux propres		0,3	(0,2)
* ajustements de reclassement relatifs aux transferts en résultat du fait d'une cession		0,2	-
Différence de conversion		-	-
Couverture de flux de trésorerie		-	(36,7)
* ajustements de reclassement relatifs aux montants comptabilisés en capitaux propres		(0,6)	(36,7)
* ajustements de reclassement relatifs aux montants inclus dans le résultat net		0,6	-
Ecart actuariel et ajustements de plafonnement des actifs		-	-
Impôts sur les éléments directement reconnus en capitaux propres		-	-
Autres ajustements		-	-
<b>Total du résultat global reconnu en capitaux propres</b>		<b>0,5</b>	<b>(36,9)</b>
- dont transféré dans le résultat net		-	-
<b>Total du résultat global pour la période</b>		<b>1 223,1</b>	<b>498,5</b>
- Part des participations ne donnant pas le contrôle		4,6	8,3
<b>- Part du Groupe</b>		<b>1 218,5</b>	<b>490,2</b>

## BILAN CONSOLIDÉ

*(en millions d'euros)*

	Notes	31/12/2010	31/12/2009
<b>ACTIF</b>			
Goodwills	8	82,8	84,2
Immobilisations incorporelles nettes	9	9,1	17,0
Immobilisations corporelles nettes	10	135,7	139,2
Immeubles de placements nets	10	4 495,7	3 045,5
Titres disponibles à la vente non courants	11	13,0	111,7
Titres mis en équivalence	36	3,8	6,1
Autres actifs financiers non courants	12 - 25	29,1	20,1
Actifs d'impôts différés	7	14,7	16,8
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>4 783,9</b>	<b>3 440,6</b>
Stocks et en-cours	13	477,1	385,0
Créances clients	14	530,3	420,1
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	15	74,0	157,9
Créances d'impôts		24,8	4,0
Créances diverses	16	450,4	471,1
Titres disponibles à la vente courants	11	5,2	0,1
Autres actifs financiers courants	17 - 25	32,5	97,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	648,2	709,3
Actifs destinés à être cédés	19	115,5	309,7
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>2 358,0</b>	<b>2 554,9</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>7 141,9</b>	<b>5 995,5</b>

*(en millions d'euros)*

	Notes	31/12/2010	31/12/2009
<b>PASSIF</b>			
Capital		79,0	75,2
Primes		1 374,6	1 115,8
Actions propres		(40,4)	(38,4)
Réserves de réévaluation		(131,2)	(131,6)
Autres réserves		333,2	261,8
Résultat net part du Groupe		1 218,0	527,1
<b>Capitaux propres – part du Groupe</b>	20	<b>2 833,2</b>	<b>1 809,9</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	21	0,8	10,5
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>2 834,0</b>	<b>1 820,4</b>
Provisions non courantes	22 - 29	47,1	50,5
Dettes financières non courantes	23	2 598,4	2 421,3
Dettes d'impôts		-	2,7
Passifs d'impôts différés	7	7,1	5,5
Autres passifs financiers non courants et dérivés	25	169,0	155,2
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 821,6</b>	<b>2 635,2</b>
Provisions courantes	22	23,7	34,6
Dettes financières courantes	23	277,2	445,6
Dettes d'impôts		13,1	97,7
Dettes fournisseurs		520,1	464,7
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	15	5,9	17,7
Dettes diverses courantes	24	582,1	446,3
Autres passifs financiers courants	25	17,6	33,3
Passifs destinés à être cédés	19	46,6	-
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>1 486,3</b>	<b>1 539,9</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>7 141,9</b>	<b>5 995,5</b>

**TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS**

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
<b>I OPÉRATIONS LIÉES À L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE</b>		
<b>Résultat net</b>	<b>1 222,6</b>	<b>535,4</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	117,2	165,5
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur	(4,3)	(2,3)
Autres produits et charges calculés	4,1	8,5
Plus et moins values de cession d'actifs	(1 193,1)	(545,2)
Plus et moins values de cession de titres de participation consolidés	0,2	-
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	2,3	(4,9)
Dividendes reçus	(2,5)	(2,4)
<b>Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts</b>	<b>146,5</b>	<b>154,6</b>
Coût de la dette financière nette	126,1	125,0
Charge d'impôt	34,5	41,6
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts</b>	<b>307,1</b>	<b>321,3</b>
<b>Intérêts payés</b>	<b>(132,0)</b>	<b>(125,2)</b>
<b>Impôt payé</b>	<b>(140,1)</b>	<b>(77,5)</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité opérationnelle</b>	<b>26,8</b>	<b>78,8</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE</b>	<b>61,8</b>	<b>197,4</b>
<b>II OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement		
– acquisitions	(445,1)	(385,7)
– cessions	1 658,0	618,2
Subventions d'investissement reçues	4,1	1,1
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	(0,4)	-
Variation des créances financières clients	(17,5)	(36,5)
<b>Investissements opérationnels</b>	<b>1 199,1</b>	<b>197,1</b>
Titres disponibles à la vente		
– acquisitions	(4,9)	(92,4)
– cessions	30,1	1,4
Titres consolidés		
– acquisitions	(21,8)	(9,3)
– cessions	1,0	114,4
– incidence des variations de périmètre	69,2	(8,2)
Dividendes reçus	2,5	2,4
<b>Investissements financiers</b>	<b>76,1</b>	<b>8,3</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>1 275,2</b>	<b>205,4</b>
<b>III OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital :		
– versées par les actionnaires d'Icade	55,8	-
– versées par les minoritaires des filiales consolidées	(0,2)	(0,3)
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :		
– dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par Icade	(371,7)	(158,3)
– dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(14,5)	(2,6)
Rachat de titres en auto-contrôle	(1,9)	0,6
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations en capital</b>	<b>(332,5)</b>	<b>(160,6)</b>
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	572,9	472,9
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(1 627,1)	(411,3)
Acquisitions et cessions d'actifs financiers courants	38,1	58,8
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations de financement</b>	<b>(1 016,61)</b>	<b>120,4</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>(1 348,6)</b>	<b>(40,2)</b>
<b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I+II+III)</b>	<b>(11,6)</b>	<b>362,6</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE</b>	<b>608,8</b>	<b>246,2</b>
<b>REQUALIFICATION</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE</b>	<b>597,2</b>	<b>608,8</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	648,2	709,2
Découverts bancaires	(51,0)	(100,4)
<b>TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>597,2</b>	<b>608,8</b>

3

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>(en millions d'euros)</i>	Capital	Prime d'émission et prime de fusion	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Au 1er janvier 2010</b>	<b>75,2</b>	<b>1 115,7</b>	<b>(130,6)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>750,7</b>	<b>1 809,9</b>	<b>10,5</b>	<b>1 820,4</b>
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- variations de valeur directement reconnues en capitaux propres <sup>(1)</sup>	-	-	(0,6)	-	-	(0,6)	-	(0,6)
- transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture au 1er janvier 2010	-	-	0,6	-	-	0,6	-	0,6
Juste valeur des titres disponibles à la vente :								
- variation de juste valeur	-	-	-	0,3	-	0,3	-	0,3
- transfert en résultat de la période	-	-	-	0,2	-	0,2	-	0,2
<b>Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (I)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>
<b>Résultat net (II)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 218,0</b>	<b>1 218,0</b>	<b>4,6</b>	<b>1 222,6</b>
<b>Total des charges et produits comptabilisés (I) + (II)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>	<b>1 218,0</b>	<b>1 218,5</b>	<b>4,6</b>	<b>1 223,1</b>
Dividendes au titre de 2009	-	-	-	-	(371,7)	(371,7)	(14,4)	(386,1)
Variation de pourcentage d'intérêt	-	-	-	-	0,3	0,3	(13,7)	(13,4)
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-	13,9	13,9
Augmentation de capital	0,2	8,0	-	-	-	8,2	-	8,2
Augmentation de capital suite à la prise de contrôle de sociétés	3,6	192,5	-	-	(33,9)	162,2	-	162,2
Augmentation de capital suite à fusion	-	58,4	-	-	(58,4)	-	-	-
Diminution de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	(1,9)	(1,9)	-	(1,9)
Autres <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	7,7	7,7	(0,1)	7,6
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>79,0</b>	<b>1 374,6</b>	<b>(130,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>1 510,8</b>	<b>2 833,2</b>	<b>0,8</b>	<b>2 834,0</b>

1. Les variations de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie sont faibles sur l'exercice 2010 ; en effet, la remontée des taux d'intérêts observée en fin d'année par rapport aux niveaux de juin 2010 a contribué à retrouver des niveaux proches de ceux de décembre 2009.

2. Au 31 décembre 2010, Icade détient 462 646 actions propres pour un coût de 40,4 millions d'euros.

3. Ce poste comprend notamment l'impact positif, sur les réserves, des stocks options et des actions gratuites soumises à conditions à hauteur de 5,5 millions d'euros dont 0,8 million d'euros provenant de la situation d'ouverture de CLL.

(en millions d'euros)

	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	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Au 1er janvier 2009</b>	<b>75,0</b>	<b>1 109,4</b>	<b>(93,9)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>379,3</b>	<b>1 468,9</b>	<b>10,1</b>	<b>1 479,0</b>
Instruments de couverture de flux de trésorerie :								
- variations de valeur directement reconnues en capitaux propres <sup>(1)</sup>	-	-	(36,7)	-	-	(36,7)	-	(36,7)
- transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture au 1er 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	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (I)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(36,7)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>-</b>	<b>(36,9)</b>	<b>-</b>	<b>(36,9)</b>
<b>Résultat net (II)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>527,1</b>	<b>527,1</b>	<b>8,3</b>	<b>535,4</b>
<b>Total des charges et produits comptabilisés (I) + (II)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(36,7)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>527,1</b>	<b>490,2</b>	<b>8,3</b>	<b>498,5</b>
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 <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	0,5	0,5	-	0,5
Autres <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	1,7	1,7	0,1	1,8
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>75,2</b>	<b>1 115,7</b>	<b>(130,6)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>750,7</b>	<b>1 809,9</b>	<b>10,5</b>	<b>1 820,4</b>

1. 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.

2. Au 31 décembre 2009, Icade détient 455 843 actions propres pour un coût de 38,4 millions d'euros.

3. Ce poste comprend notamment l'impact positif, sur les réserves, des stocks options soumises à conditions à hauteur de 4,8 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 2010 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 16 février 2011 et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale du 7 avril 2011. Les états financiers consolidés publiés par le Groupe au 31 décembre 2009 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.

1] Par rapport aux états financiers consolidés présentés au 31 décembre 2009, les normes et interprétations suivantes, d'application obligatoire sur l'exercice 2010, ont été mises en œuvre par le Groupe.

1. L'application, au 1<sup>er</sup> janvier 2010, de la norme IFRS 3 révisée relative aux « Regroupements d'entreprises », de la norme IAS 27 révisée relative aux « États financiers consolidés et individuels » ainsi que l'interprétation IFRIC 15 relative aux « Accords pour la construction de biens immobiliers » ont eu des impacts sur les méthodes de comptabilisation et d'évaluation présentés respectivement dans les notes 1.4 pour les regroupements d'entreprises et dans les notes 1.6 et 1.17 pour les contrats de construction ainsi que sur la présentation des états financiers consolidés du Groupe publiés au 31 décembre 2010 dont les impacts sont indiqués dans la note 2 et ci-après.

- Les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées s'appliquent de manière prospective, pour les opérations de regroupements d'entreprises postérieures au 1<sup>er</sup> janvier 2010.
- L'interprétation IFRIC 15 a comme impact au 1<sup>er</sup> janvier 2010, suite aux reclassements effectués, une augmentation de 104,5 millions d'euros des actifs et passifs du bilan, comme le montre le tableau suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>	IAS 11 Solde au 31/12/2009	Impact bilan Reclassement au 1er janvier 2010	IFRIC 15 Solde au 01/01/2010
<b>Actif</b>			
Montants dus par les clients	157,9	(125,1)	32,8
Stocks et en-cours	-	62,0	62,0
Créances clients	-	167,6	167,6
	<b>157,9</b>	<b>104,5</b>	<b>262,4</b>
<b>Passif</b>			
Montants dus aux clients	17,7	(12,1)	5,6
Dettes diverses courantes	-	116,6	116,6
	<b>17,7</b>	<b>104,5</b>	<b>122,2</b>

2. L'application des normes et interprétations suivantes au 1<sup>er</sup> janvier 2010 n'a pas eu d'incidence significative sur les méthodes de comptabilisation et d'évaluation ni sur les états financiers consolidés du Groupe :

- 1) Améliorations annuelles publiées par l'IASB en avril 2009 portant sur différentes normes ;
- 2) Améliorations publiées par l'IASB en mai 2008 portant sur les normes IFRS 1 et IFRS 5 ;

3) Amendements à IAS 39 : Éléments éligibles à la couverture ;

4) IFRIC 12 : Accords de concession de services ;

5) IFRIC 16 : Couverture d'un investissement net à l'étranger ;

6) IFRIC 17 : Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires ;

7) IFRIC 18 : Transferts d'actifs provenant de clients.

3. Le Groupe n'a appliqué aucune norme ou interprétation par anticipation.

II] L'application des normes suivantes au 1er 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 1.5).
- 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 en-cours rattachés à ces immeubles, précédemment comptabilisés en immobilisations corporelles (cf. notes 1.9 et 10).
- 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.

L'application des normes et interprétations suivantes au 1er 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 1er décembre 2009 ;

7) IFRIC 13 : « Programmes de fidélisation de la clientèle ».

## 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 ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA) et de certains contrats de prestations de services comme indiqué en note 1.6 ;
- 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 ;
- 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'apporteraient pas de précisions.

### 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.

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. 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 aux normes IFRS 3 ou IFRS 3 révisée, en fonction de la date de prise de contrôle, 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.
- Les opérations de regroupements d'entreprises réalisés avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004, n'ont pas été retraitées, conformément à l'option prévue par IFRS 1.
- Opérations de regroupements d'entreprises réalisés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2004 et le 31 décembre 2009 :

Les regroupements d'entreprises réalisés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2004 et le 31 décembre 2009 sont

comptabilisés conformément à la norme IFRS 3 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 le goodwill. Cet écart est inscrit à l'actif s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

Lors de rachat d'intérêts minoritaires de sociétés déjà contrôlées par le Groupe, l'écart constaté entre le prix d'acquisition et la quote-part d'intérêt acquise dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition, est porté en goodwill en totalité.

L'acquéreur dispose d'un délai de 12 mois, à compter de la date d'acquisition pour déterminer de manière définitive la juste valeur des actifs et passifs acquis.

Les goodwills ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de perte de valeur en fin d'exercice, ou plus fréquemment s'il existe des indices de pertes de valeur identifiés. Les modalités de réalisation des tests de dépréciation sont présentées dans la note 1.11.

- Opérations de regroupements d'entreprises réalisés à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2010 :

Les regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 3 révisée qui diverge de la norme IFRS 3 sur les principaux points suivants :

- la comptabilisation de la « participation ne donnant pas le contrôle de l'entreprise acquise », sur option pour chaque regroupement d'entreprises, à sa juste valeur à la date d'acquisition ou sur la base de sa quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise ;
- la contrepartie transférée comprenant de manière obligatoire les compléments de prix évalués à leur juste valeur ;



- la comptabilisation du goodwill ou du produit, à la date d'acquisition, comme étant la différence entre la juste valeur de la contrepartie transférée (augmentée du montant comptabilisé de la participation ne donnant pas le contrôle) et le solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables et des passifs repris évalués à leur juste valeur ;
- la comptabilisation des frais d'acquisition en charge.

Le mode de comptabilisation des variations de périmètre a, en parallèle, également été modifié par la norme IAS 27 révisée, notamment :

- toute variation de pourcentage d'intérêt impliquant la perte de contrôle d'une entité conduit à constater un résultat de cession, et à réévaluer à la juste valeur la quote-part conservée en contrepartie du résultat ;
- les opérations n'affectant pas le contrôle (acquisition complémentaire ou cession) ne se traduiront que par une nouvelle répartition des capitaux propres entre la part du Groupe et la part relative aux participations ne donnant pas le contrôle.

## 1.5. 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.

## 1.6. CHIFFRE D'AFFAIRES, AUTRES PRODUITS LIÉS À L'ACTIVITÉ, PRODUITS FINANCIERS LIÉS À L'ACTIVITÉ

### • Chiffre d'affaires

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

- les revenus locatifs, y compris loyers financiers ;
- les contrats de construction et VEFA (Ventes en l'état futur d'achèvement) ;
- les ventes de marchandises ;
- les prestations de services.

### Revenus locatifs, y compris loyers financiers

Les revenus locatifs issus de contrats de location simple regroupent les loyers des logements, immeubles de bureaux, entrepôts, locaux d'activités et centres commerciaux.

Les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclues du chiffre d'affaires.

Les revenus issus de contrats de location-financement regroupent les loyers financiers des actifs immobiliers donnés à bail dans le cadre d'opérations réalisées avec des partenaires publics. La comptabilisation des loyers financiers s'effectue sur la base d'une formule traduisant un taux de rentabilité périodique constant sur l'en-cours d'investissement net du bailleur dans le contrat de location-financement.

Les contrats de baux à construction peuvent être qualifiés de contrats de location simple ou de contrats de location-financement en fonction des risques et avantages conservés par le bailleur.

Les baux à construction relatifs à des terrains sont généralement qualifiés de contrats de location simple, compte tenu d'une part de la conservation par le bailleur du terrain à l'issue de la période de location en général, et d'autre part de la durée de vie économique indéfinie des terrains.

Les revenus issus des contrats de baux à construction sont comptabilisés en fonction de la qualification du bail à construction en contrat de location simple ou en contrat de location-financement.

### Contrats de construction et VEFA

Le chiffre d'affaires est reconnu à l'avancement.

Le chiffre d'affaires comptabilisé au cours de l'exercice correspond au chiffre d'affaires prévisionnel final estimé de l'opération enregistré au prorata de l'avancement des travaux cumulé à la fin de l'exercice diminué du chiffre d'affaires comptabilisé au cours des exercices précédents pour les opérations déjà en phase de construction au début de l'exercice.

La reconnaissance du chiffre d'affaires à l'avancement porte uniquement sur les lots vendus et débute à compter de la signature de l'acte notarié.

### Ventes de marchandises

Les ventes de marchandises concernent essentiellement les opérations de marchand de bien.

### Prestations de services

Les prestations de service intègrent essentiellement les éléments suivants :

- les études et assistance à maîtrise d'ouvrage : le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation ;
- les activités de services et fonctions techniques (gestion, entretien des bâtiments, services généraux...) : le chiffre d'affaires est comptabilisé lors de la réalisation de la prestation ;
- l'administration de biens (gérance, syndic de co-propriété,...) : les commissions et honoraires sont enregistrés en produit lors de la réalisation de la prestation.

Les refacturations de charges locatives ou de frais engagés pour le compte de tiers sont enregistrées en déduction des charges correspondantes lorsque le Groupe ne supporte aucun risque sur ces prestations.

### • 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 ».

### • 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.

## 1.7. 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.

## 1.8. 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.

3

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 <sup>(1)</sup>	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	15
Gros œuvre, structure	100	60	50	30
Structures extérieures	30	30	25	20
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 d'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 goodwill 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.

### 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 pertes 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.

### Modalités de dépréciation des goodwill, 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 pertes 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 goodwill ne sont pas réversibles.

Les tests de dépréciation des goodwill 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.

### • Côté preneur

#### - Location-financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux.

#### - Location simple

Les paiements effectués au titre de contrats de location simple (autres que les coûts de services tels que d'assurance et de maintenance) sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

### • Côté bailleur

#### - Location-financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs détenus en vertu d'un contrat de location-financement sont présentés comme des créances pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location. Ces créances, incluant les coûts directs initiaux, sont présentées dans le poste « Créances clients ».

Postérieurement à la comptabilisation initiale, les produits financiers sont répartis sur la durée du

contrat de location. Cette imputation se fait sur la base d'un schéma reflétant une rentabilité périodique constante sur l'en-cours d'investissement net dans le contrat de location-financement. Les paiements reçus au titre de la location correspondant à la période sont imputés, à l'exclusion du coût des services, sur l'investissement brut résultant du contrat de location pour diminuer à la fois le montant du principal et le montant des produits financiers non acquis. Les coûts directs initiaux sont inclus dans l'évaluation initiale de la créance et réduisent le montant des revenus comptabilisés au cours de la période de location.

#### - Location simple

Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immeubles de placement », et amortis sur la durée ferme du bail.

## 1.13. COÛTS D'EMPRUNT

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 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 (en-cours ou terminés).

### 1.17. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET DE VEFA

Le Groupe applique la méthode de l'avancement pour déterminer le chiffre d'affaires et les coûts des contrats de construction et de VEFA (vente 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 sont enregistrés en charges et les honoraires de gestion sont incorporés aux stocks des nouveaux programmes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Lorsqu'il est probable que le total des coûts du contrat sera supérieur au total des produits, le Groupe comptabilise une perte à terminaison en charges de période.

Les paiements partiels reçus sur ces contrats, avant que les travaux correspondant n'aient été exécutés, sont comptabilisés en avances et acomptes reçus au passif.

Conformément à l'application de l'interprétation Ifric 15, les contrats de construction de biens immobiliers pour lesquels l'acquéreur est en mesure de spécifier les éléments structurels majeurs de leur conception avant le début de la construction et / ou d'en spécifier des modifications structurelles majeures une fois que la construction est en-cours sont comptabilisés de la

manière suivante : 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'en-cours comptable est supérieur au montant recouvrable. Les créances clients sont dépréciées au cas par cas en fonction de divers critères comme l'existence de difficultés de recouvrement, de litiges ou de la situation du débiteur.

### 1.19. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie comprend les liquidités en compte courant bancaire et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie sont constitués des OPCVM monétaires et des placements de maturité inférieure à 3 mois, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur, détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme.

Les découverts sont exclus de la notion de trésorerie et équivalents de trésorerie et sont comptabilisés en tant que dettes financières courantes.

### 1.20. TRAITEMENT DES OPÉRATIONS DE MANDATS

En tant que mandataire, le Groupe, via les sociétés d'administration de biens du Groupe, assure la tenue des comptes des mandants et leur représentation dans son propre bilan. Des comptes de bilan spécifiques sont utilisés dans les postes « créances diverses » et « dettes diverses ». Les comptes mandants au bilan représentent ainsi la situation des fonds et comptes gérés.

### 1.21. PROVISIONS

Une provision est comptabilisée dès lors que le Groupe a une obligation actuelle à l'égard d'un tiers, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour le Groupe par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et dont le montant peut être estimé de façon fiable. Lorsque la date de réalisation de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier.

Les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier qui permet d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

### 1.22. AVANTAGES AU PERSONNEL

#### 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.

### Participation

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

### 1.23. PAIEMENTS FONDÉS SUR LES ACTIONS

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 ainsi que les actions gratuites attribuées donnent lieu à enregistrement d'une charge au titre de la juste valeur des services à rendre sur la période d'acquisition. Pour les plans soumis à des conditions d'acquisition, cette charge est répartie de manière linéaire sur la période d'acquisition des droits en contrepartie d'une augmentation des réserves.

### 1.24. DETTES FINANCIÈRES ET COUVERTURE DE TAUX

#### • Dettes financières

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

#### • 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.

### Régime fiscal pour les SIIC

Icade SA et ses filiales éligibles au statut fiscal SIIC ont adopté ce régime. Deux secteurs 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.

### Régime de droit commun

#### • Impôt exigible

La charge d'impôt exigible est déterminée sur la base des règles et taux en vigueur s'appliquant aux sociétés du Groupe ne bénéficiant pas du régime SIIC et pour les opérations n'entrant pas dans le secteur SIIC exonéré.

#### • Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12, des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Selon la méthode du report variable, ils sont calculés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé. Les effets des modifications des taux d'imposition d'un exercice sur l'autre sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel la modification est constatée. Les actifs et passifs d'impôts différés d'une même entité fiscale sont compensés dès lors qu'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale.

Les impôts différés relatifs à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres, sont également comptabilisés en capitaux propres.

Concernant les différences temporelles relatives à des participations dans des filiales n'ayant pas opté pour le régime SIIC, mises en équivalence ou intégrées selon la méthode proportionnelle, un passif d'impôt différé est comptabilisé sauf :

- si le Groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera, et ;
- si la différence temporelle ne s'inverse pas dans un avenir prévisible.

Les impôts différés actifs résultant de différences temporelles, des déficits fiscaux et des crédits d'impôts reportables sont limités au montant estimé de l'impôt récupérable.

Celui-ci est apprécié à la clôture de l'exercice, en fonction des prévisions de résultat imposable des entités concernées. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

### Contribution à la valeur ajoutée des entreprises

Le Groupe a choisi de comptabiliser la contribution à la valeur ajoutée des entreprises en charges opérationnelles.

## 2. VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE

### 2.1. EXERCICE 2010 : PRINCIPALES VARIATIONS

- Foncière

- Acquisition de Compagnie la Lucette

Prise de contrôle de Compagnie la Lucette :

Le 17 février 2010, Icade a pris le contrôle de Compagnie la Lucette (CLL) via l'acquisition de la totalité de la participation détenue par *Morgan Stanley Real Estate Fund V (MSREF)* dans cette société, conformément aux modalités prévues dans le protocole d'accord signé le 23 décembre 2009.

Cette opération d'acquisition de CLL, société foncière bénéficiant du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées, réalisée parallèlement à la cession du pôle Logement, s'inscrit dans l'objectif de tertiarisation du groupe Icade. CLL possède un patrimoine s'élevant à environ 1,5 milliard d'euros au 31 décembre 2009, principalement composé de bureaux au cœur des quartiers d'affaires d'Ile de France et d'entrepôts dans plusieurs zones industrielles en France.

Les principales modalités du protocole d'accord, signé le 23 décembre 2009 sont les suivantes :

- acquisition d'un bloc de 35 % du capital de CLL en décembre 2009 ;
- apport par MSREF, en février 2010, de 59,50 % des actions de CLL rémunéré par 1 759 289 nouvelles actions Icade ;
- concomitamment, souscription par MSREF à une augmentation de capital réservée de 584 971 actions Icade.

À l'issue de ces opérations, Icade détient 94,50 % du capital de CLL et MSREF possède environ 4,50 % du capital d'Icade.

En application de la norme IFRS 3 révisée, et compte tenu des différentes étapes depuis la signature du protocole d'accord du 23 décembre 2009, la contrepartie transférée des 94,50 % des titres de CLL correspond à la somme de la juste valeur des actions Icade remises en échange des actions CLL, calculée sur la base du cours de l'action Icade (70,95 euros au 17 février 2010), et des sommes payées en numéraire.

La contrepartie transférée de CLL, ainsi définie, s'élève à 207,8 millions d'euros.

La participation ne conférant pas le contrôle est évaluée à la juste valeur, correspondant au cours de l'action de CLL à la date de prise de contrôle.

Les frais d'acquisition, liés à l'émission des actions Icade, s'élevant à 4,0 millions d'euros, ont été directement imputés sur les capitaux propres du Groupe et les frais comptabilisés en charges des activités opérationnelles s'élevant à 1,2 million d'euros.

CLL et ses filiales ont été consolidées par intégration globale à compter du 17 février 2010.

Les actifs, passifs et passifs éventuels ont été évalués à leur juste valeur à cette date.

Le goodwill provisoire, déterminé au 30 juin 2010 selon la méthode du « goodwill complet » s'élevait à 0,7 million d'euros.

Les montants par catégorie d'actifs et de passifs constatés à la date de prise de contrôle sont présentés ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Juste valeur au 17/02/2010 déterminée au 30/06/2010	Juste valeur au 17/02/2010 après reconnaissance des impôts différés actifs suite à la fusion
Immeubles de placement	1 273,5	1 273,5
Autres actifs courants et non courants	23,3	24,6
Actifs destinés à être cédés	199,6	199,6
Trésorerie	70,8	70,8
<b>Total des actifs</b>	<b>1 567,2</b>	<b>1 568,5</b>
Emprunts et dettes financières non courants	1 051,8	1 051,8
Autres passifs courants et non courants	137,6	137,6
Emprunts et dettes financières courants	19,1	19,1
Passifs destinés à être cédés	137,7	137,7
<b>Total des passifs</b>	<b>1 346,2</b>	<b>1 346,2</b>
<b>Actif net</b>	<b>221,0</b>	<b>222,3</b>
Contrepartie transférée des 94,50 % de titres CLL	207,8	207,8
Évaluation de la participation ne conférant pas le contrôle	13,9	13,9
Contrepartie transférée des 100 % de titres CLL	221,7	221,7
<b>Goodwill provisoire</b>	<b>0,7</b>	
<b>Goodwill négatif ajusté comptabilisé en profit au compte de résultat</b>		<b>(0,6)</b>

#### Offre publique alternative simplifiée et offre de retrait :

Le 23 mars 2010, Icade a déposé une offre publique alternative simplifiée visant le solde des actions CLL selon les termes suivants :

- pour l'offre publique mixte simplifiée, la parité d'échange correspond à 2 actions Icade à émettre et 32,50 euros pour 21 actions CLL ;
- pour l'offre publique d'achat simplifiée à titre alternatif, 10,08 euros ont été proposés pour une action CLL.

Le 30 avril 2010, 1 230 071 actions CLL ont été apportées à l'offre, de sorte qu'à l'issue de cette offre, Icade détient 25 844 806 actions CLL, représentant 99,23 % du capital et des droits de vote de CLL.

Le 14 mai 2010, à l'issue de la procédure de retrait obligatoire visant les actions CLL non apportées à l'offre publique alternative simplifiée, Icade détient 99,78 % des actions et droits de vote CLL.

À l'issue de l'offre mixte alternative et de l'offre de retrait, les titres supplémentaires obtenus par Icade (1 372 916 actions CLL) correspondent à une acquisition de participation ne donnant pas le contrôle, pour un montant de 13,3 millions d'euros. Cela se traduit comptablement par un reclassement en capitaux propres Part du Groupe.

#### Fusion – absorption de Compagnie la Lucette par Icade :

Le 29 octobre 2010, les assemblées générales des actionnaires de CLL et d'Icade ont approuvé la fusion – absorption de CLL par Icade sur la base d'une parité d'échange de 5 actions Icade pour 39 actions CLL, avec effet rétroactif fiscal au 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Conformément à l'application de la norme IFRS 3 révisée, afin de prendre en compte les impacts de l'opération de cette fusion, des impôts différés actifs sont comptabilisés au bilan d'ouverture à hauteur de 1,3 million d'euros, liés à la perte de CLL réalisée sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 16 février 2010.

En conséquence, le goodwill provisoire comptabilisé au 30 juin 2010 pour un montant de 0,7 million d'euros devient négatif à hauteur de 0,6 million d'euros et donc, conformément à l'application d'IFRS 3 révisée, est comptabilisé en profit au compte de résultat sur l'exercice (cf. tableau ci-dessus et note 3).

L'opération de fusion – absorption de CLL par Icade, s'est traduite par un transfert du solde de la participation ne donnant pas le contrôle en capitaux propres Part du Groupe pour un montant de 0,6 million d'euros.

La contribution de CLL aux états financiers consolidés d'Icade au 31 décembre 2010, depuis le 17 février 2010, date de prise de contrôle, correspond à un chiffre d'affaires de 75,1 millions d'euros.

• **Services**

- Cession d'Icade Italie Spa

La société Icade Italie Spa, détenue à hauteur de 100 %, a été cédée le 22 mars 2010. Le résultat de cession consolidé correspond à une perte de 1,4 million d'euros.

**2.2 EXERCICE 2009**

• **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 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 1er janvier 2009.

**Cession des Sci « 3-5 avenue de Friedland » et « 114 avenue des Champs Elysées »**

Les Sci « 3-5 avenue de Friedland » et « 114 avenue des Champs Elysées » ont été cédées sur le deuxième semestre 2009 générant un résultat de cession consolidé global de 45,3 millions d'euros.

• **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.

• **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.



### 3. SECTEURS OPÉRATIONNELS

	31/12/2010						
	Foncière	Promotion	Services	Autres	Eliminations internes inter-métiers	Non affectable	Total
<i>(en millions d'euros)</i>							
<b>COMPTE DE RÉSULTAT</b>							
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>394,2</b>	<b>1 030,8</b>	<b>107,4</b>	<b>0,1</b>	<b>(100,7)</b>	-	<b>1 431,8</b>
- Ventes inter-activités (Groupe)	(3,0)	(30,8)	(1,0)	(0,9)	(100,7)	-	(136,4)
- Ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	397,2	1 061,6	108,4	1,0	-	-	1 568,2
<b>EBO</b>	<b>263,6</b>	<b>60,8</b>	<b>8,3</b>	<b>(8,0)</b>	<b>(20,3)</b>	-	<b>304,4</b>
- Dotations aux amortissements nettes des subventions d'investissement	(136,7)	(8,3)	(1,2)	(4,4)	1,2	-	(149,4)
- Pertes de valeur sur actifs	(15,0)	(7,8)	(0,3)	-	-	-	(23,1)
- Reprises de pertes de valeur sur actifs	24,7	21,9	0,1	-	-	-	46,7
- Résultat de cessions <sup>(1)</sup>	1 153,4	0,4	-	2,6	17,5	-	1 173,9
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 290,0</b>	<b>67,0</b>	<b>6,9</b>	<b>(9,8)</b>	<b>(1,6)</b>	-	<b>1 352,5</b>
Part dans les entreprises mises en équivalence	-	3,0	-	-	-	-	3,0
- Coût de l'endettement net	-	-	-	-	-	(105,3)	(105,3)
- Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-	6,0	6,0
- Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	(33,6)	(33,6)
<b>Résultat net</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 222,6</b>
<b>BILAN</b>							
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles et d'immeubles de placement	492,6	(0,4)	1,5	4,2	(73,0)	-	424,9
Actifs sectoriels <sup>(2)</sup>	5 178,4	1 003,4	140,6	27,9	(95,2)	-	6 255,1
Autres actifs non sectoriels <sup>(III)(3)</sup>	-	-	-	-	-	886,8	886,8
<b>Total des actifs</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 141,9</b>
<b>Passifs sectoriels</b>	<b>281,2</b>	<b>777,5</b>	<b>115,5</b>	<b>33,5</b>	<b>(28,8)</b>	-	<b>1 178,9</b>
Autres passifs non sectoriels <sup>(III)(2)</sup>	-	-	-	-	-	3 129,0	3 129,0
<b>Total des passifs hors capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 307,9</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE</b>							
Investissements corporels et incorporels et immeubles de placement	(473,5)	0,4	(1,5)	(3,4)	32,9	-	<b>(445,1)</b>
Cessions d'actifs corporels et incorporels et immeubles de placement	1 656,2	0,6	-	1,2	-	-	<b>1 658,0</b>

i. 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 trésorerie et des actifs destinés à être cédés.

ii. 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.

(1) Le résultat de cession de la Foncière est principalement composé des cessions de logements, réalisées sur l'exercice 2010, dans le cadre du protocole signé le 13 novembre 2009 avec le consortium.

(2) L'augmentation des actifs sectoriels sur l'exercice 2010, est liée principalement aux immeubles de placement détenus par Compagnie la Lucette pour un montant de 1 113,8 millions d'euros.

(3) La diminution des actifs non sectoriels s'explique par :

- la diminution des actifs destinés à être cédés pour un montant de 194,2 millions d'euros consécutivement à la réalisation des cessions ;
- la diminution des titres disponibles à la vente est liée, pour un montant de 90,2 millions d'euros, à la prise de contrôle de Compagnie la Lucette le 17 février 2010 ;
- la diminution de la trésorerie pour un montant de 61,1 millions d'euros.

(en millions d'euros)

**COMPTE DE RÉSULTAT**

	31/12/2009						Total
	Foncière	Promotion	Services <sup>(2)</sup>	Autres	Eliminations internes inter-métiers	Non affectable	
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>421,8</b>	<b>1 091,8</b>	<b>151,0</b>	<b>0,2</b>	<b>(159,2)</b>	-	<b>1 505,6</b>
- Ventes inter-activités (Groupe)	(4,1)	(32,3)	(3,7)	(0,2)	(159,2)	-	(199,5)
- Ventes totales, ventes inter-activités incluses (Groupe)	425,9	1 124,2	154,7	0,4	-	-	1 705,1
<b>EBO</b>	<b>285,7</b>	<b>45,7</b>	<b>3,7</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(26,1)</b>	-	<b>302,3</b>
- 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 <sup>(1)</sup>	(84,8)	(7,4)	(0,7)	-	-	-	(92,9)
- Reprises de pertes de valeur sur actifs <sup>(1)</sup>	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
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>646,9</b>	<b>45,1</b>	<b>2,6</b>	<b>(6,9)</b>	<b>(22,6)</b>	-	<b>665,1</b>
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)
<b>Résultat net</b>							<b>535,4</b>

**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 mises en équivalence	-	6,1	-	-	-	-	6,1
<b>Actifs sectoriels</b>	<b>3 692,5</b>	<b>978,8</b>	<b>131,8</b>	<b>28,4</b>	<b>(111,5)</b>	-	<b>4 720,0</b>
Autres actifs non sectoriels <sup>(i)</sup>	-	-	-	-	-	1 275,5	1 275,5
<b>Total des actifs</b>							<b>5 995,5</b>
<b>Passifs sectoriels</b>	<b>214,7</b>	<b>687,8</b>	<b>106,8</b>	<b>54,4</b>	<b>(49,9)</b>	-	<b>1 013,8</b>
Autres passifs non sectoriels <sup>(ii)</sup>	-	-	-	-	-	3 161,3	3 161,3
Total des passifs hors capitaux propres							<b>4 175,1</b>

**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

I. 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 trésorerie et des actifs destinés à être cédés.

II. 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.

(1) Sur l'exercice 2009, les pertes de valeurs 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 pré-commercialisation 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.

## RÉCONCILIATION DES INDICATEURS AVEC LES ÉTATS FINANCIERS

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
<b>ACTIFS SECTORIELS</b>		
Goodwills	82,8	84,2
Immobilisations incorporelles	9,1	17,0
Immobilisations corporelles	135,7	139,2
Immeubles de placement	4 495,7	3 045,5
Stocks et en-cours	477,1	385,0
Créances clients et comptes rattachés	530,3	420,1
Montants dus par les clients (contrats de construction et de VEFA)	74,0	157,9
Créances diverses	450,4	471,1
<b>Total actifs sectoriels</b>	<b>6 255,1</b>	<b>4 720,0</b>
Autres actifs non sectoriels	886,8	1 275,5
<b>Total Actif</b>	<b>7 141,9</b>	<b>5 995,5</b>
<b>PASSIFS SECTORIELS</b>		
Provisions (courant et non courant)	70,8	85,1
Montants dus aux clients (Contrats de construction et de VEFA)	5,9	17,7
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	520,1	464,7
Dettes diverses	582,1	446,3
<b>Total passifs sectoriels</b>	<b>1 178,9</b>	<b>1 013,8</b>
Autres passifs non sectoriels et capitaux propres	5 963,0	4 981,7
<b>Total des passifs et des capitaux propres</b>	<b>7 141,9</b>	<b>5 995,5</b>

## SECTEURS OPÉRATIONNELS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

<i>(en millions d'euros)</i>	France		Europe	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Actifs non courants	4 730,7	3 388,6	53,2	52,0
Chiffres d'Affaires	1 404,0	1 474,9	27,8	30,7

## 4. ÉLÉMENTS DE L'EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL

### 4.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

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

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Revenus locatifs <sup>(1)</sup> y compris loyers financiers	389,2	419,0
Contrats de construction et de VEFA	894,6	903,7
Prestations de services	147,5	181,7
Ventes de marchandises	0,5	1,2
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>1 431,8</b>	<b>1 505,6</b>

(1) Revenus locatifs des foncières.

## 4.2. INFORMATIONS RELATIVES AUX CONTRATS DE LOCATION (CÔTÉ BAILLEUR ET CÔTÉ PRENEUR)

### 4.2.1. LOCATIONS SIMPLES (COTÉ BAILLEUR)

#### Typologie des baux

Base de détermination des loyers conditionnels	Logements	Bureaux	Entrepôts et locaux d'activités  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 ou indice sur les locaux commerciaux à la demande du preneur
Clauses d'indexation	Indice de référence des loyers	Indice du coût de la construction	Indice du coût de la construction
Terme	6 ans renouvelable par tacite reconduction	Bail en 3/6/9/12 ans maximum	Bail en 3/6/9/12 ans maximum

3

## 4.2.2. LOCATIONS FINANCEMENT ET LOCATIONS SIMPLES (COTÉ BAILLEUR)

<i>(en millions d'euros)</i>		31/12/2010	31/12/2009
<b>Locations-financement en cours à la date de clôture</b>			
<b>Total Investissement brut initial dans le contrat de location</b>	A	582,6	439,8
<b>Loyers échus</b>	B	68,9	50,1
Investissement brut initial dans le contrat de location à moins d'un an		21,3	17,1
Investissement brut initial dans le contrat de location de un à cinq ans		89,0	71,5
Investissement brut initial dans le contrat de location au-delà de cinq ans		403,4	301,1
<b>Investissement brut à la date de clôture dans le contrat de location</b>	C = A - B	<b>513,7</b>	<b>389,7</b>
<b>Produits financiers acquis à la date de clôture</b>	D	51,9	36,1
<b>Produits financiers non acquis cumulés à la date de clôture</b>	E = C - I - D - F	<b>216,4</b>	<b>159,2</b>
<b>Impact de la désactualisation</b>	F	[4,0]	[2,4]
<b>Valeurs résiduelles actualisées non garanties revenant au bailleur</b>	G	12,8	12,8
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir à moins d'un an		18,5	15,5
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir de un à cinq ans		65,7	54,8
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au-delà de cinq ans		152,4	113,6
<b>Total valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir</b>	H = C - D - E - F - G	<b>236,6</b>	<b>183,9</b>
<b>Investissement net dans le contrat de location</b>	I	249,4	196,7
<b>Valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur</b>		43,9	43,9
<b>Correction de valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrables</b>		-	-
<b>Loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de la période</b>		-	-

<i>(en millions d'euros)</i>		31/12/2010	31/12/2009
<b>Locations-financement signées mais dont l'investissement n'est pas réalisé à la date de clôture</b>			
<b>Total Investissement brut initial dans le contrat de location</b>	A	-	138,1
<b>Loyers échus</b>	B	-	-
Investissement brut initial dans le contrat de location à moins d'un an		-	0,9
Investissement brut initial dans le contrat de location de un à cinq ans		-	15,5
Investissement brut initial dans le contrat de location au-delà de cinq ans		-	121,6
<b>Investissement brut à la date de clôture dans le contrat de location</b>	C = A - B	-	<b>138,1</b>
<b>Produits financiers acquis à la date de clôture</b>	D	-	-
<b>Produits financiers non acquis cumulés à la date de clôture</b>	E = C - I - D - F	-	<b>70,6</b>
<b>Impact de la désactualisation</b>	F	-	-
<b>Valeurs résiduelles actualisées non garanties revenant au bailleur</b>	G	-	-
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir à moins d'un an		-	0,1
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir de un à cinq ans		-	1,8
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au-delà de cinq ans		-	65,6
<b>Total valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir</b>	H = C - D - E - F - G	-	<b>67,5</b>
<b>Investissement net dans le contrat de location</b>	I	-	67,5
<b>Valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur</b>		-	-
<b>Correction de valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrables</b>		-	-
<b>Loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de la période</b>		-	-

<i>(en millions d'euros)</i>		31/12/2010	31/12/2009
<b>Locations simples et financières</b>			
Revenus locatifs de location simple		373,4	405,6
Revenus locatifs financiers		15,8	13,4
<b>Total revenus locatifs</b>		<b>389,2</b>	<b>419,0</b>
dont loyers conditionnels		6,9	2,3
- Charges locatives non refacturées		[6,5]	[5,5]
- Autres charges sur immeubles <sup>(1)</sup>		[83,9]	[88,9]
<b>Loyers nets</b>		<b>298,8</b>	<b>324,6</b>
À moins d'un an		283,6	176,2
De un à cinq ans		790,3	497,7
Au-delà de cinq ans		601,1	377,0
<b>Loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables</b>		<b>1 675,0</b>	<b>1 050,8</b>

L'échéancier des loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location financière est présenté dans le tableau précédent.

(1) 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.

3

**4.2.3. LOCATIONS - FINANCEMENT ET LOCATIONS SIMPLES (COTÉ PRENEUR)**
*(en millions d'euros)*

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Locations-financement immobilisations corporelles et immeubles de placement et immeubles de placement</b>		
À moins d'un an	(24,8)	(13,9)
De un à cinq ans	(69,3)	(63,7)
Au-delà de cinq ans	(45,1)	(37,8)
<b>Loyers minimaux à payer</b>	<b>(139,2)</b>	<b>(115,4)</b>
À moins d'un an	(20,8)	(10,4)
De un à cinq ans	(59,3)	(54,8)
Au-delà de cinq ans	(51,3)	(33,6)
<b>Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location-financement</b>	<b>(131,4)</b>	<b>(98,8)</b>

*(en millions d'euros)*

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Locations simples</b>		
<b>Charges de loyers</b>	<b>(26,3)</b>	<b>(12,3)</b>
<b>Revenus de sous-location</b>	<b>28,6</b>	<b>2,5</b>
À moins d'un an	(15,9)	(17,9)
De un à cinq ans	(64,9)	(53,4)
Au-delà de cinq ans	(30,0)	(30,0)
<b>Loyers minimaux à payer au titre des locations simples non révisables</b>	<b>(110,8)</b>	<b>(101,3)</b>

**5. RÉSULTAT SUR CESSIONS**
*(en millions d'euros)*

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Résultat sur cessions des immeubles de placement</b>	<b>37,5</b>	<b>15,0</b>
dont ventes d'immeubles en bloc	32,2	0,4
dont ventes de logements à l'unité	5,3	14,6
<b>Résultat sur cessions des autres actifs corporels et incorporels</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,3)</b>
<b>Résultat sur cessions de titres consolidés</b>	<b>2,6</b>	<b>49,3</b>
<b>Résultat sur cessions d'actifs destinés à être cédés</b>	<b>1 134,1</b>	<b>467,2</b>
dont ventes d'immeubles en bloc	1 134,1	467,2
<b>Résultat sur autres cessions</b>	<b>-</b>	<b>2,1</b>
<b>Total résultats sur cessions</b>	<b>1 173,9</b>	<b>533,2</b>

Le résultat sur cessions d'actifs destinés à être cédés correspond aux ventes de logements au Consortium mené par la SNI.

## 6. RÉSULTAT FINANCIER

(en millions d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009
Charges d'intérêts sur emprunts	(108,2)	(107,7)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux	(0,6)	-
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(108,8)</b>	<b>(107,7)</b>
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2	0,7
Résultat de cession d'équivalents de trésorerie	2,3	1,5
<b>Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>3,5</b>	<b>2,2</b>
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(105,3)</b>	<b>(105,5)</b>
Revenus des titres disponibles à la vente	-	-
Résultats de cessions des titres disponibles à la vente	-	(0,1)
Recyclage de la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente cédés	(0,8)	-
Résultats sur cessions des autres actifs financiers en juste valeur par résultat	0,1	-
Résultat sur actifs financiers évalués en juste valeur par résultat	1,2	-
Variation de juste valeur par résultat des autres actifs financiers	-	-
Total produits nets de participation	2,6	2,1
Dotations et reprises sur pertes de valeurs des titres disponibles à la vente	0,6	-
Variation de juste valeur des instruments dérivés de transaction	-	-
Produits provenant des prêts et créances	4,2	3,5
Charges attachées aux prêts et créances	(4,4)	(4,1)
Résultats sur cessions des prêts et créances	(0,9)	-
Dotations et reprises sur pertes de valeur des prêts et créances	0,1	0,9
Autres produits financiers	6,9	7,3
Autres charges financières	(3,6)	(4,3)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>6,0</b>	<b>5,3</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(99,3)</b>	<b>(100,2)</b>

## 7. IMPÔTS

### 7.1. ANALYSE DE LA CHARGE

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Impôts courants	(28,5)	(49,1)
Exit tax (régime SIIC)	-	-
Impôts différés	(5,1)	14,7
<b>Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat</b>	<b>(33,6)</b>	<b>(34,4)</b>
<b>Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,1</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
<b>Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France</b>	<b>(418,7)</b>	<b>(189,8)</b>
Incidence du secteur exonéré	138,4	132,0
Impact des différences de taux d'imposition	0,5	1,0
Incidence des reports déficitaires non activés utilisés	-	1,1
Incidence sur la charge d'impôt du résultat taxé à taux réduit	-	(1,1)
Exit tax (régime SIIC)	-	-
Autres impacts	246,2	22,4
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>(33,6)</b>	<b>(34,4)</b>
<b>Taux d'imposition effectif</b>	<b>2,7 %</b>	<b>6,0 %</b>

Le taux d'imposition effectif de l'exercice est affecté par l'exonération des plus values réalisées sur les cessions d'actifs de l'exercice 2010, enregistrées en « autres impacts ».

### 7.2. ORIGINE DES IMPÔTS DIFFÉRÉS

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Impôts différés liés à des différences temporaires		
- Provisions d'actifs non déductibles	1,1	2,4
- Provisions pour engagements liés au personnel	4,2	4,4
- Provisions de passifs non déductibles	5,2	7,0
- Crédit bail	(6,7)	(4,9)
- Autres	(1,2)	-
Impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	<b>5,0</b>	<b>2,4</b>
<b>Position nette des impôts différés</b>	<b>7,6</b>	<b>11,3</b>
<b>Impôts différés nets actifs</b>	<b>14,7</b>	<b>16,7</b>
<b>Impôts différés nets passifs</b>	<b>(7,1)</b>	<b>(5,4)</b>
<b>Position nette des impôts différés</b>	<b>7,6</b>	<b>11,3</b>

Au 31 décembre 2010, les déficits reportables non activés s'élèvent à 67,9 millions d'euros en base, hors déficits de Compagnie la Lucette antérieurs à sa prise de contrôle dans l'attente d'un agrément de l'Administration fiscale.

Au 31 décembre 2009, les déficits reportables non activés s'élevaient à 23,5 millions d'euros en base.

## 8. GOODWILLS

### 8.1. ANALYSE DES SOLDES

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010		
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Foncière	6,6	(0,2)	6,4
Promotion	46,6	-	46,6
Services	30,0	(0,2)	29,8
<b>Goodwills</b>	<b>83,2</b>	<b>(0,4)</b>	<b>82,8</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	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
<b>Goodwills</b>	<b>85,9</b>	<b>(1,7)</b>	<b>84,2</b>

### 8.2. VARIATIONS

<i>(en millions d'euros)</i>	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>85,9</b>	<b>(1,7)</b>	<b>84,2</b>
Charges liées aux pertes de valeur	-	-	-
Passage en résultat suite cession logements	(0,9)	-	(0,9)
Reclassement en actifs destinés à être cédés	-	-	-
Effets des variations de périmètre	(1,3)	1,3	-
Autres mouvements	(0,5)	-	(0,5)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>83,2</b>	<b>(0,4)</b>	<b>82,8</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>	<b>145,9</b>	<b>(4,5)</b>	<b>141,4</b>
Charges liées aux pertes de valeur	-	(0,2)	(0,2)
Passage en résultat suite cession logements	(5,5)	-	(5,5)
Reclassement en 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)
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>85,9</b>	<b>(1,7)</b>	<b>84,2</b>

*(en millions d'euros)*

	Valeur Brute
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>85,9</b>
Transferts en actifs destinés à être cédés – Logements	-
<b>Total cessions – Foncières</b>	<b>(0,9)</b>
<b>Total cessions – Services</b>	<b>(1,4)</b>
<b>Total cessions – Autres</b>	<b>(0,4)</b>
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>83,2</b>

Un test de perte de valeur a été réalisé au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009 par un expert.

sont spécifiques à chaque métier et tiennent compte de l'évolution de leur marché sur l'exercice 2010.

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

Les taux d'actualisation avant impôt retenus pour déterminer la valeur d'utilité varient de 8,75 % à 13,23 % sur l'exercice 2010 (8,77 % à 12,68 % sur l'exercice 2009) selon les actifs testés.

## 9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

### TABLEAU DES VARIATIONS

*(en millions d'euros)*

	Contrats et Relations clientèle acquis	Autres	TOTAL
<b>Valeur brute au 31 décembre 2009</b>	<b>42,4</b>	<b>28,5</b>	<b>70,9</b>
Augmentations	-	3,1	3,1
Production immobilisée	-	0,2	0,2
Diminutions	-	(5,5)	(5,5)
Effets des variations de périmètre	-	-	-
Autres mouvements	-	0,1	0,1
<b>Valeur brute au 31 décembre 2010</b>	<b>42,4</b>	<b>26,4</b>	<b>68,8</b>
<b>Amortissements au 31 décembre 2009</b>	<b>(35,2)</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(53,1)</b>
Augmentations	(7,0)	(3,5)	(10,5)
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	4,3	4,3
Effets des variations de périmètre	-	(0,2)	(0,2)
Autres mouvements	-	0,2	0,2
<b>Amortissements au 31 décembre 2010</b>	<b>(42,2)</b>	<b>(17,2)</b>	<b>(59,3)</b>
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2009</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,8)</b>
Augmentations	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	0,4	0,4
Effets des variations de périmètre	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2010</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,4)</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre 2009</b>	<b>7,0</b>	<b>10,0</b>	<b>17,0</b>
Augmentations	-	3,1	3,1
Production immobilisée	-	0,2	0,2
Diminutions	-	(0,8)	(0,8)
Dotations aux amortissements	(7,0)	(3,5)	(10,5)
Effets des variations de périmètre	-	(0,2)	(0,2)
Autres mouvements	-	0,3	0,3
<b>Valeur nette au 31 décembre 2010</b>	<b>(0,0)</b>	<b>9,1</b>	<b>9,1</b>

*(en millions d'euros)*

	Contrats et Relations clientèle acquis	Autres	TOTAL
<b>Valeur brute au 31 décembre 2008</b>	<b>42,0</b>	<b>30,9</b>	<b>72,9</b>
Augmentations	-	2,7	2,7
Production immobilisée	-	0,2	0,2
Diminutions	-	(0,2)	(0,2)
Effets des variations de périmètre <sup>(1)</sup>	0,4	(5,0)	(4,6)
Autres mouvements	-	(0,1)	(0,1)
<b>Valeur brute au 31 décembre 2009</b>	<b>42,4</b>	<b>28,5</b>	<b>70,9</b>

(1) Cette variation fait suite à la sortie d'Icade Eurogem et d'Icade ADB.

<b>Amortissements au 31 décembre 2008</b>	<b>(21,5)</b>	<b>(18,2)</b>	<b>(39,7)</b>
Augmentations	(13,7)	(3,6)	(17,3)
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	0,2	0,2
Effets des variations de périmètre <sup>(1)</sup>	-	3,7	3,7
Autres mouvements	-	-	-
<b>Amortissements au 31 décembre 2009</b>	<b>(35,2)</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(53,1)</b>

(1) Cette variation fait suite à la sortie d'Icade Eurogem et d'Icade ADB.

<b>Perte de valeur au 31 décembre 2008</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,8)</b>
Augmentations	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-
Diminutions	-	-	-
Effets des variations de périmètre <sup>(1)</sup>	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2009</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,8)</b>

(1) Aucun impact des immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises.

<b>Valeur nette au 31 décembre 2008</b>	<b>20,3</b>	<b>12,1</b>	<b>32,4</b>
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 <sup>(1)</sup>	0,4	(1,3)	(0,9)
Autres mouvements	-	(0,1)	(0,1)
<b>Valeur nette au 31 décembre 2009</b>	<b>7,0</b>	<b>10,0</b>	<b>17,0</b>

(1) Cette variation fait suite à la sortie d'Icade Eurogem et d'Icade ADB.

## 10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

### 10.1. TABLEAU DES VARIATIONS

<i>(en millions d'euros)</i>	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
<b>Valeur brute au 31 décembre 2009</b>	<b>18,4</b>	<b>158,1</b>	<b>0,8</b>	-	<b>177,3</b>	<b>3 534,6</b>	<b>221,7</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	3,0	4,9	-	7,9	374,5	42,6
Production immobilisée	-	-	-	-	-	49,3	-
Diminutions	-	(5,9)	-	-	(5,9)	(155,4)	-
Effets des variations de périmètre <sup>(2)</sup>	-	1,2	-	-	1,2	1 273,5	-
Immobilisations reclassées en « actifs destinés à être cédés » <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	(22,1)	-
Autres mouvements	-	3,4	(3,7)	-	(0,3)	3,1	-
<b>Valeur brute au 31 décembre 2010</b>	<b>18,4</b>	<b>159,8</b>	<b>2,0</b>	-	<b>180,2</b>	<b>5 057,5</b>	<b>264,3</b>
<i>(1) Dont 10,8 millions d'euros de frais financiers activés</i>							
<i>(2) Dont 1273,5 millions d'euros liés à l'entrée de Compagnie la Lucette</i>							
<i>(3) Cf. note 19.</i>							
<b>Amortissements au 31 décembre 2009</b>	-	<b>(38,1)</b>	-	-	<b>(38,1)</b>	<b>(404,4)</b>	<b>(24,8)</b>
Augmentations	-	(11,2)	-	-	(11,2)	(129,0)	(8,1)
Diminutions	-	5,2	-	-	5,2	43,3	-
Effets des variations de périmètre	-	(0,3)	-	-	(0,3)	-	-
Immobilisations reclassées en « actifs destinés à être cédés »	-	-	-	-	-	10,2	-
Autres mouvements	-	0,6	-	-	0,6	(0,6)	-
<b>Amortissements au 31 décembre 2010</b>	-	<b>(43,8)</b>	-	-	<b>(43,8)</b>	<b>(480,5)</b>	<b>(32,9)</b>
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2009</b>	-	-	-	-	-	<b>(84,7)</b>	<b>(2,4)</b>
Augmentations	-	(0,7)	-	-	(0,7)	(7,7)	(1,0)
Diminutions	-	-	-	-	-	10,7	1,2
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations reclassées en « actifs destinés à être cédés »	-	-	-	-	-	0,4	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2010</b>	-	<b>(0,7)</b>	-	-	<b>(0,7)</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(2,2)</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre 2009</b>	<b>18,4</b>	<b>120,0</b>	<b>0,8</b>	-	<b>139,2</b>	<b>3 045,5</b>	<b>194,5</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	(8,9)	4,9	-	(4,0)	237,8	33,5
Production immobilisée	-	-	-	-	-	49,3	-
Diminutions	-	(0,7)	-	-	(0,7)	(101,4)	1,2
Effets des variations de périmètre <sup>(2)</sup>	-	0,9	-	-	0,9	1 273,5	-
Immobilisations reclassées en « actifs destinés à être cédés » <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	(11,5)	-
Autres mouvements	-	4,0	(3,7)	-	0,3	2,5	-
<b>Valeur nette au 31 décembre 2010</b>	<b>18,4</b>	<b>115,3</b>	<b>2,0</b>	-	<b>135,7</b>	<b>4 495,7</b>	<b>229,2</b>

*(1) Dont 10,8 millions d'euros de frais financiers activés*

*(2) Dont 1273,5 millions d'euros liés à l'entrée de Compagnie la Lucette*

*(3) Cf. note 19.*

(en millions d'euros)

	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
<b>Valeur brute au 31 décembre 2008</b>	<b>142,5</b>	<b>162,0</b>	<b>171,9</b>	<b>23,6</b>	<b>500,0</b>	<b>3 960,2</b>	<b>201,8</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	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 <sup>(2)</sup>	(0,3)	(7,1)	-	-	(7,4)	26,6	6,4
Immobilisations reclassées en « actifs destinés à être cédés » <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	(1 056,4)	-
Autres mouvements <sup>(4)</sup>	(123,1)	4,4	(173,6)	(23,6)	(315,9)	271,0	0,4
<b>Valeur brute au 31 décembre 2009</b>	<b>18,4</b>	<b>158,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>	<b>177,3</b>	<b>3 534,6</b>	<b>221,7</b>

(1) Dont travaux Logements (50 millions d'euros), Parcs Tertiaires (67 millions d'euros), acquisitions cliniques (90 millions d'euros), acquisitions et travaux Bureaux / centres commerciaux (62 millions d'euros).

(2) 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).

(3) Cf. note 19.

(4) Dont 315,5 millions d'euros de reclassement en immeubles de placement des en-cours précédemment comptabilisés en immobilisations corporelles.

<b>Amortissements au 31 décembre 2008</b>	<b>-</b>	<b>(36,0)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(36,0)</b>	<b>(912,2)</b>	<b>(17,9)</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	(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	-
<b>Amortissements au 31 décembre 2009</b>	<b>-</b>	<b>(38,1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(38,1)</b>	<b>(404,4)</b>	<b>(24,8)</b>

(1) Baisse des dotations aux amortissement à hauteur de 14 millions d'euros liée à l'arrêt des dotations aux amortissements des actifs classés en actifs destinés à être cédés au 1er juillet 2009 (cf. note 19).

<b>Perte de valeur au 31 décembre 2008</b>	<b>(0,7)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(20,3)</b>	<b>-</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	(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)	-
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2009</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(84,7)</b>	<b>(2,4)</b>

(1) Dont 61 millions d'euros sur les Bureaux et 7,6 millions d'euros sur les Parcs Tertiaires.

<b>Valeur nette au 31 décembre 2008</b>	<b>141,8</b>	<b>126,0</b>	<b>171,9</b>	<b>23,6</b>	<b>463,3</b>	<b>3 027,7</b>	<b>183,9</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	(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 <sup>(2)</sup>	(0,3)	(2,3)	-	-	(2,6)	26,6	6,4
Immobilisations reclassées en « actifs destinés à être cédés » <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	(474,5)	-
Autres mouvements <sup>(4)</sup>	(122,4)	4,4	(173,6)	(23,6)	(315,2)	275,7	0,4
<b>Valeur nette au 31 décembre 2009</b>	<b>18,4</b>	<b>120,0</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>	<b>139,2</b>	<b>3 045,5</b>	<b>194,5</b>

(1) Cf. détails sur valeur brute, amortissements et perte de valeur.

(2) 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).

(3) Cf. note 19.

(4) Dont 315,5 millions d'euros de reclassement en immeubles de placement des en cours précédemment comptabilisés en immobilisations corporelles.

## 10.2. JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

À chaque clôture, les immeubles de placement des sociétés foncières font l'objet d'une évaluation par des experts immobiliers indépendants, membres de l'Association française des sociétés d'expertises immobilières.

Dans le cas de la mise en œuvre d'une stratégie de cession globale des actifs d'un portefeuille, les experts peuvent appliquer une décote traduisant les effets de portefeuille ainsi que les conditions de marché pour des transactions de forte ampleur.

Conformément à la méthodologie du Groupe, les immeubles en cours d'arbitrage, dont ceux sous promesse de vente, sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé.

### 10.2.1. IMMEUBLES RÉSIDENTIELS

L'activité du pôle Foncière Logement consiste en la détention d'immeubles de placement essentiellement constitués de logements collectifs en Île de France.

Les immeubles résidentiels d'investissement ainsi que ceux destinés à être cédés en bloc ou à l'unité sont évalués, en utilisant la méthode par le revenu (méthode par les flux de trésorerie futurs actualisés et méthode par capitalisation du loyer net), recoupée par la méthode par comparaison par rapport à des valeurs de marché au m<sup>2</sup> 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 ET COMMERCE, 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, de commerces et centres commerciaux et le développement de 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, hormis pour les actifs destinés à être cédés dont les justes valeurs retenues sont définies en note 1.10.

<i>(en millions d'euros)</i>	Valeur nette comptable 31/12/2010	Juste valeur 31/12/2010	Valeur nette comptable 31/12/2009	Juste valeur 31/12/2009
Foncière Logement	65,9	360,6	449,0	1 992,1
Parcs Tertiaires	835,4	1 416,0	810,1	1 242,9
Foncière Bureaux- France	2 141,6	2 307,3	977,5	1 042,1
Foncière Bureaux- Allemagne	351,4	380,5	330,4	358,1
Autres actifs expertisés dont immobilisations en cours	1 504,6	1 664,4	1 082,0	1 168,7
<b>TOTAL</b>	<b>4 898,9</b>	<b>6 128,8</b>	<b>3 649,0</b>	<b>5 803,9</b>
dont immeubles de placement <sup>(1)</sup>	4 495,7	5 697,1	3 045,5	4 021,1
dont immobilisations corporelles	117,2	141,2	121,2	132,5
dont immobilisations destinées à être cédées	115,5	120,0	309,7	1 477,7
dont créances financières	170,5	170,5	172,6	172,6
<b>(1) Ce poste inclut des immeubles de placement en location – financement</b>	<b>229,3</b>	<b>299,2</b>	<b>194,4</b>	<b>232,8</b>

Le rapport de la dette financière nette sur la valeur des actifs fonciers (*Loan To Value*) s'élève à 37,4 % au 31 décembre 2010.

Foncière, au 31 décembre 2010, provient des actifs de CLL pour des montants respectifs de 1 113,8 millions d'euros et de 1 158,6 millions d'euros.

L'augmentation des valeurs nettes comptables et des justes valeurs des bureaux détenus en France par la

## 11. TITRES DISPONIBLES À LA VENTE

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Obligations et titres assimilés	-	-	-
Actions et autres titres à revenus variables	13,3	(0,3)	13,0
<b>Total titres disponibles à la vente non courants</b>	<b>13,3</b>	<b>(0,3)</b>	<b>13,0</b>
Obligations et titres assimilés	5,1	-	5,1
Autres titres disponibles à la vente courants	0,1	-	0,1
<b>Total titres disponibles à la vente courants</b>	<b>5,2</b>	<b>-</b>	<b>5,2</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	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
<b>Total titres disponibles à la vente non courants</b>	<b>112,6</b>	<b>(0,9)</b>	<b>111,7</b>
Obligations et titres assimilés	0,1	-	0,1
Autres titres disponibles à la vente courants	-	-	-
<b>Total titres disponibles à la vente courants</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>

La diminution des titres disponibles à la vente est liée, pour un montant de 90,2 millions d'euros, à la prise de

contrôle de Compagnie la Lucette le 17 février 2010.

*(en millions d'euros)*

	Net
<b>31/12/2009</b>	<b>111,8</b>
Acquisitions	4,9
Cessions	(10,9)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	0,4
Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	-
Effet des variations de périmètre et de capital	(90,3)
Autres	2,3
<b>31/12/2010</b>	<b>18,2</b>

*(en millions d'euros)*

	Net
<b>31/12/2008</b>	<b>20,6</b>
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
<b>31/12/2009</b>	<b>111,8</b>

## 12. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

*(en millions d'euros)*

	31/12/2010			
	Notes	Brut	Pertes de valeur	Net
Créances rattachées à des participations		7,2	(0,8)	6,4
Prêts		2,1	-	2,1
Dépôts et cautionnements versés		3,6	-	3,6
Autres		0,8	-	0,8
<b>Total autres actifs financiers non courants au coût amorti</b>		<b>13,7</b>	<b>(0,8)</b>	<b>12,9</b>
Instrumentés dérivés	25	16,2	-	16,2
<b>Total autres actifs financiers non courants</b>		<b>29,9</b>	<b>(0,8)</b>	<b>29,1</b>

*(en millions d'euros)*

	31/12/2009			
	Notes	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
<b>Total autres actifs financiers non courants au coût amorti</b>		<b>10,2</b>	<b>(0,9)</b>	<b>9,3</b>
Instrumentés dérivés	25	10,8	-	10,8
<b>Total autres actifs financiers non courants</b>		<b>21,0</b>	<b>(0,9)</b>	<b>20,1</b>

(en millions d'euros)

 Actifs financiers  
non courants

<b>31/12/2009</b>	<b>20,1</b>
Acquisitions	8,5
Cessions	(4,2)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	4,2
Effets des variations de périmètre et de capital	2,2
Autres	(1,7)
<b>31/12/2010</b>	<b>29,1</b>

## PRÊTS ET CRÉANCES AU COÛT AMORTI

(en millions d'euros)	31/12/2010	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	11,3	4,9	6,4	-	6,4
Prêts	2,7	0,6	1,8	0,3	2,1
Dépôts et cautionnements versés	3,7	0,1	0,9	2,7	3,6
Comptes courants associés	4,3	4,3	-	-	-
Autres	0,8	-	-	0,8	0,8
<b>Total autres actifs financiers évalués au coût amorti - net</b>	<b>22,8</b>	<b>9,9</b>	<b>9,1</b>	<b>3,8</b>	<b>12,9</b>

(en millions d'euros)	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
<b>Total autres actifs financiers évalués au coût amorti - net</b>	<b>60,9</b>	<b>51,6</b>	<b>4,7</b>	<b>4,6</b>	<b>9,3</b>

## 13. STOCKS ET EN COURS

### 13.1. ANALYSE DES STOCKS

(en millions d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009
Terrains et réserves foncières	47,8	15,2
Travaux en-cours	444,4	389,6
Lots finis non vendus	5,2	5,1
Autres	0,1	0,1
<b>Valeur brute</b>	<b>497,5</b>	<b>410,0</b>
Pertes de valeur	(20,4)	(25,0)
<b>Valeur nette</b>	<b>477,1</b>	<b>385,0</b>

### 13.2. PERTES DE VALEUR

(en millions d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Solde à l'ouverture</b>	<b>(25,0)</b>	<b>(38,7)</b>
Dotations de l'exercice	(5,4)	(4,2)
Effets des variations de périmètre	-	-
Reprises de l'exercice	12,7	19,0
Autres	(2,7)	(1,1)
<b>Solde à la clôture</b>	<b>(20,4)</b>	<b>(25,0)</b>

## 14. CRÉANCES CLIENTS

(en millions d'euros)

	31/12/2010		
	Brut	Pertes de valeur	Net
Créances clients et comptes rattachés	266,5	(14,4)	252,1
Créances financières clients	278,2	-	278,2
<b>Total créances clients</b>	<b>544,7</b>	<b>(14,4)</b>	<b>530,3</b>

(en millions d'euros)

	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
<b>Total créances clients</b>	<b>436,6</b>	<b>(16,5)</b>	<b>420,1</b>

L'augmentation des créances clients sur l'exercice 2010 résulte de l'application Ifric 15, relative aux accords pour la construction de biens immobiliers, au 1<sup>er</sup> janvier 2010 (cf. note 1.1.1. I)].

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Brut	Pertes de valeur	Net
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>436,6</b>	<b>(16,5)</b>	<b>420,1</b>
Variation de l'exercice	108,1	2,2	110,3
Effets des variations de périmètre	-	(0,1)	(0,1)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>544,7</b>	<b>(14,4)</b>	<b>530,3</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	Brut	Pertes de valeur	Net
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>	<b>415,2</b>	<b>(15,6)</b>	<b>399,6</b>
Variation de l'exercice	54,1	(1,5)	52,6
Effets des variations de périmètre	(32,7)	0,6	(32,1)
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>436,6</b>	<b>(16,5)</b>	<b>420,1</b>

Au 31 décembre, l'analyse de l'échéancier des créances clients est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	Total	Créances non échues	Créances échues				
			<30 jours	30<X<60 jours	60<X<90 jours	90<X<120 jours	> 120 jours
<b>2010</b>	<b>252,1</b>	188,5	33,1	9,7	3,7	8,0	9,1
<b>2009</b>	<b>159,4</b>	107,0	19,2	11,2	5,8	5,3	10,9

## 15. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

	31/12/2010									
	Capacité de l'acquéreur à définir les éléments structurels majeurs de la construction d'un bien immobilier avant et pendant la phase de construction				Capacité limitée de l'acquéreur à définir les éléments structurels majeurs de la construction d'un bien immobilier					
			Eliminations internes inter-métiers		Total (I)			Eliminations internes inter-métiers		Total (II)
(en millions d'euros)	Tertiaire	Logement			Tertiaire	Logement				
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	438,3	-	(64,6)	<b>373,7</b>						
Travaux en cours	9,4	-	-	<b>9,4</b>						
Perte à terminaison	-	-	-	-						
Appels de fonds encaissés	(378,8)	-	63,8	<b>(315,0)</b>						
<b>Montant dû par les clients</b>	<b>74,8</b>	-	<b>(0,8)</b>	<b>74,0</b>						
<b>Montant dû aux clients</b>	<b>(5,9)</b>	-	-	<b>(5,9)</b>						
Produits de l'exercice	244,7	-	(63,7)	<b>181,0</b>	58,9	623,6	(3,5)	<b>679,0</b>	<b>860,0</b>	
<i>Concernant les contrats en cours à la date de clôture et achevés au cours de la période :</i>										
Montant total des coûts encourus et bénéfiques comptabilisés (moins les pertes comptabilisées) jusqu'au 31 décembre 2010	33,4	-	(0,9)	<b>32,5</b>	28,3	200,4	(38,8)	<b>189,9</b>	<b>222,4</b>	
Montant des avances reçues relatives aux contrats non démarrés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC - appels de fonds encaissés)	377,7	-	(25,4)	<b>352,3</b>	131,4	580,4	(124,0)	<b>587,8</b>	<b>940,1</b>	

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2009			
	Tertiaire	Logement	Éliminations internes inter-métiers	Total
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	980,8	1 093,0	(352,0)	<b>1 721,8</b>
Travaux en cours	19,6	60,8	(1,6)	<b>78,8</b>
Perte à terminaison	-	(0,5)	-	<b>(0,5)</b>
Appels de fonds encaissés	(937,1)	(1 049,1)	326,2	<b>(1 660,0)</b>
<b>Montant dû par les clients</b>	<b>72,0</b>	<b>115,4</b>	<b>(29,5)</b>	<b>157,9</b>
<b>Montant dû aux clients</b>	<b>(8,7)</b>	<b>(11,1)</b>	<b>2,1</b>	<b>(17,7)</b>
Produits de l'exercice	411,6	583,8	(125,6)	<b>869,8</b>
<i>Concernant les contrats en cours à la date de clôture et achevés au cours de la période :</i>				
Montant total des coûts encourus et bénéfiques comptabilisés (moins les pertes comptabilisées) jusqu'au 31 décembre 2009	164,5	195,7	(51,3)	<b>308,9</b>
Montant des avances reçues relatives aux contrats non démarrés	0,2	-	-	<b>0,2</b>
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC – appels de fonds encaissés)	642,7	365,9	(17,4)	<b>991,2</b>

La diminution des montants dus par les clients et des montants dus aux clients, résulte de l'application d'Ifric 15, relative aux accords pour la construction de biens immobiliers, au 1<sup>er</sup> janvier 2010 (cf. note 1.1. I)).

## 16. CRÉANCES DIVERSES

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010			31/12/2009
	Brut	Pertes de valeur	Net	Net
Avances fournisseurs	11,4	-	11,4	27,2
Créances sur cessions d'immobilisations	15,9	-	15,9	20,3
Opérations sur mandats (*)	210,0	-	210,0	217,7
Charges constatées d'avance	3,2	-	3,2	7,3
Créances fiscales	141,1	-	141,1	125,5
Créances sociales	0,4	-	0,4	0,9
Autres créances	103,0	(34,6)	68,4	72,2
<b>Total créances diverses</b>	<b>485,0</b>	<b>(34,6)</b>	<b>450,4</b>	<b>471,1</b>

(\*) détail Opérations sur mandats ci-dessous

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Créances	3,4	17,1
Trésorerie	206,6	200,6
<b>Total opérations sur mandats</b>	<b>210,0</b>	<b>217,7</b>

## 17. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

	31/12/2010			
	Notes	Brut	Pertes de valeur	Net
<i>(en millions d'euros)</i>				
Créances rattachées à des participations		5,2	(0,3)	4,9
Prêts		0,6	-	0,6
Dépôts et cautionnements versés		0,3	(0,2)	0,1
Comptes courants associés		4,3	-	4,3
Autres		-	-	-
<b>Total autres actifs financiers courants au coût amorti</b>	<b>12</b>	<b>10,4</b>	<b>(0,5)</b>	<b>9,9</b>
Autres OPCVM en juste valeur par résultat		-	-	-
Instruments dérivés	25	22,6	-	22,6
<b>Total autres actifs financiers courants</b>		<b>33,0</b>	<b>(0,5)</b>	<b>32,5</b>

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

	31/12/2009			
	Notes	Brut	Pertes de valeur	Net
<i>(en millions d'euros)</i>				
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		-	-	-
<b>Total autres actifs financiers courants au coût amorti</b>	<b>12</b>	<b>52,1</b>	<b>(0,5)</b>	<b>51,6</b>
Autres OPCVM en juste valeur par résultat		20,3	-	20,3
Instruments dérivés	25	25,8	-	25,8
<b>Total autres actifs financiers courants</b>		<b>98,2</b>	<b>(0,5)</b>	<b>97,7</b>

	Actifs financiers courants
<i>(en millions d'euros)</i>	
<b>31/12/2009</b>	<b>97,7</b>
Acquisitions	0,6
Cessions	(60,2)
Effets des variations de valeur en résultat	(0,1)
Variation court terme des actifs financiers	(10,2)
Variation court terme des intérêts courus non échus	(0,1)
Effets des variations de périmètre et de capital	4,5
Autres	0,3
<b>31/12/2010</b>	<b>32,5</b>

## 18. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

	31/12/2010	31/12/2009
<i>(en millions d'euros)</i>		
OPCVM monétaires	373,3	597,4
<b>Équivalents de trésorerie</b>	<b>373,3</b>	<b>597,4</b>
Disponibilités	274,9	111,8
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>648,2</b>	<b>709,2</b>

## 19. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS

<i>(en millions d'euros)</i>	Immeubles de placement destinés à être cédés	Autres actifs destinés à être cédés	Total actifs destinés à être cédés	dont immobilisations en location-financement
<b>Valeur brute au 31 décembre 2009</b>	<b>757,5</b>	<b>14,7</b>	<b>772,3</b>	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	22,1	-	22,1	-
Effets des variations de périmètre	36,9	-	36,9	-
Diminutions	(731,3)	(14,7)	(746,0)	-
Autres mouvements	39,4	-	39,4	-
<b>Valeur brute au 31 décembre 2010</b>	<b>124,6</b>	-	<b>124,7</b>	-
<b>Amortissements au 31 décembre 2009</b>	<b>(459,5)</b>	-	<b>(459,5)</b>	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	(10,2)	-	(10,2)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	460,5	-	460,5	-
Autres mouvements	-	-	-	-
<b>Amortissements au 31 décembre 2010</b>	<b>(9,2)</b>	-	<b>(9,2)</b>	-
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2009</b>	<b>(3,1)</b>	-	<b>(3,1)</b>	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	(0,4)	-	(0,4)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	3,5	-	3,5	-
Autres mouvements	-	-	-	-
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2010</b>	-	-	-	-
<b>Valeur nette au 31 décembre 2009</b>	<b>295,0</b>	<b>14,7</b>	<b>309,7</b>	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	11,5	-	11,5	-
Effets des variations de périmètre	36,9	-	36,9	-
Diminutions	(267,3)	(14,7)	(282,0)	-
Autres mouvements	39,4	-	39,4	-
<b>Valeur nette au 31 décembre 2010</b>	<b>115,5</b>	-	<b>115,5</b>	-

Les variations de périmètre sont relatives aux actifs destinés à être cédés identifiés à la date de prise de contrôle de Compagnie la Lucette, soit 199,6 millions d'euros, diminués des cessions réalisées sur la période. Les passifs destinés à être cédés liés à ces actifs s'élèvent à 46,6 millions d'euros.

La diminution des immeubles de placement destinés à être cédés provient essentiellement de la réalisation des cessions de logements.

3

*(en millions d'euros)*

	Immeubles de placement destinés à être cédés	Autres actifs destinés à être cédés	Total actifs destinés à être cédés	dont immobilisations en location-financement
<b>Valeur brute au 31 décembre 2008</b>	<b>64,9</b>	-	<b>64,9</b>	-
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	-
<b>Valeur brute au 31 décembre 2009</b>	<b>757,5</b>	<b>14,7</b>	<b>772,3</b>	-
<b>Amortissements au 31 décembre 2008</b>	<b>(39,4)</b>	-	<b>(39,4)</b>	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	(578,7)	-	(578,7)	-
Effets des variations de périmètre	11,1	-	11,1	-
Diminutions	147,6	-	147,6	-
Autres mouvements	-	-	-	-
<b>Amortissements au 31 décembre 2009</b>	<b>(459,4)</b>	-	<b>(459,4)</b>	-
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2008</b>	-	-	-	-
Actifs reclassés en « actifs destinés à être cédés »	(3,1)	-	(3,1)	-
Effets des variations de périmètre	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-
<b>Perte de valeur au 31 décembre 2009</b>	<b>(3,1)</b>	-	<b>(3,1)</b>	-
<b>Valeur nette au 31 décembre 2008</b>	<b>25,5</b>	-	<b>25,5</b>	-
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	-
<b>Valeur nette au 31 décembre 2009</b>	<b>295,0</b>	<b>14,7</b>	<b>309,7</b>	-

Au 31 décembre 2009, les actifs destinés à être cédés sont essentiellement composés des logements devant être vendus au Consortium mené par la Société Nationale Immobilière.

## 20. CAPITAUX PROPRES

### 20.1. CAPITAL

	31/12/2010		31/12/2009	
	Nombre	Capital en millions d'euros	Nombre	Capital en millions d'euros
Actions émises				
Entièrement libérées	51 802 133	79,00	49 293 131	75,20
<b>Total</b>	<b>51 802 133</b>	<b>79,00</b>	<b>49 293 131</b>	<b>75,20</b>

## 20.2. ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS EN CIRCULATION

	Nombre d'actions	Capital en millions d'euros
<b>Capital social au 31 décembre 2008</b>	<b>49 194 091</b>	<b>75,0</b>
Augmentation de capital	99 040	0,2
<b>Capital social au 31 décembre 2009</b>	<b>49 293 131</b>	<b>75,2</b>
Remboursement d'ORA	6 994	-
Augmentations de capital liées à l'exercice des options de souscription relatives aux Plans « 1-2006 » et « 2-2006 »	128 090	0,2
<i>Augmentations de capital liées à la prise de contrôle de CLL</i>		
Augmentation de capital réservée à MSREF	584 971	0,9
Augmentation de capital relative à l'apport en nature	1 759 289	2,7
Augmentation de capital relative à l'offre publique alternative simplifiée	22 176	-
Augmentation de capital liée à la fusion – absorption de CLL	7 482	-
<b>Capital social au 31 décembre 2010</b>	<b>51 802 133</b>	<b>79,0</b>

Au 1<sup>er</sup> janvier 2009, 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.

Les augmentations de capital réalisées dans le cadre de la prise de contrôle de CLL, à savoir l'augmentation de capital réservée à MSREF et celles liées à l'offre publique mixte et l'offre de retrait de CLL, sont présentées dans la note 2.1 et dans le tableau de variation des capitaux propres.

À l'issue de cette prise de contrôle, le capital social d'Icade a augmenté de 2 373 918 actions représentant 3,6 millions d'euros, et les primes d'émission et d'apport correspondantes de 192,6 millions d'euros, après imputation des frais d'acquisition concernés.

Suite au remboursement des ORA et à l'exercice des stock options du Plan « 2006 », le capital social d'Icade a augmenté respectivement de 6 994 actions et de 128 090 actions.

Au 31 décembre 2010, le capital social d'Icade s'élève à 78 961 282,79 euros divisé en 51 802 133 actions.

## 20.3. DIVIDENDES

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Versement aux actionnaires d'Icade SA		
- dividendes prélevés sur le résultat fiscal exonéré (en application du régime SIIC)	110,7	140,6
- dividendes prélevés sur le résultat taxable au taux de droit commun	55,8	17,9
- acompte sur dividendes	205,2	17,9
<b>Total</b>	<b>371,7</b>	<b>158,5</b>

Les dividendes par action distribués sur les exercices 2010 et 2009 au titre des résultats des exercices 2010 et 2009 s'élèvent à 3,25 euros par action pour chacun des exercices.

Le conseil d'administration du 16 septembre 2010 a décidé la distribution d'un acompte sur dividende de 4

euros par action qui a été mis en paiement le 28 septembre 2010.

L'assemblée générale approuvant les états financiers d'Icade au 31 décembre 2010 est convoquée le 7 avril 2011.

## 20.4. VARIATION DES RÉSERVES DE RÉÉVALUATION

*(en millions d'euros)*

	Titres disponibles à la vente	Couverture de flux de trésorerie futurs	Impôts sur les variations de valeur	Total
<b>31 décembre 2009</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(130,6)</b>	<b>0,1</b>	<b>(131,6)</b>
Variation de juste valeur	0,3	(0,6)	(0,1)	(0,4)
Variation suite à variation de périmètre	-	-	-	-
Transfert en résultat de la période	0,2	0,6	-	0,8
<b>31 décembre 2010</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(130,6)</b>	<b>-</b>	<b>(131,2)</b>

*(en millions d'euros)*

	Titres disponibles à la vente	Couverture de flux de trésorerie futurs	Impôts sur les variations de valeur	Total
<b>31 décembre 2008</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(93,9)</b>	<b>-</b>	<b>(94,8)</b>
Variation de juste valeur	(0,2)	(36,7)	0,1	(36,8)
Variation suite à variation de périmètre	-	-	-	-
Transfert en résultat de la période	-	-	-	-
<b>31 décembre 2009</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(130,6)</b>	<b>0,1</b>	<b>(131,6)</b>

## 21. PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

## Variations de périmètre

*(en millions d'euros)*

	31/12/2010	31/12/2009
Acquisitions de participations ne donnant pas le contrôle (Promotion)	0,2	-
Fusion SIICInvest (foncière)	-	(8,3)
Entrée de périmètre : CLL (foncière)	13,9	-
Acquisition / fusion CLL (foncière)	(13,9)	-
<b>Autres mouvements</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>
<b>Incidence des variations de périmètre sur les participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>0,2</b>	<b>(8,2)</b>
Résultat	4,6	8,3
Dividendes	(14,5)	0,3
Variation des participations ne donnant pas le contrôle	-	0,4

## 22. PROVISIONS

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2009	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre		Autres	31/12/2010
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	26,6	0,5	(6,0)	(1,5)	0,1	(0,3)		19,4
Pertes sur contrats	2,2	0,9	(0,5)	(0,1)	-	-		2,5
Risques fiscaux	1,0	-	(1,0)	-	-	-		0,0
Risques – autres	54,4	14,8	(19,5)	(5,3)	5,8	(2,3)		47,9
Charges – autres	0,9	0,6	(0,2)	(0,2)	(0,1)	-		1,0
<b>Total</b>	<b>85,1</b>	<b>16,8</b>	<b>(27,2)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>5,8</b>	<b>(2,6)</b>		<b>70,8</b>
dont : résultat opérationnel	-	16,8	(27,8)	(5,6)	-	-		-
résultat financier	-	-	-	-	-	-		-
charges d'impôt	-	-	(0,9)	-	-	-		-

<i>(en millions d'euros)</i>	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
<b>Total</b>	<b>95,5</b>	<b>20,0</b>	<b>(14,4)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(7,6)</b>	<b>0,2</b>		<b>85,1</b>
dont : résultat opérationnel	-	19,0	(11,6)	(3,1)	-	-		-
résultat financier	-	-	(0,2)	-	-	-		-
charges d'impôt	-	0,9	(2,6)	(5,4)	-	-		-

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 et sur contrats de VEFA, (pour mémoire les pertes sur contrats de construction figurent dans les postes « montants dus aux clients » et « montants dus par les clients ») ;
- les risques fiscaux : les provisions couvrent les risques fiscaux estimés pour lesquels les notifications de redressement ont été reçues au 31 décembre 2010. Icade SA a fait l'objet d'une vérification de comptabilité. L'Administration fiscale a remis en cause dans sa proposition de rectification les valeurs vénales au

31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières ayant servi de base de calcul à l'« exit tax » (IS au taux de 16,50 %) lors de la fusion-absorption d'Icade Patrimoine par Icade, au 1<sup>er</sup> janvier 2007. Il en résulterait une augmentation des bases de l'« exit tax » générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros en principal. La Société conteste l'intégralité de cette proposition de rectification, en accord avec ses conseils. En conséquence, aucune provision n'a été constatée à ce titre au 31 décembre 2010.

- les provisions qui ont un caractère individuellement significatif au 31 décembre 2010 couvrent :
  - des contentieux sur la promotion immobilière pour un montant de 12,2 millions d'euros, dont 11,0 millions de provisions existant au 31 décembre 2009,
  - des risques de remise en état du patrimoine immobilier pour 0,3 million d'euros dont 0,7 million d'euros existant au 31 décembre 2009 et une reprise de 0,3 million d'euros.

## 23. DETTES FINANCIÈRES

### 23.1. DETTE FINANCIÈRE NETTE

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Dettes financières long terme et moyen terme (non courante)	2 598,4	2 421,4
Dettes financières court terme (courante)	277,2	445,6
<b>Dettes financières brute</b>	<b>2 875,6</b>	<b>2 867,0</b>
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (actifs et passifs)	101,8	106,3
<b>Dettes financières brute après prise en compte des instruments dérivés</b>	<b>2 977,4</b>	<b>2 973,3</b>
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)	(22,2)	(116,9)
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(14,8)	(71,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(648,2)	(709,2)
<b>Dettes financières nette</b>	<b>2 292,2</b>	<b>2 075,5</b>

### 23.2. DETTES FINANCIÈRES PAR NATURE

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	-	0,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 484,6	2 320,1
Locations-financement	110,6	88,4
Autres emprunts et dettes assimilées	0,7	12,1
Dettes rattachées à des participations	2,5	0,5
<b>Dettes financières à long terme et moyen terme</b>	<b>2 598,4</b>	<b>2 421,4</b>
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,1	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	187,8	327,4
Locations-financement	20,8	10,3
Autres emprunts et dettes assimilées	0,2	4,1
Dettes rattachées à des participations	15,8	3,4
Découverts bancaires (*)	52,5	100,4
Dettes financières à court terme	277,2	445,6
<b>Total dettes financières brute</b>	<b>2 875,6</b>	<b>2 867,0</b>

(\*) Inklus intérêts courus non échus.

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 :

- une entrée de périmètre de 1 066 millions d'euros pour Compagnie la Lucette ;
- des tirages et nouvelles dettes pour 568 millions d'euros, dont 255 millions d'euros pour le seul prêt Crystal Park ;

- des remboursements anticipés et des amortissements naturels pour 1 608 millions d'euros, issus pour l'essentiel de la restructuration de la dette du périmètre de Compagnie la Lucette ;
- et la diminution des découverts bancaires.

### 23.3. DETTES FINANCIÈRES PAR ÉCHÉANCE

(en millions d'euros)	31/12/2010	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,1	0,1	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 672,4	187,8	1 835,1	649,5
Locations-financement	131,4	20,8	59,3	51,3
Autres emprunts et dettes assimilées	0,9	0,2	0,3	0,4
Dettes rattachées à des participations	18,3	15,8	2,5	-
Découverts bancaires	52,5	52,5	-	-
<b>Total dettes financières</b>	<b>2875,6</b>	<b>277,2</b>	<b>1897,2</b>	<b>701,2</b>

(en millions d'euros)	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
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-financement	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	-	-
<b>Total dettes financières</b>	<b>2 867,0</b>	<b>445,6</b>	<b>1 765,6</b>	<b>655,8</b>

Les proportions des dettes par maturité sont quasi stables, résultat en grande partie, des restructurations effectuées sur le passif financier de Compagnie la Lucette. Icade a diminué sa proportion de dettes à moins d'un an, au profit de ses dettes moyen et long terme réduisant son risque de liquidité court terme.

La durée de vie moyenne de la totalité de la dette est de 4,5 ans.

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 3,8 ans. Celle des couvertures associées avoisine elle aussi les 3,7 ans, en bonne corrélation.

- *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 2010, les ratios sont respectés.

	Covenants	31/12/2010
LTV ( <i>Loan To Value</i> )	Maximum < 45 %	37,4 %
ICR (ratio de couverture des intérêts)	Minimum > 2	14,27
Détention CDC	Minimum 50,1 %	56,28 %
Valeur du patrimoine foncier	Minimum > 3 milliards d'euros	6,1 Md €
Sureté des actifs	Maximum < 20 % du patrimoine foncier	7,57 %

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 2010, la CDC détient 56,28 % du capital d'Icade.

## 23.4. DETTES FINANCIÈRES PAR TYPE DE TAUX

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	0,1	-	0,1
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 672,4	310,5	2 361,9
Locations-financement	131,4	14,5	116,9
Autres emprunts et dettes assimilées	0,9	0,9	-
Dettes rattachées à des participations	18,3	5,1	13,2
Découverts bancaires	52,5	-	52,5
<b>Total dettes financières</b>	<b>2 875,6</b>	<b>331,0</b>	<b>2 544,6</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	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-financement	98,7	10,0	88,7
Autres emprunts et dettes assimilées	16,2	16,2	-
Dettes rattachées à des participations	3,9	-	3,9
Découverts bancaires	100,4	-	100,4
<b>Total dettes financières</b>	<b>2 867,0</b>	<b>264,6</b>	<b>2 602,4</b>

## 23.5. JUSTE VALEUR

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Endettement à taux variable	2 583,4	2 638,7
Endettement à taux fixe	341,8	270,5
<b>Total juste valeur</b>	<b>2 925,2</b>	<b>2 909,2</b>

## 23.6. ENGAGEMENTS DONNÉS EN GARANTIE D'EMPRUNTS

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
	Montant global des passifs nantis	Montant global des passifs nantis
<b>Montant global des passifs garantis</b>	<b>463,8</b>	<b>148,2</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>		
Hypothèques et privilèges de prêteur de deniers	407,4	88,0
<b>Immobilisations financières</b>		
Nantissements de titres	56,4	60,2

## 24. DETTES DIVERSES

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Avances clients	160,9	50,2
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	-	-
Actionnaires – dividendes à payer	1,4	0,4
Opérations sur mandats <sup>(1)</sup>	210,0	217,7
Produits constatés d'avance	35,2	27,4
Dépôts de garantie reçus	-	-
Dettes sociales	52,3	49,5
Dettes fiscales hors impôts sur le résultat	73,3	75,0
Autres dettes	41,2	19,0
Participation des salariés	7,8	7,1
<b>Total dettes diverses courantes</b>	<b>582,1</b>	<b>446,3</b>
<b>Total dettes diverses</b>	<b>582,1</b>	<b>446,3</b>

(1) Le détail des Opérations sur mandats est présenté dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Dettes	208,6	216,7
Trésorerie	1,4	1,0
<b>Total opérations sur mandats</b>	<b>210,0</b>	<b>217,7</b>

## 25. AUTRES PASSIFS FINANCIERS ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS

### 25.1. PRÉSENTATION DES AUTRES PASSIFS FINANCIERS (HORS DÉRIVÉS)

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Dépôts et cautionnements reçus	37,8	23,6
Autres	0,5	0,4
<b>Autres passifs financiers non courants</b>	<b>38,3</b>	<b>24,0</b>
Dépôts et cautionnements reçus	7,6	21,0
Autres	0,2	0,6
<b>Autres passifs financiers courants</b>	<b>7,8</b>	<b>21,6</b>

### 25.2. INSTRUMENTS DÉRIVÉS : PRÉSENTATION AU BILAN

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	31/12/2010	31/12/2009
Actifs : non courants	12	16,2	10,8
courants	17	22,6	25,8
Passifs : non courants		(130,7)	(131,1)
courants		(9,8)	(11,8)
<b>Total instruments dérivés – Risque de taux</b>		<b>(101,7)</b>	<b>(106,3)</b>
Actifs : courants		-	-
<b>Total instruments dérivés – Risque de cours</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total instruments dérivés</b>		<b>(101,7)</b>	<b>(106,3)</b>

## 25.3. INSTRUMENTS DÉRIVÉS : ANALYSE DES NOTIONNELS PAR ÉCHÉANCE

	31/12/2010				
	Montants notionnels des contrats				
	Taux moyen	Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
<i>(en millions d'euros)</i>					
Swaps de taux - payeur fixe	4,34 %	1 701,4	156,5	1 395,8	149,1
Options de taux	3,23 %	536,5	0,9	525,6	10,0
<b>Total instruments dérivés - risque de taux</b>		<b>2 237,9</b>	<b>157,4</b>	<b>1 921,4</b>	<b>159,1</b>

Le Groupe détient également des swaptions pour un notionnel de 200 millions d'euros exerçables sur la période 2011 – 2014 et des swaps pour un notionnel de 255 millions d'euros à départ 2012 et maturité 2017.

	31/12/2009				
	Montants notionnels des contrats				
	Taux moyen	Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
<i>(en millions d'euros)</i>					
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
<b>Total instruments dérivés - risque de taux</b>		<b>2 038,7</b>	<b>213,7</b>	<b>1 447,0</b>	<b>378,0</b>

## 25.4. INSTRUMENTS DÉRIVÉS : VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR

	Juste valeur 31/12/2009	Variation de juste valeur en résultat	Impact reclassement en résultat des instruments déqualifiés ou cédés	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur 31/12/2010
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (1)+(2)+(3)+(4)
<i>(en millions d'euros)</i>					
Swaps de taux - payeur fixe	(142,9)	2,8	-	(0,6)	(140,7)
- Part efficace		1,2			-
- Part inefficace		1,6			-
<b>Total instruments de couverture de flux de trésorerie futurs</b>	<b>(142,9)</b>	<b>2,8</b>	<b>-</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(140,7)</b>
Swaps de taux - payeur fixe	-	-	-	-	-
Options de taux	10,8	4,9	-	0,6	16,3
Total instruments non qualifiés de couverture	10,8	4,9	-	0,6	16,3
<b>Total instruments - risque de taux - Hors appels de marge</b>	<b>(132,1)</b>	<b>7,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(124,4)</b>
<b>Instruments dérivés : appels de marge</b>	<b>25,8</b>	<b>(3,2)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22,6</b>
<b>Total instruments - risque de taux</b>	<b>(106,3)</b>	<b>4,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(101,8)</b>

	Juste valeur 31/12/2008	Variation de juste valeur en résultat	Impact reclassement en résultat des instruments déqualifiés ou cédés	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur 31/12/2009
(en millions d'euros)	(1)	(2)	(3)	(4)	(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)			
<b>Total instruments de couverture de flux de trésorerie futurs</b>	<b>(95,7)</b>	<b>(10,5)</b>	<b>-</b>	<b>(36,7)</b>	<b>(142,9)</b>
Swaps de taux – payeur fixe	-	-	-	-	-
Options de taux	7,5	3,3	-	-	10,8
<b>Total instruments non qualifiés de couverture</b>	<b>7,5</b>	<b>3,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10,8</b>
<b>Total instruments – risque de taux – Hors appels de marge</b>	<b>(88,2)</b>	<b>(7,2)</b>	<b>-</b>	<b>(36,7)</b>	<b>(132,1)</b>
<b>Instruments dérivés : appels de marge</b>	<b>15,0</b>	<b>10,8</b>			<b>25,8</b>
<b>Total instruments – risque de taux</b>	<b>(73,2)</b>				<b>(106,3)</b>

## 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.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers (hors contrats de construction et VEFA présentées en note 15) s'analysent comme suit :

	31/12/2010				
	Part due immédiatement	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et à moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Total
(en millions d'euros)					
Intérêts sur emprunts	-	52,0	145,7	114,3	312,0
Emprunts obligataires remboursables en actions	-	0,1	-	-	0,1
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	175,1	1 835,1	649,5	2 659,7
Locations financement	-	20,8	59,3	51,3	131,4
Autres emprunts et dettes assimilées	-	0,2	0,3	0,4	0,9
Dettes rattachées à des participations	-	13,7	2,5	-	16,2
Découverts bancaires	-	51,0	-	-	51,0
Dettes fournisseurs et dettes d'impôt	-	518,0	-	-	518,0
Instruments financiers dérivés	-	55,2	158,3	26,4	239,9
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>886,1</b>	<b>2 201,2</b>	<b>841,9</b>	<b>3 929,2</b>

**3**

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2009				Total
	Part due immédiatement	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et à moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	
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 financement	-	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
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>1 101,1</b>	<b>2 087,4</b>	<b>746,7</b>	<b>3 935,3</b>

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 88,2 % de sa dette au 31 décembre 2010 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi en 2010 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 et cap vanille exclusivement sur l'exercice). Les dettes de maturités inférieures à un an n'ont pas été couvertes.

Ainsi, en février 2010, un cap vanille échéance 2012, à hauteur de 61 millions d'euros, a été mis en place pour couvrir un prêt corporate. En décembre 2010, 255 millions d'euros (Cap et swaps) ont été mis en place pour couvrir à 100 % le risque de taux du nouveau prêt hypothécaire Crystal Park.

Au total la majeure partie de la dette (89 %) 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 8,4 % de la dette au sens économique du terme (et 27,5 % 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 est qualifiée en « cash-flow hedge ».

Après prise en compte des instruments dérivés,

- une variation instantanée à la hausse de 0,5 % des taux d'intérêts à court terme appliquée aux passifs financiers aurait un impact positif maximum de 32,9 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact négatif de 1,8 million d'euros sur le compte de résultat.
- une variation instantanée à la baisse de 0,5 % des taux d'intérêts à court terme appliquée aux passifs financiers aurait un impact négatif maximum de 33,8 millions d'euros sur les capitaux propres et un impact positif de 2,4 millions d'euros sur le compte de résultat.

### 26.3. LE RISQUE DE CHANGE

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le Groupe n'est pas soumis au risque de change.

### 26.4. LE RISQUE DE CRÉDIT

Le Groupe a mis en place des procédures afin de s'assurer de la qualité du crédit des clients et des 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 206,7 millions d'euros au 31 décembre 2010, contre 135,5 millions d'euros au 31 décembre 2009.

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 2010, Icade a continué à financer son développement par dettes ; compte tenu de l'évolution des valeurs d'expertise le ratio « *LTV* » atteint 37,4 % au 31 décembre 2010 contre 35,8 % au 31 décembre 2009.

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 l'ensemble 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 14,27 sur 2010 contre 7,41 sur 2009.

## 27. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	31/12/2010					
	Valeur comptable				Juste valeur	
	Notes	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs à la juste valeur par le compte de résultat sur option	Total	Total
<i>(en millions d'euros)</i>						
<b>Actifs financiers</b>						
Titres disponibles à la vente courants et non courants	11	18,2	-	-	18,2	18,2
Autres actifs financiers courants et non courants	12, 17, 25	-	22,8	38,8	61,6	61,6
Créances clients	14	-	530,3	-	530,3	530,3
Autres créances d'exploitation <sup>(1)</sup>	16	-	88,0	-	88,0	88,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	-	-	648,2	648,2	648,2
<b>Total des actifs financiers</b>		<b>18,2</b>	<b>641,1</b>	<b>687,0</b>	<b>1 346,3</b>	<b>1 346,3</b>

(1) Hors opérations sur mandats, charges constatées d'avance et créances sociales et fiscales.

	31/12/2010					
	Valeur comptable				Juste valeur	
	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
<i>(en millions d'euros)</i>						
<b>Passifs financiers</b>						
Dette financière courante et non courante	23	2 875,6	-	-	2 875,6	2 923,9
Autres passifs financiers courants et non courants et instruments dérivés	25	46,0	140,6	-	186,6	186,6
Dettes fournisseurs		520,1	-	-	520,1	520,1
Autres dettes d'exploitation <sup>(2)</sup>	24	199,4	-	-	199,4	199,4
<b>Total des passifs financiers</b>		<b>3 641,1</b>	<b>140,6</b>	<b>-</b>	<b>3 781,7</b>	<b>3 830,0</b>

(2) Hors opérations sur mandats, produits constatés d'avance et dettes sociales et fiscales.

	31/12/2009					
	Notes	Valeur comptable			Juste valeur	
		Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs à la juste valeur par le compte de résultat sur option	Total	Total
<i>(en millions d'euros)</i>						
<b>Actifs financiers</b>						
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 <sup>(1)</sup>	16	-	114,6	-	114,6	114,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	-	-	709,2	709,2	709,2
<b>Total des actifs financiers</b>		<b>111,8</b>	<b>595,6</b>	<b>766,1</b>	<b>1 473,5</b>	<b>1 473,5</b>

(1) Hors opérations sur mandats, charges constatées d'avance et créances sociales et fiscales.

	31/12/2009					
	Notes	Valeur comptable			Juste valeur	
		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
<i>(en millions d'euros)</i>						
<b>Passifs financiers</b>						
Dette financière 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 <sup>(2)</sup>	24	69,8	-	-	69,8	69,8
<b>Total des passifs financiers</b>		<b>3 447,1</b>	<b>142,9</b>	<b>-</b>	<b>3 590,0</b>	<b>3 632,2</b>

(2) Hors opérations sur mandats, produits constatés d'avance et dettes sociales et fiscales.

## HIÉRARCHISATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

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.

**3**

	31/12/2010				
	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 31/12/2010 (juste valeur)
<i>(en millions d'euros)</i>					
<b>Actifs</b>					
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	17	-	-	-	-
Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat		-	-	-	-
Instruments dérivés (actifs)	12, 17, 25	-	38,8	-	<b>38,8</b>
Actifs disponibles à la vente	11	-	-	13,0	<b>13,0</b>
<b>Passifs</b>					
Passifs financiers détenus à des fins de transaction		-	-	-	-
Passifs désignés à la juste valeur		-	-	-	-
Passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat		-	-	-	-
<b>Instruments dérivés (passifs)</b>	<b>25</b>	-	<b>140,5</b>	-	<b>140,5</b>

	31/12/2009				
	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)
<i>(en millions d'euros)</i>					
<b>Actifs</b>					
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	17	20,3	-	-	<b>20,3</b>
Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat		-	-	-	-
Instruments dérivés (actifs)	12, 17, 25	-	36,6	-	<b>36,6</b>
Actifs disponibles à la vente	11	9,4	-	102,3	<b>111,7</b>
<b>Passifs</b>					
Passifs financiers détenus à des fins de transaction		-	-	-	-
Passifs désignés à la juste valeur		-	-	-	-
Passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat		-	-	-	-
<b>Instruments dérivés (passifs)</b>	<b>25</b>	-	<b>142,9</b>	-	<b>142,9</b>

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 sur l'exercice 2009 (cf. note 11).

## 28. RÉSULTAT PAR ACTION

	Notes	31/12/2010	31/12/2009
<b>Bénéfice net pour le calcul du résultat par action (en euros)</b>			
Résultat net Part du Groupe		1 218 019 000	527 048 000
<i>Impact des instruments dilutifs :</i>		-	-
Résultat net Part du Groupe dilué		1 218 019 000	527 048 000
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées		-	-
<i>Impact des instruments dilutifs</i>		-	-
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées dilué		-	-
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies		1 218 019 000	527 048 000
<i>Impact des instruments dilutifs</i>		-	-
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies dilué		1 218 019 000	527 048 000
<b>Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action</b>			
Nombre moyen d'actions en circulation	(1)	50 924 793	48 756 311
Actions à remettre en remboursement des ORA		1 506	8 515
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul		50 926 299	48 764 826
<i>Impact des instruments dilutifs (options de souscription d'actions et actions gratuites)</i>		75 962	1 790
Nombre moyen d'actions en circulation dilué		51 002 261	48 766 616
<b>Résultat par action (en euros)</b>			
Résultat net Part du Groupe par action		23,92	10,81
Résultat net Part du Groupe par action dilué		23,88	10,81
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action		-	-
Résultat net Part du Groupe des activités abandonnées par action dilué		-	-
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action		23,92	10,81
Résultat net Part du Groupe des activités poursuivies par action dilué		23,88	10,81
Note (1)			
Nombre d'actions à l'ouverture de l'exercice :		49 293 131	49 194 091
Augmentation du nombre moyen d'actions lié au remboursement des ORA		4 660	-
Augmentation du nombre moyen d'actions lié à l'exercice des options de souscription d'actions		16 584	-
Augmentation du nombre moyen d'actions lié à l'augmentation de capital du 31/10/2009		-	16 507
Augmentation de capital liée à l'acquisition de CLL		1 532 750	-
Augmentation de capital réservée à MSREF		508 043	-
Augmentation de capital consécutive à l'offre mixte initiée sur CLL		14 521	-
Augmentation de capital consécutive à la fusion absorption de CLL par Icade au 29 octobre 2010		1 291	-
Nombre moyen d'actions propres en circulation :		446 187	454 287
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul :		<b>50 924 793</b>	<b>48 756 311</b>

3

## 29. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

### 29.1. VARIATION DU COÛT DES SERVICES RENDUS ET DE LA JUSTE VALEUR DES COUVERTURES

		31/12/2010			31/12/2009		
		Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
<i>(en millions d'euros)</i>							
<b>Dettes actuarielles à l'ouverture</b>	(1)	17,3	-	17,3	20,1	-	20,1
<b>Impact du changement de régime - coûts des services à amortir</b>		(0,7)	-	(0,7)	-	-	-
<b>Effet des variations de périmètres et autres mouvements</b>	(2)	(0,2)	-	(0,2)	(4,5)	-	(4,5)
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	1,2	-	1,2	1,3	-	1,3
Coût financier de l'exercice	(a)	0,6	-	0,6	0,7	-	0,7
Coût des services passés comptabilisés	(a)	3,1	-	3,1	(0,9)	-	(0,9)
<b>Coûts de la période</b>	$\Sigma(a)$	<b>4,9</b>	-	<b>4,9</b>	<b>1,1</b>	-	<b>1,1</b>
Prestations versées	(3)	(1,2)	-	(1,2)	(1,2)	-	(1,2)
(Gains) Pertes actuariels de l'exercice	(4)	(4,0)	-	(4,0)	0,9	-	0,9
Coût des services passés comptabilisés	(5)	(3,1)	-	(3,1)	0,9	-	0,9
<b>Dettes actuarielles à la clôture</b>	$(A)=(1)+(2)+\Sigma(a)+(3)+(4)+(5)$	<b>13,0</b>	-	<b>13,0</b>	<b>17,3</b>	-	<b>17,3</b>
<b>Valeur des actifs de couverture</b>		-	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs de couverture à l'ouverture	(6)	-	-	-	2,9	-	2,9
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(7)	-	-	-	(2,9)	-	(2,9)
Effet du plafonnement des actifs de couverture comptabilisés		-	-	-	-	-	-
Montant des droits à remboursement enregistrés séparément à l'actif		-	-	-	-	-	-
Rendement des actifs	(b)	-	-	-	-	-	-
Cotisations	(b)	-	-	-	-	-	-
Prestations servies	(b)	-	-	-	-	-	-
Gains (Pertes) actuariels de l'exercice	(b)	-	-	-	-	-	-
<b>Juste valeur des actifs de couverture à la clôture</b>	$(B)=(6)+(7)+\Sigma(b)$	-	-	-	-	-	-

La diminution de la dette actuarielle sur l'exercice 2010 est principalement due à la baisse des effectifs de la Foncière Logement, consécutivement à la cession des actifs dans le cadre du protocole signé avec le consortium mené par la SNI.

## 29.2. MONTANTS COMPTABILISÉS AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

	31/12/2010			31/12/2009		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
<i>(en millions d'euros)</i>						
Dette actuarielle à la clôture	13,0	-	13,0	17,2	-	17,2
Juste valeur des actifs de couverture	-	-	-	-	-	-
Dette actuarielle nette à la clôture	13,0	-	13,0	17,2	-	17,2
Coûts de services rendus non comptabilisés restant à étaler	5,1	-	5,1	7,7	-	7,7
<b>Passif comptabilisé au bilan</b>	<b>18,1</b>	<b>-</b>	<b>18,1</b>	<b>24,9</b>	<b>-</b>	<b>24,9</b>
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	1,2	-	1,2	1,3	-	1,3
Coût financier de l'exercice	0,6	-	0,6	0,9	-	0,9
Rendement des actifs	-	-	-	-	-	-
Pertes (Gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	(4,0)	-	(4,0)	(0,8)	-	(0,8)
Coût des services passés comptabilisés	(3,1)	-	(3,1)	(0,9)	-	(0,9)
Effet de réduction ou liquidation de régime	-	-	-	-	-	-
<b>Coût des retraites comptabilisé au compte de résultat</b>	<b>(5,3)</b>	<b>-</b>	<b>(5,3)</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>

## 29.3. VARIATIONS DU PASSIF NET COMPTABILISÉ AU BILAN

	31/12/2010			31/12/2009		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
<i>(en millions d'euros)</i>						
<b>Passif net d'ouverture</b>	<b>24,9</b>	<b>-</b>	<b>24,9</b>	<b>27,5</b>	<b>-</b>	<b>27,5</b>
<b>Effet des variations de périmètres et autres mouvements</b>	<b>(0,2)</b>	<b>-</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>-</b>	<b>(1,8)</b>
Charge comptabilisée au compte de résultat	(5,3)	-	(5,3)	0,5	-	0,5
Prestations versées	(1,3)	-	(1,3)	(1,3)	-	(1,3)
Cotisations versées	-	-	-	-	-	-
<b>Passif net à la clôture</b>	<b>18,1</b>	<b>-</b>	<b>18,1</b>	<b>24,9</b>	<b>-</b>	<b>24,9</b>

Le coût des services rendus non comptabilisés restant à étaler sur les sept prochaines années, lié au changement de régime, s'élève à 5,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 7,7 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation : 2,85 % au 31 décembre 2010 et 3,50 % au 31 décembre 2009 ;
- tables de mortalité hommes / femmes : TH 06-08 et TF 04-06 au 31/12/2010 et au 31/12/2009 ;
- 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.

Au 31 décembre 2009, le Groupe a considéré que la loi de financement de la sécurité sociale interdisant les mises à la retraite avant l'âge de 70 ans ne remettait pas en cause cette hypothèse.

Au 31 décembre 2010, compte tenu des hypothèses de départ retenues, notamment un départ à la retraite à 62 ans pour les employés et ETAM et à 64 ans pour les cadres, l'impact de l'application de la Réforme des retraites est nul au niveau des comptes du Groupe. En effet, ces hypothèses anticipent le texte de Loi de la Réforme qui prévoit un départ à la retraite au plus tôt à l'âge de 62 ans.

Les taux d'augmentation des salaires et de turn-over sont définis par métier, par catégories professionnelles et par tranche d'âge. Les taux de charges sociales et fiscales sur salaires sont définis par métier et par catégories professionnelles. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée selon son mode probable de fixation.

Par ailleurs, le Groupe comptabilise des engagements long terme au titre des médailles du travail et jubilés.

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Médailles et jubilés	1,3	1,7
<b>Avantages long terme</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>

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.

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Indemnités éventuelles de rupture de contrat de travail	1,0	1,1
<b>Total non comptabilisé</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>

### 30. EFFECTIFS

	Cadres Effectif moyen		Non cadres Effectif moyen		Total salariés Effectif moyen	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Foncière	121	151	152	348	273	499
Promotion	562	580	325	360	887	940
Services	282	400	233	659	515	1 059
Autres	160	164	28	40	188	204
<b>Total des effectifs</b>	<b>1 125</b>	<b>1 295</b>	<b>738</b>	<b>1 407</b>	<b>1 863</b>	<b>2 702</b>

### 31. PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS ET PLANS D'ACTIONS GRATUITES

Les Plans d'options de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2010 sont les suivants :

- les Plans d'options de souscription d'actions accordés par Icade ;
- le Plan d'options de souscription d'actions attribué par Compagnie la Lucette transformé en Plan d'options de souscription d'actions Icade, dans le cadre de la fusion subrogeant Icade aux droits et obligations de Compagnie la Lucette.

Les Plans d'attribution d'actions gratuites de Compagnie la Lucette ont également été transformés en Plans d'actions gratuites Icade au cours de la fusion.

Le conseil d'administration d'Icade n'a pas arrêté de nouveau Plan d'options de souscription d'actions sur l'exercice 2010.

### 31.1 DESCRIPTIF DES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ICADÉ

Les options du Plan « 1-2006 », soit 218 164 options, sont exerçables depuis mai 2010 et celles du Plan « 2-2006 », soit 461 484 options, depuis le 29 juin 2010.

#### 31.1.1 SYNTHÈSE DES PLANS ATTRIBUÉS EN 2006, 2007 ET 2008

Les caractéristiques des plans de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

	Plans 2006 : achevés		Plans 2007		Plans 2008		Total des plans par action	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'attribution	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		
<b>Nombre d'options octroyées</b>	<b>430 240</b>	<b>816 650</b>	<b>456 000</b>	<b>188 000</b>	<b>54 500</b>	<b>145 000</b>	<b>2 090 390</b>	
Prix d'exercice (€) <sup>(1)</sup>	31,72	31,72	47,31	47,31	103,01	66,61		
<b>Nombre d'options au 1er janvier 2010</b>	<b>349 628</b>	<b>627 760</b>	<b>376 710</b>	<b>157 380</b>	<b>55 045</b>	<b>140 000</b>	<b>1 706 523</b>	<b>74,96</b>
Nombre d'options attribuées sur la période <sup>(2)</sup>	-	1 020	-	1 020	-	-	2 040	-
Ajustements	-	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'options exercées pendant la période	105 656	150 524	-	-	-	-	256 180	63,44
Nombre d'options annulées pendant la période	25 808	16 772	-	15 786	-	-	58 366	71,87
<b>Nombre d'options en circulation au 31 décembre 2010</b>	<b>218 164</b>	<b>461 484</b>	<b>376 710</b>	<b>142 614</b>	<b>55 045</b>	<b>140 000</b>	<b>1 394 017</b>	<b>76,93</b>
<i>Dont attribuées aux parties liées</i>	116 766	-	130 316	-	55 045	94 000	396 127	
<i>Dont exerçables à la fin de la période</i>	218 164	461 484	-	-	-	-	-	
<i>Réalisation des conditions de performance</i>								
<i>- conditions de performance liées au marché</i>	acquis : 22,5 %	NA	22,5 %	NA	15,0 %	0,0 %		
<i>- conditions de performance non liées au marché</i>	acquis : 30,0 %	NA	30,0 %	NA	22,5 %	NA		
<b>Parité <sup>(1)</sup></b>	1 option = 0,5 action		1 option = 1 action		1 option = 1 action			
<b>Nombre d'actions potentielles</b>	<b>109 082</b>	<b>230 742</b>	<b>188 355</b>	<b>71 307</b>	<b>55 045</b>	<b>140 000</b>	<b>794 531</b>	
Prix d'exercice par action (€)	63,44	63,44	94,62	94,62	103,01	66,61		76,93
<b>Cours moyen de l'action à date d'exercice des options (€)</b>								<b>74,53</b>

(1) Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de primes d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'options de souscription d'actions, suite à la distribution d'une partie des dividendes 2006 et 2007 par prélèvement sur les réserves (conseils d'administration du 31 août 2007 et du 16 avril 2008).

(2) Décision du conseil d'administration du 7 décembre 2010.

(a) : Plans d'options de souscription d'actions 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 d'options de souscription d'actions sans condition de performance : Plans « 2-2006 » et « 2-2007 »  
 Ces plans ne sont conditionnés que par la condition de présence.

(c) : Plan d'options de souscription d'actions avec conditions de performance liées au marché : Plan « 1.2-2008 »

Outre les conditions de présence, les conditions d'acquisitions sont les suivantes :

- 80 % des options sans condition de performance ;
- 20 % des options avec conditions de performance de marché.

Les conditions de performance liées au marché sont basées sur l'évolution du cours de l'action Icade par rapport à l'évolution de l'indice IEIF (Indice Euronext Immobilier France).

### 31.1.2. MÉTHODOLOGIE DE VALORISATION : JUSTE VALEUR DES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS 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 90 % a été retenue pour le Plan « 1 - 2007 » et de 98 % pour le Plan « 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 : achevés		Plans 2007		Plans 2008	
	"1 - 2006"	"2 - 2006"	"1 - 2007"	"2 - 2007"	"1 - 2008"	"1.2 - 2008"
	Plan 1	Plan 2	Plan 1	Plan 2	Plan 1	Plan 2
Juste Valeur moyenne pondérée de l'option	8,57 €	8,70 €	12,81 €	12,81 €	35,75 €	13,92 €
Probabilité de présence	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,87 %	91,35 %	91,35 %
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

### 31.1.3. MOUVEMENTS CONSTATÉS SUR LES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ICADE 2006, 2007 ET 2008

Sur l'exercice 2010, 256 180 options relatives aux Plans « 1 – 2006 » et « 2 – 2006 » ont été exercées, avec comme contrepartie la création de 128 090 actions Icade.

La Société n'a acquis aucune action en vue de les attribuer à ses salariés dans le cadre de ces plans.

### 31.1.4. IMPACT DES PLANS D'OPTIONS 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'actions correspond à une charge de 3,8 millions d'euros au titre de l'exercice 2010 contre

une charge de 4,8 millions d'euros sur l'exercice 2009. Cette charge inclut respectivement 1,5 million d'euros au titre des parties liées sur l'exercice 2010 contre 1,4 million d'euros sur l'exercice 2009.

## 31.2. DESCRIPTIF DU PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ÉMIS À L'ORIGINE PAR COMPAGNIE LA LUCETTE

### 31.2.1. CARACTÉRISTIQUES DU PLAN ATTRIBUÉ EN 2006

Ce Plan a été transformé en Plan d'options de souscription d'actions Icade en appliquant le rapport de la parité d'échange retenu dans le cadre de la fusion. Le prix d'exercice a été ajusté en conséquence.

Les caractéristiques du Plan d'options de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

	Plan 2006
Date d'attribution	21/08/06
Durée d'acquisition	2 ans
Durée de vie des plans	6 ans
<b>Nombre d'options octroyées à l'origine</b>	<b>55 660</b>
<b>Prix d'exercice à l'origine (€)</b>	<b>29,02</b>
<b>Prix d'exercice ajusté (€)<sup>(2)</sup></b>	<b>226,36</b>
Parité d'ajustement <sup>(1)</sup>	1,70
Nombre d'options au 1er janvier 2010 <sup>(1)</sup>	94 458
Nombre d'options attribuées sur la période	-
Ajustements consécutifs à la fusion <sup>(2)</sup>	82 348
Nombre d'options exercées pendant la période	-
Nombre d'options annulées pendant la période	-
<b>Nombre d'options en circulation au 31 décembre 2010</b>	<b>12 110</b>
<i>Dont attribuées aux parties liées</i>	-
<i>Dont exerçables à la fin de la période</i>	12 110
Parité	1 option = 1 action
<b>Nombre d'actions potentielles</b>	<b>12 110</b>
<b>Prix d'exercice par action ajusté (€) <sup>(2)</sup></b>	<b>226,36</b>
<b>Cours moyen de l'action à date d'exercice des options (€)</b>	<b>74,53</b>

(1) Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de primes d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'options de souscription d'actions.

(2) Après fusion – absorption de Compagnie la Lucette par Icade décidée par l'assemblée générale du 29 octobre 2010 et application de la parité d'échange retenue, à savoir 39 actions CLL pour 5 actions Icade.

La durée du Plan d'options est de 6 ans avec une faculté, pour les bénéficiaires, à compter de la troisième année, de lever par fraction d'un quart par année, les options ainsi attribuées, sous réserve des restrictions de cession. Les options peuvent toutefois être exercées par anticipation en cas de changement de contrôle, à la date anniversaire de ce changement de contrôle ou à la date du sixième anniversaire de l'attribution des options.

Ce Plan d'option ne prévoit aucune condition de performance.

### **31.2.2. MÉTHODOLOGIE DE VALORISATION : JUSTE VALEUR DES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS 2006**

Les options sont valorisées selon la méthode de Black and Scholes.

### **31.2.3. MOUVEMENTS CONSTATÉS SUR LE PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS 2006**

Aucune option n'a été levée ni annulée au cours de l'exercice.

### **31.2.4. IMPACT DES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS SUR LE RÉSULTAT DE L'EXERCICE**

Compte tenu du prix d'exercice des options, ce Plan d'options de souscription d'actions n'induit aucune charge de personnel sur l'exercice.

### 31.3 DESCRIPTIF DES PLANS D' ACTIONS GRATUITES ÉMIS À L'ORIGINE PAR COMPAGNIE LA LUCETTE

#### 31.3.1 CARACTÉRISTIQUES DES PLANS ATTRIBUÉS EN 2007 ET 2009

Ces Plans ont été transformés en Plans Icade en appliquant le rapport de la parité d'échange retenu dans le cadre de la fusion.

Les caractéristiques des Plans d'attribution d'actions gratuites en cours au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

Caractéristiques des Plans à l'origine						Nombre d'actions ajustées au 1er janvier 2010 <sup>(1)</sup>			Nombre d'actions au 31 décembre 2010			
Plans	Date d'attribution	Durée d'acquisition	Durée de vie des Plans	Nombre d'actions attribuées à l'origine du Plan	Parité d'ajustement <sup>(1)</sup>	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	Parité d'échange <sup>(2)</sup>	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	dont soumises à conditions <sup>(3)</sup>	
2007	18/01/07	2 ans	4 ans	2 826	1,11	3 129	-	5/39	401	-	-	
	06/06/07	2 ans	4 ans	2 000	1,44	2 876	-	5/39	367	-	-	
	07/12/07	2 ans	4 ans	34 465	1,62	52 358	-	5/39	6 710	-	-	
2009	19/01/09	2 ans	4 ans	78 876	1,53	-	113 011	5/39	-	14 489	6 139	
	01/07/09	2 ans	4 ans	37 500	1,13	-	42 219	5/39	-	5 412	5 412	
	29/09/09	2 ans	4 ans	46 500	1,13	-	52 351	5/39	-	6 713	-	
<b>Total</b>				<b>202 167</b>		<b>58 363</b>	<b>207 581</b>		<b>7 477</b>	<b>26 614</b>	<b>11 551</b>	

(1) Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de primes d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'actions gratuites.

(2) Après fusion - absorption de Compagnie la Lucette par Icade décidée à l'assemblée générale du 29 octobre 2010 et application de la parité d'échange retenue, à savoir 39 actions CLL pour 5 actions Icade.

(3) Le conseil d'administration de Compagnie la Lucette du 7 septembre 2010 a décidé de transposer aux actions gratuites Icade attribuées à certains bénéficiaires les conditions de performances du plan d'origine, liées au marché en fonction de l'indice « Total Shareholder Return » (TSR).

Les attributions d'actions gratuites ne sont définitives qu'au terme de la période d'acquisition, période de deux ans courant à compter de la décision d'attribution. Au terme de cette période d'acquisition, les actions sont définitivement attribuées aux bénéficiaires qui doivent les conserver pendant deux ans, dite période d'obligation de conservation.

Le conseil d'administration du 7 septembre 2010 de Compagnie la Lucette a décidé, dans le cadre de la fusion subrogeant Icade aux droits et obligations de Compagnie la Lucette, de transposer chez Icade, la condition de performance liée au marché, applicable à l'origine des plans, suivante :

l'indice « Total Shareholder Return » (TSR) doit être supérieur à 5 % par an sur la période concernée.

Au 31 décembre 2010, 6 139 actions gratuites attribuées dans le cadre du Plan du 19 janvier 2009 ont rempli cette condition.

La réalisation de la condition de performance relative aux actions gratuites attribuées dans le cadre du Plan du 1<sup>er</sup> juillet 2009 sera connue au 30 juin 2011.

#### 31.3.2. MOUVEMENTS CONSTATÉS SUR LES PLANS ATTRIBUÉS EN 2007 ET EN 2009

Aucune action gratuite n'a été attribuée ni acquise définitivement au cours de l'exercice.

#### 31.3.3. IMPACT DES PLANS ATTRIBUÉS SUR LE RÉSULTAT DE L'EXERCICE

L'impact relatif aux Plans d'attribution d'actions gratuites correspond à une charge de 0,9 million au titre de l'exercice 2010 incluant 0,2 million d'euros au titre des parties liées.

## 32. ENGAGEMENTS HORS BILAN

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
<b>Engagements reçus</b>		
Avals et cautions, garanties reçus	664,7	604,9
Lignes de crédits non utilisées	583,2	503,4
Nantissement de titres	-	-
Garanties de passifs	24,8	28,6
Autres engagements reçus	35,1	87,4
<b>Total engagements actif</b>	<b>1 307,8</b>	<b>1 224,3</b>
<b>Engagements donnés</b>		
Nantissements de titres	-	-
Avals et cautions, garanties donnés	451,4	102,8
Engagements sur réservations immobilières	248,0	508,9
Garanties de passifs accordées	35,5	6,3
Engagements d'acquisition d'immobilisations	-	-
Autres engagements donnés	354,6	196,9
<b>Total engagements passif</b>	<b>1 089,5</b>	<b>814,9</b>

Les autres engagements donnés sont principalement composés de travaux à réaliser.

Les engagements hors bilan liés au financement sont décrits dans les notes 23 et 26 des états financiers traitant respectivement des dettes financières et de la gestion des risques financiers.

Les engagements hors bilan réciproques au titre des achats de réserves foncières s'élevaient au 31 décembre 2010 à 308,1 millions d'euros contre 212,0 millions d'euros au 31 décembre 2009.

### ENGAGEMENTS HORS BILAN PAR ÉCHÉANCE

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
<b>Engagements reçus</b>	1 307,8	629,1	356,1	322,6
<b>Engagements donnés</b>	1 089,5	398,4	640,9	50,2

<i>(en millions d'euros)</i>	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
<b>Engagements reçus</b>	1 224,3	567,2	314,9	342,2
<b>Engagements donnés</b>	814,9	623,1	156,6	35,2

### 33. PARTIES LIÉES

#### 33.1. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Avantages à court terme (salaires, primes, etc.) <sup>(1)</sup>	5,3	5,1
Avantages postérieurs à l'emploi <sup>(1)</sup>	2,0	1,0
Avantages à long terme <sup>(1)</sup>	-	-
Paievements fondés sur des actions	1,7	1,4
Avantages comptabilisés	9,0	7,5
Indemnité de rupture de contrat de travail	3,0	3,4
Total non comptabilisé	3,0	3,4
Total	12,0	10,9

(1) 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 souscriptions d'actions attribuées aux parties liées sont précisées dans la note 31.

#### 33.2 RELATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2010			31/12/2009		
	Maison mère	Autres	Total	Maison mère	Autres	Total
Créances associées	0,1	-	0,1	0,2	-	0,2
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	-	33,0	33,0
Dettes associées	2,8	437,8	440,6	13,2	480,9	494,1
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 11,4 millions d'euros et de 13,2 millions d'euros sur les exercices 2010 et 2009 ;

- 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 et de 156,9 millions d'euros sur l'exercice 2010.

### 34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

### 35. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

	31/12/2010				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
<i>(en millions d'euros)</i>					
Sociétés foncières	219,8	42,1	1,4	248,2	12,3
Sociétés de promotion immobilière	(1,5)	154,7	35,0	115,2	3,0
Autres sociétés	-	-	-	-	-

	31/12/2009				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
<i>(en millions d'euros)</i>					
Sociétés foncières	147,0	12,5	0,9	147,3	11,3
Sociétés de promotion immobilière <sup>(1)</sup>	(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

	31/12/2010		31/12/2009	
	Produits	Charges	Produits	Charges
<i>(en millions d'euros)</i>				
Sociétés foncières	20,0	(16,6)	14,4	(12,2)
Sociétés de promotion immobilière	79,9	(70,7)	134,9	(118,3)
Autres sociétés	-	-	-	-

#### 35.1. ENGAGEMENTS DANS LE CAPITAL DES COENTREPRISES

	31/12/2010			31/12/2009		
	Pourcentage d'intérêt moyen	Capital social	Engagement en capital pris par l'acade	Pourcentage d'intérêt moyen	Capital social	Engagement en capital pris par l'acade
<i>(en millions d'euros)</i>						
Sociétés foncières	43,49 %	234,0	101,8	43,49 %	234,0	101,8
Sociétés de promotion immobilière	30,63 %	7,8	2,4	30,63 %	7,8	2,4
Autres sociétés	-	-	-	-	-	-

### 35.2. PASSIFS ÉVENTUELS DES COENTREPRISES

	31/12/2010			31/12/2009		
	Passifs éventuels encourus par l'cade au titre de sa participation dans les sociétés mises en équivalence	Quote-part de responsabilité d'lcade sur les passifs éventuels des sociétés mises en équivalence	Passifs éventuels liés à la responsabilité d'lcade sur les passifs des autres sociétés mises en équivalence	Passifs éventuels encourus par l'cade au titre de sa participation dans les sociétés mises en équivalence	Quote-part de responsabilité d'lcade sur les passifs éventuels des sociétés mises en équivalence	Passifs éventuels liés à la responsabilité d'lcade sur les passifs des autres sociétés mises en équivalence
Sociétés foncières	-	-	269,2	-	-	167,2
Sociétés de promotion immobilière	-	-	224,3	-	4,3	238,4
Autres sociétés	-	-	-	-	-	-

### 36. TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

	31/12/2010		
	Brut	Pertes de valeur	Net
<i>(en millions d'euros)</i>			
<b>Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2009</b>	<b>6,1</b>	-	<b>6,1</b>
Part dans le résultat de l'exercice	3,0	-	3,0
Dividendes versés	(5,3)	-	(5,3)
Effet des variations de périmètre	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
<b>Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2010</b>	<b>3,8</b>	-	<b>3,8</b>

	31/12/2009		
	Brut	Pertes de valeur	Net
<i>(en millions d'euros)</i>			
<b>Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2008</b>	<b>0,7</b>	-	<b>0,7</b>
Part dans le résultat de l'exercice	4,9	-	4,9
Dividendes versés	-	-	-
Effet des variations de périmètre	-	-	-
Autres mouvements	0,5	-	0,5
<b>Part dans l'actif net des sociétés mises en équivalence au 31/12/2009</b>	<b>6,1</b>	-	<b>6,1</b>

## 37. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Exercice		2010			2009
Dénomination sociale	Forme juridique	% détention directe	% Intérêt 2010	Méthode de consolidation	% Intérêt 2009
ICADE	SA	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE FINANCES (ex Icade 2)	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
<b>FONCIERE</b>					
<i>Logement</i>					
ICADE COMMERCES	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
<i>Sci locatives</i>					
BAS LONGCHAMPS	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
PAYS DE LOIRE	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SAINT ETIENNE DU ROUVRAY	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SARCELLES	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SELOGE	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
VENISSIEUX GRANDES TERRES DES VIGNES	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SARVILEP	SAS	99,99	99,99	IG	-
<i>Parcs Tertiaires</i>					
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 MILLENAIRE	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
SEVERINE	SCI	60,00	60,00	IG	60,00
ICADE CBI	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
<i>Bureaux - France</i>					
1 TERRASSE BELLINI	SCI	33,33	33,33	IP	33,33
31-33 RUE DE MOGADOR	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
69 BLD HAUSSMANN	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
CAMILLE DESMOULINS	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
MESSINE PARTICIPATIONS	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
MORIZET	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE LEO LAGRANGE (ex VILLEJUIF)	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE RUE DES MARTINETS	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SAS ODYSSEUM	SAS	50,00	50,00	IP	50,00
ICADE TOUR DESCARTES	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
LE TOLBIAC	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE BRICOLAGE	SAS	100,00	100,00	IG	95,00
ICADE BRICOLAGE CBI	SNC	100,00	100,00	IG	95,00
HC INVESTISSEMENT	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI ZEUGMA	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI XM CLERMONT FERRAND	SCI	-	Fusion	IG	100,00
SCI MARIIGNANE LA PALUN	SCI	100,00	100,00	IG	100,00

Exercice	2010			2009	
Dénomination sociale	Forme juridique	% détention directe	% Intérêt 2010	Méthode de consolidation	% Intérêt 2009
<b>Filiales de Compagnie La Lucette</b>					
CHAMBOLLE	SCI	100,00	100,00	IG	-
IRANCY	SARL	100,00	100,00	IG	-
MOREY	SCI	100,00	100,00	IG	-
GARONNE	SARL	100,00	100,00	IG	-
MONDOTTE	SCI	100,00	100,00	IG	-
DIDEROT	SARL	100,00	100,00	IG	-
MISTRAL	SNC	100,00	100,00	IG	-
BRETON	SARL	100,00	100,00	IG	-
LOIRE	SCI	100,00	100,00	IG	-
LA LUCETTE MANAGEMENT	SAS	100,00	100,00	IG	-
MILU INVESTISSEMENTS	SAS	100,00	100,00	IG	-
LIBOURNE	SARL	100,00	100,00	IG	-
LANDES	SARL	100,00	100,00	IG	-
SCI 21 (TRANSALLIANCE)	SCI	100,00	100,00	IG	-
ST OUEN EVRY	SCI	100,00	100,00	IG	-
SCI 3 FONTANOT	SCI	100,00	100,00	IG	-
NANTERRE ETOILE PARK	SCI	100,00	100,00	IG	-
SCI GASCOGNE	SCI	100,00	100,00	IG	-
EVRY MOZART	SCI	100,00	100,00	IG	-
EVRY EUROPEEN	SCI	100,00	100,00	IG	-
<b>Bureaux - Allemagne</b>					
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	-	Fusion	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 HOHENZOLLERN DAMM 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 3) GMBH	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE REIM KOCHSTRASSE GMBH	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE REIM MERCEDESSTRASSE GMBH	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE REIM RHINSTRASSE GMBH	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE REIM SALZUFERSTRASSE GMBH	GMBH	100,00	100,00	IG	100,00

Exercice		2010			2009
Dénomination sociale	Forme juridique	% détention directe	% Intérêt 2010	Méthode de consolidation	% Intérêt 2009
ICADE REIM TURLLENSTRASSE 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
<b>Équipement publics et Santé</b>					
POLICE DE MEAUX (PCM)	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
LES TOVETS	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI BATIMENT SUD DU CENTRE HOSP PONTOISE	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE SANTE (ex SAS BRAU-TAPIE)	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
SCI BSM DU CHU DE NANCY	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SCI SOCRATE	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
<b>PROMOTION</b>					
<b>GRUPE ICADE PROMOTION LOGEMENT</b>					
Répartition par mode de consolidation					
IPL (2010 : 125 sociétés) / (2009 : 124 sociétés)				IG	
IPL (2010 : 72 sociétés) / (2009 : 75 sociétés)				IP	
IPL (2010 : 19 sociétés) / (2009 : 18 sociétés)				MEE	
<b>ICADE PROMOTION</b>					
22/24 RUE DE LAGNY	SCI	-	Liquidation	IP	51,00
AMENAGEMENT CROIX DE BERNY	SARL	62,70	62,70	IG	62,70
ANTONY PARC II	SCI	-	Fusion	IG	100,00
ESPACE MARCEAU	SCI	-	Liquidation	IP	51,00
LES PORTES D'ARCUEIL A	SNC	-	Fusion	IG	100,00
LES PORTES D'ARCUEIL B	SNC	-	Fusion	IG	100,00
LES PORTES D'ARCUEIL C	SNC	-	Fusion	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 CANCERPOLE	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
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

Exercice		2010			2009
Dénomination sociale	Forme juridique	% détention directe	% Intérêt 2010	Méthode de consolidation	% Intérêt 2009
ICADE G3A PROMOTION	SNC	100,00	100,00	IG	100,00
FRANCE OUEST PROMOTION	SNC	-	Fusion	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'ILE 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	-	Liquidation	IP	50,00
SNC SAMICADE	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
SCI HELENA PARC	SCI	51,00	51,00	IG	51,00
CITE SANITAIRE NAZARIENNE	SNC	60,00	60,00	IG	60,00
ICAPROM	SNC	45,00	45,00	IP	45,00
SCCV LE PERREUX CANAL	SCCV	72,50	72,50	IG	72,50
ARKADEA	SAS	50,00	50,00	IP	50,00
RETAIL PARK DES VIGNOBLES	SCI	100,00	100,00	IG	100,00
SAMICADE GUADELOUPE	SNC	50,00	50,00	IP	50,00
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
CHRYSLIS DEVELOPPEMENT	SAS	35,00	35,00	IP	-
MACDONALD BUREAUX	SCCV	50,00	50,00	IP	-
PARIS MACDONALD PROMOTION	SNC	99,99	99,99	IG	-
MACDONALD COMMERCE	SCI	99,99	99,99	IG	-
<b>ICADE ARCOBA</b>					
ICADE ARCOBA	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
<b>ICADE SETHRI SETAE</b>					
ICADE SETHRI – SETAE	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
<b>SERVICES</b>					
<b>ICADE PFM</b>					
ICADE SERVICES	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
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
<b>ICADE ADMINISTRATION DE BIENS</b>					
ICADE RESIDENCES 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
<b>ICADE CONSEIL</b>					
ICADE CONSEIL	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE EXPERTISE	SAS	100,00	100,00	IG	100,00
<b>SERVICES – ESPAGNE</b>					
IMMOBILIARIA de la CDC ESPANA	SA	100,00	100,00	IG	100,00
FINCAS ANZIZU	SARL	95,00	95,00	IG	95,00

Exercice		2010			2009
Dénomination sociale	Forme juridique	% détention directe	% Intérêt 2010	Méthode de consolidation	% Intérêt 2009
RESA	SA	67,00	67,00	IG	67,00
<b>SERVICES - ITALIE</b>					
ICADE ITALIA	SPA	-	Cession	IG	100,00
ICADE ITALIA AGENCY	SRL	-	Cession	IG	100,00
<b>SERVICES - BELGIQUE</b>					
ICADE BENELUX	SPRL	-	Cession	IG	100,00

### 38. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les honoraires des commissaires aux comptes comptabilisés au compte de résultat au 31 décembre

2010 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

	Date d'adoption par l'Union Européenne	Date d'adoption obligatoire <sup>(1)</sup>
Amendement IAS 32 : Classement des émissions de droits	23 décembre 2009	1er février 2010
Amendement IAS 24 : Information relative aux parties liées	19 juillet 2010	1er janvier 2011
IFRIC 19 : Extinction des passifs financiers avec des instruments de capitaux propres	23 juillet 2010	1er juillet 2010

*(1) Exercices ouverts à compter du :*

Le Groupe estime que l'application de ces amendements et de cette interprétation ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les méthodes de comptabilisation et d'évaluation ainsi que sur la présentation des états financiers.

## CHAPITRE 4

# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

1.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	138
----	---	-----

**CHAPITRE 4****Rapport des commissaires  
aux comptes sur les comptes  
consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2010

4

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 2010, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur

- la partie de la note 1.1 de l'annexe qui présente les nouvelles normes applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2010, en particulier IFRS 3 et IAS 27 révisées sur les « regroupements d'entreprises » ;
- la partie de la note 22 de l'annexe concernant la vérification fiscale dont votre société a fait l'objet au titre de l'exercice 2007.

**II JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les notes 1.9 et 1.11 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des immobilisations corporelles et des immeubles de placement 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 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 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 ;
  - des principales provisions dans la note 22 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 16 février 2011

Les commissaires aux comptes

**Mazars**

Denis Grison  
Loïc Wallaert

**KPMG AUdit**

Département de KPMG SA  
Isabelle Goalec



## CHAPITRE 5

## Comptes annuels

<b>1.</b>	<b>ÉTATS FINANCIERS</b>	<b>142</b>
1.1.	Bilan	142
1.2.	Compte de résultat	144
<b>2.</b>	<b>PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DE L'EXERCICE</b>	<b>146</b>
2.1.	Cession de 23 358 logements	146
2.2.	Apport-constitution de 3 813 logements à SARVILEP	146
2.3.	Acquisition et fusion-absorption de COMPAGNIE LA LUCETTE	146
2.4.	Restructuration du passif de COMPAGNIE LA LUCETTE	147
2.5.	Cessions des titres de la société foncière SCI VOLNAY et de divers actifs immobiliers	147
2.6.	Augmentations de capital	147
<b>3.</b>	<b>PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>147</b>
3.1.	Textes appliqués	147
3.2.	Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimations	147
3.3.	Chiffre d'affaires, autres produits d'exploitation	147
3.4.	Immobilisations incorporelles	148
3.5.	Immobilisations corporelles	148
3.6.	Subventions d'investissement	149
3.7.	Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs incorporels et corporels	149
3.8.	Contrats de location et de crédit-bail	150
3.9.	Coûts d'emprunt	150
3.10.	Titres de participation, créances rattachées et autres titres immobilisés	150
3.11.	Stocks	151
3.12.	Créances clients	151
3.13.	Valeurs mobilières de placement	151
3.14.	Actions propres ICADE	151
3.15.	Provisions	151
3.16.	Avantages au personnel	152
3.17.	Dettes financières et couverture de taux	152
3.18.	Instruments financiers hybrides	152
3.19.	Impôt	153
<b>4.</b>	<b>NOTES SUR LE BILAN</b>	<b>153</b>
4.1.	Immobilisations incorporelles et corporelles	153
4.2.	État des amortissements et des dépréciations	154
4.3.	Immobilisations financières	154
4.4.	État des échéances des créances	156
4.5.	Valeurs disponibles	157
4.6.	Capital	157
4.7.	Capitaux propres	158
4.8.	Autres fonds propres	159
4.9.	Provisions pour risques et charges	160
4.10.	Engagements envers le personnel	162
4.11.	Plans d'options de souscription d'actions et plans d'actions gratuites	164
4.12.	Dettes financières	169
4.13.	État des échéances des dettes	170
4.14.	État des échéances des dettes d'exploitation et produits constatés d'avance	170
4.15.	Éléments concernant les entreprises liées et les participations	171
<b>5.</b>	<b>TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE</b>	<b>172</b>
<b>6.</b>	<b>NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>173</b>
6.1.	Résultat d'exploitation	173
6.2.	Résultat financier	174
6.3.	Résultat exceptionnel	174
6.4.	Impôt sur les résultats	175
<b>7.</b>	<b>ENGAGEMENTS HORS BILAN</b>	<b>175</b>
<b>8.</b>	<b>AUTRES INFORMATIONS</b>	<b>176</b>
8.1.	Événements postérieurs à la clôture	176
8.2.	Engagements relatifs aux instruments de couverture sur emprunts	176
8.3.	Consolidation	176
8.4.	Rémunérations et avantages alloués au titre de l'exercice aux administrateurs et aux membres du comité exécutif	176
8.5.	Effectifs	176
8.6.	Tableau des filiales et participations	177

## 1. ÉTATS FINANCIERS

### 1.1. BILAN

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur Brute	Amortissements & dépréciations	Valeur nette 31.12.2010	Valeur nette 31.12.2009
<b>ACTIF</b>				
<b>Capital souscrit non appelé (I)</b>	-	-	-	-
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais de recherche et développement	-	-	-	-
Concessions, brevets et droits similaires	16 943	13 624	3 319	5 856
Fonds commercial	11 661	-	11 661	31 936
Autres immobilisations incorporelles	808	-	808	219
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>29 412</b>	<b>13 624</b>	<b>15 788</b>	<b>38 011</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	812 403	96 939	715 464	278 294
Constructions	1 186 273	298 757	887 516	757 626
Autres immobilisations corporelles	8 181	4 655	3 526	4 801
Immobilisations en cours	36 903	94	36 809	166 860
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	-	1 525
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>2 043 760</b>	<b>400 445</b>	<b>1 643 315</b>	<b>1 209 106</b>
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres de participation	2 023 941	218 495	1 805 446	1 580 127
Créances rattachées à des participations	661 520	-	661 520	702 372
Autres titres immobilisés	-	-	-	35
Prêts	421	-	421	34 364
Autres immobilisations financières	23 866	4 885	18 981	17 794
Avances et acomptes sur immobilisations financières	-	-	-	-
<b>Total immobilisations financières</b>	<b>2 709 748</b>	<b>223 380</b>	<b>2 486 368</b>	<b>2 334 692</b>
<b>TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ (II)</b>	<b>4 782 921</b>	<b>637 449</b>	<b>4 145 471</b>	<b>3 581 809</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks</b>				
Matières premières, approvisionnements	-	-	-	-
Terrains et réserves foncières	2 402	304	2 098	5 443
Avances et acomptes versés sur commandes	2 928	-	2 928	3 104
<b>Créances</b>				
Clients et comptes rattachés	71 006	6 030	64 976	61 779
Autres créances	96 870	28 537	68 333	61 375
Groupe et associés	1 152 628	-	1 152 628	702 656
Capital souscrit et appelé, non versé	-	-	-	-
<b>Divers</b>				
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres)	244 391	-	244 391	480 364
Instruments de trésorerie	25 305	-	25 305	28 103
Disponibilités	147 838	-	147 838	37 848
<b>Comptes de régularisation</b>				
Charges constatées d'avance	1 054	-	1 054	6 038
<b>TOTAL ACTIF CIRCULANT (III)</b>	<b>1 744 422</b>	<b>34 871</b>	<b>1 709 551</b>	<b>1 386 710</b>
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices (IV)</b>	<b>2 916</b>	<b>-</b>	<b>2 916</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF (I à IV)</b>	<b>6 530 258</b>	<b>672 320</b>	<b>5 857 938</b>	<b>4 968 519</b>

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010	31.12.2009
<b>PASSIF</b>		
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	78 961	75 147
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 374 590	1 115 760
Ecart de réévaluation	185 729	185 729
Réserve légale	7 515	7 500
Réserves statutaires ou contractuelles	-	-
Réserves réglementées	-	-
Autres réserves	-	-
Report à nouveau	285 344	208 007
<b>Dont acompte sur dividendes</b>	205 108	-
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)</b>	<b>1 219 149</b>	<b>449 017</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3 151 288</b>	<b>2 041 160</b>
Subventions d'investissement	530	12 293
Provisions réglementées	6	7
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)</b>	<b>3 151 824</b>	<b>2 053 460</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Emprunts obligataires remboursables en actions	126 124	126 349
Avances conditionnées	-	-
<b>TOTAL AUTRES FONDS PROPRES (II)</b>	<b>126 124</b>	<b>126 349</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
Provisions pour risques	22 670	6 278
Provisions pour charges	6 353	11 579
<b>TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (III)</b>	<b>29 023</b>	<b>17 857</b>
<b>DETTES</b>		
<b>Dettes financières</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 105 731	2 154 687
Emprunts et dettes financières divers	29 919	48 143
Groupe et associés	238 260	293 696
<b>Dettes d'exploitation</b>		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	28 490	36 530
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	26 128	36 978
Dettes fiscales et sociales	31 002	103 881
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	28 931	35 023
Autres dettes	18 273	15 759
<b>Divers</b>		
Instruments de trésorerie	7 228	8 798
<b>Comptes de régularisation</b>		
Produits constatés d'avance	37 005	37 358
<b>TOTAL DETTES (IV)</b>	<b>2 550 967</b>	<b>2 770 853</b>
<b>TOTAL DU PASSIF (I à IV)</b>	<b>5 857 938</b>	<b>4 968 519</b>

**1.2. COMPTE DE RÉSULTAT**
*(en milliers d'euros)*

	31.12.2010	31.12.2009
<b>Produits d'exploitation</b>		
Chiffre d'affaires	254 998	290 253
Production immobilisée	-	-
Subventions d'exploitations	115	152
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	33 739	21 630
Autres produits d'exploitation	92 531	116 887
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>381 383</b>	<b>428 922</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Achats et variations de stocks	41 479	79 085
Services extérieurs	104 082	97 047
Impôts, taxes et versements assimilés	29 737	41 191
Salaires et traitements	37 709	38 846
Charges sociales	15 856	13 129
Dotations aux amortissements et dépréciations	92 532	72 044
Dotations aux dépréciations sur actif circulant	4 307	13 293
Dotations aux dépréciations pour risques et charges	2 729	1 703
Autres charges	12 179	8 519
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>340 610</b>	<b>364 857</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>40 773</b>	<b>64 065</b>
<b>Opérations en commun</b>		
Bénéfice ou perte supporté	-	-
<b>Produits financiers</b>		
Produits financiers de participations	97 570	93 918
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	1	3
Autres intérêts et produits assimilés	4 000	2 181
Reprises sur provisions, dépréciations et transferts de charges	147 140	17 147
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	5 708	6 711
<b>Total des produits financiers</b>	<b>254 419</b>	<b>119 960</b>
<b>Charges financières</b>		
Dotations financières aux amortissements, aux dépréciations et provisions	129 789	62 861
Intérêts et charges assimilées	182 284	135 680
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	1 313	52
<b>Total des charges financières</b>	<b>313 386</b>	<b>198 593</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(58 967)</b>	<b>(78 633)</b>
<b>RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>	<b>(18 194)</b>	<b>(14 568)</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT (SUITE)

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010	31.12.2009
<b>Produits exceptionnels</b>		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	117	852
Produits exceptionnels sur opérations en capital	1 756 119	743 164
Reprises sur provisions, dépréciations et transferts de charges	5 165	8 785
<b>Total des produits exceptionnels</b>	<b>1 761 401</b>	<b>752 801</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	167	274
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	512 332	261 852
Dotations exceptionnelles aux amortissements, aux provisions et dépréciations	2 446	936
<b>Total des charges exceptionnelles</b>	<b>514 945</b>	<b>263 062</b>
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>1 246 456</b>	<b>489 739</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	6 476	3 323
Impôts sur les bénéfices	2 637	22 831
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>2 397 203</b>	<b>1 301 683</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>1 178 054</b>	<b>852 666</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>1 219 149</b>	<b>449 017</b>

## ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS

### 2. PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DE L'EXERCICE

#### 2.1. CESSION DE 23 358 LOGEMENTS

Au cours de l'exercice 2010, ICADE a cédé 23 133 logements dans le cadre de cessions en « bloc » à des acteurs du logement social à hauteur de 22 259 dans le cadre du protocole de cession signé en novembre 2009 et 874 situés à Villiers le Bel. Le nombre de ventes à l'unité à des particuliers s'élève à 225 logements. L'ensemble de ces logements a été cédé pour un montant global de 1 561 487 milliers d'euros, dégagant une plus-value nette de 1 155 018 milliers d'euros.

#### 2.2. APPORT-CONSTITUTION DE 3 813 LOGEMENTS À SARVILEP

Le 1<sup>er</sup> juillet 2010, ICADE a apporté à une structure ad hoc 3 813 logements et un bâtiment à usage de bibliothèque. Cet apport a été réalisé à la valeur vénale dégagant ainsi une plus-value de 129 082 milliers d'euros. Cette société est détenue par ICADE à hauteur de 99,99 % du capital, et par la SNI pour le complément.

Les actifs apportés sont gérés opérationnellement, administrativement et patrimoniallement par la SNI sous le contrôle d'ICADE.

#### 2.3. ACQUISITION ET FUSION-ABSORPTION DE COMPAGNIE LA LUCETTE

Le 17 février 2010, ICADE a pris le contrôle de COMPAGNIE LA LUCETTE (CLL) via l'acquisition de la totalité de la participation détenue par Morgan Stanley Real Estate Fund V (MSREF) dans cette société, conformément aux modalités prévues dans le protocole d'accord signé le 23 décembre 2009.

Cette opération d'acquisition de CLL, société foncière bénéficiant du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées, réalisée parallèlement à la cession du pôle logement, s'inscrit dans l'objectif de tertiarisation du groupe ICADE. CLL possède un patrimoine s'élevant à environ 1,5 milliard d'euros au 31 décembre 2009, principalement composé de bureaux au cœur des quartiers d'affaires d'Ile de France et d'entrepôts dans plusieurs zones industrielles en France.

Les principales modalités du protocole d'accord, signé le 23 décembre 2009 sont les suivantes :

- acquisition d'un bloc de 35 % du capital de CLL en décembre 2009 ;
- apport par MSREF, en février 2010, de 59,50 % des actions de CLL rémunéré par 1 759 289 nouvelles actions ICADE ;
- concomitamment, souscription par MSREF à une augmentation de capital réservée de 584 971 actions ICADE.

À l'issue de ces opérations, ICADE détient 94,50 % du capital de CLL et MSREF possède environ 4,50 % du capital d'ICADE.

Le 23 mars 2010, ICADE a déposé une offre publique alternative simplifiée visant le solde des actions CLL selon les termes suivants :

- pour l'offre publique mixte simplifiée, la parité d'échange correspond à 2 actions ICADE à émettre et 32,50 euros pour 21 actions CLL ;
- pour l'offre publique d'achat simplifiée à titre alternatif, 10,08 euros ont été proposés pour une action CLL.

Le 30 avril 2010, 1 230 071 actions CLL ont été apportées à l'offre, de sorte qu'à l'issue de cette offre, ICADE détient 25 844 806 actions CLL, représentant 99,23 % du capital et des droits de vote de CLL.

Le 14 mai 2010, à l'issue de la procédure de retrait obligatoire visant les actions CLL non apportées à l'offre publique alternative simplifiée, ICADE détient 99,78 % des actions et droits de vote CLL.

Le 29 octobre 2010, les assemblées générales des actionnaires de CLL et d'ICADE ont approuvé la fusion - absorption de CLL par ICADE sur la base d'une parité d'échange de 5 actions ICADE pour 39 actions CLL.

Cette fusion, réalisée en valeurs comptables, a un effet comptable et fiscal rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2010.

L'ensemble des opérations décrites ci-dessus se sont traduites dans les comptes d'ICADE par :

- une augmentation de capital de 3 608 milliers d'euros ;
- une prime d'émission de 50 232 milliers d'euros avant imputation des frais ;
- une prime de fusion de 59 901 milliers d'euros avant imputation des frais, dont 59 218 milliers d'euros de boni ;
- une prime d'apport de 146 290 milliers d'euros avant imputation des frais.

Les autres principales incidences de cette fusion-absorption sur l'actif d'ICADE au 1<sup>er</sup> janvier 2010 sont les suivantes :

- immobilisations corporelles nettes : 886 289 milliers d'euros ;
- immobilisations financières nettes : 96 979 milliers d'euros ;
- emprunts et dettes auprès des établissements de crédit : 734 909 milliers d'euros.

## 2.4. RESTRUCTURATION DU PASSIF DE COMPAGNIE LA LUCETTE

Au cours de l'exercice 2010, grâce aux liquidités générées par la cession des logements, ICADE a procédé au remboursement de l'intégralité de la dette apportée par COMPAGNIE LA LUCETTE et signé début décembre 2010 un financement hypothécaire de 255 000 milliers d'euros adossé à l'immeuble Crystal Park, en substitution d'un financement mis en place par COMPAGNIE LA LUCETTE qui arrivait à échéance en avril 2011. Cet emprunt a une durée de sept années remboursable in fine.

## 2.5. CESSIONS DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE SCI VOLNAY ET DE DIVERS ACTIFS IMMOBILIERS

Au cours de l'exercice 2010, ICADE a cédé les titres de la société SCI VOLNAY pour un montant de 884 milliers d'euros et divers actifs immobiliers à usage de bureaux pour un montant de 13 020 milliers d'euros. La plus-value globale nette de frais de cession s'élève à 135 milliers d'euros.

## 2.6. AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Dans le cadre de l'application des règles fiscales en matière de capitalisation des sociétés et de la mise en place de financement des opérations immobilières des filiales, ICADE a procédé à des augmentations de capital par création d'actions nouvelles concernant quinze sociétés pour un montant global de 242 938 milliers d'euros.

# 3. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

## 3.1. TEXTES APPLIQUÉS

Les comptes annuels d'ICADE ('la Société') sont établis au 31 décembre 2010 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 16 février 2011. Les derniers comptes annuels publiés par ICADE au 31 décembre 2009 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'arrêté, ainsi que les produits et charges de l'exercice.

Les estimations significatives réalisées par la Société pour l'établissement des états financiers portent principalement sur la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles comme indiqué en note 3.7, les immobilisations financières comme indiqué en note 3.10 et l'évaluation des provisions et des avantages au personnel comme indiqué en notes 3.15 et 3.16.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, la Société révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

## 3.3. CHIFFRE D'AFFAIRES, AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

### • Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de la Société comprend deux natures de revenus :

### ■ Revenus locatifs

Les revenus locatifs issus de contrats de location regroupent les loyers des logements, immeubles de bureaux, entrepôts et locaux d'activités.

### ■ Prestations de services

Le chiffre d'affaires des prestations de services centraux, de gestion administrative et financière des filiales et Associations Syndicales est comptabilisé au fur et à mesure de la réalisation de la prestation.

• **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 porteur 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.

5

Immobilisations incorporelles	Durée d'utilité	Mode d'amortissement
Concessions, droits, brevets, logiciels	1 à 3 ans	Linéaire

**3.5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les autres immobilisations corporelles sont principalement constituées de matériels informatiques et mobiliers de bureau généralement amortis selon le mode linéaire sur 5 ans et d'immobilisations en cours (immeubles en cours de construction pour l'essentiel).

Conformément au règlement CRC n°2004-06, les immeubles sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur (cf. note 3.7).

• **Coût des immeubles**

Le coût des immeubles est constitué :

- du prix d'achat exprimé dans l'acte ou du prix de la construction, y compris les taxes non récupérables, après déduction des éventuels remises, rabais commerciaux et escomptes de règlement ;
- du coût des travaux de réhabilitation ;
- de tous les coûts directement attribuables, engagés pour mettre l'immeuble en état d'être mis en location selon l'utilisation prévue par la direction. Ainsi, les droits de mutation, les honoraires, les commissions et les frais d'actes liés à l'acquisition, les commissions liées à la mise en location sont inclus dans le coût ;
- des coûts liés à la mise en conformité de l'immeuble à la réglementation sur la sécurité et l'environnement ;
- des coûts d'emprunt capitalisés (cf. note 3.9).

• **Modalités d'amortissement**

Conformément au règlement CRC n° 2002-10, la valeur brute est répartie en composants distincts qui ont une durée d'utilité propre.

Les immeubles sont amortis selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue. Le terrain n'est pas amorti. Les durées d'amortissement (en années) retenues sont les suivantes :

Composants	Bureaux		Logements	Entrepôts et locaux d'activité
	Im. Haussmann	Autres immeubles		
Voirie, réseaux, distribution	100	40-60	50	15-40
Gros œuvre, structure	100	60	50	30
Structures extérieures	30	30	25	20-30
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	10-15

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, sont donnés en location avec option d'achat, ne sont pas répartis en composants et font l'objet d'un amortissement financier.

#### • Indemnités d'éviction

Lors de la rupture d'un contrat de location, la Société peut être conduite à régler des indemnités d'éviction à un ex-locataire. Trois types de situations peuvent se présenter :

- Les indemnités d'éviction sont versées afin de libérer les locaux devant faire l'objet d'une reconstruction ou d'une rénovation ; elles sont alors capitalisées en les intégrant dans le coût des actifs corporels afférents ;
- Les indemnités d'éviction sont versées dans l'optique de libérer les locaux pour un éventuel futur locataire ; elles sont alors comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles ont été encourues ;
- Les indemnités d'éviction sont versées suite à une négociation avancée pour la signature d'un bail avec un nouveau locataire ; elles sont alors capitalisées et amorties sur la période de location, sur la même base que les revenus locatifs.

### 3.6. SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT

Les subventions d'investissement perçues sont portées au passif. Elles sont comptabilisées en produits sur la durée d'utilité de l'actif amortissable.

### 3.7. MODALITÉS DE RÉALISATION DES TESTS DE DÉPRÉCIATION DES ACTIFS INCORPORELS ET CORPORELS

Le règlement CRC n°2002-10 impose, à chaque clôture des comptes et à chaque situation intermédiaire, de vérifier s'il existe un indice montrant que les actifs aient pu perdre de leur valeur.

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif,
- un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.

Une dépréciation de l'actif est comptabilisée lorsque le montant recouvrable est inférieur à l'encours comptable.

#### • Modalités de dépréciation des immeubles

La valeur actuelle des immeubles correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur vénale diminuée des coûts de cession et la valeur d'usage. La valeur vénale est la valeur de marché hors droits, déterminée par des experts indépendants. La valeur d'usage est la valeur actualisée des revenus de loyers attendus de ces actifs.

En cas d'indice de perte de valeur et lorsque 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 concernés.

Les pertes de valeur relatives aux immeubles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable. La valeur de l'actif après reprise de la perte de valeur est

plafonnée à la valeur comptable qui aurait été déterminée nette des amortissements si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée au cours des exercices antérieurs.

• **Modalités de dépréciation des immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles**

Ces actifs sont testés individuellement ou regroupés avec d'autres actifs lorsqu'ils ne génèrent pas de flux de trésorerie indépendamment d'autres actifs. Le cas échéant, il est tenu compte des malis 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.

• **Côté preneur**

Les paiements effectués au titre de contrats de location et de crédit-bail sont comptabilisés en charge sur une base linéaire sur la durée du contrat.

• **Côté bailleur**

Dans les contrats de location côté bailleur, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les

dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immobilisations corporelles », et amortis sur la durée ferme du bail.

**3.9. COÛTS D'EMPRUNT**

La Société a choisi l'option d'incorporer les coûts d'emprunt directement attribuables à la construction ou la production au coût de l'actif correspondant.

Les coûts d'emprunt sont déduits des charges financières et incorporés au coût de construction jusqu'à la date d'achèvement des travaux.

Les coûts d'emprunt incorporés dans la valeur des actifs sont déterminés de la façon suivante :

- lorsque des fonds sont empruntés en vue de la construction d'un ouvrage particulier, les coûts d'emprunt incorporables correspondent aux coûts réels encourus au cours de l'exercice, diminués des produits financiers éventuels provenant du placement temporaire des fonds empruntés ;
- dans le cas où les fonds empruntés sont utilisés pour la construction de plusieurs ouvrages, le montant des coûts incorporables au coût de l'ouvrage est déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses de construction. Ce taux de capitalisation est égal à la moyenne pondérée des coûts d'emprunts en cours, au titre de l'exercice, autres que ceux des emprunts contractés spécifiquement pour la construction d'ouvrages déterminés. Le montant capitalisé est limité au montant des coûts effectivement supportés.

**3.10. TITRES DE PARTICIPATION, CRÉANCES RATTACHÉES ET AUTRES TITRES IMMOBILISÉS**

Les titres de participation et autres titres immobilisés figurent à l'actif pour leur valeur d'acquisition, d'apport ou de souscription, hors frais. Les créances rattachées à des participations sont enregistrées pour leur valeur nominale.

Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'entrée, une dépréciation est constatée.



- **Titres de participation**

Postérieurement à l'acquisition, les titres de participation cotés ou non, sont évalués à leur valeur d'utilité. Cette valeur est déterminée principalement en fonction des critères suivants : l'actif net comptable corrigé et la rentabilité de la société, évaluée par référence notamment à la valeur d'entreprise nette des dettes financières. La valeur d'entreprise est fondée sur la méthode des flux nets de trésorerie actualisés et, le cas échéant, sur la méthode de multiples comparables.

- **Créances rattachées à des participations**

Les avances de trésorerie faisant l'objet d'un échéancier de remboursement sont classées dans la rubrique « créances rattachées à des participations », les autres avances de trésorerie sont classées dans la rubrique « avances d'associés ». Les avances sont destinées à couvrir les besoins de financement de l'activité des filiales.

Les créances rattachées à des participations ne sont dépréciées que si les titres correspondants ont été préalablement totalement dépréciés. La dépréciation est égale à la valeur d'inventaire des titres diminuée de leur valeur d'entrée, dans la limite de la valeur nominale de la créance.

L'appréciation du caractère recouvrable des créances rattachées à des participations dans des sociétés de personnes tient également compte de la situation des autres associés.

- **Autres titres immobilisés**

Pour les titres de sociétés cotées, la valeur d'inventaire est la valeur actuelle, déterminée sur la base du cours moyen du dernier mois de l'exercice.

Pour les titres de sociétés non cotées, la valeur d'inventaire est la valeur actuelle, appréhendée à partir de techniques d'évaluation reconnues (référence à des transactions récentes, actualisation de flux de trésorerie futurs, quote-part de situation nette...). À titre exceptionnel, certains titres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la valeur actuelle ne peut être évaluée de manière fiable, sont évalués au coût d'acquisition.

### 3.11. STOCKS

Les stocks sont comptabilisés pour leur coût d'acquisition ou de production. À chaque clôture, ils sont valorisés au plus bas de leur coût de revient et de la valeur nette de réalisation.

La valeur nette de réalisation représente le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts attendus pour l'achèvement ou la réalisation de la vente.

### 3.12. CRÉANCES CLIENTS

Les créances clients sont principalement composées de créances court terme. Une dépréciation est constituée lorsque l'encours comptable est supérieur au montant recouvrable. Les créances clients sont dépréciées au cas par cas en fonction de divers critères comme l'existence de difficultés de recouvrement, de litiges ou de la situation du débiteur.

### 3.13. VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement sont inscrites à l'actif pour leur prix d'acquisition. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur de réalisation est inférieure à la valeur nette comptable.

### 3.14. ACTIONS PROPRES ICADE

Les actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité sont classées en « valeurs mobilières de placement », les autres actions propres sont classées dans la rubrique « autres immobilisations financières ». S'agissant de titres cotés, la valeur d'inventaire est définie comme le cours moyen du dernier mois de la période pour déterminer les dépréciations éventuelles à la clôture. Les moins-values latentes font l'objet de dépréciations.

### 3.15. 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.

### 3.16. AVANTAGES AU PERSONNEL

- **Engagements de retraite et médailles du travail**

Les régimes de retraite, les indemnités assimilées et autres avantages sociaux qui sont analysés comme des régimes à prestations définies (régime dans lequel la Société s'engage à garantir un montant ou un niveau de prestation défini), sont comptabilisés au bilan sur la base d'une évaluation actuarielle des engagements à la date de clôture, diminuée de la juste valeur des actifs du régime y afférent qui leur sont dédiés. Les cotisations versées au titre des régimes qui sont analysés comme des régimes à cotisations définies, c'est-à-dire lorsque la Société n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations, sont comptabilisées en charges de l'exercice.

La provision figurant dans les comptes individuels est évaluée selon la méthode des unités de crédit projetées et prend en compte les charges sociales afférentes.

Les écarts actuariels proviennent des distorsions entre les hypothèses utilisées et la réalité ou la modification des hypothèses de calcul des engagements et des actifs affectés à leur couverture :

- taux de rotation des personnels
- taux d'augmentation des salaires
- taux d'actualisation
- tables de mortalité
- taux de rendement des actifs

Les écarts actuariels sont comptabilisés en résultat au cours de l'exercice où ils sont constatés.

Les 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.

- **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.

### 3.17. DETTES FINANCIÈRES ET COUVERTURE DE TAUX

- **Dettes financières**

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont enregistrés à leur valeur nominale de remboursement. Les frais et primes d'émission sont généralement comptabilisés à l'actif et étalés linéairement sur la durée de vie de l'emprunt.

- **Instruments dérivés et comptabilité de couverture**

La Société utilise des instruments financiers dérivés (swaps, 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.

### 3.18. 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 ».

### 3.19. 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 milliers d'euros)	Valeur brute 31.12.2009	Fusion et apport	Augmentations Acquisitions créations ou apports d'actifs	Diminutions, cessions ou mises au rebut	Autres mouvements	Valeur brute 31.12.2010
<b>INCORPORELLES <sup>(1)</sup></b>	<b>48 957</b>	<b>0</b>	<b>3 597</b>	<b>(23 142)</b>	<b>0</b>	<b>29 412</b>
<b>CORPORELLES</b>						
Terrains	293 862	538 669	-	(20 128)	-	812 403
Constructions	1 497 566	410 356	9	(728 444)	6 786	1 186 273
<b>AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>						
Matériel de transport	44	-	-	-	-	44
Matériel de bureau et outillage	847	-	-	(25)	(115)	707
Mobilier et informatique	9 155	-	-	(2 531)	762	7 386
Emballages récupérables et divers	44	-	-	-	-	44
<b>IMMOBILISATIONS EN COURS</b>	<b>168 385</b>	<b>(3 478)</b>	<b>28 077</b>	<b>(148 648)</b>	<b>(7 433)</b>	<b>36 903</b>
<i>Dont avances et acomptes sur immobilisations en cours</i>	<b>1 525</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1 525)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Sous-total</b>	<b>1 969 902</b>	<b>945 546</b>	<b>28 086</b>	<b>(899 775)</b>	<b>-</b>	<b>2 043 760</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>2 018 860</b>	<b>945 546</b>	<b>31 684</b>	<b>(922 917)</b>	<b>-</b>	<b>2 073 172</b>

(1) dont mali technique pour 11 660 milliers d'euros :

La diminution des immobilisations incorporelles s'explique essentiellement par les sorties de malis techniques afférents aux cessions d'actifs.

Au titre de l'exercice 2010, le montant des coûts d'emprunt intégrés à la valeur brute des immobilisations s'élève à 1 451 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 3,85 %.

## 4.2. ÉTAT DES AMORTISSEMENTS ET DES DÉPRÉCIATIONS

Immobilisations <i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2009	Fusion apport	Dotations amortissements et dépréciations	Reprises (Éléments sortis de l'actif)	Autres mouvements	31.12.2010
<b>INCORPORELLES</b>	<b>10 946</b>	-	<b>4 824</b>	<b>(2 146)</b>	-	<b>13 624</b>
<b>CORPORELLES</b>						
Terrains	15 568	67 139	20 119	(2 931)	(2 956)	96 939
Constructions	739 940	11 910	62 947	(519 298)	3 258	298 757
<b>AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>						
Matériel de transport	43	-	-	-	-	43
Matériel de bureau et outillage	480	-	152	(24)	(97)	511
Mobilier et informatique	4 766	-	2 071	(2 531)	(205)	4 101
Immobilisations en cours	-	-	94	-	-	94
<b>Sous-total</b>	<b>760 797</b>	<b>79 049</b>	<b>85 385</b>	<b>(524 785)</b>	-	<b>400 446</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>771 743</b>	<b>79 049</b>	<b>90 209</b>	<b>(526 931)</b>	-	<b>414 070</b>

## 4.3. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Immobilisations <i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2009	Fusions et Apports	Augmentations Acquisitions créations	Diminutions, cessions	Virement poste à poste	31.12.2010
Participations	1 676 817	165 569	271 355	(89 800)		2 023 941
Créances rattachées	702 372	123 064	-	(163 916)		661 520
Autres titres immobilisés	954	-	-	(954)		-
Autres immobilisations financières :						
- Prêts	34 364	-	-	(33 942)		422
- Actions propres	22 620	-	-	-		22 620
- Dépôts & cautionnements	1 768	56	519	(1 247)		1 096
- Autres créances immobilisées	149	-	-	-		149
Avances et acomptes autres immobilisations	-	-	-	-		-
<b>BRUT</b>	<b>2 439 044</b>	<b>288 689</b>	<b>271 874</b>	<b>(289 859)</b>		<b>2 709 748</b>
<b>Dépréciations</b>	<b>104 352</b>	<b>140 277</b> <sup>(a)</sup>	<b>115 172</b>	<b>(136 421)</b> <sup>(a)</sup>		<b>223 380</b>
<b>NET</b>	<b>2 334 692</b>	<b>148 412</b>	<b>156 702</b>	<b>(153 438)</b>		<b>2 486 368</b>

(a) Dépréciations des titres pour 61 074 milliers d'euros et des créances rattachées pour 79 203 milliers d'euros (ces dernières ont été reprises en totalité sur l'exercice 2010).

### • Titres de participation

La variation des titres de participation s'explique par les opérations suivantes :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Titres de participation</b>
<b>31 décembre 2009</b>	<b>1 676 817</b>
Apport des titres COMPAGNIE LA LUCETTE	148 964
Fusion-absorption COMPAGNIE LA LUCETTE	(250 133)
Titres de participation apportés lors de la fusion COMPAGNIE LA LUCETTE	111 225
Fusion-absorption SCI XM CLERMOND-FERRAND	(987)
Apport SARVILEP	156 500
Augmentations de capital des anciennes sociétés de COMPAGNIE LA LUCETTE	219 677
Autres augmentations de capital	23 261
Acquisitions de titres de participations	28 417
Cessions de titres de participations	(47 250)
Liquidations de sociétés	(9 579)
Réductions de capital	(32 656)
ICADE BRICOLAGE : ajustement du complément de prix et rachat des minoritaires	(315)
<b>31 décembre 2010</b>	<b>2 023 941</b>

### • Créances rattachées à des participations

Les créances rattachées à des participations se détaillent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Créances rattachées à des participations</b>	
	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Montants bruts	657 780	698 771
Intérêts courus	3 740	3 601
<b>Total</b>	<b>661 520</b>	<b>702 372</b>
<b>Dépréciations</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>NET</b>	<b>661 520</b>	<b>702 372</b>

Les mouvements des créances rattachées à des participations intervenus sur l'exercice se détaillent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Créances rattachées à des participations (hors ICNE)</b>
<b>31 décembre 2009</b>	<b>698 771</b>
Effet de la fusion COMPAGNIE LA LUCETTE	123 063
Abandons de créances rattachées à des participations	(17 299)
<b>Remboursements nets intervenus sur l'exercice</b>	<b>(146 757)</b>
<b>31 décembre 2010</b>	<b>657 780</b>

**• Dépréciations**

Les principaux mouvements des dépréciations sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dépréciations des titres de participations	Dépréciations des créances rattachées	Dépréciations des autres immobilisations financières	TOTAL
<b>31 décembre 2009</b>	<b>96 690</b>	-	<b>7 662</b>	<b>104 352</b>
Apport COMPAGNIE LA LUCETTE et fusion XM CLERMONT-FERRAND	61 074	79 203	-	140 277
Dotations aux dépréciations	115 172	-	-	115 172
Reprises de dépréciations	(54 442)	(79 203)	-	(133 645)
Reprise de dépréciation des actions AEDES	-	-	(919)	(919)
Reprise de dépréciation des actions propres	-	-	(1 858)	(1 858)
<b>31 décembre 2010</b>	<b>218 494</b>	-	<b>4 885</b>	<b>223 379</b>

**4.4. ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute 31.12.2010	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans ou échéance non fixée
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>				
Créances rattachées	661 520	353 260	83 129	225 131
Prêts	422	125	124	173
Dépôts et cautionnements et autres créances	1 246	4	137	1 105
Actions propres	22 620	22 620	-	-
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
Avances et acomptes versés et avoir à recevoir	2 928	2 928	-	-
Créances clients	71 006	71 006	-	-
Personnel et comptes rattachés	28	28	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	151	151	-	-
État-Impôts sur les sociétés	13 180	13 180	-	-
État-Taxe sur la valeur ajoutée	6 903	6 903	-	-
État-Autres impôts et taxes	3 218	3 218	-	-
Groupe et Associés	1 152 628	1 152 628	-	-
Débiteurs divers	73 390	72 435	764	191
<b>CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE</b>	<b>1 054</b>	<b>1 054</b>	-	-
<b>CHARGES À REPARTIR</b>	<b>2 916</b>	<b>506</b>	<b>1 833</b>	<b>577</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 013 210</b>	<b>1 700 046</b>	<b>85 987</b>	<b>227 177</b>

Les produits à recevoir s'élèvent à 48 864 milliers d'euros.

#### 4.5. VALEURS DISPONIBLES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute 31.12.2010	Amortissements et dépréciations 31.12.2010	Valeur nette 31.12.2010	Valeur nette 31.12.2009
Valeurs mobilières de placement (hors ICNE)	244 391	-	244 391	480 232
Intérêts courus sur VMP	-	-	-	132
Soldes bancaires et autres liquidités	147 838		147 838	37 848
<b>TOTAL</b>	<b>392 229</b>	<b>-</b>	<b>392 229</b>	<b>518 212</b>

Les valeurs mobilières de placement se décomposent de la façon suivante (en milliers d'euros) :

- Actions propres-contrat de liquidité 17 644
- OPCVM Monétaires 221 633
- Autres actifs financiers 5 114

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010	31.12.2009
Valeurs disponibles (actif brut) hors ICNE	392 229	518 384
Découverts courants (hors ICNE)	(5 796)	(39 232)
<b>Trésorerie nette disponible</b>	<b>386 433</b>	<b>479 152</b>

#### 4.6. CAPITAL

- Capital

	31.12.2010		31.12.2009	
	Nombre	Capital en milliers d'euros	Nombre	Capital en milliers d'euros
Actions émises				
Entièrement libérées	51 802 133	78 961	49 293 131	75 147
<b>Total</b>	<b>51 802 133</b>	<b>78 961</b>	<b>49 293 131</b>	<b>75 147</b>

- Évolution du nombre d'actions en circulation

	Nombre d'actions	Capital en milliers d'euros
<b>31 décembre 2009</b>	<b>49 293 131</b>	<b>75 147</b>
16/02/2010 : rémunération de l'apport COMPAGNIE LA LUCETTE	1 759 289	2 674
16/02/2010 : augmentation de capital réservée à MSREF	584 971	889
30/04/2010 : Offre Publique Mixte sur les actions de COMPAGNIE LA LUCETTE	22 176	34
29/10/2010 : fusion-Absorption de COMPAGNIE LA LUCETTE	7 482	11
30/04/2010 : remboursement des ORA avril et novembre 2004	6 870	10
03/05/2010 et 24/11/2010 : remboursement des ORA 1998	124	0
Augmentations de capital consécutives à l'exercice des options de souscription	128 090	196
<b>31 décembre 2010</b>	<b>51 802 133</b>	<b>78 961</b>

- Détenion du capital

Détenneurs	Capital		Capital dilué après remboursement des ORA	
	Nombre d'actions	% des droits de vote	Nombre d'actions	% des droits de vote
Caisse des Dépôts	28 895 226	56,28 %	28 895 226	53,24 %
Autres détenneurs <sup>(1)</sup>	22 444 261	43,72 %	24 915 612	45,91 %
Auto détenion	462 646	-	462 646	0,85 %
<b>Total</b>	<b>51 802 133</b>	<b>100,00 %</b>	<b>54 273 484</b>	<b>100,00 %</b>

(1) Dont 2 469 846 actions, soit 4,55% du capital après dilution considéré comme auto-détenue car correspondant à des ORA détenues par une filiale directe d'ICADE.

#### 4.7. CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Affectation du résultat		Apport, Offre Publique Mixte et Fusion CLL	Augmentation de capital réservée à MSREF	Autres mouvements	31.12.2010	
	31.12.2009	Réserves					Dividendes
Capital	75 147	-	-	2 719	889	206	78 961
Primes d'émission	74	-	-	1 420	47 685	8 003	57 182
Primes de fusion	962 067	-	-	58 363	-	-	1 020 430
<i>Dont boni de fusion</i>	-	-	-	57 681	-	-	57 681
Primes d'apport	-	-	-	143 359	-	-	143 359
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	7 500	15	-	-	-	-	7 515
Autres réserves	-	-	-	-	-	-	-
Report à nouveau	208 007	282 445	-	-	-	(205 108)	285 344
<i>Dont acompte sur dividendes</i>	-	-	-	-	-	(205 108)	(205 108)
Résultat de l'exercice précédent	449 017	(282 460)	(166 557)	-	-	-	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	-	1 219 149	1 219 149
<b>Sous-total</b>	<b>2 041 160</b>	<b>-</b>	<b>(166 557)</b>	<b>205 861</b>	<b>48 574</b>	<b>1 022 250</b>	<b>3 151 288</b>
Subventions d'investissement	12 293	-	-	-	-	(11 763)	530
Provisions réglementées	7	-	-	-	-	(1)	6
<b>TOTAL</b>	<b>2 053 460</b>	<b>-</b>	<b>(166 557)</b>	<b>205 861</b>	<b>48 574</b>	<b>1 010 486</b>	<b>3 151 824</b>

#### 4.8. AUTRES FONDS PROPRES

Les autres fonds propres sont constitués de plusieurs émissions d'obligations remboursables en actions (ORA).

##### • Nombre et valeur nominale des ORA

Date émission	Valeur Nominale par ORA (€)	Nbre d'ORA 01.01.2010	Nbre d'ORA remboursées	Nbre d'ORA 31.12.2010	Valeur (milliers d'euros) 31.12.2010
ORA AVRIL 2004	325,00	268	268	-	-
ORA NOV 2004	340,00	391	391	-	-
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	37	393	60
<b>Total emprunts obligataires remboursables en actions</b>					<b>126 124</b>

En 2010, les 268 ORA avril 2004 et 391 ORA novembre 2004 résiduelles au 31 décembre 2009 ont été remboursées et ont donné lieu respectivement à la livraison de 2 793 et 4 077 actions créées et au versement d'une soulte de 481,32 euros et 546,39 euros. Par ailleurs, 37 ORA 1998 ont été remboursées en 2010, donnant lieu à la création de 124 actions et au paiement d'une soulte de 112,12 euros.

Au total, les remboursements des ORA intervenus en 2010 ont donné lieu à la création de 6 994 actions nouvelles et au versement d'une soulte de 1 139,73 euros.

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 2010 s'élève à 2 471 351.

##### • Caractéristiques des émissions d'ORA

- Obligations Remboursables en Actions du 30 avril 2004
  - Montant brut de l'émission : 40.007.500 euros.
  - Prix d'émission : 325,00 euros par obligation.
  - Date de jouissance et de règlement : 30 avril 2004.
  - Durée de l'emprunt : du 30 avril 2004 au 30 avril 2010, soit 6 ans.
  - Intérêt annuel : les ORA ont été rémunérées sur la base d'un intérêt fixe annuel de 4,20 % de la valeur nominale de l'ORA, calculé annuellement du 1<sup>er</sup> mai au 30 avril de l'année suivante, soit 13,65 euros par ORA de 325,00 euros.
  - Amortissement normal : les ORA ont été remboursées 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 2008, les titulaires d'ORA avaient le droit à tout moment de demander le remboursement de tout ou partie de leurs ORA à raison de 10,4463 actions pour 1 obligation de 325,00 euros de valeur nominale.

- Obligations Remboursables en Actions du 30 novembre 2004
  - Montant brut de l'émission : 49.980.000 euros.
  - Prix d'émission : 340,00 euros par obligation.
  - Date de jouissance et de règlement : 30 novembre 2004.
  - Durée de l'emprunt : du 30 novembre 2004 au 30 avril 2010, soit 5 ans et 5 mois.
  - Intérêt annuel : les ORA ont été rémunérées sur la base d'un intérêt fixe annuel de 4,20 % de la valeur nominale de l'ORA, calculé annuellement du 1<sup>er</sup> mai au 30 avril de l'année suivante, soit 14,28 euros par ORA de 340,00 euros.
  - Amortissement normal : les ORA ont été remboursées 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 2008, les titulaires d'ORA avaient le droit à tout moment de demander le remboursement de tout ou partie de leurs ORA à raison de 10,4463 actions pour 1 obligation de 340,00 euros de valeur nominale.

- Obligations Remboursables en Actions des 20 janvier 1992 et 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 au plus tard le 15 juillet 2011 à raison de 29,87 actions pour 1 obligation pour l'émission internationale et 2,987 actions pour une obligation pour l'émission française. Le remboursement en numéraire n'est pas prévu, sauf défaillance financière de l'émetteur.

Par décisions de l'assemblée générale mixte du 16 avril 2008 :

- les titulaires d'obligations ont le droit de demander le remboursement en actions de tout ou partie de leurs obligations à tout moment ;
- 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 3,39 actions pour 1 obligation. Le remboursement en numéraire n'est pas prévu, sauf en cas de dépôt de bilan de l'émetteur.

Les modalités de rémunération sont les suivantes :

- une partie fixe égale à 2 % du montant nominal de ladite Obligation et calculée annuellement du 16 juillet au 15 juillet de l'année suivante, et
- d'une partie variable égale à un taux constitué selon la formule suivante :

$$\frac{[(DNPA(n) + DNPA(n-1)) \times 1,25] - 2 \%}{152,45}$$

DNPA(n) étant le dividende net par action, voté en assemblée générale annuelle relative au dernier exercice clos (n).

DNPA (n-1) étant le dividende net par action, voté en assemblée générale annuelle relative à l'avant-dernier exercice clos (n-1).

Si celle-ci est positive, la rémunération totale ne peut pas excéder 8 % de la valeur nominale d'une obligation.

#### 4.9. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

<i>(en milliers d'euros)</i>			FUSION CLL et APPORT SARVILEP	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	31.12.2010
Nature	31.12.2009						
<b>Provisions pour risques</b>							
Risques filiales	financier	6	36	12 008	(29)	(8)	12 014
Risques fiscaux	exceptionnel	994	-	-	(935)	(23)	36
Litiges & Autres provisions pour risques	except/exploit	5 278	4 787	4 004	(1 007)	(2 441)	10 620
<b>Sous total</b>		<b>6 278</b>	<b>4 823</b>	<b>16 012</b>	<b>(1 971)</b>	<b>(2 471)</b>	<b>22 670</b>
<b>Provisions pour charges</b>							
Indemnités de fin de carrière	exploitation	10 507	(138)	-	-	(5 747)	4 623
Pensions et obligations similaires	exploitation	314	-	-	-	(10)	304
Médaille du travail	exploitation	354	(11)	21	-	(169)	195
Autres provisions pour charges	exploitation	404	-	1 151	(175)	(149)	1 231
<b>Sous total</b>		<b>11 579</b>	<b>(149)</b>	<b>1 172</b>	<b>(175)</b>	<b>(6 074)</b>	<b>6 353</b>
<b>TOTAL</b>		<b>17 857</b>	<b>4 674</b>	<b>17 184</b>	<b>(2 146)</b>	<b>(8 545)</b>	<b>29 022</b>

ICADE identifie plusieurs natures de provisions. Outre les indemnités de fin de carrière et engagements assimilés qui font l'objet de développements spécifiques (cf. paragraphe 4.10), les provisions sont constituées dès lors que les risques et charges identifiés résultant d'événements passés engendrent une obligation probable de sortie de ressources.

Les risques et charges identifiés sont :

- Les risques « filiales » correspondent aux pertes estimées pour trois filiales sur la base des principes et méthodes mentionnés dans la note 3.10 ;

- Les provisions pour risques fiscaux couvrent les vérifications acceptées pour lesquelles les notifications de redressement ont été reçues au 31 décembre 2010. ICADE SA a fait l'objet d'une vérification de comptabilité. L'Administration fiscale a remis en cause dans sa proposition de rectification les valeurs vénales au 31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières ayant servi de base de calcul à l'« exit tax » (IS au taux de 16,50 %) lors de la fusion-absorption d'ICADE PATRIMOINE par ICADE, au 1er janvier 2007. Il en résulterait une augmentation des bases de l'« exit tax » générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros en principal. La société conteste l'intégralité de cette proposition de

rectification, en accord avec ses conseils. En conséquence, aucune provision n'a été constatée à ce titre au 31 décembre 2010.

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 2010 concernent essentiellement des litiges locataires, des contentieux prud'homaux, des engagements contractuels pris dans le cadre de son activité normale.

## 4.10. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

- Variation du coût des services rendus et de la juste valeur des couvertures

		31 décembre 2010			31 décembre 2009		
		Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
<i>(en milliers d'euros)</i>							
<b>Dettes actuarielles à l'ouverture</b>	<b>(1)</b>	<b>6 753</b>	<b>-</b>	<b>6 753</b>	<b>6 937</b>	<b>-</b>	<b>6 937</b>
<b>Effets des fusions et autres mouvements</b>	<b>(2)</b>	<b>(138)</b>	<b>-</b>	<b>(138)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	390	-	390	405	-	405
Coût financier de l'exercice	(a)	231	-	231	280	-	280
Coût des services passés comptabilisés	(a)	(2 670)	-	(2 670)	(493)	-	(493)
<b>Coûts de la période</b>	<b>Σ(a)</b>	<b>(2 049)</b>	<b>-</b>	<b>(2 049)</b>	<b>192</b>	<b>-</b>	<b>192</b>
Prestations versées	(3)	(227)	-	(227)	(539)	-	(539)
(Gains) Pertes actuariels de l'exercice	(4)	(3 480)	-	(3 480)	(330)	-	(330)
Variation du coût des services passés non comptabilisés	(5)	2 670	-	2 670	493	-	493
<b>Dettes actuarielles à la clôture</b>	<b>(A)=(1)+(2)+Σ(a) +(3)+(4)+(5)</b>	<b>3 528</b>	<b>-</b>	<b>3 528</b>	<b>6 753</b>	<b>-</b>	<b>6 753</b>
<b>Valeur des actifs de couverture</b>							
Juste valeur des actifs de couverture à l'ouverture	(6)	-	-	-	-	-	-
Effet des fusions et autres mouvements	(7)	-	-	-	-	-	-
Effet du plafonnement des actifs de couverture comptabilisés		-	-	-	-	-	-
Montant des droits à remboursement enregistrés séparément à l'actif		-	-	-	-	-	-
Rendement attendu des actifs	(b)	-	-	-	-	-	-
Cotisations	(b)	-	-	-	-	-	-
Prestations servies	(b)	-	-	-	-	-	-
Gains (pertes) actuariels de l'exercice	(b)	-	-	-	-	-	-
<b>Juste valeur des actifs de couverture à la clôture</b>	<b>(B)=Σ(b) +(6)+(7)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## • Montants comptabilisés au bilan et au compte de résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dettes actuarielles à la clôture	3 528	-	3 528	6 753	-	6 753
Juste valeur des actifs de couverture	-	-	-	-	-	-
Coût des services passés non comptabilisés	1 399	-	1 399	4 068	-	4 068
<b>Passif comptabilisé au bilan</b>	<b>4 927</b>	<b>-</b>	<b>4 927</b>	<b>10 821</b>	<b>-</b>	<b>10 821</b>
Coût des services rendus au cours de l'exercice	390	-	390	405	-	405
Coût financier de l'exercice	231	-	231	280	-	280
Rendement des actifs	-	-	-	-	-	-
Pertes (Gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	(3 480)	-	(3 480)	(330)	-	(330)
Coût des services passés comptabilisés	(2 670)	-	(2 670)	(493)	-	(493)
Effet de réduction ou liquidation de régime	-	-	-	-	-	-
<b>Charge comptabilisée au compte de résultat</b>	<b>(5 529)</b>	<b>-</b>	<b>(5 529)</b>	<b>(138)</b>	<b>-</b>	<b>(138)</b>

## • Variations du passif net comptabilisées au bilan

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
<b>Passif net d'ouverture</b>	<b>10 821</b>	<b>-</b>	<b>10 821</b>	<b>11 498</b>	<b>-</b>	<b>11 498</b>
<b>Effets des fusions et autres mouvements</b>	<b>(138)</b>	<b>-</b>	<b>(138)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Charge comptabilisée au compte de résultat	(5 529)	-	(5 529)	(138)	-	(138)
Prestations versées	(227)	-	(227)	(539)	-	(539)
Cotisations versées	-	-	-	-	-	-
<b>Passif net à la clôture</b>	<b>4 927</b>	<b>-</b>	<b>4 927</b>	<b>10 821</b>	<b>-</b>	<b>10 821</b>

Le coût des services rendus non comptabilisés restant à étaler sur les sept prochaines années lié au changement de régime dans le cadre de la Loi Fillon s'élève au 31 décembre 2010 à 1 399 milliers d'euros contre 4 068 milliers d'euros au titre de l'exercice 2009. Cette diminution est essentiellement liée aux départs des personnels du pôle Foncière logement.

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation : 2,85 % au 31 décembre 2010 et 3,50 % au 31 décembre 2009 ;
- tables de mortalité hommes / femmes : TH 06-08 et TF 04-06 au 31/12/2010 et au 31/12/2009 ;
- 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.

Au 31 décembre 2010, compte tenu des hypothèses de départ retenues, notamment un départ à la retraite à 62 ans pour les employés et ETAM et à 64 ans pour les cadres, l'impact de l'application de la Réforme des retraites est nul au niveau des comptes d'ICADE. En effet, ces hypothèses anticipent le texte de Loi de la Réforme qui prévoit un départ à la retraite au plus tôt à l'âge de 62 ans.

Les taux d'augmentation des salaires et de turn-over sont définis par métier, par catégorie professionnelle et par tranche d'âge. Les taux de charges sociales et fiscales sur salaires sont définis par métier et par catégorie professionnelle. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée selon son mode probable de fixation.

Par ailleurs, ICADE comptabilise des engagements long terme au titre des médailles du travail et jubilés.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010	31.12.2009
Médailles et jubilés	195	354
<b>Total des avantages long terme</b>	<b>195</b>	<b>354</b>

• Indemnités éventuelles de rupture de contrat de travail et autres rémunérations différées des dirigeants

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010
ICADE Comité Exécutif	3 004
ICADE autres salariés	813
<b>Total non comptabilisé</b>	<b>3 817</b>

**4.11. PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ET PLANS D' ACTIONS GRATUITES**

Les Plans d'options de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2010 sont les suivants :

- les Plans d'options de souscription d'actions accordés par ICADE à l'origine ;
- le Plan d'options de souscription d'actions attribué par COMPAGNIE LA LUCETTE transformé en Plan d'options de souscription d'actions ICADE, dans le cadre de la fusion subrogeant ICADE aux droits et obligations de COMPAGNIE LA LUCETTE.

Les Plans d'attribution d'actions gratuites de COMPAGNIE LA LUCETTE ont également été transformés en Plans d'actions gratuites ICADE au cours de la fusion.

• **Descriptif des plans d'options de souscription d'actions ICADE**

Les options du Plan « 1-2006 », soit 218 164 options, sont exerçables depuis mai 2010 et celles du Plan « 2-2006 », soit 461 484 options, depuis le 29 juin 2010.

5

## • Synthèse des plans attribués en 2006, 2007 et 2008

Les caractéristiques des plans de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

	Plans 2006 : achevés		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'attribution	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		
<b>Nombre d'options octroyées</b>	<b>430 240</b>	<b>816 650</b>	<b>456 000</b>	<b>188 000</b>	<b>54 500</b>	<b>145 000</b>	<b>2 090 390</b>	
<b>Prix d'exercice (€) <sup>(1)</sup></b>	<b>31,72</b>	<b>31,72</b>	<b>47,31</b>	<b>47,31</b>	<b>103,01</b>	<b>66,61</b>		
<b>Nombre d'options au 1er janvier 2010</b>	<b>349 628</b>	<b>627 760</b>	<b>376 710</b>	<b>157 380</b>	<b>55 045</b>	<b>140 000</b>	<b>1 706 523</b>	<b>74,96</b>
Nombre d'options attribuées sur la période <sup>(2)</sup>	-	1 020	-	1 020	-	-	2 040	-
Nombre d'options exercées pendant la période	105 656	150 524	-	-	-	-	256 180	63,44
Nombre d'options annulées pendant la période	25 808	16 772	-	15 786	-	-	58 366	71,87
<b>Nombre d'options en circulation au 31 décembre 2010</b>	<b>218 164</b>	<b>461 484</b>	<b>376 710</b>	<b>142 614</b>	<b>55 045</b>	<b>140 000</b>	<b>1 394 017</b>	<b>76,93</b>
<i>Dont attribuées aux parties liées</i>	<i>116 766</i>	<i>-</i>	<i>130 316</i>	<i>-</i>	<i>55 045</i>	<i>94 000</i>	<i>396 127</i>	
<i>Dont exerçables à la fin de la période</i>	<i>218 164</i>	<i>461 484</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	
Réalisation des conditions de performance								
- conditions de performance liées au marché	acquis : 22,5 %	NA	22,5 %	NA	15,0 %	0,0 %		
- conditions de performance non liées au marché	acquis : 30,0 %	NA	30,0 %	NA	22,5 %	NA		
Parité <sup>(1)</sup>	1 option = 0,5 action		1 option = 1 action		1 option = 1 action			
<b>Nombre d'actions potentielles</b>	<b>109 082</b>	<b>230 742</b>	<b>188 355</b>	<b>71 307</b>	<b>55 045</b>	<b>140 000</b>	<b>794 531</b>	
<b>Prix d'exercice par action (€)</b>	<b>63,44</b>	<b>63,44</b>	<b>94,62</b>	<b>94,62</b>	<b>103,01</b>	<b>66,61</b>		<b>76,93</b>
<b>Cours moyen de l'action à date d'exercice des options (€)</b>								<b>74,53</b>

(1) Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de primes d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'options de souscription d'actions, suite à la distribution d'une partie des dividendes 2006 et 2007 par prélèvement sur les réserves (conseils d'administration du 31 août 2007 et du 16 avril 2008).

(2) Décision du conseil d'administration du 7 décembre 2010.

**(a) : Plans d'options de souscription d'actions 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 liées au 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 d'options de souscription d'actions sans condition de performance : Plans « 2-2006 » et « 2-2007 »**

Ces plans ne sont conditionnés que par la condition de présence.

(c) : **Plans d'options de souscription d'actions 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).

• **Méthodologie de valorisation : juste valeur des Plans d'options de souscription d'actions 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 90 % a été retenue pour le Plan « 1 – 2007 » et de 98 % pour le Plan « 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 : achevés		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	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,87 %	91,35 %	91,35 %
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 €
<b>Modèle utilisé</b>	<b>Trinomial</b>	<b>Trinomial</b>	<b>Trinomial</b>	<b>Trinomial</b>	<b>Trinomial</b>	<b>Trinomial</b>

• **Mouvements constatés sur les Plans d'options de souscription d'actions ICADE 2006, 2007 et 2008**

Sur l'exercice 2010, 256 180 options relatives aux Plans « 1 – 2006 » et « 2 – 2006 » ont été exercées, avec comme contrepartie la création de 128 090 actions ICADE.

La société n'a acquis aucune action en vue de les attribuer à ses salariés dans le cadre de ces plans.

• **Descriptif du plan d'options de souscriptions d'actions émis à l'origine par COMPAGNIE LA LUCETTE**

• **Caractéristiques du Plan attribué en 2006**

Ce Plan a été transformé en Plan d'options de souscriptions d'actions ICADE en appliquant le rapport de la parité d'échange retenu dans le cadre de la fusion. Le prix d'exercice a été ajusté en conséquence.

5

Les caractéristiques du Plan d'options de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

	"Plan 2006"
Date d'attribution	21/08/06
Durée d'acquisition	2 ans
Durée de vie des plans	6 ans
<b>Nombre d'options octroyées à l'origine</b>	<b>55 660</b>
<b>Prix d'exercice à l'origine <sup>(6)</sup></b>	<b>29,02</b>
<b>Prix d'exercice ajusté (€) <sup>(2)</sup></b>	<b>226,36</b>
Parité d'ajustement <sup>(1)</sup>	1,70
<b>Nombre d'options au 1<sup>er</sup> janvier 2010 <sup>(1)</sup></b>	<b>94 458</b>
Nombre d'options attribuées sur la période	-
Ajustements consécutifs à la fusion <sup>(2)</sup>	82 348
Nombre d'options exercées pendant la période	-
Nombre d'options annulées pendant la période	-
<b>Nombre d'options en circulation au 31 décembre 2010</b>	<b>12 110</b>
Dont attribuées aux parties liées	-
Dont exerçables à la fin de la période (€) (*)	12 110
Parité	1 option = 1 action
<b>Nombre d'actions potentielles</b>	<b>12 110</b>
<b>Prix d'exercice par action ajusté (€) <sup>(2)</sup></b>	<b>226,36</b>
<b>Cours moyen de l'action à la date d'exercice des options</b>	<b>74,53</b>

(1) Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de primes d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'options de souscription d'actions.

(2) Après fusion - absorption de COMPAGNIE LA LUCETTE par ICADE décidée par l'assemblée générale du 29 octobre 2010 et application de la parité d'échange retenue, à savoir 39 actions CLL pour 5 actions ICADE.

La durée du Plan d'options est de 6 ans avec une faculté, pour les bénéficiaires, à compter de la troisième année, de lever par fraction d'un quart par année, les options ainsi attribuées, sous réserve des restrictions de cession. Les options peuvent toutefois être exercées par anticipation en cas de changement de contrôle, à la date anniversaire de ce changement de contrôle ou à la date du sixième anniversaire de l'attribution des options.

Ce Plan d'option ne prévoit aucune condition de performance.

• **Méthodologie de valorisation : juste valeur des Plans d'options de souscription d'actions 2006**

Les options sont valorisées selon la méthode de Black and Scholes.

• **Mouvements constatés sur le plan d'options de souscription d'actions 2006**

Aucune option n'a été levée ni annulée au cours de l'exercice.

• **Descriptif des plans d'actions gratuites émis à l'origine par COMPAGNIE LA LUCETTE**

• **Caractéristiques des Plans attribués en 2007 et 2009**

Ces Plans ont été transformés en Plans ICADE en appliquant le rapport de la parité d'échange retenu dans le cadre de la fusion.

Les caractéristiques des Plans d'attribution d'actions gratuites en cours au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

Caractéristiques des Plans à l'origine						Nombre d'actions ajustées au 1 <sup>er</sup> janvier 2010 <sup>(1)</sup>			Nombre d'actions au 31 décembre 2010		
Plans	Date d'attribution	Durée d'acquisition	Durée de vie des Plans	Nombre d'actions attribuées à l'origine du Plan	Parité d'ajustement <sup>(1)</sup>	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	Parité d'échange <sup>(2)</sup>	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	dont soumises à conditions <sup>(3)</sup>
2007	18/01/07	2 ans	4 ans	2 826	1 11	3 129	-	5/39	401	-	-
	06/06/07	2 ans	4 ans	2 000	1 44	2 876	-	5/39	367	-	-
	07/12/07	2 ans	4 ans	34 465	1 62	52 358	-	5/39	6 710	-	-
2009	19/01/09	2 ans	4 ans	78 876	1 53	-	113 011	5/39	-	14 489	-
	01/07/09	2 ans	4 ans	37 500	1 13	-	42 219	5/39	-	5 412	6 139
	29/09/09	2 ans	4 ans	46 500	1 13	-	52 351	5/39	-	6 713	5 412
<b>Total</b>				<b>202 167</b>		<b>58 363</b>	<b>207 581</b>		<b>7 477</b>	<b>26 614</b>	<b>11 551</b>

(1) Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de primes d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'actions gratuites.

(2) Après fusion - absorption de COMPAGNIE LA LUCETTE par ICADE décidée à l'assemblée générale du 29 octobre 2010 et application de la parité d'échange retenue, à savoir 39 actions CLL pour 5 actions ICADE.

(3) Le conseil d'administration de COMPAGNIE LA LUCETTE du 7 septembre 2010 a décidé de transposer aux actions gratuites ICADE attribuées à certains bénéficiaires Les conditions de performances du plan d'origine, liées au marché en fonction de l'indice « Total Shareholder Return » (TSR).

Les attributions d'actions gratuites ne sont définitives qu'au terme de la période d'acquisition, période de deux ans courant à compter de la décision d'attribution. Au terme de cette période d'acquisition, les actions sont définitivement attribuées aux bénéficiaires qui doivent les conserver pendant deux ans, dite période d'obligation de conservation.

Le conseil d'administration du 7 septembre 2010 de COMPAGNIE LA LUCETTE a décidé, dans le cadre de la fusion subrogeant ICADE aux droits et obligations de COMPAGNIE LA LUCETTE, de transposer chez ICADE, la condition de performance liée au marché, applicable à l'origine des plans, suivante :

L'indice « Total Shareholder Return » (TSR) doit être supérieur à 5 % par an sur la période concernée.

Au 31 décembre 2010, 6 139 actions gratuites attribuées dans le cadre du Plan du 19 janvier 2009 ont rempli cette condition.

La réalisation de la condition de performance relative aux actions gratuites attribuées dans le cadre du Plan du 1<sup>er</sup> juillet 2009 sera connue au 30 juin 2011.

• **Mouvements constatés sur les Plans attribués en 2007 et en 2009**

Aucune action gratuite n'a été attribuée ni acquise définitivement au cours de l'exercice.

## 4.12. DETTES FINANCIÈRES

(en milliers d'euros)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Emprunts et Dettes auprès des établissements de crédit</b>		
Emprunts auprès des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	2 089 324	2 106 467
Intérêts courus sur emprunts auprès des établis. de crédit	10 601	8 978
Soldes créditeurs de banques	5 796	39 232
Intérêts courus sur soldes créditeurs de banques	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Intérêts courus sur concours bancaires courants	10	10
<b>Sous total</b>	<b>2 105 731</b>	<b>2 154 687</b>
<b>Emprunts et Dettes financières diverses</b>		
Intérêts courus sur ORA	2 716	2 723
Autres emprunts	930	15 832
Intérêts courus sur autres emprunts	11	176
Dépôts et cautionnement reçus	26 262	29 412
Dettes rattachées à des participations	-	-
<b>Sous total</b>	<b>29 919</b>	<b>48 144</b>
<b>Groupe et Associés</b>		
Comptes courants groupe	215 776	260 047
Autres dettes groupe	22 484	33 649
<b>Sous total</b>	<b>238 260</b>	<b>293 696</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 373 910</b>	<b>2 496 527</b>

(1) Ces emprunts font l'objet de couvertures (cf. § 8.2) et sont par ailleurs garantis par le biais :

- de privilèges de prêteurs de deniers donnés à hauteur de 255 000 milliers d'euros ;
- de nantissements de titres à hauteur de 41 552 milliers d'euros.

## 4.13. ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES DETTES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant brut au 31.12.2010	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>				
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 089 324	81 925	1 590 710	416 689
Intérêts courus sur emprunts auprès des établis.de crédit	10 601	10 601	-	-
Soldes créditeurs de banques	5 796	5 796	-	-
Intérêts courus sur soldes créditeurs de banques	-	-	-	-
Concours bancaires courants	-	-	-	-
Intérêts courus sur concours bancaires courants	10	10	-	-
<b>Sous total</b>	<b>2 105 731</b>	<b>98 332</b>	<b>1 590 710</b>	<b>416 689</b>
<b>Emprunts et dettes financières diverses</b>				
Intérêts courus sur ORA	2 716	2 716	-	-
Autres emprunts	930	213	336	381
Intérêts courus sur autres emprunts	11	11	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	26 262	1 832	1 234	23 196
Dettes rattachées à des participations	-	-	-	-
<b>Sous total</b>	<b>29 919</b>	<b>4 772</b>	<b>1 570</b>	<b>23 577</b>
<b>Groupe et Associés</b>				
Comptes courants groupe	215 776	215 776	-	-
Autres dettes groupe	22 484	22 484	-	-
<b>Sous total</b>	<b>238 260</b>	<b>238 260</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 373 910</b>	<b>341 364</b>	<b>1 592 280</b>	<b>440 266</b>

## 4.14. ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES DETTES D'EXPLOITATION ET PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant brut au 31.12.2010	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans
Avances et acomptes reçus sur commande	28 490	28 490	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	26 128	26 128	-	-
Personnel et comptes rattachés	10 872	10 872	-	-
Sécurité sociale & autres organismes sociaux	6 565	6 565	-	-
Participation des salariés et forfait social	6 861	6 861	-	-
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-
Autres impôts, taxes et assimilés	6 704	6 704	-	-
Fournisseurs d'immobilisations	28 931	28 931	-	-
Autres dettes	18 273	18 273	-	-
Produits constatés d'avance <sup>(1)</sup>	37 006	922	1 512	34 572
<b>TOTAUX</b>	<b>169 830</b>	<b>133 746</b>	<b>1 512</b>	<b>34 572</b>

(1) dont bail à construction relatif à l'opération Bassin Nord pour un montant de 36 461 milliers d'euros.

Les charges à payer s'élèvent à 70 251 milliers d'euros.

#### 4.15. ÉLÉMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIÉES ET LES PARTICIPATIONS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Entreprises liées	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation
<b>ACTIF</b>		
Avances et acomptes sur immobilisations	-	-
Participations	1 914 814	109 097
Créances rattachées à des participations	661 520	-
Prêts	-	-
Avances et acomptes versés sur commandes	-	-
Créances clients et comptes rattachés	9 339	17 941
Autres créances	925 044	225 750
<b>PASSIF</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	361 496	-
Emprunts et dettes financières divers	240 975	-
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 176	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	574	-
Autres dettes	3 722	-
<b>COMPTE DE RÉSULTAT</b>		
Produits de participation	40 787	6 260
Autres produits financiers	42 577	7 154
Charges financières	57 131	-

Le montant des produits de cession d'actifs et de réserves foncières réalisés avec des entreprises liées et des participations s'élève à 162 020 milliers d'euros.

Les transactions effectuées avec les parties liées sont réalisées dans des conditions normales de marché.

## 5. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers d'euros)

	31.12.2010	31.12.2009
<b>I] OPÉRATIONS LIÉES À L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE</b>		
<b>Résultat net</b>	<b>1 219 149</b>	<b>449 017</b>
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et autres charges calculées	37 328	97 218
Plus et moins values de cession d'actifs	(1 227 938)	(488 610)
Dividendes reçus	15 105	(35 580)
<b>Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts</b>	<b>43 644</b>	<b>22 045</b>
Coût de la dette financière nette	99 060	99 821
Charge d'impôt	2 635	22 813
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts</b>	<b>145 339</b>	<b>144 697</b>
<b>Intérêts payés</b>	<b>(106 464)</b>	<b>(101 744)</b>
<b>Impôt payé</b>	<b>(87 945)</b>	<b>(79 757)</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité opérationnelle</b>	<b>(18 524)</b>	<b>14 235</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE</b>	<b>(67 594)</b>	<b>(22 547)</b>
<b>II] OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Immobilisations incorporelles et corporelles		
- acquisitions	(39 764)	(107 010)
- cessions	1 579 866	607 018
Subventions d'investissements reçues	3 683	1 074
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	(214)	265
<b>Investissements opérationnels</b>	<b>1 543 571</b>	<b>501 347</b>
Autres titres		
- acquisitions	(7 270)	(88 082)
- cessions	32 269	692
Titres consolidés		
- acquisitions	(280 272)	(39 006)
- cessions	34 843	133 138
- mouvements sur créances et dettes rattachées	-	(67 693)
Dividendes reçus	(15 105)	62 575
<b>Investissements financiers</b>	<b>(235 535)</b>	<b>(1 624)</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>1 308 036</b>	<b>502 971</b>

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010	31.12.2009
<b>III] OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital		
– versées par les actionnaires d'ICADE	53 343	10
– versées par les minoritaires des filiales consolidées	3	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice		
– dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'ex. par ICADE	(371 665)	(158 270)
– dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	-	-
Remontées automatiques de résultats des SCI	(40 182)	71
Frais de fusion	-	-
Rachat de titres en autocontrôle	-	(4 853)
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations en capital</b>	<b>(358 301)</b>	<b>(163 042)</b>
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	497 786	231 800
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(1 272 603)	(242 559)
Acquisitions et cessions d'autres actifs financiers	34 001	(179 357)
Dettes et créances rattachés à des participations	(353)	(73 156)
Acquisitions et cessions d'instruments dérivés	1 790	(12 126)
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations de financement</b>	<b>(739 379)</b>	<b>(275 398)</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIES AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>(1 097 680)</b>	<b>(438 440)</b>
<b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I+II+III)</b>	<b>142 762</b>	<b>41 984</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE</b>	<b>(1 384)</b>	<b>(43 392)</b>
<b>IMPACT FUSIONS</b>	<b>664</b>	<b>24</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE</b>	<b>142 042</b>	<b>(1 384)</b>
<b>Valeurs mobilières de placement (hors ICNE)</b>	<b>244 391</b>	<b>480 536</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE DISPONIBLE (note 4.5)</b>	<b>386 433</b>	<b>479 152</b>

## 6. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

### 6.1. RÉSULTAT D'EXPLOITATION

- **Chiffre d'affaires**

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010	31.12.2009
Revenus locatifs	217 065	250 605
Ventes de marchandises	2 617	-
Prestations de services	35 316	39 648
<i>dont prestations de services centraux</i>	30 237	33 852
<i>dont autres prestations</i>	5 079	5 796
<b>TOTAL</b>	<b>254 998</b>	<b>290 254</b>

L'intégralité du chiffre d'affaires est réalisé en France.

- **Autres produits d'exploitation**

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010	31.12.2009
Refacturations de charges locatives	71 108	88 201
Refacturations de frais engagés pour le compte de filiales	6 375	11 918
Redevance de marque ICADE	11 753	11 384
Produits divers	3 295	5 384
<b>TOTAL</b>	<b>92 531</b>	<b>116 887</b>

**• Charges d'exploitation**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Achats et variations de stocks	41 479	79 085
Services extérieurs	104 082	97 046
Impôts, taxes et versements assimilés	29 737	41 191
Salaires et traitements	37 709	38 846
Charges sociales	15 856	13 129
Dotations aux amortissements et dépréciations	92 532	72 044
Dépréciations sur actif circulant	4 307	13 293
Dotations aux provisions pour risques et charges	2 730	1 703
Autres charges	12 178	8 519
<b>TOTAL</b>	<b>340 610</b>	<b>364 857</b>

**6.2. RÉSULTAT FINANCIER**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Dividendes	3 201	31 865
QP de bénéficiaires des sociétés transparentes	43 790	10 379
Autres produits liés aux participations	50 579	51 674
Autres produits financiers	9 709	8 895
Reprises de dépréciations financières <sup>(1)</sup>	145 105	13 629
Transferts de charges financières	1 451	3 519
Intérêts sur ORA	(5 868)	(5 877)
Autres charges d'intérêts	(38 191)	(50 864)
QP de pertes des sociétés transparentes	(21 951)	(33 660)
Autres charges liées aux participations <sup>(2)</sup>	(29 835)	(2 576)
Autres charges financières <sup>(3)</sup>	(87 752)	(42 755)
Dotations aux dépréciations financières <sup>(1)</sup>	(129 205)	(62 861)
<b>TOTAL</b>	<b>(58 967)</b>	<b>(78 633)</b>

(1) Les principales variations sont mentionnées dans la note 4.3 immobilisations financières

(2) Dont abandons de créances pour 25,4 millions d'euros

(3) Dont charges relatives au débouclage anticipé de produits dérivés pour 29,8 millions d'euros

**6.3. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Produits</b>	<b>Charges</b>	<b>Impact net</b>
Cessions de 23 358 logements	1 561 487	(406 469)	1 155 018
Plus-value d'apport à la Sarvilep	129 082	-	129 082
Cession d'actifs à usage de bureaux	13 020	(7 439)	5 581
Cession des titres de la SCI Volnay <sup>(1)</sup>	884	(45 662)	(44 778)
Réduction de capital puis liquidation de Value Add Invest 2009	32 817	(32 712)	105
Divers – Liquidations de sociétés	148	(8 712)	(8 564)
Divers – Cessions de titres et prêts	3 204	(5 529)	(2 324)
Autres	20 759	(8 423)	12 335
<b>TOTAL</b>	<b>1 761 401</b>	<b>(514 944)</b>	<b>1 246 456</b>

(1) La moins-value nette après reprises de dépréciations financières s'élève à (5 446) milliers d'euros.

## 6.4. IMPÔT SUR LES RÉSULTATS

Dans le cadre du régime SIIC, le résultat taxable d'ICADE s'élève à 5 769 milliers d'euros.

La charge d'impôt sur les résultats de l'exercice s'élève à 2 637 milliers d'euros et se détaille comme suit :

- Impôt sur les résultats du secteur taxable : 1 961 milliers d'euros ;

- Redressement fiscal et régularisation 2009 : 676 milliers d'euros.

L'utilisation des déficits fiscaux de COMPAGNIE LA LUCETTE antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2010 a fait l'objet d'une demande d'agrément actuellement en cours d'instruction par l'Administration fiscale. Dans l'attente, ces déficits n'ont pas été utilisés par ICADE au 31 décembre 2010.

## 7. ENGAGEMENTS HORS BILAN

- Engagements donnés

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010	Échéance		
		< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Avals et cautions donnés	152 586	22 529	117 459	12 598
Cautions données sur emprunts filiales	11 655	791	4 422	6 442
Divers autres engagements donnés	102 298	49 831	37 967	14 500
Paiements minimaux à recevoir sur locations simples	24 962	8 632	13 869	2 461
Engagements de travaux donnés hors PPP	19 684	19 646	38	-
Garanties de passif accordées	34 769	10 100	24 669	-
Garanties d'achèvement données	71 760	0	71 760	-
Garanties financières données	457 625	3 409	104 216	350 000
Options d'achat données sur opérations en PPP	41 593	-	-	41 593
Promesses de ventes données – cession et achat Fincas	2 165	2 165	-	-
Promesses de vente données sur opérations de logements et parcs tertiaires	24 819	19 119	-	5 700
VEFA actes authentiques	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>943 916</b>	<b>136 222</b>	<b>374 400</b>	<b>433 294</b>

- Engagements reçus

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010	Échéance		
		< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Avals et cautions reçus	10 442	6 530	2 148	1 764
Paiements minimaux à recevoir sur opérations en PPP	264 272	14 178	59 606	190 488
Divers autres engagements reçus	15 966	15 316	304	346
Garanties bancaires reçues	4 519	222	2 856	1 441
Garanties de passif reçues	20 690	19 960	730	-
Lignes de crédit reçues non utilisées	487 967	487 638	116	213
Paiements minimaux à recevoir sur locations simples	531 024	120 129	230 061	180 834
Promesses d'achats reçues – cession et achat Fincas	2 165	2 165	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 337 045</b>	<b>666 138</b>	<b>295 821</b>	<b>375 086</b>

## 8. AUTRES INFORMATIONS

### 8.1. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

### 8.2. ENGAGEMENTS RELATIFS AUX INSTRUMENTS DE COUVERTURE SUR EMPRUNTS

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010 Montants notionnels des contrats				
	Taux moyen	Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Swaps	4,34 %	1 418 063	137 814	1 259 276	20 973
Options de taux <sup>(a)</sup>	3,21 %	460 920		460 920	
<b>Total swaps et options de taux</b>		<b>1 878 983</b>	<b>137 814</b>	<b>1 720 196</b>	<b>20 973</b>

(a) CAP et CAP à degré.

En complément des instruments évoqués ci-dessus :

- 255 millions d'euros de swaps ont été souscrits en décembre 2010 pour une date de départ au 20/10/2012.
- 200 millions d'euros de swaptions ont été souscrits, activables uniquement entre 2011 et 2014.

La juste valeur de l'ensemble des instruments dérivés au 31 décembre 2010 se décompose comme suit :

- Swaps : (106 462) milliers d'euros

- Options de taux : 661 milliers d'euros
- Swaptions : 15 337 milliers d'euros

La dette à taux variable est couverte à hauteur de 95,95 % 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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2010
Rémunérations versées	3 634
Jetons de présence versés	234
<b>TOTAL</b>	<b>3 868</b>

### 8.5. EFFECTIFS

Le nombre de salariés rémunérés au 31 décembre 2010 s'analyse comme suit :

Catégories	Salariés de l'entreprise non mis à disposition	Salariés mis à disposition	Total
Cadres (et assimilés)	243	7	250
Employés	86	-	86
<b>TOTAL</b>	<b>329</b>	<b>7</b>	<b>336</b>

## 8.6. Tableau des filiales et participations

		Capital 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		Obs. (date du dernier bilan)
					Brute	Nette				[+ ou -]	Dividendes encaissés	
<i>(en milliers d'euros)</i>												
<b>FILIALES (détenues à + de 50 %)</b>												
SAS	ICADE Tour Descartes	250 037	71 314	100	350 037	321 351	-	-	néant	(10 303)	-	2010
SASU	ICADE Santé	123 094	120 473	100	247 259	247 259	250 246	-	46 518	9 280	-	2010
SAS	Sarvilep	1 000	156 141	100	156 500	156 500	-	-	11 735	641	-	2010
SASU	ICADE Promotion Logement	78 624	62 238	100	122 732	122 732	33 047	-	435 078	8 890	-	2009
SCI	ICADE-Léo Lagrange	104 801	20 603	100	104 801	104 801	132 103	-	8 613	20 603	-	2010
SCI	ICADE-Rue des Martinets	99 177	(31 446)	100	99 177	68 315	34 115	-	1 324	(33 151)	-	2010
SAS	ICADE Bricolage	38 347	26 340	100	66 105	66 105	8 200	-	7 795	3 201	611	2010
SA	ICADE Finances	56 000	(51 799)	100	56 000	4 201	-	-	néant	(38 174)	-	2010
SCI	PDM 2	42 702	6 609	100	42 702	42 702	61 000	-	4 062	(4 185)	-	2010
SCI	PDM 3	41 198	(3 616)	100	41 198	41 198	56 086	-	néant	(3 616)	-	2010
SAS	C.F.I.	26 977	20 013	100	40 788	40 788	37 500	-	5 164	(1 913)	-	2010
SARL	Irancy	20 254	(6 186)	100	40 508	40 508	-	-	néant	26 822	-	2010
SCI	PDM 1	39 652	18 500	100	39 652	39 652	70 719	-	10 079	2 719	-	2010
SCI	ICADE Messine Participations	24 967	9 830	100	34 388	34 388	34 946	-	4 851	1 074	-	2010
SAS	ICADE Services	27 967	6 363	100	27 967	27 967	-	-	5 854	2 595	-	2010
SCI	ICADE 69 BD HAUSSMAN	28 984	1 179	100	24 834	24 834	30 545	-	3 721	1 179	-	2010
SCI	ICADE 31 Rue de Mogador	13 330	35	100	23 502	13 330	35	-	(12)	35	-	2010
SARL	Garonne	8 004	(4 936)	100	16 008	14 488	-	-	néant	11 408	-	2010
SCI	ICADE Camille Desmoulins	13 800	1 521	100	15 807	15 807	21 818	-	3 412	1 521	-	2010
SAS	ICADE Promotion	11 219	57 299	100	12 357	12 357	1 983	-	183 562	36 555	-	2009
SCI	Bati Gautier	1 530	2 121	100	11 474	11 474	1 679	-	2 549	1 679	-	2010
SCI	ICADE Morizet	9 100	725	100	10 234	10 234	13 643	-	1 967	725	-	2010
SCI	68 avenue Victor Hugo	7 822	300	100	7 822	7 822	337	-	2 082	337	-	2010
SARL	Libourne	18 004	(8 690)	100	6 869	6 869	22	-	néant	(3 056)	-	2010
SCI	HC Invest	6 500	306	100	6 502	6 502	-	-	420	282	280	2010
SCI	Le Tolbiac	4 801	(43)	100	4 801	4 758	16 920	-	néant	(43)	-	2010
SA	ICADE Arcoba	3 230	1 252	100	4 637	4 200	-	-	18 203	524	-	2010
SCI	Marignane Le Palun	1	(112)	100	3 686	3 686	-	-	512	(155)	-	2010
SA	Inmobiliara de la Caisse des Dépôts Espana <sup>(1)</sup>	1 939	3 882	100	2 207	2 207	7 410	-	443	720	-	2010
SASU	ICADE Commerces	2 000	7 204	100	2 000	2 000	1 800	9 027	5 328	5 496	1 500	2010
SARL	Landes	4 258	2 435	100	1 734	1 734	-	-	néant	3 635	-	2010
SCI	BSM du CHU de Nancy	1 400	(881)	100	1 400	1 400	2 100	-	1 687	(787)	-	2010
SCI	Zeugma	0	99	100	1 383	1 383	44	-	275	44	-	2010
SCI	Venissieux Les Grandes Terres des Vignes	230	144	100	1 142	648	399	116	33	120	98	2010
SCI	Des Pays de Loire	637	(458)	100	576	179	-	-	néant	(303)	-	2010
SCI	2C Marseille	480	(36)	100	479	479	-	1 200	néant	(36)	-	1er exercice 2010 15 mois
SAS	Milu Investissements	356	(236)	100	356	169	167	-	néant	(49)	-	2010
SCI	Les Rosiers	995	(549)	100	310	310	-	-	néant	4	-	2009
SCI	Résidence Sarcelles	201	(398)	100	214	214	69	69	82	22	-	2010
SCI	Les Sablons	200	9	100	116	116	-	-	0	18	-	2009
SAS	La Lucette Management	38	(244)	100	38	0	1 099	-	130	(1 629)	-	2010

		Capitaux		Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus			Cautions données aux filiales	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -)	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
		Capital	propres hors capital		Brute	Nette	Prêts & Avances					
<i>(en milliers d'euros)</i>												
GMBH	ICADE Reim Deutschland (*)	25	186	100	25	25	-	-	1 831	(75)	250	2010
SCI	Saint Etienne du Rouvray	26	123	100	17	17	130	-	100	40	33	2010
SCI	Les Tovets	10	131	100	10	10	-	-	289	77	50	2010
BV	ICADE Reit (*)	18	338 076	100	4	4	15 600	-	52	10 964	-	2010
SARL	Diderot	4	(5 127)	100	4	0	-	-	néant	(29 913)	-	2010
SNC	Capri Danton	1	0	100	1	1	-	-	néant	0	-	2010
SCI	Les Bas Longchamps	0	8	100	0	0	6 893	-	néant	6 900	-	2010
SCI	Seloge	504	(964)	100	0	0	667	1 244	44	(32)	-	2010
SCI	Loire	1	(43)	100	0	0	46	-	néant	(13)	-	2010
SCI	Chambolle	43 405	(31 829)	100	43 406	15 639	19 838	-	4 957	(4 062)	0	2010
SCI	PCM	145	339	100	145	145	324	-	1 823	(220)	-	2010
SCI	Des Mûriers	144	9	99	127	127	-	-	néant	(1)	-	2009
SCI	BSP	10	(190)	99	10	10	-	-	1 121	(451)	-	2010
SCI	La Sucrière	5	75	99	4	4	40	-	5 328	5 496	-	2009
SCI	21	0	5 702	95	6 265	5 417	6 986	-	1 508	(51)	-	2010
SCI	Morey	76 027	(35 730)	87	66 027	40 643	49 515	-	néant	(6 502)	-	2010
SCI	Mondotte	58 368	(19 464)	83	48 368	36 788	42 803	-	néant	(5 489)	-	2010
SNC	ICADE CBI	111 328	(18 794)	80	88 868	73 866	-	-	9 679	4 318	-	2010
SCI	Antony Parc	38	1	75	29	29	-	-	néant	(0)	-	2010
SCI	Sévérine	100	(51)	60	60	60	276	-	22	(51)	-	2010
SCI	Evry Européen	1 778	4 933	55	980	980	9 178	-	1 813	(772)	-	2010
SCI	Gascogne	21 116	(16 528)	53	11 116	11 116	16 689	-	2 540	57	-	2010
SCI	Fam De Lomme	900	(15)	51	459	459	306	-	151	(19)	-	2010
<b>FILIALES (détenues de 10 à 50 %)</b>												
SCI	Odysseum PD France	97 712	5 661	50	49 220	49 220	61 102	-	11 561	5 660	-	2010
SCI	Du Bassin Du Nord	44 827	236	50	22 413	22 413	143 801	-	772	236	-	2010
SCI	CNM	420	395	50	210	210	144	-	1 033	(96)	-	2010
SAS	ICADE Pierre Pour Tous	37	(65)	49	18	0	-	-	néant	(7)	-	2009
SNC	PB 3I Promotion	1	0	38	0	0	2	-	néant	(1)	-	2010
SCI	Terrasse Bellini	91 469	7 953	33	37 179	37 179	17 105	-	16 529	7 944	2 978	2010
SCI	Evry Mozart	5 665	(348)	29	1 670	1 670	7 345	-	1 584	(230)	-	2010
SCI	Nanterre Etoile Parc	10 790	(207)	26	2 800	2 747	12 562	-	1 556	(1 169)	-	2010
SARL	Breton	13 200	(19 827)	22	13 204	0	106 522	-	5 867	(5 193)	-	2010
SCI	SCI De La Vision	1 500	221	22	330	330	-	-	3 121	31	-	2010
SCI	Centre Des Archives Diplomatiques	1 440	673	22	317	317	205	-	3 509	3	-	2010
SCI	Hôtel De Police Strasbourg	76	1 739	19	14	14	-	-	3 853	1 660	327	2010
SAS	Guyane Lycées	1 650	39 142	16	264	264	422	-	1 595	(134)	-	2009
SAS	La Cité	226	(2)	16	36	36	-	-	néant	(0)	-	2010
SAS	Chrysalis	40	(40)	16	6	6	-	-	NC	NC	-	NC
SAS	UMAG	37	(7)	10	4	4	-	-	néant	(7)	-	2009

(\*) 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

1. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

180

6

**CHAPITRE 6**

# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

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 2010, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la partie de la note 4.9. de l'annexe concernant la vérification fiscale dont votre société a fait l'objet au titre de l'exercice 2007.

## II Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les notes 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 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 16 février 2011*

Les commissaires aux comptes

**MAZARS**

DENIS GRISON  
LOÏC WALLAERT

**KPMG AUDIT  
DEPARTEMENT DE KPMG SA**

ISABELLE GOALEC



## CHAPITRE 7

## Rapport du Président du conseil d'administration

<b>1.</b>	<b>FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>	<b>185</b>
1.1	Missions et prérogatives	185
1.2	Composition du conseil d'administration	185
1.3	Administrateurs indépendants	186
1.4	Convocation et préparation des conseils d'administration	186
1.5	Fréquence des réunions et synthèse de l'activité du conseil d'administration	187
<b>2.</b>	<b>FONCTIONNEMENT DES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>	<b>187</b>
2.1	Le comité stratégie et investissements	188
2.2	Le comité d'audit, des risques et du développement durable	188
2.3	Le comité des nominations et des rémunérations	189
<b>3.</b>	<b>LIMITATIONS APPORTÉES AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL</b>	<b>189</b>
<b>4.</b>	<b>MODALITÉS PARTICULIÈRES RELATIVES À LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE</b>	<b>190</b>
<b>5.</b>	<b>PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE</b>	<b>190</b>
5.1	Le cadre de contrôle	190
5.2	Les objectifs du contrôle interne du groupe	190
5.3	L'approche générale des risques et du contrôle interne	191
5.4	Le suivi opérationnel et la maîtrise des risques en continu	192
5.5	L'environnement et les procédures de contrôle de l'information comptable et financière	193
<b>6.</b>	<b>ÉVOLUTION DES PROCESSUS DE CONTRÔLE INTERNE, FONCTION RISQUES ET AUDIT</b>	<b>195</b>
6.1	Au cours de l'exercice 2010	195
6.2	Pour les exercices à venir	195
<b>7.</b>	<b>PRINCIPES ET RÈGLES DE DÉTERMINATION DES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX (ARTICLE L. 225-37 DU CODE DE COMMERCE)</b>	<b>195</b>
7.1	Dispositions générales	195
7.2	Jetons de présence	196
7.3	Intéressement des dirigeants	196
7.4	Rémunération du Président-directeur général	197
7.5	Indemnité de rupture du Président-directeur général	197
7.6	Rémunération au titre de missions particulières	197
7.7	Autres avantages	197
<b>8.</b>	<b>PUBLICATION DES INFORMATIONS PRÉVUES PAR L'ARTICLE L. 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE</b>	<b>198</b>

## 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<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2010 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 approuvé par le conseil d'administration du 16 février 2011.

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 des 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. Ainsi, une évaluation formalisée des travaux du conseil d'administration a été réalisée en janvier 2011, avec l'aide d'un consultant extérieur. Les résultats de ces travaux ont été présentés et débattus au conseil d'administration du 16 février 2011.

Le règlement intérieur d'Icade est disponible sur le site internet de la Société (consultable à l'adresse : <http://www.icade.fr/fo/fr/content/article/icade-emgp-gouvernance.do>).

## 1. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### 1.1. MISSIONS ET PRÉROGATIVES

Le conseil d'administration d'Icade détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant

la bonne marche d'Icade et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration se réunit au moins deux fois par an et chaque fois que l'intérêt social l'exige.

### 1.2. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration peut comprendre entre 3 (minimum) et 18 (maximum) membres, nommés par les actionnaires de la Société réunis en assemblée générale ordinaire.

Les administrateurs sont nommés pour un mandat de 4 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 2010, de 17 membres dont 7 administrateurs indépendants : Marc-Antoine Autheman, Christian Bouvier, Jacques Calvet, Benoît Faure-Jarrosson, Thomas Francis Gleeson, Alfonso Munk et Christian Peene.

La liste nominative des administrateurs est la suivante, au 31 décembre 2010 :

- Caisse des Dépôts 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 – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
- Christian Bouvier – renouvelé le 16 avril 2008 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011
- Philippe Braidy (CDC) – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010

- Jacques Calvet – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
- Benoît Faure-Jarrosson – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
- Jérôme Gallot (CDC) – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
- Thierry Gaubert – renouvelé le 16 avril 2008 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011
- Thomas Francis Gleeson – renouvelé le 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
- Alfonso Munk – nommé le 16 février 2010 à compter du 17 février 2010 et jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013
- Christian Peene – nommé le 30 novembre 2007 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
- Alain Quinet (CDC jusqu'en décembre 2010) – nommé le 24 juillet 2008 jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011
- Sabine Schimel (CDC) – nommée le 16 février 2010 à compter du 17 février 2010 et jusqu'à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

La nature des autres mandats qui sont exercés par les administrateurs est décrite dans le rapport de gestion.

Au cours de l'exercice 2010, la composition du conseil d'administration d'Icade a été modifiée par la nomination, par l'assemblée générale mixte du 16 février 2010, de deux nouveaux administrateurs, Alfonso Munk et Sabine Schimel.



### 1.3. ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS

Le conseil d'administration d'Icade du 7 décembre 2010 a, sur recommandation du comité des nominations et des rémunérations, qualifié Marc-Antoine Autheman, Jacques Calvet, Christian Bouvier, Benoît Faure-Jarrosson, Thomas Francis Gleeson, Alfonso Munk et Christian Peene d'administrateurs indépendants.

Le conseil d'administration d'Icade du 7 décembre 2010 a examiné au cas par cas la qualité d'administrateur indépendant de ces 7 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 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'affaire, 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 17 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 10 fois au cours de l'exercice 2010. L'assiduité des membres du conseil d'administration a été de 77,38 %. En 2010, aucun administrateur d'Icade ne s'est trouvé 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, arrêté des documents de gestion prévisionnelle, modalités de répartition des jetons de présence, autorisation annuelle à donner au PDG à l'effet de consentir des cautions, avals et garanties, projets d'investissement et de cession et stratégie du groupe, etc.), le conseil a examiné ou adopté notamment les points suivants :

- les budgets 2010 et 2011 ;
- la prévision d'atterrissage 2010 et les orientations du Plan à moyen terme consolidé 2011-2015 d'Icade ;
- la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital d'Icade, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de MSREF Turque Sarl et la modification des statuts ;
- l'autorisation d'émission des actions Icade à remettre à l'échange dans le cadre de l'offre alternative simplifiée initiée par Icade et visant les actions Compagnie la Lucette ;
- la fusion-absorption de Compagnie la Lucette par Icade et la convocation de l'assemblée générale extraordinaire d'Icade du 29 octobre 2010 ;
- l'opération Macdonald et les travaux de restructuration de la Tour Descartes ;
- la stratégie du pôle Promotion ;

- l'état de la dette et des couvertures, la maîtrise des coûts de structure et l'activité de l'audit interne en 2010 ;
- les cessions d'Icade Italie, BFM en République Tchèque et PFM en Hongrie ;
- la distribution d'un acompte sur dividende au titre de l'exercice 2010 ;
- l'autorisation donnée au Président-directeur général, pour une période d'un an à compter du 26 juillet 2010, d'émettre des obligations ne donnant pas accès au capital ;
- la fixation de la part fixe de la rémunération du PDG pour l'exercice 2010 et de la part variable de cette dernière pour 2009, la fixation des critères de performance permettant de déterminer la part variable de la rémunération du PDG pour l'exercice 2010 ;
- 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 l'échéance de contrats et à des demandes de remboursement d'ORA et à l'exercice d'options de souscription d'actions Icade ;
- le projet de traité de fusion-absorption par Icade de la SCI XM Clermont-Ferrand et l'apport – constitution de la Sarvilep ;
- le maintien des options de souscription d'actions aux salariés des sociétés en cours de cession ;
- l'analyse de l'indépendance de certains administrateurs.

Les procès-verbaux des conseils d'administration sont établis à l'issue de chaque réunion et sont communiqués aux administrateurs pour approbation à la réunion suivante.

## 2. FONCTIONNEMENT DES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Dans un souci de transparence et d'information du public, Icade a mis en place les différents comités décrits ci-dessous.

Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du conseil d'administration. Ils émettent des recommandations à l'attention du conseil d'administration.

Le 30 novembre 2007, le conseil d'administration d'Icade a arrêté le règlement intérieur du conseil d'administration et le règlement de chacun des trois comités spécialisés pour mettre en place sa nouvelle gouvernance. Ces règlements ont été actualisés par le conseil d'administration du 11 décembre 2008.

Les comités sont composés 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 M€ et toute opération de croissance externe supérieure à 30 M€. 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 7 fois au cours de l'exercice 2010, dont 1 fois dans une composition élargie aux

administrateurs qui souhaitent y participer. L'assiduité des membres du comité a été de 92,86 %.

Le comité stratégie et investissements a notamment examiné ou émis des recommandations sur les questions suivantes :

- divers projets d'investissement (Tour Descartes, « Ilôt E » au Parc des Portes de Paris) ;
- des opérations de promotion immobilière tertiaire ;
- le projet de fusion-absorption de Compagnie la Lucette par Icade ;
- la stratégie du pôle Promotion ;
- l'apport – constitution de la Sarvilep.

Le comité stratégie et investissements a été informé sur les opérations suivantes :

- la cession des logements ;
- l'opération Macdonald ;
- l'intégration de Compagnie la Lucette au sein d'Icade ;
- les principaux actifs d'Icade et de Compagnie la Lucette ;
- la cession d'Icade BFM et Icade PFM.

## 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-Jarrosson (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 4 fois au cours de l'exercice 2010. L'assiduité des membres du comité a été de 100 %.

Le comité d'audit, des risques et du développement durable a notamment examiné ou émis des recommandations sur les questions suivantes :

- les projets de comptes 2009, 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 et le plan d'audit des commissaires aux comptes pour 2010 ;
- le budget 2010 et son actualisation ; le budget 2011 et les orientations du Plan à moyen terme consolidé 2011-2015 d'Icade ;
- le rapport sur l'activité d'audit en 2009 et 2010 et le programme d'audit 2011 ;
- le reporting des risques 2009 ; l'actualisation des risques au 30 juin 2010 et un point sur le plan de consolidation du contrôle interne ;
- le plan de maîtrise des charges ;
- l'état de la dette et des couvertures ; la politique de diversification de la dette ;
- le rapport 2009 sur le développement durable.

## 2.3. LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

### Missions

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

### Composition

Les membres du comité des nominations et des rémunérations sont Edmond Alphandéry (Président), Christian Bouvier (administrateur indépendant), Jérôme Gallot et Serge Grzybowski. 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 5 fois au cours de l'exercice 2010. L'assiduité des membres du comité a été de 90 %.

Le comité des nominations et des rémunérations a notamment émis des recommandations sur les questions suivantes :

- la fixation de la part fixe de la rémunération du PDG pour l'exercice 2010 et de la part variable de cette dernière pour 2009, la fixation des critères de performance permettant de déterminer la part variable de la rémunération du PDG pour l'exercice 2010 ;
- les engagements pris par Icade dans le cadre de l'acquisition de Compagnie la Lucette, sur l'actionnariat salariés ;
- les modalités de répartition des jetons de présence au titre de l'exercice 2010 ;
- la possibilité d'utiliser les avoirs indisponibles du Plan Epargne Groupe Icade afin de financer la levée d'options de souscription d'actions ;
- l'analyse de l'indépendance des administrateurs ;
- l'examen de la candidature de deux administrateurs.

## 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.

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 à l'exception de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions approuvé par l'assemblée générale du 15 avril 2010. Ainsi, le conseil d'administration du 15 avril 2010 a donné tous pouvoirs au Président-directeur général, dans la limite d'un prix maximum d'achat par action de 120 €, hors frais d'acquisition, à l'effet de négocier et signer le cas échéant un nouveau contrat de liquidité, passer tous ordres en bourse ou hors marché et affecter les actions acquises aux différents objectifs de ce programme.

## 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 2010 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, y compris dans le domaine des systèmes d'information.

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 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 ; risque lié au développement de la 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 d'augmentation des coûts de financement et de variation des taux d'intérêt.

**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 et le cas échéant des mesures de maîtrise futures.

Il est ainsi établi une cartographie des risques et de leur maîtrise pour l'ensemble des activités opérationnelles et de support d'Icade.

**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 auditée de manière récurrente par la direction de l'audit, des risques et du développement durable.

- Les missions d'audit

Elles sont réalisées afin d'apprécier le respect des procédures et processus de fonctionnement et de contrôle des risques principaux. Ces missions portent sur des filiales ou sur des sujets transversaux.

- Les tableaux de bord des plans d'actions

Les responsables des activités ont renseigné, en cours d'exercice, des tableaux de bord spécifiques comportant des indications relatives à la réalisation des objectifs d'évolutions des mesures face aux risques opérationnels significatifs.

#### 5.4.2. TRAVAUX DE SUIVI PONCTUELS DES ÉLÉMENTS DE MAÎTRISE

Au delà du recensement semestriel des catégories de risques opérationnels et sécurités correspondantes, un certain nombre de processus clés ou d'opérations importantes fait l'objet de procédures de maîtrise 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 M€ et à 30 M€ pour toute opération de croissance externe, assure ainsi un contrôle de second niveau.

- Le financement et la trésorerie

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 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 semestriellement un recensement de

l'ensemble des litiges d'Icade et de ses filiales sur la base duquel des provisions sont arrêtées pour chaque contentieux ou litige significatif en liaison avec les principaux responsables financiers.

- Les assurances

Icade, en collaboration avec ses courtiers, s'attache à maintenir un niveau de couverture qu'elle estime adapté à chaque risque identifié, sous réserve notamment des contraintes liées au marché des assurances et en fonction d'une estimation du montant qu'elle estime raisonnable de garantir et de la probabilité d'un éventuel sinistre. Un rapport annuel des conditions de renouvellement est édité par la direction juridique.

## 5.5. L'ENVIRONNEMENT ET LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

Icade regroupe les fonctions centrales suivantes pour le groupe : trésorerie, ressources humaines, consolidation, reporting et contrôle financier, systèmes d'information, investissements et financements. Les filiales sont dotées d'un dispositif qui leur permet d'élaborer, de façon autonome, leurs états financiers.

Du fait de cette organisation, le contrôle interne de l'information comptable et financière est articulé autour des éléments suivants :

- un référentiel et des méthodes comptables communs,
- une fonction comptable, gestion et consolidation centrale,
- une fonction comptable et de gestion des filiales,
- un reporting financier,
- un cadre de contrôle du traitement de l'information comptable et financière.

7

### 5.5.1. UN RÉFÉRENTIEL ET DES MÉTHODES COMPTABLES COMMUNS

Pour la production des comptes consolidés lors de chaque semestre et la publication du chiffre d'affaires trimestriel, Icade utilise le référentiel commun au groupe ce qui induit :

- l'homogénéité des méthodes comptables et règles de consolidation,
- la normalisation des formats de restitution.

Icade établit ses comptes consolidés en application des normes IFRS. La mise en œuvre de ces normes a fait l'objet, au cours de l'exercice, de formations et d'instructions spécifiques. Des notes de la direction

financière groupe définissent en particulier le calendrier de chaque clôture.

Les systèmes d'informations financières et leur contenu sont pilotés par le membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique et du pôle Services à l'immobilier. Des réunions sont régulièrement organisées avec le comité de direction comptable, le directeur des systèmes d'informations 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 et du pôle Services à l'immobilier, 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'information 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 opérationnel et financier,
- 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 mensuel.

- Le reporting mensuel :

Le reporting mensuel est une composante du dispositif de contrôle et d'information financière. Il comporte le chiffre d'affaires et d'autres indicateurs financiers par métier 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 mensuel.

### 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 2010

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.

Par ailleurs, elle a poursuivi la supervision du projet d'amélioration du dispositif de contrôle interne lancé en 2009 sur l'ensemble des métiers et processus significatifs d'Icade. Ce projet 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. Dans ce cadre, au cours de l'année 2010, les dispositifs de surveillance de la maîtrise des risques ont été renforcés, notamment grâce à la mise en place systématique de points de contrôle traçables et auditables, et au développement des contrôles de second niveau.

Enfin, au titre de la maîtrise des risques, le groupe a complété son plan de continuité d'activité, qui couvre désormais les aspects métier comme les aspects informatiques.

### 6.2. POUR LES EXERCICES À VENIR

En 2011, le projet d'amélioration du dispositif d'évaluation du contrôle interne sera poursuivi sur l'ensemble des processus métier et support du groupe, soit dans le cadre du projet présenté au paragraphe

précédent, soit dans le cadre du processus d'adaptation permanente des mesures de maîtrise à la cartographie des risques, celle-ci étant révisée semestriellement.

## 7. PRINCIPES ET RÈGLES DE DÉTERMINATION DES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX (ARTICLE L. 225-37 DU CODE DE COMMERCE)

Les actions engagées ont permis et permettront pour le futur d'énoncer les règles et les principes conformément à la loi.

### 7.1. DISPOSITIONS GÉNÉRALES

Le comité des nominations et des rémunérations a notamment pour mission de formuler au conseil d'administration des propositions quant à la rémunération du Président-directeur général (montant des rémunérations fixes et modalités de rémunérations variables le cas échéant, régime de retraite et de prévoyance, avantages en nature et droits pécuniaires divers ainsi que conditions financières de cessation de son mandat) et des dirigeants exerçant un mandat social ainsi que le mode de répartition des jetons de présence votés par l'assemblée générale de la Société. Il a également pour mission de formuler des propositions en matière d'octroi d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions.

Lorsque le comité examine des points concernant la rémunération fixe et variable du PDG, 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.

Le conseil d'administration définit les éléments d'analyse qu'il souhaite se voir présenter par le comité des nominations et des rémunérations à l'appui de ses recommandations.

Dans le cadre de la détermination de la rémunération globale des dirigeants sociaux, le conseil d'administration et le comité des nominations et des rémunérations doivent prendre en compte les principes suivants, conformément aux recommandations du Code AFEP MEDEF :

- exhaustivité : la détermination d'une rémunération doit être exhaustive (partie fixe, partie variable, stock options, actions de performance, jetons de présence, conditions de retraite et avantages particuliers doivent être retenus dans l'appréciation globale de la rémunération) ;
- équilibre entre les éléments de la rémunération : chaque élément de la rémunération doit être clairement motivé et correspondre à l'intérêt général de la société ;
- benchmark : cette rémunération doit être appréciée dans le contexte d'un métier et du marché de référence européen ou mondial ;

- cohérence : la rémunération du dirigeant mandataire social doit être déterminée en cohérence avec celle des autres dirigeants et celle des salariés de l'entreprise ;
- lisibilité des règles : les règles doivent être simples, stables et transparentes : les critères de performance utilisés pour établir la partie variable de la rémunération, ou le cas échéant pour l'attribution d'options ou d'actions de performance, doivent correspondre aux objectifs de l'entreprise, être exigeants, explicables et autant que possible pérennes ;
- mesure : la détermination de la rémunération et des attributions d'options ou d'actions de performance doit réaliser un juste équilibre et tenir compte à la fois de l'intérêt général d'Icade, des pratiques du marché et des performances des dirigeants.

## 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 (sur-performance de l'évolution du cours de bourse par rapport à l'indice Euronext IEIF Immobilier France).

#### **7.4. RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL**

Pour 2010, la rémunération du Président-directeur général d'Icade a été déterminée après prise en compte d'un benchmark regroupant d'une part les dirigeants d'un panel de sociétés du SBF 80 (SBF 120 moins les sociétés du CAC 40) à capitalisation, chiffre d'affaires et effectifs comparables et d'autre part les dirigeants d'un panel de sociétés appartenant au secteur de l'immobilier.

Le conseil d'administration de la Société a décidé, lors de sa réunion du 17 février 2010, de maintenir la rémunération annuelle fixe de Serge Grzybowski pour 2010 comme pour 2009 à 375.000 euros au titre de ses fonctions de Président-directeur général, de fixer à 190.500 euros sa rémunération annuelle variable 2009 et

de verser une prime exceptionnelle attachée à la cession de la Foncière Logement de 112.500 euros.

Sur proposition du Président du comité des nominations et des rémunérations, le conseil d'administration du 15 avril 2010 a révisé les critères déterminant la part variable de la rémunération du Président-directeur général d'Icade pour 2010 afin de les adapter aux nouveaux objectifs et au contexte économique. Ont été retenus deux critères quantitatifs pour 30 % de sa rémunération annuelle fixe (cash-flow net courant et marge d'EBO) et trois critères qualitatifs pour 30 % de sa rémunération annuelle fixe (contrôle des charges de structure, respect des critères d'intégration de Compagnie la Lucette, management).

#### **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 bénéficiaire 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 2 fois la rémunération globale brute (part fixe et variable) perçue au cours des 12 derniers mois précédant la décision de révocation du Président-directeur général si la durée effective de son mandat est égale ou supérieure à 12 mois. Si la durée effective de son mandat est inférieure à 12 mois, cette indemnité sera égale à deux fois la rémunération globale brute perçue au cours de la durée effective de son mandat.

Cette indemnité est également due si la cessation du mandat de Président-directeur général de 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 :

- (i) d'un véhicule de fonction ; et
- (ii) 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 24 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 16 février 2011

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 S.A.

1. 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 S.A. 200

## **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 S.A.

Icade – Société anonyme

Siège social : 35, rue de la Gare—75019 Paris

Capital social : € 78 975 899,17

**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 S.A.**

Exercice clos le 31 décembre 2010

8

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Icade SA 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 2010.

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 ;

## 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 S.A.

- 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.

Paris La Défense, le 16 février 2011

Courbevoie, le 16 février 2011

**KPMG Audit**  
**Département de KPMG S.A.**

**Mazars**

Isabelle Goalec  
Associée

Denis Grison  
Associé

Loïc Wallaert  
Associé



## CHAPITRE 9

## Informations complémentaires

<b>1.</b>	<b>RENSEIGNEMENTS SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL</b>	<b>204</b>
1.1	Renseignements à caractère juridique sur l'émetteur	204
1.2	Statuts	204
1.3	Renseignements sur le capital	207
1.4	Répartition du capital	213
1.5	Filiales et participations	215
1.6	Événements intervenus depuis la clôture	216
1.7	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	217
<b>2.</b>	<b>MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ</b>	<b>218</b>
<b>3.</b>	<b>FAITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>219</b>
<b>4.</b>	<b>AFFECTATION DU RÉSULTAT ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION</b>	<b>219</b>
4.1	Historique des dividendes et proposition d'affectation	219
4.2	Tableau synthétique des cinq derniers exercices	220
<b>5.</b>	<b>INFORMATION SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT</b>	<b>220</b>
<b>6.</b>	<b>ASSURANCES ET LITIGES</b>	<b>221</b>
6.1	Assurances	221
6.2	Litiges	223
<b>7.</b>	<b>GESTION ET CONTRÔLE DES RISQUES</b>	<b>224</b>
7.1	Les risques juridiques et fiscaux	224
7.2	Les risques industriels et environnementaux	227
7.3	Les risques liés au marché de l'immobilier	227
7.4	Les risques opérationnels	228
7.5	Les risques de crédit et/ou de contrepartie	232
7.6	Les risques de liquidité	232
7.7	Les risques de marché	232
<b>8.</b>	<b>RESSOURCES HUMAINES</b>	<b>233</b>
8.1	Emploi	233
8.2	Gestion des carrières et mobilité	235
8.3	Une politique salariale redéfinie	237
8.4	Un dialogue social	245
8.5	Les enjeux de la diversité : gestion des âges, égalité hommes/femmes, handicap	246
8.6	Formation et sensibilisation au développement durable	248
<b>9.</b>	<b>RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE</b>	<b>248</b>
9.1	Le contexte	248
9.2	Politique et stratégie générale	252
9.3	Corporate (siège)	254
<b>10.</b>	<b>ADMINISTRATION ET DIRECTION</b>	<b>255</b>
10.1	Les Organes	255
10.2	Rémunérations et avantages des mandataires sociaux	277
10.3	Les comités du conseil d'administration	281
<b>11.</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES</b>	<b>283</b>
11.1	Personne responsable du document	283
11.2	Attestation du responsable du document	283
11.3	Responsables du contrôle des comptes	283
11.4	Honoraires des contrôleurs légaux des comptes et des membres de leurs réseaux pour l'exercice 2010	284
11.5	Responsable de l'information financière	284
11.6	Responsables de l'information aux actionnaires	284
<b>12.</b>	<b>INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTISE ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊT</b>	<b>285</b>
12.1	Icade Foncière Logement	285
12.2	Icade, portefeuille Bureaux	296
12.3	Icade, portefeuille Commerces	309
12.4	Icade Reit	312
12.5	Icade portefeuille de l'ex-Icade EMGP	316
12.6	Icade, portefeuille Équipements	323
12.7	Icade Bricolage	327
12.8	Icade, portefeuille Entrepôts	331

## 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 582 074 944. Le

numéro SIRET de la société est 582 074 944 00650. Le code NAF de la société est 6820 B.

#### 1.1.3. DATE DE CONSTITUTION ET DURÉE DE LA SOCIÉTÉ

La société a été immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris le 27 octobre 1955. La société expirera le 31 décembre 2098, sauf les cas de

prorogation ou de dissolution anticipée prévus par les dispositions légales et les statuts.

#### 1.1.4. SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LÉGISLATION APPLICABLE

Le siège social de la société est situé :  
35, rue de la Gare  
75019 Paris  
Tél. : 01 41 57 70 00  
Fax : 01 41 57 80 32  
Site Internet : www.icable.fr

La société est une société anonyme à conseil d'administration, régie par toutes les dispositions légales et réglementaires en vigueur applicables aux sociétés commerciales ainsi que par les dispositions prévues aux termes de ses statuts.

## 1.2. STATUTS

Les dispositions statutaires décrites dans le présent paragraphe sont celles applicables depuis leur adoption

par l'assemblée générale mixte de la société, le 30 novembre 2007.

### 1.2.1. OBJET SOCIAL (ARTICLE 2 DES STATUTS)

La société a pour objet :

- l'acquisition, la construction, l'exploitation, sous quelque forme que ce soit, de tous biens, terrains et droits immobiliers ou immeubles situés en France ou à l'étranger et, notamment de tous locaux d'activités, bureaux, commerces, habitations, entrepôts ou salles de ventes publiques, restaurants, débits de boissons,

de toutes voies de communication, de toutes valeurs mobilières, droits sociaux et de tous patrimoines, pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens ;

- la réalisation de toutes études tant pour son propre compte que pour celui de ses filiales ou de tiers, se rapportant à cette activité ;

- toutes opérations de transport, transit, manutention, commission de transport, d'auxiliaire des transports et activités annexes ;
  - toutes assistances et tous services d'ordre administratif, comptable, financier et de gestion à l'ensemble des filiales et participations, ainsi que l'apport aux sociétés de son groupe de tous moyens matériels ou financiers notamment par la réalisation d'opérations de trésorerie, assurant ou favorisant leur développement ainsi que toutes réalisations ou concours à toutes études économiques, techniques, juridiques, financières ou autres, sans restriction autre que le respect de la législation en vigueur ;
  - l'activité d'agent immobilier et tout ce qui est relatif à la négociation mobilière, immobilière ou commerciale en qualité d'intermédiaire.
- À cet effet, la création, l'acquisition, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements se rapportant à l'activité d'agent immobilier ;
- l'exercice de tout mandat de gestion immobilière et notamment le recouvrement de loyers et charges auprès de locataires ;
  - toutes opérations liées à l'exploitation d'immeubles ou services rendus aux occupants d'immeubles ;
  - la prise de participation ou d'intérêt direct ou indirect de la société à toutes activités ou opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières, en France ou à l'étranger, de toute nature, sous quelque forme que ce soit, créées ou à créer, dès lors que ces activités ou opérations peuvent se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires ;
  - et, plus généralement, toutes opérations de quelque nature, qu'elles soient économiques ou juridiques, financières, civiles ou commerciales, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à cet objet social ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires.

## 1.2.2. DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHÉS AUX ACTIONS (ARTICLES 6 À 8 DES STATUTS)

### 1.2.2.1. Forme des actions et identifications des actionnaires

Les actions entièrement libérées sont de forme nominative ou au porteur, au choix de l'actionnaire, dans le cadre et sous réserve des dispositions légales alors en vigueur.

Les actions donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales alors en vigueur et se transmettent par virement de compte à compte.

### 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

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.

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.

#### 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 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.

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 78 975 899,17 euros divisé en 51 811 722 actions chacune entièrement libérée, toutes de même catégorie. À la connaissance de la

société et à la date du présent rapport annuel, aucune des 51 811 722 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	Utilisation des autorisations
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 <sup>ème</sup> 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	Non utilisée à ce jour
Émission d'actions ou autres titres de capital de la Société ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec maintien du droit préférentiel de souscription (12 <sup>ème</sup> résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Montant nominal maximum ou à terme des augmentations de capital immédiates ou à terme : 15 millions d'euros* ;***  Montant nominal maximum des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créances de la société : 735 millions d'euros****	Non utilisée à ce jour
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 offre au public (13 <sup>ème</sup> résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	Montant nominal maximum ou à terme des augmentations de capital immédiates ou à terme : 15 millions d'euros* ;***  Montant nominal maximum des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créances de la société : 50 millions d'euros****	Non utilisée à ce jour
Augmentation du montant de l'émission initiale dans le cadre d'augmentations de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (14 <sup>ème</sup> 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.	Non utilisée à ce jour

\* À ce plafond, s'ajoute, le cas échéant, le montant supplémentaire du nominal des actions à émettre pour préserver le droit des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital de la société.

\*\* Le plafond de la présente délégation est autonome et distinct du plafond de 15 millions d'euros visé à la 12<sup>ème</sup> résolution.

\*\*\* Le montant nominal des augmentations de capital susceptible d'être réalisées en vertu de cette délégation, des 13<sup>ème</sup> à 16<sup>ème</sup> et de la 14<sup>ème</sup> résolution s'élève à 15 millions d'euros. Chaque augmentation de capital vient s'imputer sur le montant global de 15 millions d'euros.

\*\*\*\* Le montant nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation et de la 13<sup>ème</sup> 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<sup>ème</sup> résolution.

Titres concernés	Durée de l'autorisation et expiration	Montant nominal maximal d'augmentation de capital	Utilisation des autorisations
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 <sup>ème</sup> résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 15 avril 2009 Expiration : 14 juin 2011	15 millions d'euros * ; ***	Autorisation utilisée à concurrence de 22 176 actions nouvelles et de 33 802,57 euros d'augmentation de capital en valeur nominale
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 <sup>ème</sup> 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 * ; ***	Non utilisée à ce jour
Augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées (17 <sup>ème</sup> 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 * ; **	Non utilisée à ce jour
Options de souscription et/ou d'achat d'actions de la société (18 <sup>ème</sup> 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 * ; **	Autorisation utilisée à concurrence de 147 500 options de souscription d'actions donnant chacune le droit de souscrire à 1 action *****
Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre (19 <sup>ème</sup> 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 * ; **	Autorisation utilisée à concurrence de 17 900 actions gratuites *****

\* À ce plafond, s'ajoute, le cas échéant, le montant supplémentaire du nominal des actions à émettre pour préserver le droit des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital de la société.

\*\* Le plafond de la présente délégation est autonome et distinct du plafond de 15 millions d'euros visé à la 12<sup>ème</sup> résolution.

\*\*\* Le montant nominal des augmentations de capital susceptible d'être réalisées en vertu de cette délégation, des 13<sup>ème</sup> à 16<sup>ème</sup> et de la 14<sup>ème</sup> résolution s'élève à 15 millions d'euros. Chaque augmentation de capital vient s'imputer sur le montant global de 15 millions d'euros.

\*\*\*\* Le montant nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation et de la 13<sup>ème</sup> 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<sup>ème</sup> résolution.

Autorisations proposées au vote de la prochaine assemblée générale prévue le 7 avril 2011

Titres concernés	Durée de l'autorisation et expiration	Montant nominal maximal d'augmentation de capital
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques, primes d'émission, de fusion ou d'apport ou de toutes autres sommes dont la capitalisation serait admise (15 <sup>e</sup> résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 7 avril 2011 Expiration : 6 juin 2013	Montant nominal maximal des augmentations de capital : 15 millions d'euros <sup>(1)</sup> ; <sup>(2)</sup>
Émission d'actions avec maintien du droit préférentiel de souscription (16 <sup>e</sup> résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 7 avril 2011 Expiration : 6 juin 2013	Montant nominal maximal des augmentations de capital immédiates ou à terme : 15 millions d'euros <sup>(1)</sup> ; <sup>(3)</sup>
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 (17 <sup>e</sup> résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 7 avril 2011 Expiration : 6 juin 2013	10 % du capital tel qu'existant à la date de l'utilisation par le conseil d'administration de la présente délégation <sup>(1)</sup> ; <sup>(3)</sup>
Augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées (18 <sup>e</sup> résolution)	Durée : 26 mois à compter de l'AGM du 7 avril 2011 Expiration : 6 juin 2013	1 % du capital dilué au jour de l'AGM du 7 avril 2011 <sup>(1)</sup> ; <sup>(2)</sup>

(1) À ce plafond, s'ajoute, le cas échéant, le montant supplémentaire du nominal des actions à émettre pour préserver les droits 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 16<sup>e</sup> résolution.

(3) Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'élève à 15 millions d'euros. Chaque augmentation de capital vient s'imputer sur le montant global de 15 millions d'euros prévu à la 16<sup>e</sup> 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 2010 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 1er 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 2010, 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 2010.

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. Au 31 décembre 2010, il a été mis fin à ce contrat (cf communiqué d'Icade du 3 janvier 2011).

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, Icade a confié à Rothschild & Cie Banque la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AMAFI approuvée par l'instruction de l'Autorité des marchés financiers du 1<sup>er</sup> octobre 2008.

Sur les 462 646 actions auto-détenues par la Société et représentant 0,89 % du capital au 31 décembre 2010, 231.803 le sont au titre du contrat de liquidité.

**Informations cumulées 2010**

	Titres	% du capital
Nombre de titres composant le capital de l'émetteur au début du programme (Avril 2010)	51 637 391	100 %
Capital auto-détenu de manière directe et indirecte au début du programme	Néant	Néant
Nombre de titres détenus au 31 décembre 2010	462 646	0,89 %
Nombre de titres achetés dans l'année	862 269	1,67 %
Nombre de titres vendus dans l'année	855 466	1,65 %
Cours moyens des achats	73,82 €	
Cours moyens des ventes	74,86 €	
Frais de transaction HT	70 000 €	
Valeur comptable du portefeuille	35 379 275 €	
Valeur nominale du portefeuille	705 205 €	

### 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 159.

#### 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 238.

#### 1.3.1.5.3. Attributions gratuites 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 238.

### 1.3.1.6. Option ou accord portant sur le capital d'Icade ou de sociétés de son groupe

Il n'existe à la date de son enregistrement aucune promesse d'achat ou de vente permettant d'acquérir ou de céder (I) tout ou partie du capital d'Icade ou (II) tout ou partie du capital d'une filiale directe d'Icade.

### 1.3.1.7. Tableau d'évolution du capital d'Icade au cours des trois dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital d'Icade depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008.

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
1er janvier 2008	-	-	-	-	74 995 434,29	49 193 780
9 février 2009	Constatation du remboursement d'ORA et augmentation de capital corrélative (conseil d'administration)	311	474,12	337,21	74 995 908,41	49 194 091
31 octobre 2009	Fusion-absorption de SIICInvest par Icade le 30/10/2009 avec effet au 31/10/2009 à minuit (assemblée générale)	99 040	150 985,50	7 198 571,33	75 146 893,91	49 293 131
16 et 17 février 2010	Augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel au profit de MSREF Turquie Sàrl (assemblée générale et conseil d'administration)	584 971	889 155,92	48 640 338,65	76 036 049,83	49 878 102
16 février 2010	Augmentation de capital résultant de l'apport en nature par MSREF Turquie Sàrl de 15 498 630 actions de Compagnie la Lucette (assemblée générale)	1 759 289	2 674 119	146 289 966	78 710 168,83	51 637 391
6 mai 2010	Augmentation de capital suite à l'offre alternative visant les actions Compagnie la Lucette (décision du PDG sur délégation de l'AG et du CA)	22 176	33 802,57	1 592 141,75	78 743 971,40	51 659 567

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
30 juin 2010	Augmentation de capital suite aux remboursements de 268 ORA Avril 2004, 391 ORA Nov 2004 et 19 ORA juillet 1998 (conseil d'administration)	6 934	10 569,40	212 367,15	78 754 540,80	51 666 501
16 septembre 2010	Augmentation de capital suite à l'exercice d'options de souscription (conseil d'administration)	27 866	42 475,76	1 694 412,02	78 797 016,56	51 694 367
29 octobre 2010	Augmentation de capital liée à la fusion-absorption par Icade de Compagnie la Lucette (assemblée générale)	7 482	11 404,71	683 333,16	78 808 421,27	51 701 849
24 novembre 2010	Augmentation de capital suite au remboursement de 18 ORA Juillet 1998 (constatée par le conseil d'administration du 16 février 2011)	60	91,46	2 652,64	78 808 512,73	51 701 909
Entre le 2 novembre et le 31 décembre 2010	Augmentations de capital liées à l'exercice d'options de souscription d'actions (constatée par le conseil d'administration du 16 février 2011)	100 224	152 770,06	6 094 191,86	78 961 282,79	51 802 133

### 1.3.1.8. Tableau d'évolution de la répartition du capital d'Icade au cours des trois dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution de la répartition du capital d'Icade, au cours des trois dernières années.

#### Évolution de la répartition du capital d'Icade entre le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2010

Actionnaires	Situation au 31/12/2007		Situation au 31/12/2008		Situation au 31/12/2009		Situation au 31/12/2010 *	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Public	18 037 547	36,67	18 049 492	36,69	19 544 238	39,65	22 046 640	42,56
Caisse des Dépôts	30 295 232	61,58	30 295 227	61,58	28 895 227	58,62	28 895 226	55,78
Salariés								
(FCPE Icade)	474 001	0,96	403 037	0,82	397 823	0,81	397 621	0,77
Autodétention	387 000	0,79	446 335	0,91	455 843	0,92	462 646	0,89
<b>Total</b>	<b>49 193 780</b>	<b>100</b>	<b>49 194 091</b>	<b>100</b>	<b>49 293 131</b>	<b>100</b>	<b>51 802 133</b>	<b>100</b>

\* Après prise en compte des levées d'options de souscription d'actions et des demandes de remboursement d'ORA (cf art.L 225 149 du Code de commerce).

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 2010\* :

Actionnaires (Au 31/12/2010)*	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage de droits de vote
Caisse des Dépôts Public	28 895 226	55,78	28 895 226	56,28
Salariés (FCPE Icade)	22 046 640	42,56	22 046 640	42,94
Autodétention	397 621	0,77	397 621	0,78
	462 646	0,89	0	0,00
<b>Total</b>	<b>51 802 133</b>	<b>100,00</b>	<b>51 339 487</b>	<b>100,00</b>

\* après prise en compte des levées d'options de souscription d'actions et des demandes de remboursement d'ORA (cf art.L. 225 149 du Code de commerce)

Au 16 février 2011, Icade est détenue directement par la Caisse des Dépôts à 55,77 % et indirectement à 56,02 % après prise en compte des actions autodétenues par Icade. La Caisse des Dépôts, représentée par Antoine Gosset-Grainville, siège au conseil d'administration d'Icade.

Actionnaires (au 16/02/2011)	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage de droits de vote
Caisse des Dépôts Public	28 895 226	55,77	28 895 226	56,02
Salariés (FCPE Icade) <sup>(1)</sup>	22 290 834	43,02	22 290 834	43,21
Autodétention <sup>(1)</sup>	394 819	0,76	394 819	0,77
	230 843	0,45	0	0,00
<b>Total</b>	<b>51 811 722</b>	<b>100,00</b>	<b>51 580 879</b>	<b>100,00</b>

(1) Au 31 janvier 2011.

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	
COHEN & STEERS, INC.	14/09/2010	2 %	À la baisse
BNP Paribas	21/06/2010	1 %	À la hausse
ICADE ACTIONNARIAT	12/03/2010	0,50 %	À la baisse
MSREF Turque Sarl	16/02/2010 et 17/02/2010	0,5 %, 1 %, 1,5 %, 2 %, 2,5 %, 3 %, 3,5 %, 4 % et 4,5 %	À la hausse
COHEN & STEERS, INC.	06/01/2010	1,5 % et 2 %	À la hausse
BNP Paribas	05/01/2010	0,50 %	À la hausse
AMUNDI	01/01/2010	0,50 %	À la hausse

**1.4.2. DÉCLARATION RELATIVE AU CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE**

AU 16 février 2011, la Caisse des Dépôts détient 55,77 % du capital et 56,02 % des droits de vote de la Société (cf. 7.1.1, page 224). 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. Aucune convention au sens de l'article L. 225-38 du Code de commerce n'a été conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et deux conventions auxquelles Icade est indirectement intéressée se sont poursuivies 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 milliers d'euros)		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		Obs. (date du dernier bilan)
					Brute	Nette				[+ ou -]	Dividendes encaissés	
<b>FILIALES (détenues à + de 50 %)</b>												
SAS	ICADE Tour Descartes	250 037	71 314	100	350 037	321 351	-	-	néant	(10 303)	-	2010
SASU	ICADE Santé	123 094	120 473	100	247 259	247 259	250 246	-	46 518	9 280	-	2010
SAS	Sarvilep	1 000	156 141	100	156 500	156 500	-	-	11 735	641	-	2010
SASU	Icade Promotion Logement	78 624	62 238	100	122 732	122 732	33 047	-	435 078	8 890	-	2009
SCI	ICADE-Léo Lagrange	104 801	20 603	100	104 801	104 801	132 103	-	8 613	20 603	-	2010
SCI	ICADE-Rue des Martinets	99 177	(31 446)	100	99 177	68 315	34 115	-	1 324	(33 151)	-	2010
SAS	ICADE Bricolage	38 347	26 340	100	66 105	66 105	8 200	-	7 795	3 201	611	2010
SA	ICADE Finances	56 000	(51 799)	100	56 000	4 201	-	-	néant	(38 174)	-	2010
SCI	PDM 2	42 702	6 609	100	42 702	42 702	61 000	-	4 062	(4 185)	-	2010
SCI	PDM 3	41 198	(3 616)	100	41 198	41 198	56 086	-	néant	(3 616)	-	2010
SAS	C.F.I.	26 977	20 013	100	40 788	40 788	37 500	-	5 164	(1 913)	-	2010
SARL	Irancy	20 254	(6 186)	100	40 508	40 508	-	-	néant	26 822	-	2010
SCI	PDM 1	39 652	18 500	100	39 652	39 652	70 719	-	10 079	2 719	-	2010
SCI	ICADE Messine Participations	24 967	9 830	100	34 388	34 388	34 946	-	4 851	1 074	-	2010
SAS	ICADE Services	27 967	6 363	100	27 967	27 967	-	-	5 854	2 595	-	2010
SCI	ICADE 69 BD HAUSSMAN	28 984	1 179	100	24 834	24 834	30 545	-	3 721	1 179	-	2010
SCI	ICADE 31 Rue de Mogador	13 330	35	100	23 502	13 330	35	-	(12)	35	-	2010
SARL	Garonne	8 004	(4 936)	100	16 008	14 488	-	-	néant	11 408	-	2010
SCI	ICADE Camille Desmoulins	13 800	1 521	100	15 807	15 807	21 818	-	3 412	1 521	-	2010
SAS	ICADE Promotion	11 219	57 299	100	12 357	12 357	1 983	-	183 562	36 555	-	2009
SCI	Bati Gautier	1 530	2 121	100	11 474	11 474	1 679	-	2 549	1 679	-	2010
SCI	ICADE Morizet	9 100	725	100	10 234	10 234	13 643	-	1 967	725	-	2010
SCI	68 avenue Victor Hugo	7 822	300	100	7 822	7 822	337	-	2 082	337	-	2010
SARL	Libourne	18 004	(8 690)	100	6 869	6 869	22	-	néant	(3 056)	-	2010
SCI	HC Invest	6 500	306	100	6 502	6 502	-	-	420	282	280	2010
SCI	Le Tolbiac	4 801	(43)	100	4 801	4 758	16 920	-	néant	(43)	-	2010
SA	ICADE Arcoba	3 230	1 252	100	4 637	4 200	-	-	18 203	524	-	2010
SCI	Marignane Le Palun	1	(112)	100	3 686	3 686	-	-	512	(155)	-	2010
SA	Inmobiliara de la Caisse des Dépôts Espana (*)	1 939	3 882	100	2 207	2 207	7 410	-	443	720	-	2010
SASU	ICADE Commerces	2 000	7 204	100	2 000	2 000	1 800	9 027	5 328	5 496	1 500	2010
SARL	Landes	4 258	2 435	100	1 734	1 734	-	-	néant	3 635	-	2010
SCI	BSM du CHU de Nancy	1 400	(881)	100	1 400	1 400	2 100	-	1 687	(787)	-	2010
SCI	Zeugma	0	99	100	1 383	1 383	44	-	275	44	-	2010
SCI	Venissieux Les Grandes Terres des Vignes	230	144	100	1 142	648	399	116	33	120	98	2010
SCI	Des Pays de Loire	637	(458)	100	576	179	-	-	néant	(303)	-	2010
SCI	2C Marseille	480	(36)	100	479	479	-	1 200	néant	(36)	-	1er exercice 2010 15 mois
SAS	Milu Investissements	356	(236)	100	356	169	167	-	néant	(49)	-	2010
SCI	Les Rosiers	995	(549)	100	310	310	-	-	néant	4	-	2009
SCI	Résidence Sarcelles	201	(398)	100	214	214	69	69	82	22	-	2010
SCI	Les Sablons	200	9	100	116	116	-	-	0	18	-	2009
SAS	La Lucette Management	38	(244)	100	38	0	1 099	-	130	(1 629)	-	2010

(en milliers d'euros)		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							
GMBH	ICADE Reim Deutschland (*)	25	186	100	25	25	-	-	1 831	(75)	250	2010	
SCI	Saint Etienne du Rouvray	26	123	100	17	17	130	-	100	40	33	2010	
SCI	Les Tovets	10	131	100	10	10	-	-	289	77	50	2010	
BV	ICADE Reit (*)	18	338 076	100	4	4	15 600	-	52	10 964	-	2010	
SARL	Diderot	4	(5 127)	100	4	0	-	-	néant	(29 913)	-	2010	
SNC	Capri Danton	1	0	100	1	1	-	-	néant	0	-	2010	
SCI	Les Bas Longchamps	0	8	100	0	0	6 893	-	néant	6 900	-	2010	
SCI	Seloge	504	(964)	100	0	0	667	1 244	44	(32)	-	2010	
SCI	Loire	1	(43)	100	0	0	46	-	néant	(13)	-	2010	
SCI	Chambolle	43 405	(31 829)	100	43 406	15 639	19 838	-	4 957	(4 062)	0	2010	
SCI	PCM	145	339	100	145	145	324	-	1 823	(220)	-	2010	
SCI	Des Mûriers	144	9	99	127	127	-	-	néant	(1)	-	2009	
SCI	BSP	10	(190)	99	10	10	-	-	1 121	(451)	-	2010	
SCI	La Sucrière	5	75	99	4	4	40	-	5 328	5 496	-	2009	
SCI	21	0	5 702	95	6 265	5 417	6 986	-	1 508	(51)	-	2010	
SCI	Morey	76 027	(35 730)	87	66 027	40 643	49 515	-	néant	(6 502)	-	2010	
SCI	Mondotte	58 368	(19 464)	83	48 368	36 788	42 803	-	néant	(5 489)	-	2010	
SNC	ICADE CBI	111 328	(18 794)	80	88 868	73 866	-	-	9 679	4 318	-	2010	
SCI	Antony Parc	38	1	75	29	29	-	-	néant	(0)	-	2010	
SCI	Sévérine	100	(51)	60	60	60	276	-	22	(51)	-	2010	
SCI	Evry Européen	1 778	4 933	55	980	980	9 178	-	1 813	(772)	-	2010	
SCI	Gascogne	21 116	(16 528)	53	11 116	11 116	16 689	-	2 540	57	-	2010	
SCI	Fam De Lomme	900	(15)	51	459	459	306	-	151	(19)	-	2010	
<b>FILIALES (détenues de 10 à 50 %)</b>													
SCI	Odysseum PD France	97 712	5 661	50	49 220	49 220	61 102	-	11 561	5 660	-	2010	
SCI	Du Bassin Du Nord	44 827	236	50	22 413	22 413	143 801	-	772	236	-	2010	
SCI	CNM	420	395	50	210	210	144	-	1 033	(96)	-	2010	
SAS	ICADE Pierre Pour Tous	37	(65)	49	18	0	-	-	néant	(7)	-	2009	
SNC	PB 3I Promotion	1	0	38	0	0	2	-	néant	(1)	-	2010	
SCI	Terrasse Bellini	91 469	7 953	33	37 179	37 179	17 105	-	16 529	7 944	2 978	2010	
SCI	Evry Mozart	5 665	(348)	29	1 670	1 670	7 345	-	1 584	(230)	-	2010	
SCI	Nanterre Etoile Parc	10 790	(207)	26	2 800	2 747	12 562	-	1 556	(1 169)	-	2010	
SARL	Breton	13 200	(19 827)	22	13 204	0	106 522	-	5 867	(5 193)	-	2010	
SCI	SCI De La Vision	1 500	221	22	330	330	-	-	3 121	31	-	2010	
SCI	Centre Des Archives Diplomatiques	1 440	673	22	317	317	205	-	3 509	3	-	2010	
SCI	Hôtel De Police Strasbourg	76	1 739	19	14	14	-	-	3 853	1 660	327	2010	
SAS	Guyane Lycées	1 650	39 142	16	264	264	422	-	1 595	(134)	-	2009	
SAS	La Cité	226	(2)	16	36	36	-	-	néant	(0)	-	2010	
SAS	Chrysalis	40	(40)	16	6	6	-	-	NC	NC	-	NC	
SAS	UMAG	37	(7)	10	4	4	-	-	néant	(7)	-	2009	

(\*) 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 2010 sont décrits au chapitre 3, paragraphe 34, page 129 et chapitre 5, paragraphe 8.1, page 176.

## 1.7. Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Il est rappelé que la Caisse des Dépôts détient 55,77 %, du capital et 56,02 % des droits de vote de la Société au 16 février 2011.

- Structure du capital

Ces éléments sont détaillés au chapitre 9, paragraphe 1.4.1, page 213.

- 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 209.

- 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 238.

- 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 207 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 2010, le capital de la Société s'élève à 78 961 282,79 euros, divisé en 51 802 133 actions. Au 31 décembre 2010, la capitalisation boursière de la société est de 3 947 436 171,15 euros.

Les actions sont cotées sur le marché réglementé unique Euronext – Compartiment A depuis le 23 janvier 2008

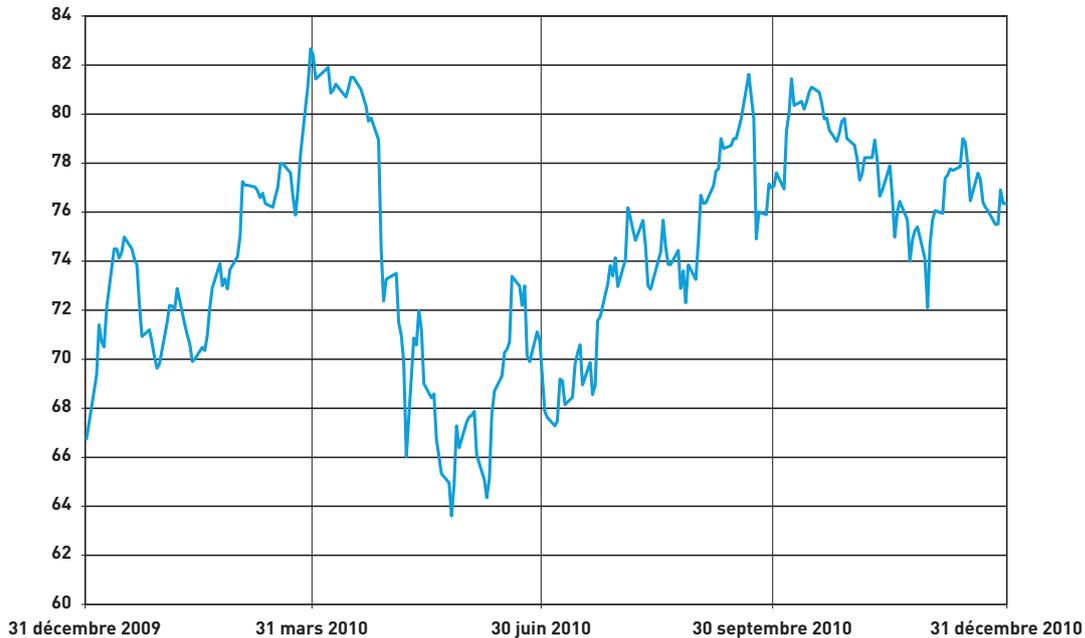
(code : FR0000035081-ICAD). Le titre fait partie des indices SBF 250, SBF 120, SBF 80, Euronext 100 Index, Dow Jones Stoxx Global 600, Dow Jones euro Stoxx, DJSEEP Stoxx, DJSEP Stoxx, CAC Mid&Small 190 Index, CAC AllShare Index, CAC Mid100 Index, CAC Financials Index, CAC Real Estate Financial Index et Indice SIIC des Foncières en France.

Les données ci-dessous concernent Icade du 1er janvier au 31 décembre 2010.

		Cours (€)		Volume de transactions	
		Plus haut	Plus bas	Nombre de titres	Capitaux (en M€)
2010	Janvier	75,75	68,24	1 550 834	110,77
	Février	74,89	69,41	1 319 211	95,48
	Mars	83,30	73,75	1 518 104	118,37
	Avril	82,73	72,05	1 351 763	106,54
	Mai	74,00	63,06	1 562 120	106,91
	Juin	74,32	63,83	1 177 305	81,87
	Juillet	74,24	66,81	1 197 696	84,05
	Août	76,50	71,80	1 028 799	76,33
	Septembre	82,47	74,10	1 636 502	127,92
	Octobre	81,62	76,30	1 285 119	102,46
	Novembre	80,00	72,10	1 005 265	76,79
	Décembre	79,30	72,42	941 453	72,09
				<b>15 574 171</b>	<b>1 159,58</b>

Sources : Euronext/Reuters.

## ÉVOLUTION 2010 DU COURS DE BOURSE D'ICADE



### 3. FAITS EXCEPTIONNELS

Les faits exceptionnels sont décrits dans le chapitre 1, paragraphe 2 « Faits marquants chiffres clés 2010 ».

## 4. AFFECTATION DU RÉSULTAT ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION

### 4.1. HISTORIQUE DES DIVIDENDES ET PROPOSITION D'AFFECTATION

Icade	2008	2009	2010
Dividende distribué au titre de l'exercice (en k€)	159 881	166 558	375 635 <sup>(1)</sup>
Dividende distribué/action (en €)	3,25	3,25	7,30
<b>Nombre d'actions au 31 décembre</b>	<b>49 194 091</b>	<b>49 293 131</b>	<b>51 802 133</b>

(1) Sous réserve d'une approbation en AGO le 7 avril 2011 et après l'augmentation du capital de la société constatée par le CA du 16 février 2011 qui portent le nombre d'actions à 51 811 722 actions.

## 4.2. TABLEAU SYNTHÉTIQUE DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Nature des indications		2006	2007	2008	2009	2010
<b>1 - Situation financière en fin d'exercice</b>						
A	Capital social	16 340 675	74 995 434	74 995 908	75 146 894	78 961 283 <sup>(b)</sup>
B	Nombre d'actions émises	10 718 780	49 193 780	49 194 091	49 293 131	51 802 133 <sup>(b)</sup>
C	Nombre d'obligations convertibles en actions	270 100	168 135	164 759	164 712	164 016
<b>2 - Résultat global des opérations effectives</b>						
A	Chiffre d'affaires hors taxes	68 757 028	297 073 935	303 113 691	290 253 513	254 997 762
B	Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions	31 149 622	370 229 374	479 799 437	584 775 769	1 280 192 556
C	Impôts sur les bénéfices	466 941	247 303 767	15 143 029	22 830 722	2 636 413
D	Résultat après impôts, amortissements et provisions	9 499 062	72 714 084	367 431 907	449 017 397	1 219 149 641
E	Montant des bénéfices distribués	10 397 178	159 879 785	159 881 000	166 557 780	378 225 571 <sup>(c)</sup>
<b>3 - Résultat des opérations réduit à une seule action</b>						
A	Résultat après impôts et participation, mais avant amortissements et provisions	2,807	2,478	9,297	11,333	23,535 <sup>(b)</sup>
B	Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	0,886	1,478	7,469	9,109	24,537 <sup>(b)</sup>
C	Dividende versé à chaque action	0,97	3,25	3,25	3,25	7,30 <sup>(a)</sup>
<b>4 - Personnel</b>						
A	Nombre de salariés à la fin de l'exercice	43	821	811	696	346
B	Montant de la masse salariale	2 673 969	41 640 782	39 458 190	38 846 485	37 708 820
C	Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, Œuvres sociales etc.)	1 251 049	11 557 822	11 526 098	13 128 941	15 855 224

(a) Sous réserves d'une approbation en AGO du 7 avril 2011.

(b) Après mise en compte des levées d'options de souscriptions d'actions et des demandes de remboursement d'ORA au 31 décembre 2010 (cf. art. L. 225-149 du Code de commerce).

(c) Sur la base du nombre d'actions existantes au 16 février 2011.

## 5. INFORMATIONS SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT

Au 31 décembre 2010, les dettes fournisseurs et comptes rattachés, dettes intra-groupe incluses, s'élèvent à 26,1 millions d'euros contre 36,9 millions d'euros au 31 décembre 2009. Le détail est présenté ci-dessous :

	Exercice 2010		Exercice 2009	
	valeur	%	valeur	%
Dettes fournisseurs – factures non parvenues	23,4	89,7 %	32,6	88,5 %
Dettes fournisseurs échues et échéances inférieures à 60 jours	2,2	8,4 %	3,5	9,5 %
Retenue de garantie à échéance supérieure à 1 an	0,5	1,9 %	0,8	2,0 %
<b>Total dettes fournisseurs au 31 décembre (*)</b>	<b>26,1</b>	<b>100,0</b>	<b>36,9</b>	<b>100,0</b>

(\*) Dettes intra-groupe incluses.

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).

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 2011.

Les principales compagnies d'assurance d'Icade sont, selon les métiers concernés (I) Axa 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 locataires au-delà des obligations légales, seule la couverture responsabilité civile d'Icade pouvant alors être utilisée.

#### L'activité de foncière

Cette activité génère la souscription d'assurances obligatoires dans le domaine de l'assurance construction tant au titre de la réalisation d'opérations neuves que du fait de travaux réalisés sur le patrimoine.

Icade est alors amenée à souscrire des polices dommages-ouvrage et CNR lors de la réalisation d'opérations neuves et des polices dommages-ouvrage dites « Travaux sur Existants » (incluant la CNR) à l'occasion de la réalisation de travaux de réfection importants sur ses immeubles.

#### Les activités de services

Dans ses missions d'AMO pour des collectivités publiques ou des sociétés de droit privé, Icade peut être considérée comme locateur d'ouvrage et relever à ce titre de l'assurance décennale obligatoire.

Lorsqu'Icade et ses filiales interviennent en qualité d'agent immobilier ou d'administrateur de biens, elles souscrivent une assurance responsabilité civile professionnelle afin de couvrir les conséquences pécuniaires qu'elles peuvent encourir à ce titre (article 49 du décret n° 72-678 du 20 juillet 1972 modifié par le décret n° 2005-1315 du 21 octobre 2005).

### 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.

#### 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.

## 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.

### 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.

##### 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.

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 2010 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 2010 s'élèvent pour l'ensemble du groupe à 15,3 millions d'euros.

Icade estime que ces provisions représentent une couverture raisonnable de ces réclamations et litiges.

Icade a fait l'objet d'une vérification de comptabilité. L'Administration fiscale a remis en cause, dans sa proposition de rectification, les valeurs vénales au 31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières ayant servi de base de calcul à l'exit tax (IS au taux de 16,50 %) lors de la fusion-absorption d'Icade

Patrimoine par Icade, au 1<sup>er</sup> janvier 2007. Il en résulterait une augmentation des bases de l'exit tax générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros, en principal. La société conteste l'intégralité de cette proposition de rectification, en accord avec ses conseils. En conséquence, aucune provision n'a été constatée à ce titre au 31 décembre 2010.

Icade déclare, pour l'ensemble de son périmètre consolidé, qu'au titre de l'exercice 2010, 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 55,77 % du capital et 56,02 % 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 consolidés et 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 de la réglementation thermique 2012 (RT 2012), qui impose des performances énergétiques exigeantes (50 kWh d'énergie primaire/m<sup>2</sup>/an) dans la production d'immeubles tertiaires neufs à partir de fin octobre 2011, puis dans celle d'immeubles de logements à partir de 2013. D'autres obligations découlant de la loi Grenelle 2 du 12 juillet 2010 vont impacter la gestion pour compte propre comme la gestion pour compte de tiers : principalement passation de baux verts obligatoires pour les nouveaux baux à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012 et pour les baux en cours à partir du 14 juillet 2013, travaux d'amélioration énergétique sur le parc existant à partir de 2011. D'autres obligations telles l'installation de prise électrique pour recharge de véhicules à partir de 2015, l'établissement

obligatoire de bilan d'émission de gaz à effet de serre à partir de 2011, de développements nouveaux et certifiés dans le rapport de gestion créent des risques de non-conformité et impose de nouvelles organisations.

Des dispositions fiscales, de taxation ou au contraire de financements publics ou assimilés peuvent évoluer, en pénalisant certains produits ou l'impact de certaines activités, ou, au contraire en privilégiant d'autres, ainsi que l'illustrent l'évolution des tarifs de rachat de l'énergie produite par les installations photovoltaïques ou celle des certificats d'économies d'énergie dont ne bénéficient plus directement les sociétés foncières.

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 mais 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 la plupart des actifs tertiaires, tels les centres commerciaux ou les cliniques. L'attente d'une performance énergétique supérieure à celle de la réglementation, type BBC, est également davantage exprimée par les acheteurs de logements. Ce type de

pratique touche également le domaine de la gestion immobilière tertiaire 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® et de bâtiments BBC en tertiaire et logements, expérimentation de deux immeubles HQE® exploitation en 2010 et lancement des premiers baux verts dès 2010.

### 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.

Dans le cadre de son activité Foncière et de prestataire de services immobiliers, Icade est attentive aux évolutions jurisprudentielles liées à l'indexation du loyer du bail commercial et aux modalités de sa révision légale.

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 parmi lesquelles celles introduites par la loi Grenelle 2 du 12 juillet 2010, 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 public conclus sans mise en concurrence

avant le 6 mars 2003) qui n'écarte pas le risque que ces contrats puissent encore être jugés nuls au regard du droit communautaire ; (ii) au fait que les procédures de passation des contrats, menées par les collectivités publiques, peuvent donner lieu à des erreurs pouvant affecter la validité des contrats conclus ; (iii) aux possibilités de recours en annulation à l'initiative notamment de concurrents non retenus, de contribuables ou du préfet dont l'existence et l'issue peuvent retarder le démarrage d'une opération, voire, si le contrat est jugé nul en cours d'exécution, plafonner la rémunération du cocontractant au remboursement total ou partiel des dépenses exposées utilement pour la collectivité à l'exclusion de toute marge ; 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 : Icade se protège contre ce risque en prévoyant contractuellement le versement d'une indemnité par la personne publique.

### 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 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 10 ans suivant l'option entraînerait notamment le paiement par Icade d'un complément d'impôt qui serait susceptible d'affecter négativement ses résultats et sa situation financière.

populaire», « Borloo ancien » et « Scellier », l'instauration ou la modification par les Lois de finances pour 2009, 2010 et 2011 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, la suppression du crédit d'impôt au bénéfice des propriétaires accédants par la Loi de finances pour 2011 peuvent avoir une influence importante sur le marché de l'immobilier et peuvent, 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 ou plus généralement, l'augmentation des bases imposables ou des taux d'imposition. Même si la société peut, dans certains cas, 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.

La société s'est mise en conformité avec l'ensemble des conditions du régime SIIC. 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 sociétés foncières et créances rattachées...) au total de l'actif brut. Compte tenu de la diversité des activités d'Icade, cette règle constitue une contrainte forte pour la société. Celle-ci effectue un suivi permanent de ce ratio. Au 31 décembre 2010, le ratio d'Icade s'élevait à 87,26 %.

#### 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

## 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'assurances ou par des recours contre les responsables des études. Aussi, Icade anticipe, autant que faire se peut, ce risque par des études et analyses adéquates. Elle a, par exemple, réalisé 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. Par ailleurs, des travaux de construction ou de réhabilitation sur des

bâtiments génèrent des risques d'accidents de chantier, de même que la fréquentation des bâtiments peut être à l'origine d'accidents pour les usagers. Ces situations entraînent 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, les stratégies immobilières des entreprises, 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 qu'Icade estime que son positionnement de foncière-développeur constitue un avantage concurrentiel, Icade doit faire face dans chacun de ses métiers à des concurrents qui disposent de parts de marché supérieures aux siennes. Si Icade n'est pas en mesure de défendre ses parts de marché ou de gagner les parts de marché escomptées et de maintenir ou renforcer ses marges, sa stratégie, ses activités et ses résultats pourraient en être négativement affectés.

## 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 qu'Icade, dans le cadre de son métier de foncière, assure en interne la gestion de ses propres actifs immobiliers, elle reste néanmoins exposée aux risques liés à l'intervention de prestataires, de fournisseurs et de sous-traitants pour la réalisation de certaines missions, en particulier dans le domaine de la promotion et des services. Bien qu'Icade prenne un soin particulier dans le choix de ceux-ci, Icade n'est pas en mesure de garantir la réalisation et la qualité des prestations effectuées par ces sociétés extérieures ni le respect de la réglementation par ces dernières. Des difficultés financières, voire l'insolvabilité, de ces prestataires, fournisseurs ou sous-traitants, la baisse de qualité de leurs prestations ou produits, des dépassements de

budget ou des retards d'exécution sont susceptibles d'avoir des conséquences défavorables sur l'activité et les résultats d'Icade. Ainsi, le cours des chantiers peut être ralenti et leurs coûts augmentés, notamment du fait du remplacement des prestataires défaillants par des prestataires plus onéreux, de l'impossibilité de répercuter auprès de ses clients l'augmentation des coûts, d'éventuelles pénalités de retard mises à la charge d'Icade, des difficultés de mises en jeu de garanties ou de recours ou des coûts générés par d'éventuelles procédures contentieuses. 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.

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.

Icade a mis en place diverses procédures de sauvegarde afin de limiter le risque lié à une éventuelle défaillance de

#### 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'assurances versées par Icade au titre des assurances obligatoires et facultatives ne représente qu'une part limitée de ses coûts d'exploitation.

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.

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

#### 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, Jones Lang LaSalle et DTZ Eurexi. 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.

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 n'a représenté plus de 7,2 % 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 détient désormais Icade, l'impact de difficultés de recouvrement des loyers de logements serait, quant à lui, modéré.

Compte tenu de l'importance du parc de cliniques dont Icade détient les murs, l'évolution des politiques de santé publique peut fragiliser la situation des cliniques locataires et donc la rentabilité de ces actifs.

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, notamment au regard des obligations d'amélioration énergétique de la loi Grenelle 2 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 qu'Icade ne peut pas maîtriser complètement. La rareté des réserves foncières disponibles, les opérations de pré-commercialisation 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.

#### **lcade 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 peut 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.

#### **lcade 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, lcade 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, lcade 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**

Pour un promoteur, lancer une opération en blanc consiste à la lancer en l'absence d'investisseur, lancer une opération en gris consiste à la lancer en supportant en partie le risque locatif (taux de pré commercialisation ou prise en charge d'une garantie locative). 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'lcade (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'lcade. En période de demande réduite, particulièrement en immobilier d'entreprise, le groupe limite ce type d'opérations à des cas rares et spécifiques. Les opérations en blanc font l'objet d'un accord préalable par les instances de gouvernance d'lcade. Par ailleurs, pour les opérations en gris, l'engagement est limité à la consommation partielle ou totale de la garantie locative qui est alors inscrite dans le bilan financier de l'opération.

#### **Certaines activités d'lcade sont réalisées sous forme de partenariats qui, en cas d'échec, pourraient avoir un effet significatif défavorable sur l'activité d'lcade 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'lcade ne détient qu'une participation minoritaire dans l'opération. Bien qu'lcade 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 lcade 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'lcade.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, la proportion du chiffre d'affaires consolidé réalisée dans le cadre d'opérations développées en partenariat représente environ 17.4 % du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de promotion logement et environ 29.7 % 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, soit 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. La responsabilité financière d'Icade pourrait être recherchée pour défaut de conseil dans des opérations de transaction ou de valorisation lors de missions d'expertise. 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, avec lesquels elle est en relation pour le financement de son développement.

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 page 115.

Pour une autre part, le risque de contrepartie concerne les locataires. À ce titre, le portefeuille diffus des clients de la foncière tertiaire limite ce risque : les 10 locataires les plus significatifs représentant 45 % 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. 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 7.7.1 .

Un complément d'information est fourni au chapitre 3 paragraphe 26.1 page 113.

### 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'intérêts qui peuvent renchérir le coût de financement de ses investissements. Bien qu'une stratégie de couverture de taux d'intérêt ait été adoptée par Icade afin de limiter cet impact, Icade ne peut garantir que ces couvertures s'avéreront suffisantes pour couvrir l'ensemble des risques relatifs aux taux d'intérêts.

La diminution de la participation de la Caisse des Dépôts pourrait 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'intérêts. Une augmentation significative du niveau des taux d'intérêts, en particulier à long terme, pourrait avoir un impact significatif défavorable, notamment sur la demande et le prix des projets de logements neufs et de bureaux développés par Icade, et sur la valorisation du patrimoine d'Icade. Afin de limiter l'impact d'une variation de taux d'intérêt sur son

résultat, Icade pilote son exposition aux taux d'intérêts, 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 page 114.

### 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 la fusion-absorption de Compagnie la Lucette finalisée le 31 octobre 2010, Icade ne détient plus aucune participation 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 2010, Icade détenait 462 646 de ses propres actions (cf chapitre 9 paragraphe 1.3.1.4. page 209).

## 8. RESSOURCES HUMAINES

### 8.1. EMPLOI

#### 8.1.1 EFFECTIFS

Au 31 décembre 2010, l'effectif inscrit d'Icade est de 1 891 collaborateurs, les femmes étant légèrement plus nombreuses que les hommes.

	NON CADRES			CADRES			ENSEMBLE	
	Hommes	Femmes	Ensemble	Hommes	Femmes	Ensemble	Total	%
Foncière	25	91	116	133	121	254	370	19,6 %
Promotion	59	293	352	399	187	586	938	49,6 %
Services	114	179	293	182	108	290	583	30,8 %
<b>Total</b>	<b>198</b>	<b>563</b>	<b>761</b>	<b>714</b>	<b>416</b>	<b>1 130</b>	<b>1 891</b>	<b>100 %</b>
<i>Répartition de l'effectif (en %)</i>								
International	-	-	149	-	-	43	192	

L'ancienneté moyenne est de 10 ans.

En 2010, l'effectif mensuel moyen est de 2 036 collaborateurs :

	NON CADRES			CADRES			ENSEMBLE	
	Hommes	Femmes	Ensemble	Hommes	Femmes	Ensemble	Total	%
Foncière	46	168	214	147	142	289	503	24,7 %
Promotion	58	305	363	395	185	580	943	46,3 %
Services	114	183	297	185	108	293	590	29,0 %
<b>Total</b>	<b>218</b>	<b>656</b>	<b>874</b>	<b>727</b>	<b>435</b>	<b>1 162</b>	<b>2 036</b>	<b>100 %</b>
<i>Répartition de l'effectif (en %)</i>	<i>10,7 %</i>	<i>32,2 %</i>	<i>42,9 %</i>	<i>35,7 %</i>	<i>21,4 %</i>	<i>57,1 %</i>	<i>100,0 %</i>	

### 8.1.2 MOUVEMENTS DE PERSONNEL EN 2010

Icade a poursuivi en 2010 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 2010, le taux de turn-over est de 8,2 %. Ce taux est calculé hors le pôle Foncière Logement.

#### ENTRÉES

Contrats à durée indéterminée (y compris intégration de CDD)	106
Intégration des salariés de La Lucette Management	29
Mobilités de la Caisse des Dépôts et ses filiales	2
Contrats à durée déterminée pour surcroît d'activité	86
Contrats à durée déterminée pour remplacement	23
Contrats à durée déterminée réservés aux étudiants d'été	64
Contrats d'apprentissage / professionnalisation	21
<b>Total</b>	<b>331</b>

#### SORTIES

Démissions	73
Licenciements	63
Ruptures conventionnelles	12
Ruptures période d'essai	2
Départs en retraite	20
Décès	1
Mobilités vers la Caisse des Dépôts et ses filiales	20
Transferts liés à la cession du pôle Foncière Logement	273
Fins de CDD / contrats d'apprentissage et professionnalisation et passages en CDI	141
<b>Total</b>	<b>605</b>

### 8.1.3. LA SANTÉ ET LA SÉCURITÉ

#### 8.1.3.1. L'absentéisme

En 2010, l'absentéisme a représenté 43 924 jours calendaires, dont 60,2 % pour maladie, 14,1 % pour congés de maternité, 5,8 % pour accident du travail,

15,7 % pour congés parentaux et congés sabbatiques, 2,17 % pour événements familiaux et 2,7 % pour autres causes.

### 8.1.3.2. Les CHSCT

5 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 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.

### 8.3.3.3. Les préventions du risque psycho-social

Icade a signé, début 2010, un accord de méthode sur la prévention du stress au travail. Cet accord a pour objet de définir les moyens mis en œuvre dans le cadre d'une démarche de prévention du stress au travail menée au sein d'Icade et de préciser le rôle de l'ensemble des acteurs de cette démarche. Précisément, cet accord porte notamment sur la mise en place d'un comité de

pilotage, composé de représentants de la direction, des secrétaires de CHSCT et de représentants des salariés, chargé de suivre la démarche ainsi initiée, la formation des acteurs de la prévention des risques psycho-sociaux dans l'entreprise au phénomène du stress au travail et la réalisation d'un diagnostic sur l'existence éventuelle de facteurs de stress au sein d'Icade.

## 8.2. GESTION DES CARRIÈRES ET MOBILITÉ

### 8.2.1. MANAGEMENT DES COMPÉTENCES

Véritable socle d'une politique de développement des compétences et des parcours professionnels, Icade initie une démarche de management par les compétences qui est actuellement en cours d'élaboration et qui lie la gestion des compétences des collaborateurs et le suivi de leurs évolutions professionnelles au sein du Groupe.

Cette démarche permettra de suivre le parcours de chaque salarié au sein de sa structure et de définir l'ensemble des processus de mobilité et de la gestion de la formation interne.

De la gestion et du suivi des entretiens de management et de développement personnel (EMDP), la gestion des compétences permet d'appréhender les changements nécessaires à l'entreprise en matière de ressources humaines.

- des compétences et de la pesée des postes

Selon la méthode retenue, l'évaluation des fonctions d'Icade est faite par les membres du comité exécutif en lien avec la DRH. Elle s'effectue indépendamment de l'identité des titulaires qui les occupent selon une méthode dite de « pesée des fonctions », sur la base d'un modèle de contributions clés.

- de la cartographie des fonctions vers la classification

Le résultat de ces évaluations permet d'établir une cartographie des fonctions de tous les métiers d'Icade.

Elle se répartit en différents niveaux qui vont permettre de travailler sur la mise en place de parcours d'évolution professionnelle ainsi que constituer la base de refonte du système de classification.

- des enjeux mobilité / recrutement

Développer la mobilité au sein du groupe constitue un objectif clé en offrant de nouvelles possibilités de développement personnel à nos collaborateurs pour accroître le dynamisme, la transversalité et la performance des entités.

Une politique de mobilité ambitieuse a donc été mise en place qui se traduit par la mise en place d'un nouvel outil commun de gestion des candidatures (Mobil'idées) et qui intègre les engagements de l'accord mobilité du groupe Caisse des Dépôts: confidentialité, respect des délais, présentation commune de filiales, de postes, référentiel des métiers commun réalisé à l'échelle du groupe.

Pour Icade en 2010, 36,5 % des postes vacants en CDI ont été pourvus par mouvements internes, 58 collaborateurs ont donc bénéficié d'une mobilité.

Au total ce sont 214 postes qui ont été pourvus, 159 en CDI et 55 en CDD. 47 % pour le pôle Promotion, 47 % pour le pôle Services et 6 % pour la Foncière.

### 8.2.2. LA FORMATION

Icade a tenu ses engagements en termes de formation pour ses collaborateurs. Les plans de formation ont été conçus au plus près des demandes du management ; à partir des orientations d'Icade et de ses trois lignes de métiers.

L'effort de formation en 2010 correspond à 3 % de la masse salariale, soit un investissement de 3 302 644 €.

Au total, 4 751 stagiaires ont été accompagnés en formation se répartissant de façon équilibrée en 2 567 femmes et 2 184 hommes pour 37 837 heures de formation.

Cela correspond précisément à 1 659 salariés formés sur un effectif moyen annuel de 2 035, soit 81,52 % des collaborateurs qui ont bénéficié en moyenne de : 23 h de formation sur l'année.

Les heures se répartissent de la manière suivante : 61 % au bénéfice de la population cadre et 39 % pour les non cadres.

Les plans de formations d'Icade ont découlé en priorité des besoins spécifiques des 3 pôles, Foncière, Promotion, Services marqués par un accompagnement des compétences professionnelles liées au cœur des métiers ; ainsi que des besoins communs propres à Icade dans son ensemble, notamment sur une politique commune en terme de déclinaison d'objectifs stratégiques en accompagnant ainsi la ligne managériale aux entretiens de management, mais également dans la continuité de 2009 proposant un cycle de conférences immobilières de grande qualité sous forme de séances plénières.

L'effort de formation a été plus particulièrement centré, en 2010, sur 3 principaux domaines – pour les 2 premiers nous sommes dans une continuité par rapport aux efforts de l'année précédente avec une hausse en 2010 sur la dimension managériale.

#### Immobilier construction :

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

Des stages sur mesure ont été organisés spécifiquement pour les équipes autour de sujets tels que : Marchés publics, Fiscalité immobilière, charges récupérables, les montages d'opération immobilières. De façon individuelle, nous avons également accompagné les salariés sur les sujets d'actualité tels que : les nouveaux enjeux de l'urbanisme commercial, la négociation immobilière, des journées d'études pour la veille.

Des diagonales métiers ont été organisées permettant l'échange et la pratique d'expériences dans ces domaines notamment sur les agences régionales de santé et les EPHAD.

#### Outils métiers :

Pour renforcer les accompagnements déjà menés, les outils métiers font toujours l'objet d'une attention particulière dans une logique d'efficacité, d'optimisation des délais et de reporting.

#### Développement personnel / management :

Des actions spécifiques ont été déployées afin de contribuer à l'amélioration de la déclinaison de la stratégie générale de l'entreprise, grâce à un programme adapté au contexte d'Icade sur les entretiens de management individuel. De nombreux cadres ont également bénéficié de parcours de très haut niveau en terme managérial grâce à l'offre de l'Université de la CDC (Caisse des Dépôts).

### 8.3. UNE POLITIQUE SALARIALE REDÉFINIE

#### 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 mensuel moyen brut de base, en euros, à effectif constant, est de :

Personnel CDI (ensemble des structures)	Cadres	Non Cadres
Salaires moyens bruts de base	4 112	1 963

L'évolution du salaire perçu entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2010 se répartit de la manière suivante entre les pôles :

- Foncière : 1,75 %
- Promotion : 1,90 %
- Services : 1,18 %
- Ensemble des structures : 1,68 %

#### 8.3.2. LA RÉMUNÉRATION VARIABLE INDIVIDUELLE

Une refonte en profondeur de la rémunération variable a été entreprise, elle sera effective dès 2010 avec un versement en 2011.

L'importance qui s'attache à associer résultats économiques et rémunération variable impose de connaître d'une part les résultats d'Icade et d'autre part la contribution des différentes entités à ces résultats.

Les parts variables sont déterminées chaque année pour chaque pôle et pour les fonctions supports, dès la publication des résultats, de la façon suivante :

- Foncière : EBO/CA (% marge)
- Promotion : RO/CA (% marge)
- Services : RO/CA (% marge)
- Fonctions supports : indice composite (50 % Foncière – 30 % Promotion – 20 % Services)

#### 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 permettent le versement aux salariés de sommes qu'ils peuvent placer sur le Plan d'épargne Groupe (PEG).

- 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).

- Abondement

En 2010, Icade a versé au titre de l'année 2009 un abondement exceptionnel à l'ensemble des collaborateurs. Celui-ci, équivalent au triple du versement individuel du collaborateur, pouvait atteindre 1 000 €.

	Montant net versé	Nombre de Bénéficiaires	Montant moyen	Montant minimum	Montant maximum
Intéressement	2 131 328 €	3 375	632 €	10 €	6 162 €
Participation	6 526 030 €	3 377	1 932 €	39 €	4 875 €
<b>Total</b>	<b>8 657 358 €</b>	<b>3 377</b>	<b>2 564 €</b>	<b>49 €</b>	<b>11 037 €</b>
Abondement	1 682 346 €	1 827	921 €	249 €	1 000 €

Montants hors CSG/RDS

### 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 multi-entreprises 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 54.4 % des encours investis dans le PEG et 62 % des porteurs de parts ont des avoirs au sein de ce fonds.

Au 31 décembre 2010, le FCPE Icade regroupe l'ensemble des actions Icade détenues par les salariés à savoir :

- Compartiment « Icade Actions » : 268 860 titres, soit 0.52 % du capital
- Compartiment « Icade Multi » : 128 761 titres, soit 0.25 % du capital
- Soit au total : 397 621 titres, soit 0.77 % du capital.

Au 31 décembre 2010, il n'y a aucun autre FCPE détenu par les salariés qui possèdent 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 5<sup>e</sup> 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) <sup>[1]</sup>	3 393	5 937	9 330
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves (CA Icade du 16/04/2008) <sup>[1bis]</sup>	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	15	229	244
Point de départ d'exercice des options (la « date d'ouverture »)	20e 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 Prix de souscription Modalités d'exercice	29 juin 2012 31,165 euros 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 <sup>[2]</sup> ; - pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de résultat net part du Groupe (« RNPG ») <sup>[3]</sup>	29 juin 2012 31,165 euros 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	113 710	216 516	330 226
Options de souscriptions d'actions exercées	105 656	151 824	257 480
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2010	218 164 options donnant droit à 109 082 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	461 484 options donnant droit à 230 742 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	679 648 options donnant droit à 339 824 actions d'Icade Emgp renommée Icade.

(1) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 31 août 2007, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :

- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 », initialement fixé à 31,98 euros, de 0,26 euro afin de le porter à 31,72 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 » et de les augmenter respectivement de 3 469 et 6 003 options nouvelles, soit 0,008 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du plan 2006, le solde correspondant au calcul des rompus.

(1bis) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 16 avril 2008, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :

- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 », alors fixé à 31,72 euros, de 0,55 euro afin de le porter à 31,16 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2006 » et « Plan 2-2006 » et de les augmenter respectivement de 6 908 et 12 300 options nouvelles, soit 0,01 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du plan 2006, le solde correspondant au calcul des rompus.

(2) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le cours annuel de référence (défini comme la moyenne pondérée par les volumes de transaction journaliers des cours de clôture de l'action Icade lors de chaque jour de Bourse de l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un coefficient compris, selon les années de référence, entre 1,075 et 1,30 appliqué au cours d'introduction d'Icade, absorbée, soit 27,90 euros (une fois la parité de la fusion appliquée).

(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) <sup>(1)</sup>	3 600	1 448	5 048
Options nouvelles après ajustements suite à une distribution de réserves (CA Icade du 16/04/2008) <sup>(1bis)</sup>	4 098	1 768	5 866
Nombre total d'options 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 pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux. Aucun attributaire n'est mandataire social.
Nombre total de bénéficiaires	19	53	72
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 <sup>[2]</sup> ; – pour la moitié des options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en termes de résultat net part du Groupe (« RNPG ») <sup>[3]</sup> .	Le bénéficiaire ne pourra exercer les options que dans la mesure où 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	48 602	135 590
Options de souscriptions d'actions exercées	–	–	–
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2010	376 710 options donnant droit à 188 355 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	142 614 options donnant droit à 71 307 actions d'Icade Emgp renommée Icade.	519 324 options donnant droit à 259 662 actions d'Icade Emgp renommée Icade.

(1) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 31 août 2007, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :

- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 », initialement fixé à 47,70 euros, de 0,39 euro afin de le porter à 47,31 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 » et de les augmenter respectivement de 3 710 et 1 493 options nouvelles, soit 0,008 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du « Plan 2007 », le solde correspondant au calcul des rompus.

(1bis) Le conseil d'administration d'Icade a décidé, en date du 16 avril 2008, consécutivement à la distribution de réserves et de primes :

- de réduire le prix d'exercice des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 », fixé à 47,31 euros, de 0,83 euro afin de le porter à 46,48 euros ;
- d'ajuster le nombre des actions sous options pouvant être souscrites dans le cadre des « Plan 1-2007 » et « Plan 2-2007 » et de les augmenter respectivement de 7 272 et 2 988 options nouvelles, soit 0,01 nouvelle option de souscription pour une option de souscription initialement consentie dans le cadre du « Plan 2007 », le solde correspondant au calcul des rompus.

(2) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le cours annuel de référence (défini comme la moyenne pondérée par les volumes de transaction journaliers des cours de clôture de l'action Icade lors de chaque jour de Bourse de l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un coefficient compris, selon les années de référence, entre 1,115 et 1,375 appliqué au cours d'introduction d'Icade, absorbée, soit 27,90 euros.

(3) Ainsi, ces objectifs seront atteints si le taux de RNPG annuel (défini comme le rapport exprimé en pourcentage entre le résultat net part du Groupe et le chiffre d'affaires consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés et certifiés pour l'exercice considéré) est supérieur ou égal à un taux compris, selon les années de référence, entre 6,60 % et 7,50 %.

#### « 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 <sup>(1)</sup> 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) <sup>(1bis)</sup>	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 <sup>(2)</sup> ; – pour la moitié des Options conditionnées, une part variable déterminée en fonction d'objectifs fixés en terme de résultat net part du Groupe (« RNPG ») <sup>(3)</sup> .
Options de souscriptions d'actions annulées	0
Options de souscriptions d'actions exercées	–
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2010	55 045

(1) La 23e 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 de 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 <sup>(1)</sup> 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 <sup>(2)</sup> .
Options de souscriptions d'actions annulées	5 000
Options de souscriptions d'actions exercées	-
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2010	140 000

(1) La 23<sup>e</sup> 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.

### « Plan 2006 d'options de souscription d'actions de Compagnie la Lucette à l'origine »

Lors de l'acquisition de Compagnie la Lucette suivie de sa fusion-absorption par Icade, ce plan, mis en place par le conseil d'administration de CLL du 21 août 2006 sur

délégation de son AGM du 21 avril 2006 a été transformé en plans d'options de souscription d'actions Icade en appliquant le rapport de parité d'échange retenu dans le cadre de la fusion. Le prix de souscription a été ajusté en conséquence.

Les caractéristiques du plan d'options de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

Plan 2006 Compagnie la Lucette à l'origine	
Nombre total d'options de souscription d'actions attribuées initialement	55 660
Nombre total d'actions pouvant être souscrites par exercice des options	55 660 dont 55 660 actions pouvant être souscrites par les 10 premiers attributaires salariés non mandataires sociaux.
Options nouvelles après ajustements <sup>(1)</sup>	38 798
Date d'expiration	21 août 2012
Prix de souscription	226,36 euros
Modalités d'exercice	Ces options sont exerçables par leur bénéficiaire à compter de la troisième année par fraction d'un quart part année sous réserve de restriction de cession.
Options de souscriptions d'actions annulées	-
Options de souscriptions d'actions exercées	-
Options de souscriptions d'actions restantes au 31/12/2010	94 458 options donnant droit à 12 110 actions Icade <sup>(2)</sup>

(1) Ajustement du nombre d'options consécutif : à l'augmentation de capital de juin 2007, aux distributions prélevées sur les primes d'émission, réalisées en juin 2007, mai 2008, mars 2009 et novembre 2009, à l'augmentation de capital par incorporation des primes d'émission réalisées le 28 avril 2008.

(2) Après fusion - absorption de Compagnie la Lucette par Icade décidée au conseil d'administration du 29 octobre 2010 et application de la parité d'échange retenue, à savoir 39 actions CLL pour 5 actions Icade.

La durée du plan d'options est de 6 ans avec une faculté, pour les bénéficiaires, à compter de la troisième année, de lever par fraction d'un quart par année, les options ainsi attribuées, sous réserve des restrictions de cession. Les options peuvent toutefois être exercées par anticipation en cas de changement de contrôle, à la date anniversaire de ce changement de contrôle ou à la date du sixième anniversaire de l'attribution des options.

Ce plan d'option ne prévoit aucune condition de performance.

#### « Plans 2009 d'actions gratuites de Compagnie la Lucette à l'origine »

Lors de l'acquisition de Compagnie la Lucette suivie de sa fusion-absorption par Icade, ces plans ont été transformés en plans d'actions gratuites Icade en appliquant le rapport de parité d'échange retenu dans le cadre de la fusion.

Les caractéristiques des plans d'attribution d'actions en cours au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

Les attributions d'actions gratuites ne sont définitives qu'au terme de la période d'acquisition, période de deux ans courant à compter de la décision d'attribution. Au terme de cette période d'acquisition, les actions sont définitivement attribuées aux bénéficiaires qui doivent les conserver pendant deux ans, dite période d'obligation de conservation.

Le conseil d'administration du 7 septembre 2010 de Compagnie la Lucette a décidé, dans le cadre de la fusion subrogeant Icade aux droits et obligation de Compagnie la Lucette, de transposer chez Icade, la condition de performance, applicable à l'origine des plans, suivante :

L'indice « Total Shareholder Return » (TSR) doit être supérieur à 5 % par an sur la période concernée.

Le « TSR » est défini comme étant le taux de rentabilité de l'action Compagnie la Lucette en 2009 et 2010 et intégrant, d'une part l'écart de valeur de l'action mesuré sur la période visée, et d'autre part, les dividendes ou primes d'émission reçues par action sur ladite période, le tout ramené au cours de l'action au 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2010, 6 139 actions gratuites attribuées dans le cadre du Plan du 19 janvier 2009 ont rempli cette condition.

Plans	Caractéristiques des plans à l'origine			Nombre d'actions				Nombre d'actions au 31 décembre		
	Date d'attribution	Durée d'acquisition	Durée de vie des plans	Nombre d'actions attribuées à l'origine du plan	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	Parité (2)	dont nombre d'actions acquises	dont nombre d'actions attribuées	don't soumises à conditions (3)
	2007	18/01/07	2 ans	4 ans	2 826	3 129	-	0,14	401	-
	06/06/07	2 ans	4 ans	2 000	2 876	-	0,18	367	-	-
	07/12/07	2 ans	4 ans	34 465	52 358	-	0,19	6 710	-	-
2009	19/01/09	2 ans	4 ans	78 876	-	113 011	0,18	-	14 489	-
	01/07/09	2 ans	4 ans	37 500	-	42 219	0,14	-	5 412	6 139
	29/09/09	2 ans	4 ans	46 500	-	52 351	0,14	-	6 713	5 412
<b>Total</b>				<b>202 167</b>	<b>58 363</b>	<b>207 581</b>		<b>7 477</b>	<b>26 614</b>	<b>11 551</b>

(1) Ajustements du nombre d'actions, en fonction des dates d'attribution, consécutifs :

à l'augmentation de capital de juin 2007,

aux distributions prélevées sur les primes d'émission, réalisées en juin 2007, mai 2008, mars 2009 et novembre 2009,

à l'augmentation de capital par incorporation des primes d'émission réalisées le 28 avril 2008.

(2) Après fusion - absorption de Compagnie la Lucette par Icade décidée au conseil d'administration du 29 octobre 2010 et application de la parité d'échangé retenue, à savoir 39 actions CLL pour 5 actions Icade.

(3) Le conseil d'administration de Compagnie la Lucette du 7 septembre 2010 a décidé de transposer aux actions gratuites Icade attribuées à certains bénéficiaires les conditions de performances du plan d'origine, liées au marché en fonction de l'indice "Total Shareholder Return" (TSR).

### 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 non mandataires sociaux (information globale)

- Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites

Options consenties durant l'exercice par la société aux 10 salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé

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. UN DIALOGUE SOCIAL

Relations professionnelles

Depuis 2007, la représentation du personnel est organisée dans le cadre d'une unité économique et sociale unique (UES). Cette UES constitue le cadre de référence pour la mise en place de la représentation du personnel tant élue que syndicale.

En 2010, constatant que les évolutions d'Icade, réalisées en 2009, ont renforcé le modèle de foncière-développeur, la direction et les organisations syndicales ont reconnu la nécessité d'organiser la continuité de la représentation du personnel dans un cadre unifié.

C'est dans ce contexte qu'elles ont signé deux accords collectifs ayant pour objet de reconnaître l'existence d'une UES constituée entre Icade SA et ses filiales et convenir que cette UES constitue le cadre de référence pour la mise en place de la représentation syndicale et de la représentation du personnel élue.

Soucieuses de maintenir la qualité du dialogue social au sein de l'entreprise, la direction et les organisations syndicales ont également, aux termes de ces accords, souhaité apporter les moyens au bon fonctionnement des instances représentatives du personnel.

La qualité de ce dialogue social s'est traduite notamment par le nombre de réunions paritaires entre la direction et les partenaires sociaux : 90 réunions des instances représentatives du personnel, 26 réunions de négociation avec les organisations syndicales, 22 réunions de commissions paritaires.

**Bilan des accords collectifs**

- Avenant n°1 à l'accord collectif UES Icade instituant des garanties complémentaires « incapacité, invalidité, décès », en date du 24 mars 2010
- Avenant n°1 à l'accord collectif UES Icade instituant des garanties complémentaires de remboursement de frais soins de santé, en date du 24 mars 2010
- Avenant n°4 à l'accord de participation Icade du 30 juin 2006, en date du 18 mars 2010
- Avenant n°2 à l'accord collectif UES Icade instituant des garanties complémentaires « incapacité, invalidité, décès », en date du 4 novembre 2010
- Avenant n°2 à l'accord collectif UES Icade instituant des garanties complémentaires de remboursement de frais soins de santé, en date du 4 novembre 2010
- Avenant n°2 à l'accord d'intéressement UES Icade du 30 juin 2008, en date du 4 novembre 2010
- Avenant N°5 à l'accord de participation Icade du 30 juin 2006, en date du 4 novembre 2010
- Avenant n°6 à l'accord de plan épargne groupe Icade du 2 mars 2006, en date du 4 novembre 2010

**8.5. LES ENJEUX DE LA DIVERSITÉ : GESTION DES ÂGES, ÉGALITÉ HOMMES/FEMMES, HANDICAP**

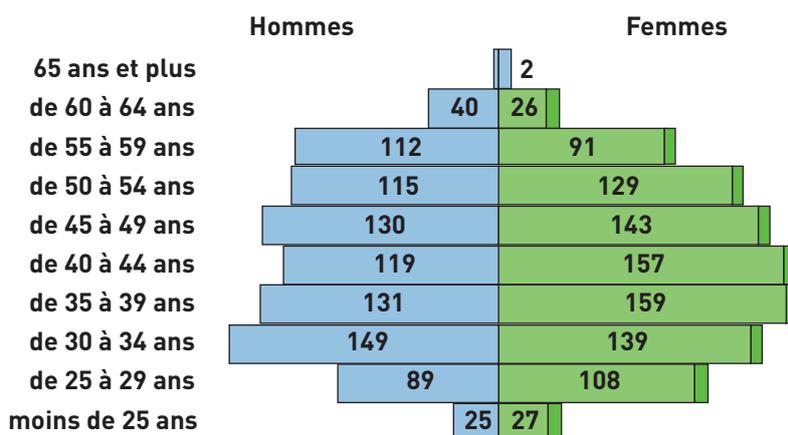
**8.5.1. LA GESTION DES ÂGES**

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 41 ans pour les non-cadres.



**RÉPARTITION DE L'EFFECTIF INSCRIT PAR ÂGE ET PAR SEXE (situation au 31 décembre 2010)**



Au cours de cette année, 11 collaborateurs recrutés en CDI sont des jeunes diplômés (moins de 26 ans). 17 collaborateurs de 50 ans et plus ont été embauchés.

Icade a aussi accompagné les Ecoles au travers de la taxe d'apprentissage. Ce sont 75 établissements de niveau BEP/CAP jusqu'à BAC+5 répartis dans toute la France qui ont pu bénéficier de ce versement, soit au total 769 523 euros.

En 2010, a été poursuivie une politique d'accueil d'étudiants en alternance (contrats de professionnalisation ou d'apprentissage). 21 jeunes ont ainsi rejoint Icade.

### 8.5.2. LA POLITIQUE DES SENIORS

Marquant son attachement à la politique de gestion équilibrée des effectifs menée au sein d'Icade, et attentive à la place des seniors dans l'entreprise, Icade, conformément à l'accord sur l'emploi des seniors signé en 2009, a proposé à cette catégorie de salariés un certain nombre de dispositifs spécifiques tels que

l'entretien de deuxième partie de carrière, l'accès à des mesures de télétravail ou encore à des stages de préparation à la retraite.

Les 55 ans et plus représentent 14,3 % de l'effectif inscrit au 31 décembre 2010.

### 8.5.3. EMPLOI ET INSERTION DES TRAVAILLEURS HANDICAPÉS

Le taux des travailleurs handicapés reste insuffisant. Icade s'est donc engagée à faire évoluer son taux d'emploi dans le cadre d'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 accompagnement des personnes en situation de handicap est assuré par la Responsable «Insertion handicap» en particulier.

- Des actions de sensibilisation au handicap, ainsi qu'une action de reconnaissance de la qualité de travailleur handicapé ont été menées.

- **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.

### 8.5.4. EGALITÉ PROFESSIONNELLE :

Icade est attentive, depuis de nombreuses années, au respect de l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes.

La situation comparée des conditions générales d'emploi et de formation des hommes et des femmes dans l'entreprise fait l'objet d'un rapport examiné chaque année par le Comité d'entreprise et la Commission égalité professionnelle.

En menant en 2010 une négociation spécifique sur ce sujet avec les organisations syndicales, Icade a souhaité, d'une part, approfondir l'analyse de la situation respective des hommes et des femmes et, d'autre part, partager cette analyse avec les partenaires sociaux.

Lors de cette négociation, des indicateurs ont été présentés afin d'apprécier la situation respective des femmes et des hommes au sein d'Icade sur les domaines suivants :

- les conditions d'accès à l'emploi, à la formation et à la promotion professionnelle ;

- les conditions de travail et d'emploi ;
- l'articulation entre vie professionnelle et les responsabilités familiales.

Cette analyse montre que les femmes et les hommes sont représentés équitablement chez Icade. Le taux d'encadrement féminin ne cesse de progresser régulièrement depuis plusieurs années pour atteindre 22,4 % en 2010 (le comité exécutif comptant 2 femmes). De plus, sur les 26 collaborateurs promus vers un statut supérieur en 2010, 69 % sont des femmes.

En matière de rémunération, les rares cas d'inégalités salariales entre les femmes et les hommes sur des postes identiques s'expliquent par l'évolution du groupe Icade et l'intégration de sociétés ayant une hiérarchie des rémunérations différente.

Cette négociation se poursuivra en 2011. Elle aura pour objet de contractualiser les avantages et les mesures déjà existantes dans l'entreprise et formaliser des engagements nouveaux dans le but de faire progresser les principes de l'égalité professionnelle.



### 8.5.5. ÉQUILIBRE VIE PROFESSIONNELLE / VIE PRIVÉE

Le temps partiel chez Icade répond à une demande du salarié.

Sur les 142 collaborateurs à temps partiel, 13 salariés sont des hommes.

Au 31 décembre 2010, 142 collaborateurs sont à temps partiel soit 7,5 % de l'effectif inscrit.

## 8.6. FORMATION ET SENSIBILISATION AU DÉVELOPPEMENT DURABLE

Sur l'intégration des exigences environnementales dans les programmes immobiliers, Icade a accompagné les équipes pour un total de 1 121 heures bénéficiant à 110 stagiaires par des stages de très hauts niveaux, tels que : la performance énergétique des bâtiments, la qualité environnementale, les énergies renouvelables mais également par des groupes de travail menés autour de projets immobiliers « démonstrateurs » en cours, notamment l'ilot E et le Beauvaisis.

- Ces groupes de travail ont eu pour objectif de tester un nouveau mode de travail en projet : associer à la réflexion les commercialisateurs, les exploitants, les gestionnaires dès l'amont du projet, nourrir les réflexions d'éclairage issus d'autres entreprises et d'experts sur le sujet, fabriquer des outils et méthodes utilisables de façon transversale à tous les projets immobiliers d'Icade. Ces groupes ont également permis d'optimiser les performances durables des bâtiments « démonstrateurs » tout en produisant des méthodes innovantes pour faciliter la programmation des futurs ouvrages.

### Sensibilisations :

De nombreuses actions ont servi à sensibiliser les collaborateurs tout au long de l'année :

- Organisation des 4<sup>ème</sup> Trophées Icade du développement durable
- Baromètre annuel 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 début avril 2010 (conférences, essais de véhicules électriques, fournitures de bureau écologiques, projection de documentaire)
- Organisation régulière de conférences sur des thèmes de l'immobilier durable. Ces conférences faisant intervenir des spécialistes dans leur domaine permettent d'informer les collaborateurs sur des sujets tels que la biodiversité, la performance énergétique des bâtiments, les objectifs du 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 informés 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  $\frac{3}{4}$  pour le résidentiel et  $\frac{1}{4}$  pour le tertiaire alors que la consommation énergétique atteint  $\frac{2}{3}$  du total pour le résidentiel et  $\frac{1}{3}$  pour le tertiaire. En moyenne, la consommation annuelle est estimée à 240 kWh/an/m<sup>2</sup> d'énergie primaire pour le résidentiel et à environ 400 kWh/an/m<sup>2</sup> 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 2011, plus de 800 immeubles tertiaires sont certifiés Haute

Qualité Environnementale (HQE®) ou en cours de certification, et environ 300 000 logements ont fait l'objet d'une certification ou d'un label énergétique HQE®, Habitat & Environnement, Haute Performance Énergétique (HPE), Très Haute Performance Énergétique (THPE), Bâtiment Basse Consommation (BBC).

Dans le parc existant, les détenteurs de patrimoine se préparent à appliquer la loi Grenelle II du 12 juillet 2010 imposant l'obligation des travaux d'amélioration énergétique dans les bâtiments tertiaires entre 2012 et 2020. Le montant d'investissement peut être considérable notamment sur les 170 millions de m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux.

## 9.1.2. INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX

Indicateurs environnementaux 2010				
Énergies (Siège)	Consommation d'énergie électrique totale (kWh/an)		4 970 596	
	Consommation d'énergie électrique totale (kWh/m <sup>2</sup> /an ep)		251	
Carbone (périmètre 2009)	Tertiaire / construction (Kg eq CO <sub>2</sub> /m <sup>2</sup> )		820	
	Logement / Construction (Kg eq CO <sub>2</sub> / m <sup>2</sup> )		619	
Eau (Siège)	Volume en m <sup>3</sup> /an		9 500	
Papier (Siège)	Nombre de ramettes A4 annuel		16 454	
Déchets (Siège)	Total de déchets produits (papier, Kg/an)		679 000	
	Tonnage de déchets recyclés (papier Kg/an)		82 940	
Promotion Tertiaire	Type	m <sup>2</sup> SHON	%	
	Livrés	HQE® niveau BBC	3 243	8
		HQE® niveau THPE	39 956	92
		<b>Total livrés en 2010</b>	<b>43 199</b>	<b>100</b>
	OS	HQE® niveau BBC	13 288	10
		HQE® niveau THPE	126 400	90
		HQE® niveau HPE	0	0
		<b>Total lancés en 2010</b>	<b>139 688</b>	<b>100</b>
	Promotion Logements	Type	Logements (nbre)	%
		Livrés	BBC	16
THPE			280	40
HPE			402	58
<b>Total livrés en 2010</b>			<b>698</b>	<b>100</b>
OS		BBC	1 223	32
		THPE	1 622	43
		HPE	933	25
		<b>Total lancé en 2010</b>	<b>3 778</b>	<b>100</b>
Indicateurs sociaux 2010				
Nombre total de collaborateurs 2010 (effectif moyen) – groupe Icade			2 036	
Homme	Non cadre		10,7 %	
	Cadre		35,7 %	
Femme	Non cadre		32,2 %	
	Cadre		21,4 %	
Nombre total d'heures de formation			37 837	
Part des plus de 55 ans dans l'effectif (%)			14,3	

9.1.3. INDICATEURS FINANCIERS

9.1.3.1. Budget développement durable (DD)

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, études...).

Le budget DD inclut également les budgets de formations liées au développement durable ainsi que celles des évènementiels (Trophées du développement durable, conférences, Semaine du développement durable, etc.).

9.1.3.2. Montants engagés en certification et labels

Les certifications (HQE®, BREEAM®, Habitat & Environnement® et autres) et les labellisations (HPE, THPE, BBC) sont consolidées comme des dépenses liées

au développement durable. En effet, aucune d'entre elles n'est obligatoire. Le niveau de base réglementaire en 2010 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 164,5 Gwh Cumac depuis 2009 dont 125 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 que ce système est géré par des organismes publics (DRIRE).

9.1.3.4. Subventions publiques

Elles comprennent toutes les subventions qu'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 risques 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 synthèse

	Montant (en €)
<b>Budget DD</b>	
- Missions	146 825
- Formation	88 875
- Événementiel	55 000
<b>Montants engagés en certification</b>	NC
<b>Respect de la réglementation</b>	
- Montant des études	NC
- Assurances	111 350
- Amendes	0
<b>Total des dépenses DD</b>	<b>402 050</b>
<b>Subventions</b>	639 535
<b>Total des subventions DD (dont CEE)</b>	<b>639 535</b>



#### 9.1.4. LA RÈGLEMENTATION

En 2010, 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 2050. Elle avait activement participé aux négociations du Sommet de Copenhague en décembre 2009, puis à celles de la rencontre de Cancun en décembre 2010.

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. En 2009, le paquet Energie Climat pour 2020 de l'Union Européenne a été confirmé : améliorer de 20 % l'efficacité énergétique, réduire de 20 % les émissions de CO<sub>2</sub>, atteindre 20 % d'énergies renouvelables dans le mix énergétique européen. Et la loi d'orientation Grenelle I du 3 août 2009 a notamment fixé le cadre de la Réglementation énergétique 2012 dans les bâtiments et l'objectif de Bâtiments à énergie positive en 2020. Les lois de finances pour 2009 et 2010 ont différencié, au bénéfice des nouveaux logements Bâtiments basse consommation (BBC), les avantages fiscaux sur le crédit d'impôt au titre des emprunts immobiliers et les investissements locatifs des particuliers. La loi de finances pour 2009 a créé un éco-prêt à taux zéro pour les travaux d'économie d'énergie et un prêt à taux zéro pour l'achat d'un logement BBC. La loi de finances pour 2011 a confirmé la différenciation du nouveau « prêt à taux zéro plus » au bénéfice des logements BBC.

Cette tendance s'est, par ailleurs, poursuivie en 2010 avec la loi Grenelle II et le décret sur la réglementation thermique (RT 2012) :

- **La loi Grenelle II du 12 juillet 2010 :**

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,
- Obligation d'une annexe environnementale pour les nouveaux baux commerciaux de plus de 2 000 m<sup>2</sup> à partir de du 1<sup>er</sup> janvier 2012 et pour les baux existants à partir du 13 juillet 2013,
- Renforcement des éléments de développement durable dans le code de l'urbanisme dont le bonus de COS de 30 % pour les bâtiments très performants énergétiquement,
- Obligation pour les entreprises de plus de 500 salariés de présenter le bilan de leurs émissions de gaz à effet de serre annuellement avant fin 2012,
- Apparition de la notion de qualité d'air intérieur dans le code de l'environnement.

- **La Réglementation thermique 2012 (RT 2012) publiée le 27 octobre 2010 :**

Elle a précisé, par un décret et des arrêtés, les conditions d'application de la norme de 50 kWh/m<sup>2</sup>/an en moyenne dans la construction neuve :

- Des modulations sont prévues en fonction de la zone géographique, de l'altitude et du type de bâtiment (coefficient de 2 sur les immeubles devant être climatisés dont les immeubles de grande hauteur). Les prescriptions de certains bâtiments comme les cliniques et les centres commerciaux sont différées,
- Ces prescriptions doivent être respectées pour les permis de construire déposés à partir du 28 octobre 2011 pour les immeubles tertiaires (soit un an de préparation après édicton des règles) et du 1<sup>er</sup> janvier 2013 pour les bâtiments résidentiels.

La mission « Plan Bâtiment Grenelle », créée début 2009, a été renouvelée pour 18 mois en octobre 2010. Elle a réuni une trentaine 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 » dont plusieurs propositions ont été reprises dans la loi Grenelle II et la RT 2012.

Il convient néanmoins de signaler deux dispositions financières susceptibles de ralentir l'évolution énergétique du bâtiment : la restriction réglementaire et la réduction des prix d'achat pour l'installation d'équipements photovoltaïques en janvier puis en août 2010 ; l'impossibilité pour les propriétaires immobiliers de négocier les certificats d'économies d'énergie sur le marché en vertu de la loi Grenelle II.

C'est dans ce cadre réglementaire et financier, resté très largement encourageant dans la maîtrise énergétique, et persuadée que les préoccupations environnementales

correspondent à l'attente de ses clients et à ses engagements d'entreprise citoyenne, qu'Icade a adapté sa stratégie de développement durable en 2010.

## 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 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.

- 1er axe : Réaliser des projets immobiliers démonstrateurs,
- 2ème axe : Améliorer en permanence l'offre durable d'Icade,
- 3ème axe : L'entreprise durable au quotidien,
- 4ème axe : Des innovations financières durables.

### 9.2.2. PRODUITS ET SERVICES

#### 9.2.2.1. Foncière

Dans la **gestion de son patrimoine**, Icade améliore en permanence la qualité environnementale de ses immeubles neufs ou existants en France et à l'étranger.

- Elle exploite plus de 180 000 m<sup>2</sup> de bureaux certifiés Haute qualité environnementale (HQE®) ou équivalent (BREEAM®, DGNB®) soit 92 000m<sup>2</sup> de plus qu'en 2009 (+ 104 %). Elle 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 pour la deuxième année consécutive. Elle a poursuivi cet engagement en développement uniquement des projets de bureaux HQE® pour les prochaines années (259 606 m<sup>2</sup> en cours) et en engageant d'autres demandes de certification « HQE exploitation ». Icade associe progressivement ses locataires en proposant des annexes environnementales à ses baux (voir « Points marquants 2010 » ci-dessous).
- En Allemagne, l'ensemble de bureaux « ICADE Premier House 1 » à Munich, a obtenu en 2010 la certification « DGNB Gold® ».
- Concernant la rénovation énergétique de son patrimoine, Icade développe son savoir-faire sur

plusieurs projets en chantier : Rénovation BBC du Beauvaisis (13 516 m<sup>2</sup>) à Paris, rénovation THPE de la Tour Descartes (88 012 m<sup>2</sup> en IGH) à la Défense, rénovation de bureaux classés historiques à Berlin avec une réduction de 60 % des consommations de chauffage. Pour préparer des décisions sur les prochaines rénovations, elle engagera une cartographie énergétique de son patrimoine en 2011.

- Soucieuse de s'inscrire dans une démarche de ville durable sur le long terme, Icade développe une démarche d'éco-quartier d'affaires sur ses parcs d'activités du nord-est parisien, notamment avec une certification ISO 14 001 en cours.
- Icade généralise sa démarche de développement durable sur l'ensemble de ses actifs : Le centre commercial d'Aubervilliers (76 000 m<sup>2</sup>) sera le deuxième à recevoir la certification « HQE commerce® » en France; les 31 cliniques propriétés d'Icade (389 000 m<sup>2</sup>) appliquent le tri sélectif des déchets hospitaliers et certaines intègrent une démarche environnementale dans leur exploitation et leurs travaux.

### 9.2.2.2. Promotion

Dans son **métier de promoteur immobilier**, Icade recherche une maîtrise énergétique élevée de ses immeubles en développement. En 2010, quatre des sept directions territoriales d'Icade sont devenues titulaires du droit d'usage NF Logement démarche HQE® et NF Bâtiments tertiaires démarche HQE®. Il en sera de même pour les trois dernières directions territoriales et pour les activités de promotion publique-santé et commerces d'ici à la fin du premier trimestre 2011.

- En Promotion Tertiaire, Icade réalise l'ensemble de ses bureaux en HQE® ou en démarche équivalente. Elle a engagé en 2009 une rénovation BBC exemplaire d'un immeuble tertiaire datant du 19<sup>ème</sup> siècle dans le cadre des projets démonstrateurs sur le bâtiment Beauvaisis du Parc Pont de Flandre à Paris.

### 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 2010, de nouvelles actions ont été lancées : annexe environnementale au bail, études et télécomptages de consommations énergétiques, participation active à la démarche « HQE exploitation® », démarches globales sur l'exploitation des bâtiments.
- En **ingénierie de l'immobilier**, Icade développe sa maîtrise dans la construction durable et les missions d'expertise, d'assistance à maîtrise d'œuvre et d'assistance à maîtrise d'ouvrage. Pour la construction,

- En Promotion Logement, Icade développe des produits BBC afin de maîtriser ce niveau de performance avant qu'il ne soit rendu obligatoire en 2013 : tous les Permis de Construire déposés depuis fin 2010 sont de niveau BBC minimum.
- En réalisation d'équipements publics, Icade mène déjà des démarches environnementales et sociales sur la plupart de ses mandats comme les lycées, hôpitaux, logements sociaux.
- Dans le métier d'urbaniste et d'aménageur, Icade développe des projets d'envergure avec des 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 près de Tours.

elle effectue des missions d'expertise technique et d'AMO HQE® avec de fortes compétences en développement durable aussi bien pour les projets d'Icade que pour d'autres clients. Pour la rénovation et les études environnementales, elle propose des services adaptés aux enjeux de l'immobilier durable : Certification « HQE® exploitation », certificats d'économie d'énergie, bilans énergie et carbone, Plan de progrès environnementaux PPE®, AMOE (assistance à maîtrise d'œuvre) et AMO (assistance à maîtrise d'ouvrage) sur des opérations de rénovations type Patrimoine Habitat & Environnement®, études et diagnostics environnementaux.

### 9.2.3. POINTS MARQUANTS 2010

**1<sup>er</sup> mars** : Démarrage du chantier, du Beauvaisis, premier immeuble tertiaire BBC rénovation à Paris avec une consommation inférieure à 75 kWh/m<sup>2</sup>/an (RT 2005).

**5 mars** : Icade livre ses premiers bureaux HQE® de niveau THPE à Villejuif (21 176 m<sup>2</sup>).

**8 avril** : Inauguration du « Carat », immeuble de bureaux certifié HQE® à Lyon. Le bâtiment utilise 65 % d'énergie renouvelable.

**19 mai** : Au siège d'Icade, conférence générale annuelle du groupe de travail sur les bâtiments durables et le climat (SBCI) du programme pour l'environnement des Nations Unies (UNEP).

**18 juin** : Icade remet un rapport sur les typologies de bâtiments existants et leur consommation énergétique au Ministère de l'écologie, du développement durable, du transport et du logement.

**15 juillet** : Pose de la première pierre de l'éco-quartier intergénérationnel et social de Chevilly-Larue qui comprendra des logements adaptés au vieillissement des occupants avec des services spécifiques. Le programme comprend des logements BBC et utilise une part élevée des énergies renouvelables, géothermique et solaire.

**1<sup>er</sup> septembre** : Icade remporte le mandat de gestion de la tour « First » à la Défense. Il s'agit du plus haut bâtiment (IGH) à ce stade de la certification HQE®.

**27 septembre** : Pose de la première pierre des Patios d'Or à Grenoble, programme de logements au sein de l'éco-quartier de la Zac de Bonne. Ces logements BBC, adaptés aux seniors, utilisent une architecture bioclimatique, les énergies renouvelables et disposent de toitures végétalisées.

**29 septembre** : Livraison à Strasbourg des 16 premiers logements BBC collectifs privés de France, les Villas Claras.

**1<sup>er</sup> octobre :** Livraison de l'immeuble de bureaux Munich Premier House 1 en Allemagne. Ces bureaux (19 600 m<sup>2</sup>) sont certifiés DGNB Gold® [équivalent allemand de la HQE®] avec une note de 87,2 % soit l'un des trois meilleurs immeubles actuels dans cette certification.

**22 octobre :** Icade remet ses 4<sup>èmes</sup> Trophées du développement durable qui récompensent les meilleurs projets des collaborateurs. Elle baptise le même jour sa 3<sup>ème</sup> navette fluviale électrique et signe son premier bail vert avec un de ses locataires du parc Pont de Flandre.

**27 octobre :** Serge Grzybowski, PDG d'Icade, est élu Président du France Green Building Council, nouvelle association nationale regroupant les acteurs de la

construction et de l'immobilier durable, elle-même adhérente du World Green Building Council.

**3 novembre :** Livraison de l'immeuble de bureaux « Lumine et Sens » certifié HQE® et labellisé BBC (3250 m<sup>2</sup>) à Bordeaux.

**23 novembre :** Lancement du chantier du Vaise Ilot à Lyon, immeuble de bureau à énergie zéro. Faisant appel à l'architecture bioclimatique et au photovoltaïque, ce projet sera livré en décembre 2011.

**20 décembre :** Signature d'un deuxième bail vert avec un locataire de l'immeuble H20 à Rueil-Malmaison. Le H20 a obtenu la certification BREEAM® Gold et est en cours de certification « HQE exploitation® ».

### 9.3. CORPORATE (SIÈGE)

Pour l'année 2010, le périmètre étudié concerne uniquement le siège social d'Icade, le bâtiment Millénaire 1

à Paris. Le bâtiment est en cours de certification « HQE® exploitation ».

#### 9.3.1. CONSOMMATIONS ET GESTES VERTS

	2009	2010	Evolution 2009 /2010 (%)
Consommation d'énergie totale (kWh/an ep) (*)	7 689 919	4 970 596	(35,3) %
Consommation d'énergie totale (kWh/m <sup>2</sup> /an ep)	294	251	(14,5) %
Total de déchets produits (Kg/an)	935 000	679 000	(27,4) %
Total de déchets recyclés (Kg/an)	77 940	82 940	+ 6,4 %-
Pourcentage de déchets recyclés (**)	8,3 %	12,2 %	+ 47,0 %-
Consommation de papier (en nombre de ramettes A4)	18 827	16 454	(12,6) %
Consommation total d'eau (m3)	12 521	9 500	(24,0) %-

(\*) Consommation réelle EDF au prorata des surfaces occupées par les équipes d'Icade dans le bâtiment Millénaire 1 soit 19 791 m<sup>2</sup>.

(\*\*) En 2009, le taux de recyclage avait été estimé à partir des coûts de traitement des bennes. En 2010, un reporting mensuel détaillé a permis d'estimer le taux sur des volumes physiques. Les valeurs 2009 ont donc été reprises selon la même méthode pour être comparables.

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. Ces actions en cours depuis fin 2008 sont aujourd'hui complétées par les bonnes pratiques de la démarche « HQE® exploitation ».

- **Énergie :** Des informations sur les consommations d'énergie sont affichées mensuellement sur les écrans du bâtiment afin de sensibiliser les collaborateurs. Des actions correctrices ont été apportées à la Gestion Technique du Bâtiment (GTB) du siège sur les recommandations d'une expertise faite l'année précédente, ce qui a généré des économies d'énergie électrique (parties communes). En plus des compteurs électriques standards et afin d'affiner les mesures, des sous-compteurs par usage

(éclairage, courant faible, etc.) ont été installés sur un étage du siège.

- **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 12,2 %. Le hall d'accueil du bâtiment dispose d'un bac de récupération des piles usagées et le RIE est équipé de bac de tri sélectif pour le verre, l'aluminium et le plastique.
- **Papier :** En 2010, un bac permettant de collecter les livres usagés a été installé dans le hall de l'immeuble. Ceux-ci sont remis sur le circuit, distribué à des ONG ou recyclés par l'association Recyc'livre en partenariat avec Icade. Les imprimantes du bâtiment sont réglées systématiquement en recto/verso noir et blanc depuis 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. Dans le cadre de la certification « HQE exploitation® » en

cours, des informations sur les consommations d'eau sont affichées régulièrement sur les écrans de l'immeuble.

### 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 à proximité du siège d'Icade.

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, les navettes fluviales 100 % électrique et les Vélib'. Elle offre aussi aux collaborateurs un système de voitures partagées (Carbox) et un site en ligne pour le co-voiturage.

L'offre de mobilité s'est étoffée au cours de l'année 2010 avec de nouveaux services :

- Renforcement du nombre de bus privés (3 à 5) pour relier le Parc du Millénaire aux stations de RER B et D,
- Acquisition et mise en service d'une troisième navette fluviale électrique pour relier le Parc du Millénaire à la station Corentin Cariou de la ligne de métro N°7,
- Mise en service de nouvelles stations d'auto-partage sur les Sites de Portes de Paris et du Pont de Flandre,
- Réalisation d'une étude d'évaluation de l'évolution des flux de transport en fonction des futures implantations immobilières,
- Icade a rédigé un cahier d'acteurs commun aux deux débats publics en cours pour les projets de transport public du Grand Paris, en rapport avec les aménagements du Nord Est parisien.

### 9.3.3. SERVICES AUX SALARIÉS

Icade a déployé dans l'immeuble de son siège un panel de services répondant aux besoins des salariés. Icade prend ainsi en compte le confort de collaborateurs et limite aussi les impacts environnementaux en évitant aux salariés de se déplacer en voiture pour leurs activités:

- Conciergerie d'entreprise
- Centre de remise en forme

- Mini - boutique
- Bibliothèque
- Offre « bio (AB) » et commerce équitable sur une partie des produits du Restaurant d'entreprise (RIE), de la cafétéria et des distributeurs de nourritures et boissons chaudes.

## 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. Ainsi, une évaluation formalisée des travaux du conseil d'administration a été réalisée en janvier 2011, avec l'aide d'un consultant extérieur. Les résultats de ces travaux ont été présentés et débattus au conseil d'administration du 16 février 2011.

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 196 et chapitre 9, paragraphe 10.2.2, page 277 du document de référence.

#### 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 ;

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 2011 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.

- Michel Berthezène ;
- Christian Bouvier, administrateur indépendant ;
- Philippe Braidy ;
- Jacques Calvet, administrateur indépendant ;
- Caisse des Dépôts, représentée par Antoine Gosset-Grainville ;

- Benoît Faure-Jarrosion, 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.

Depuis le 19 janvier 2011, le représentant permanent de la Caisse des Dépôts, administrateur d'Icade, est Antoine Gosset-Grainville, directeur général adjoint.

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 :

NOM, PRÉNOM 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
<b>Caisse des Dépôts (« CDC »)</b> 56, rue de Lille 75007 Paris  Représentant permanent : <b>Antoine Gosset-Grainville</b> 44 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	<b>Directeur général adjoint</b> Caisse des Dépôts  <b>Administrateur</b> Compagnie des Alpes CNP Assurances DEXIA  <b>Représentant permanent</b> de la CDC au sein du conseil d'administration du Fonds Stratégique d'Investissement	<b>Directeur adjoint du cabinet</b> du Premier Ministre François Fillon (2007-2010)
<b>Alphandéry Edmond</b> CNP Assurances 4, place Raoul Dautry 75015 Paris 67 ans Action détenue : 1	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007  1 <sup>ère</sup> nomination Le 13 mai 2004 chez l'ex Icade	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur  Président du comité des nominations et des rémunérations	<b>Président</b> CNP International SA  <b>Président du conseil d'administration</b> CNP Assurances SA  <b>Administrateur</b> Caixa Seguros GDF Suez SA Crédit Agricole CIB (ex CALYON) CNP Vita (ex CNP Capitalia Vita)  Membre de l'European Advisory Panel de Nomua	<b>Administrateur</b> Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Suez SA  <b>Membre de l'European Advisory Board de Lehman Brothers</b>  <b>Président du Conseil de Surveillance</b> CNP Assurances SA
<b>Autheman Marc-Antoine</b> 11, chaussée de Boitsfort 1050 Bruxelles 56 ans Actions détenues : 100	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007  1 <sup>ère</sup> nomination le 7 mars 2005 chez l'ex Icade le 6 septembre 2005 chez Icade (ex EMGP)	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur (indépendant)  Membre du comité d'audit, des risques et du développement durable	<b>Président</b> Third Point Offshore Investors Limited Cube Infrastructure Fund  <b>Associé gérant</b> Imperator Conseil Sprl	<b>Administrateur</b> Icade (ex Icade Emgp) Icade, absorbée par Icade (ex Icade Emgp)  <b>Membre du conseil de surveillance</b> IXIS Corporate and Investment

NOM, PRÉNOM 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
<b>Bailly Olivier</b> 56, rue de Lille 75007 Paris 60 ans Action détenue : 1	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	<b>Membre du Conseil de Surveillance</b> du CNR  <b>Représentant permanent de la CDC, administrateur</b> UCPA, Fondation de France, French- American Foudation  <b>Administrateur</b> Association des Amis de l'Opéra Comique  <b>Conseiller du Comité de direction</b> de la Caisse des Dépôts	<b>Directeur de l'Audit</b> interne du Groupe Caisse des Dépôts  <b>Secrétaire général</b> de La Mondiale  <b>Administrateur</b> Pasiphae
<b>Berthezène Michel</b> 198, rue Saint Jacques 75005 Paris 66 ans Action détenue : 1	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	<b>Administrateur</b> Euroclear SA Alfafinance SA	<b>Président</b> IXIS Innov (ex-CICM Innov)  <b>Membre du Directoire :</b> IXIS Corporate & Investment Bank  <b>Administrateur</b> Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) ; CIFG Services Inc. Natixis North America (ex-Ixis North America) Natixis Capital Markets Inc. (ex-Ixis Capital Markets North America) Nexgen Financial Holding Limited Ixis AM US Corporation Ixis AEW Europe SA  <b>Membre du Conseil de Surveillance</b> CIFG Holding SA CIFG Guranty SA CIFG Europe SA

NOM, PRÉNOM 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><b>Vice-Président du Conseil de Surveillance</b> Ixis Asset Management Group Ixis Asset Management SA CIFD Europe SA</p> <p><b>Membre du Conseil de Surveillance</b> Martignac Finance SA Ixis Investor Services CIFG Holding SA CIFG Guaranty SA Ixis Asset Management Participation 1 SAS Ixis Asset Management Participations 2 SAS Ixis Private Capital Management SA</p>
<p><b>Bouvier Christian</b> 64, rue Madame 75006 Paris 73 ans Actions détenues : 80</p>	<p>Renouvelé par l'assemblée générale du 16 avril 2008</p> <p>1<sup>ère</sup> nomination le 23 juin 1999 chez Icade (ex EMGP)</p>	<p>Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011</p>	<p>Administrateur (indépendant)</p> <p>Membre du comité des nominations et des rémunérations</p>	<p><b>Administrateur</b> Société d'Autoroute ASF Société d'Autoroute Escota HLM Pax Progres Pallas HLM Domaxis</p>	<p><b>Administrateur</b> Établissement public du Palais de justice de Paris</p>
<p><b>Braidy Philippe</b> 56, rue de Lille 75007 Paris 50 ans Action détenue : 1</p>	<p>Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007</p>	<p>Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010</p>	<p>Administrateur</p>	<p><b>Membre du Comité de direction CDC</b> Directeur du Développement territorial et du réseau à la Caisse des Dépôts</p> <p><b>Président-directeur général</b> CDC Propriété Intellectuelle SA</p> <p><b>Président du comité collégial</b> Exterimmo SAS</p>	<p><b>Président du conseil d'administration</b> CCN</p> <p><b>Administrateur</b> Ariane Espace/CNES CLS (CNES) CDC Projets Urbains CDC Numérique</p> <p><b>Représentant permanent</b> du CEA, administrateur de CEA Valorisation</p>

NOM, PRÉNOM 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
				<b>Administrateur</b> ANRU (EPIC)(RP CDC) CDC Infrastructures SA CDC Propriété intellectuelle SA SCET International SA La Monnaie de Paris (EPIC) FSI PME Portefeuille SAS CDC Entreprises SAS European Carbon Fund GIE Atout France	<b>Membre du Conseil de Surveillance</b> AREVA Compagnie Nationale du Rhône (CNR) ASSYSTEM CDC Numérique  <b>Censeur</b> OSEO Services  <b>Personnalité qualifiée</b> Monnaie de Paris (EPIC)
				<b>Président du Conseil de Surveillance</b> CDC FAST (ex-CDC Confiance Electronique Européenne) CDC Numérique	
				<b>Membre du Conseil de Surveillance</b> Société Nationale Immobilière SA OSEO Financement (ex-OSEO BDPME) (RP CDC)	
				<b>Membre du comité des investissements</b> Exterimmo SAS	
				<b>Membre du comité d'audit</b> SNI	
<b>Calvet Jacques</b> 31, avenue Victor Hugo 75116 Paris 79 ans Actions détenues : 262	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007  1 <sup>ère</sup> nomination le 17 mai 2005 chez l'ex Foncière des Pimonts	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur (indépendant)  Président du comité d'audit, des risques et du développement durable	<b>Président d'honneur</b> Banque Nationale de Paris  <b>Conseiller référendaire honoraire</b> Cour des comptes  <b>Président du comité de surveillance</b> Bazar de l'Hôtel de Ville – BHV	<b>Administrateur</b> Société Générale EPI – Société Européenne de Participations Industrielles Icade Foncière des Pimonts absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)  <b>Membre du conseil de surveillance</b> Cottin Frères

NOM, PRÉNOM 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
				<b>Vice-Président du conseil de surveillance</b> Galeries Lafayette	<b>Censeur</b> Société Foncière Lyonnaise
				<b>Censeur</b> EPI - Société Européenne de Participations Industrielles Agence H (ex-Scherr Lafarge)	
				<b>Conseiller consultatif</b> Banque de France	
				<b>Administrateur</b> Société Foncière Lyonnaise Cottin Frères	
<b>Faure-Jarrosson Benoît</b> 73, boulevard Haussmann, 75008 Paris 47 ans Action détenue : 1	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur (indépendant)  Membre du comité d'audit, des risques et du développement durable	<b>Associé-gérant</b> Faure-Jarrosson Analyse Financière Faure-Jarrosson Arbitrage  <b>Administrateur</b> Strand Europe Cosmetics SA Gestion 21 SA Cie Immobilière Acofi SA	<b>Associé-gérant</b> Faure-Jarrosson & Associés
<b>Gallot Jérôme</b> 137, rue de l'Université 75007 Paris 51 ans Action détenue : 1	Nommé par l'assemblée générale mixte du 30/11/2007  1 <sup>ère</sup> nomination le 8 mars 2004 chez l'ex Icade	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010	Administrateur  Membre du comité des nominations et des rémunérations	<b>Président</b> CDC Entreprises SAS CDC Entreprises Elan PME FSI PME Portefeuille Avenir Entreprises  <b>Président du Conseil de Surveillance</b> Consolidation et Développement Gestion SAS  <b>Administrateur</b> Caixa Seguros Plastic Omnium Nexans Avenir Entreprises	<b>Directeur</b> CDC  <b>Président</b> Sicav Austral  <b>Administrateur</b> SA Schneider-Electric SA Informatique CDC Galaxy Fund Galaxy Management Services Crédit Foncier de France Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) CNP Assurances

NOM, PRÉNOM 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
				<b>Membre du Conseil de Surveillance</b> SA Schneider- Electric  <b>Censeur</b> NRJ Group SA  <b>Membre du comité de direction</b> Groupe CDC  <b>Membre du comité exécutif</b> FSI	<b>Membre du Conseil de Surveillance</b> CNP Assurances SA Cie Nationale du Rhône NRJ Group SA  <b>Administrateur</b> CNP Assurances (démission le 22 juin 2010)  <b>Censeur</b> OSEO
<b>Gaubert Thierry</b> 50, avenue Pierre Mendes-France 75013 Paris 59 ans Action détenue : 1	Renouvelé par l'assemblée générale du 16/04/2008  1 <sup>ère</sup> nomination le 16 décembre 2004 chez l'ex Icade et le 5 septembre 2006 chez Icade	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011	Administrateur	<b>Directeur Affaires Publiques</b> BPCE  <b>Conseiller du Président</b> BPCE  <b>Président du Conseil de Surveillance</b> Efidis SA HLM  <b>Membre du Conseil de Surveillance</b> Compagnie 1818 Financière OCEOR GCE Habitat Socfim  <b>Représentant permanent</b> GCE Habitat (ex- Perexia), administrateur d'Axentia (ex-Carpi) et du BCPE (ex- CNCE)  <b>Membre du Conseil de Surveillance de</b> Gestrim-Lamy	<b>Directeur délégué</b> auprès du secrétariat général de la CNCE  <b>Administrateur</b> Icade, absorbée par Icade (ex- Icade Emgp) Office HLM de Levallois ; LCM  <b>Membre du Conseil de Surveillance</b> Compagnie 1818  <b>Censeur au Conseil de Surveillance</b> Natexis Multimanager (ex-Ixis PCM)

NOM, PRÉNOM 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
<b>Gleeson Thomas</b> Francis 12, avenue des Peupliers 75016 Paris 57 ans Actions détenues : 15	Renouvelé par l'assemblée générale mixte du 15 avril 2009  1 <sup>ère</sup> nomination chez l'ex Icade par le conseil d'administration du 15 février 2005 (ratifié par l'assemblée générale ordinaire du 22 mars 2006)  1 <sup>ère</sup> nomination le 19 avril 2005 chez Icade (ex EMGP)	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012	Administrateur (indépendant)	<b>Président</b> Glibro Investments Ltd (Irl)  <b>Président et                      administrateur</b> Glibro Holding SAA.(Lux) Glibro Design Ltd (Irl) North Paris Real Estate Fund (Irl) Glibro Services Ltd (UK) Wigam Holdings (Cyprus)  <b>Administrateur</b> Glibro Chemol Ltd (Irl) Eirn Consultancy Ltd (Irl)	<b>Président</b> Eirn Consultancy Ltd  <b>Directeur général</b> Glibro Chemol Ltd  <b>Directeur</b> Eirn Consultancy Ltd Water Development & Energy Co Ltd (Irl) City North Developments Ltd  <b>Administrateur</b>  Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)
<b>Grzybowski Serge</b> 35, rue de la Gare 75019 Paris 52 ans Action détenue : 1	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	<b>Président</b> France Green Building Council  <b>Président du                      conseil                      d'administration</b> Compagnie La Lucette  <b>Président</b> Icade Tertial Régions SAS Icade Tertial SAS Icade Property Management SAS (ex Icade Gestion Tertiaire) Icade Eurogem SAS	<b>Président-                      directeur général</b> Icade, absorbée par Icade (ex Icade Emgp) Icade Emgp  <b>Membre du comité                      de direction                      générale</b> HSBC France Head of Financial Institution Group, European Head, Real Estate HSBC – plc

NOM, PRÉNOM 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><b>Administrateur</b> Icade, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Icade Foncière des Pimonts, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp) Compagnie La Lucette</p> <p><b>Représentant permanent du gérant/co-gérant dans les SCI/SNC</b> Icade</p> <p><b>Représentant permanent d'Icade</b> administrateur d'Icade (ex-Icade Emgp) administrateur d'Icade Patrimoine, absorbée par Icade (ex-Icade Emgp)</p>
<p><b>Munk Alfonso</b> 61, rue de Monceau 75008 Paris 36 ans Action détenue : 1</p>	<p>Nommé par l'assemblée générale mixte du 16/02/2010</p> <p>1<sup>ère</sup> nomination le 27 mars 2009 chez l'ex CLL</p>	<p>Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013</p>	<p>Administrateur (indépendant)</p>	<p><b>Président</b> Société des Hôtels Réunis MSREF Hôtel Danube I SAS MSREF Hôtel Danube II SAS</p> <p><b>Directeur Général</b> SER Société immobilière de Strasbourg Herrenschmidt Elba Paris I SAS Elba Paris II SAS Elba Roissy SAS Elba Strasbourg I Elba Strasbourg II Société d'exploitation hôtelière du Palais</p> <p><b>Administrateur</b> Foncière 7 Investissement Eurosic FundLogic Grupo Lar</p>	<p><b>Président du conseil d'administration</b> Hotelera del Carmen (Spain) Compagnie la Lucette</p> <p><b>Administrateur</b> Bracor Investimentos Inmobiliarios (Brazil) Abyara Planejamento Imobiliario (Brazil) RBMS Properties (Brazil) Mixta Africa (Spain/Africa) Lar Sol MS (Spain) Compagnie la Lucette</p>

NOM, PRÉNOM 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><b>Membre du Conseil de Surveillance</b> FEL (Foncière Europe Logistique)</p> <p><b>Gérant</b> Carlton Danube Cannes</p> <p><b>Membre du comité d'audit</b> Grupo Lar</p> <p><b>Membre du comité des investissements</b> Eurosic</p>	
<p><b>Peene Christian</b> 15, rue Labrouste 75015 Paris 71 ans Actions détenues : 51</p>	<p>Nommé par l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2007</p> <p>1<sup>ère</sup> nomination le 29 juin 2000 chez l'ex Icade</p>	<p>Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010</p>	<p>Administrateur (indépendant)</p> <p>Membre du comité stratégie et investissements</p>	<p><b>Administrateur</b> Foncière Euris</p> <p><b>Président du comité d'audit</b> Foncière Euris</p>	<p><b>Président</b> RICS France</p> <p><b>Gérant</b> SARL CMP Consultants</p> <p><b>Administrateur</b> Association 1901 Royal Institution of Chartered Surveyors</p>
<p><b>Quinet Alain</b> 56, rue de Lille 75007 Paris 49 ans Action détenue : 1</p>	<p>Coopté par le conseil d'administration du 24 juillet 2008 et ratifié lors de l'assemblée générale mixte du 15 avril 2009</p>	<p>Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011</p>	<p>Administrateur</p> <p>Membre du comité stratégie et investissements</p>	<p><b>Directeur Général Délégué</b> Réseau Ferré de France</p> <p><b>Administrateur</b> CNP Assurances</p> <p><b>Membre du Comité Stratégique</b> CNP Assurances</p>	<p><b>Membre du comité de direction</b> Directeur des finances et de la stratégie du groupe CDC</p> <p><b>Président Directeur Général</b> CDC Entreprises Capital Investissement Financière Transdev</p> <p><b>Président du conseil d'administration</b> CDC Infrastructure Egis</p>

NOM, PRÉNOM 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><b>Administrateur Accor</b> Compagnie des Alpes Dexia SA Dexia Crédit local Eiffage Réseau Ferré de France Société Forestière de la CDC</p> <p><b>Membre du Conseil de Surveillance</b> Electricité Réseau Distribution France Compagnie des Alpes</p> <p><b>Représentant permanent de</b> CDC, membre du conseil de surveillance de la Compagnie Nationale du Rhône CDC, administrateur de CDC International CDC, administrateur du Fonds Stratégique d'Investissement Financière Transdev, administrateur de Transdev</p>

NOM, PRÉNOM 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
					<b>Fonctions</b> Président du comité des engagements d'Egis Membre du comité d'audit de CNP Assurances Président du Comité des Engagements de Réseau Ferré de France Membre du Comité de Stratégie d'Electricité Réseau Distribution France Membre du Comité des Engagements d'Accor Membre du Comité de la Stratégie et du Comité des Rémunérations de la Compagnie des Alpes Membre du Comité des Comptes d'Eiffage Membre du comité d'audit et des risques, du Comité d'investissements et du Comité des rémunérations du FSI

NOM, PRÉNOM 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
<b>Schimel Sabine</b> 98, rue d'Assas 75006 Paris 47 ans Action détenue : 1	Nommée par l'assemblée générale mixte du 16/02/2010	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2014	Administrateur	<b>Administrateur</b> CDC Entreprise CDC Entreprise Elan PME Financière Transdev  <b>Présidente du comité d'audit et des risques</b> EGIS  <b>Membre du comité des engagements</b> EGIS  <b>Représentant permanent de la CDC</b> CDC Climat (Administrateur) EGIS (Administrateur) SNI (Administrateur, comité d'audit et des risques) Transdev (Administrateur, Présidence comité d'audit)	

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 :

#### Antoine Gosset-Grainville

Ancien élève de l'École nationale d'administration et diplômé de l'Université Paris IX Dauphine et de l'Institut d'Études Politiques de Paris, Antoine Gosset-Grainville a débuté sa carrière à l'Inspection Générale des Finances. Par la suite il est devenu Secrétaire général adjoint du

Comité Economique et Financier de l'Union Européenne puis, de 1999 à 2002, Conseiller pour les affaires économiques et industrielles de cabinet du Commissaire au commerce à la Commission Européenne. De 2002 à 2007, il a rejoint le cabinet Gide-Loyrette-Nouel comme avocat-associé au bureau de Bruxelles. Jusqu'en 2010 il était directeur adjoint du Cabinet du Premier ministre, François Fillon. Actuellement il occupe le poste de directeur général adjoint à la Caisse des Dépôts.

**Edmond Alphandéry**

Agrégé d'économie politique et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Edmond Alphandéry a enseigné dans les universités de Pittsburg et de Paris II. 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 (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 du réseau 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 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. Il est depuis octobre 2010, Président de France Green Building Council.

#### 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, le Benelux et l'Espagne. Il est également administrateur d'Icade 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.

#### 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

#### 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). Directeur des finances du groupe Caisse des Dépôts et membre du comité de direction de la Caisse des Dépôts, depuis 2008, il est depuis décembre 2010 directeur général délégué de Réseau ferré de France.

#### 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 Développement, Filiales et Participations à la direction des Finances, Stratégie, Filiales et International de la Caisse des Dépôts.

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.icade.fr/fo/fr/content/article/icade-emgp-gouvernance.do>).

Le conseil d'administration se réunit au moins deux fois par an et aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur la convocation de son Président ou à la demande faite à ce dernier, par écrit, par au moins trois de ses membres.

Si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, un groupe d'administrateurs représentant au moins le tiers des membres en fonction peut demander au Président de convoquer le conseil sur un ordre du jour déterminé. Dans l'hypothèse où les fonctions de Président et de directeur général sont dissociées, le directeur général peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé.

Le Président est lié par les demandes qui lui sont ainsi adressées et doit convoquer le conseil d'administration aussi rapidement que possible et en tout état de cause dans les sept jours de la réception des demandes qui lui sont formulées.

Les convocations sont faites au moins cinq jours à l'avance par tous moyens écrits. Ce délai de cinq jours peut être réduit dans le cas où trois administrateurs (dont le Président) ont manifesté leur accord pour une convocation à plus bref délai.

La réunion a lieu soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Les administrateurs reçoivent avant la réunion l'ordre du jour de la séance du conseil et, chaque fois que les circonstances le permettent, les éléments nécessaires à leur réflexion.

Chaque membre du conseil d'administration a la liberté et la responsabilité de demander au Président l'inscription au projet d'ordre du jour de sujets s'il estime qu'ils relèvent de la compétence du conseil d'administration.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil d'administration par des moyens de visioconférence, de télécommunication ou de télétransmission permettant leur identification et garantissant leur participation effective à la réunion du conseil d'administration dont les délibérations sont retransmises de façon continue et simultanée. Cette disposition est applicable dans tous les cas permis par les dispositions légales et réglementaires alors applicables et en conformité avec celles-ci.

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Pour chaque sujet à l'ordre du jour, la délibération adoptée doit être clairement exprimée et identifiée lors de la rédaction du procès-verbal.

Le conseil d'administration d'Icade s'est réuni dix fois en 2010. L'assiduité des membres du conseil d'administration a été de 77,38 % au cours de cet exercice.

### 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.

#### 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.

#### 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).

Il n'a été procédé à la nomination d'aucun directeur général délégué.

Ni les statuts de la Société, ni le conseil d'administration n'ont fixé de limitations aux pouvoirs d'engagement du directeur général à l'exception de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions approuvé par l'assemblée générale du 15 avril 2010. Ainsi, le conseil d'administration du 15 avril 2010 a donné tous pouvoirs au Président-directeur général, dans la limite d'un prix maximum d'achat par action de 120 €, hors frais d'acquisition, à l'effet de négocier et signer le cas échéant un nouveau contrat de liquidité, passer tous ordres en bourse ou hors marché et affecter les actions acquises aux différents objectifs de ce programme.

##### **Antoine Fayet, membre du comité exécutif en charge du pôle Foncière Logement et directeur délégué au Grand Paris**

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Antoine Fayet a débuté sa carrière au sein du groupe Générale des Eaux en Lorraine puis en qualité de directeur général adjoint de la filiale Aquitaine de la société Maisons Phenix. En 1982, il a rejoint à Bordeaux le groupe immobilier les Nouveaux Constructeurs puis 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 (Caisse des Dépôts-développement) de 2004 à 2005, il retourne au sein d'Icade en 2006 comme directeur du marché logement et membre du comité de direction. Il est actuellement membre du comité exécutif d'Icade en charge du pôle Foncière Logement et directeur délégué au Grand Paris.

### Thomas Guyot, membre du comité exécutif en charge du pôle Foncière Tertiaire

Ancien élève de l'Ecole Polytechnique, titulaire d'un MBA de la Wharton School, il a débuté sa carrière en 1997 au bureau de Paris du Boston Consulting Group, puis rejoint en 1999 le groupe Louis Dreyfus pour participer au développement de Neuf Cegetel (ex-LDCOM) au sein de son équipe dirigeante.

Après un passage à Londres chez Morgan Stanley dans l'équipe acquisition des fonds immobiliers, il rejoint le groupe Compagnie la Lucette en décembre 2005, où il occupe jusqu'à l'été 2008 la fonction de directeur des Acquisitions, puis celle de directeur général adjoint jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2009 et enfin celle de directeur général jusqu'au 29 octobre 2010.

Depuis le 7 mai 2010, Thomas Guyot est membre du comité exécutif d'Icade en charge du pôle Foncière Tertiaire.

### 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 et du pôle Services à l'immobilier

Diplômée de l'ESC Dijon, titulaire d'un DESCF et d'un DECF, Nathalie Palladitcheff a commencé sa carrière chez Coopers & Lybrand Audit (1991-1997). Elle a ensuite

rejoint la Banque française commerciale Océan Indien (1997-2000) comme directeur des affaires financières et du contrôle de gestion, puis est devenue directeur général adjoint de la Société Foncière Lyonnaise (2000-2006). Depuis mai 2006, elle assurait la fonction de directeur général de Dolméa Real Estate. En septembre 2007, elle rejoint Icade en qualité de membre du comité exécutif en charge des finances, du juridique et de l'informatique. En juillet 2010, Nathalie Palladitcheff se voit confier la responsabilité du pôle Services à l'immobilier et est nommée Président d'Icade Services.

### Guy Parisot, membre du comité exécutif et conseiller du Président

Titulaire d'une maîtrise de psychologie, Guy Parisot a consacré l'essentiel de sa carrière aux relations humaines, occupant successivement des postes de conseiller en gestion et organisation du travail, responsable du recrutement et de la gestion des carrières des cadres. De 1987 à 1999, il a occupé dans différentes structures d'Icade le poste de directeur des ressources humaines. Promu en 2000, directeur des relations humaines du groupe, il est membre du comité exécutif en charge des relations humaines depuis août 2007. Depuis le 1<sup>er</sup> février 2011, il est conseiller du Président d'Icade et membre du comité exécutif.

### Jean-Philippe Pautou, membre du comité exécutif en charge des relations humaines

Diplômé de l'ESSEC, Jean-Philippe Pautou a commencé sa carrière en 1985 comme consultant en organisation et management chez Arthur Andersen, puis a exercé les fonctions de contrôleur de gestion dans le groupe André de 1991 à 1996. Depuis, il a assumé des fonctions de DRH dans le groupe André, puis dans le groupe Transat (groupe canadien de l'industrie du tourisme) et enfin dans le groupe Acticall (relation clients). Il rejoint Icade le 1<sup>er</sup> décembre 2010 et est nommé membre du comité exécutif en charge des relations humaines, le 1<sup>er</sup> février 2011.

#### 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 Logement et directeur délégué au Grand Paris
- Thomas Guyot, membre du comité exécutif en charge du pôle Foncière Tertiaire
- 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 et du pôle Services à l'immobilier
- Guy Parisot, membre du comité exécutif et conseiller du Président
- Jean-Philippe Pautou, membre du comité en charge des relations humaines.

- 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

Conformément aux articles 222-15-1 du Règlement général de l'AMF et de l'article L. 621-18-2 paragraphe b) du Code monétaire et financier :

Rémi Lemay a déclaré le 3 janvier 2011 la cession d'actions Icade, pour 21 683 euros.

Christian Peene a déclaré l'acquisition d'actions Icade, le 27 décembre 2010 pour 3 048,10 euros, et le 28 décembre 2010 pour 606 euros.

### 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 Président du comité des nominations et des rémunérations, le conseil d'administration du

15 avril 2010 a révisé pour 2010 les critères déterminant la part variable de la rémunération du Président-directeur général d'Icade afin de les adapter aux activités d'Icade et à son évolution.

Ont été retenus deux critères quantitatifs pour 30 % de la rémunération fixe (cash-flow net courant et EBO sur produits des activités opérationnelles) et trois critères qualitatifs pour 30 % de la rémunération fixe (contrôle des charges de structure, respect des critères d'intégration de Compagnie La Lucette, management).

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 (y compris les jetons de présence) au cours du dernier exercice social par la société et par la société Compagnie La Lucette qu'Icade a absorbé en octobre 2010.

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€	2009							2010						
	Part fixe brute (A)	Part variable brute	Part variable brute (B)	Jetons de présence	Jetons de présence	Avantages en nature	Total brut (A) + (B)	Part fixe brute (A)	Part variable brute	Part variable brute (B)	Jetons de présence	Jetons de présence	Avantages en nature	Total brut (A) + (B)
<b>ICADE</b>														
GRZYBOWSKI SERGE / Président-directeur général CDC / Repré. par DE ROMANET DE BEAUNE A. / Administrateur	375,1	303,0 <sup>(10)</sup>	189,0 <sup>(9)</sup>	0,0 <sup>(11)</sup>	0,0 <sup>(11)</sup>	5,7	564,1	375,0	275,0 <sup>(11)</sup>	303,0 <sup>(10)</sup>	0,0 <sup>(11)</sup>	0,0 <sup>(11)</sup>	5,8	678,0
ALPHANDERY EDMOND / Administrateur	0,0	0,0	0,0	75,0 <sup>(2)</sup>	76,5 <sup>(2)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	64,5 <sup>(3)</sup>	75,0 <sup>(2)</sup>	0,0	0,0
AUTHEMAN MARC ANTOINE / Administrateur	0,0	0,0	0,0	21,6	25,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	25,0	21,6	0,0	0,0
BAILLY OLIVIER / Administrateur	0,0	0,0	0,0	18,0	21,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,0	18,0	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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,5	0,0	0,0	0,0
BRAIDY PHILIPPE / Administrateur	0,0	0,0	0,0	18,0	24,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,0	18,0	0,0	0,0
CALVET JACQUES / 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
FAURE JARROSSON BENOIT / Administrateur	0,0	0,0	0,0	21,6	23,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,8	21,6	0,0	0,0
GALLOT JEROME / Administrateur	0,0	0,0	0,0	21,0	22,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	19,5	21,0	0,0	0,0
GAUBERT THIERRY / 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
GLEESON THOMAS FRANCIS / Administrateur	0,0	0,0	0,0	13,5	13,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	15,0	13,5	0,0	0,0
MUNK ALFONSO / Administrateur	0,0	0,0	0,0	16,5	13,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	16,5	16,5	0,0	0,0
PEENE CHRISTIAN / Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	13,5	0,0	0,0	0,0
QUINET ALAIN / Administrateur	0,0	0,0	0,0	28,5	16,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,2	28,5	0,0	0,0
SCHIMEL SABINE / 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
<b>Ex- Compagnie la Lucette*</b>														
GUYOT THOMAS / Administrateur et directeur général	112,5 <sup>(15)</sup>	200,0	200,0	6,0	6,0	0,0	312,5	179,0 <sup>(7)</sup>	200,0	200,0	10,5 <sup>(4)</sup>	15,0	1,9	379,0
MUNK ALFONSO / Administrateur et Président du conseil d'administration	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0 <sup>(5)</sup>	0,0	0,0	0,0
BERTHOMIER FRANCIS / Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	22,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	16,5 <sup>(7)</sup>	18,0	0,0	0,0
FAYET ANTOINE / Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	139,1 <sup>(8)</sup>	110,0	110,0	10,5 <sup>(8)</sup>	0,0	3,3	249,1
GRZYBOWSKI SERGE / Administrateur ICADE / Repré. Par PALLADITCHEFF NATHALIE / Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(12)	(12)	(12)	12,0 <sup>(8)</sup>	0,0	(12)	(12)
LANE JONATHAN / Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	152,6 <sup>(8)</sup>	180,0	110,0	12,0 <sup>(8)</sup>	0,0	3,2	262,6
MSREF TURQUE SARL / Repré. BLANC ADRIEN / Administrateur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0 <sup>(5)</sup>	0,0	0,0	0,0
THEURIAU STEPHANE / Administrateur(13)	200,0 <sup>(13)</sup>	0,0	0,0	28,5	19,5 <sup>(14)</sup>	0,0	200,0	0,0	0,0	0,0	3,0 <sup>(6)</sup>	9,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>687,6</b>	<b>503,0</b>	<b>389,0</b>	<b>228,6</b>	<b>284,6</b>	<b>5,7</b>	<b>1 076,6</b>	<b>845,8</b>	<b>765,0</b>	<b>723,0</b>	<b>329,0</b>	<b>275,7</b>	<b>14,1</b>	<b>1 568,8</b>

\*Informations 2009 issues du Document de Référence Compagnie la Lucette 2009

- (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 de la CDC (incluant ceux de Olivier Bailly, Philippe Braidy, Jérôme Gallot, Alain Quinet et Sabine Schimel).
- (4) Après renonciation à la perception des jetons de présence à partir du 7/05/2010
- (5) Après renonciation à la perception des jetons de présence pour la période du 1/01/2010 au 3/03/2010 (date de démission des mandats sociaux exercés)
- (6) Total des jetons de présence pour la période du 1/01/2010 au 17/02/2010 (date de démission du mandat social exercé)
- (7) Pour la période du 1/01/2010 au 31/10/2010 (date de la fusion-absorption de Compagnie la Lucette par Icade)
- (8) Pour la période du 5/03/2010 au 31/10/2010 (date de la fusion-absorption de Compagnie la Lucette par Icade)
- (9) Montant arrêté par le conseil d'administration du 8 février 2009
- (10) Montant arrêté par le conseil d'administration du 17 février 2010
- (11) En attente du montant arrêté par le conseil d'administration du 16 février 2011
- (12) Rémunérations et avantages compris dans la partie Icade
- (13) rémunération perçue au titre de son mandat social pour la période allant du 1 janvier 2009 au 30 juin 2009.
- (14) Total des Jetons de présence perçus pour la période du 1 janvier 2009 au 31 décembre 2009 pour son mandat de Président du conseil d'administration et directeur général jusqu'au 30 juin 2009.
- (15) Période du 1 juillet 2009 au 31 décembre 2009

Au 31 décembre 2010, les membres du conseil d'administration détiennent chacun au moins une action de la Société conformément aux dispositions légales.

#### Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

En K€	2009	2010
GRZYBOWSKI Serge – Président-directeur général		
Rémunération due au titre de l'exercice *	683,8	655,8
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice **	N/A	N/A
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice		

\* Dont une prime à caractère exceptionnel en 2009 d'un montant de 112,5 K€ et au titre de 2010 de 68,75 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.

#### Tableau de synthèse relatif aux avantages (notions de contrat de travail, régime de retraite, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions, indemnité relative à une clause de non concurrence)

Dirigeants Mandataires Sociaux	Contrat de Travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
<b>GRZYBOWSKI Serge</b>								
<b>Président-directeur général</b>								
<b>Date début de mandat :</b> 30/11/2007		x		x	x			x
<b>Date de fin de mandat :</b> 31/12/2010 *								

\* À l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 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 L. 225-42-1 du Code de commerce, cette indemnité sera subordonnée au respect

des conditions liées aux performances du bénéficiaire en termes de création de valeur constatée au niveau d'Icade selon les modalités précisées ci-après.

La référence au RNPG faite ci-dessous s'entend après retraitement des plus-values de cession.

#### 1/Détermination de l'évolution du RNPG

L'évolution du RNPG sera appréciée à l'aune de la comparaison entre, d'une part, le dernier RNPG connu durant l'année civile précédant la date de révocation de Serge Grzybowski (ci-après « le dernier RNPG ») et d'autre part la moyenne des RNPG des 2 années civiles précédant le dernier RNPG (ci-après « le RNPG de la période de référence »).

Si ce dernier RNPG est supérieur ou égal au RNPG de la période de référence, l'indemnité est due.

## 2/Prise en compte de l'évolution tendancielle du marché

Si à l'inverse, le dernier RNPG est inférieur au RNPG de la période de référence, il sera procédé à une appréciation de l'évolution du marché à partir d'un panier de sociétés ayant une activité équivalente à Icade, aujourd'hui Unibail, Gécina, Foncière des régions, SFL, cette liste pouvant faire l'objet d'une actualisation.

La comparaison s'établira entre le RNPG d'Icade pour l'année civile précédant la révocation de Serge Grzybowski et la moyenne pondérée du RNPG (ci-après « le dernier RNPG ») de ces quatre sociétés au cours de la même année civile.

Si le RNPG a moins baissé que celui des quatre sociétés, l'indemnité est due.

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 1er janvier au 31 décembre 2010, le montant des cotisations s'élève à 17 193 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 2010, 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 2010, 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	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
GRZYBOWSKI Serge	Pas d'attribution	-	0.0 €	0	0.00 €	-
<b>TOTAL</b>		-	<b>0.0 €</b>	<b>0</b>	<b>0.0 €</b>	-

### 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 quatre fois en 2010. 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.

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.

#### Composition et fonctionnement

Les membres du comité des nominations et des rémunérations sont Edmond Alphanbéry (Président),

Ce comité s'est réuni cinq fois en 2010. L'assiduité des membres du comité a été de 90 % 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.

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.

#### 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 s'est réuni sept fois en 2010. L'assiduité des membres du comité a été de 92,86 % 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 2 à 56 ; 60 à 136 ; 142 à 178 ; 207 à 220 ; 224 à 233 et 255 à 284) 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 la lecture d'ensemble du document.

Les informations financières historiques présentées dans ce document ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux qui ne contiennent pas de réserves et qui contiennent des observations figurant en page 138 et dont le texte est repris ci-après :

- la partie de la note 1.1 de l'annexe qui présente les nouvelles normes applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2010, en particulier IFRS 3 et ISA 27 révisées sur les « regroupements d'entreprises » ;
- la partie de la note 22 de l'annexe concernant la vérification fiscale dont votre société a fait l'objet au titre de l'exercice 2007. »

Fait à Paris, le 4 mars 2011

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° 775 726 417 Nanterre  
Représentée par Isabelle Goalec  
Date de première nomination : 22 mars 2006  
Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

- Mazars

Membre de la compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles  
Tour Exaltis  
61, rue Henri Régnauld  
92400 Courbevoie  
RCS n° 784 824 153 Nanterre  
Représentée par Denis Grison et Loïc Wallaert  
Date de première nomination : 22 mars 2006  
Date de renouvellement : 5 avril 2007  
Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale

annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

#### Commissaires aux comptes suppléants

- SCP de commissaires aux comptes Jean-Claude André et autres

Suppléant de KPMG SA  
2 bis, rue de Villiers  
92300 Levallois-Perret  
RCS n° 319 427 886 Nanterre  
Date de première nomination : 22 mars 2006  
Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

- Guillaume Potel

Suppléant de Mazars  
Tour Exaltis  
61, rue Henri Régnauld  
92400 Courbevoie  
Date de première nomination : 22 mars 2006  
Date de renouvellement : 5 avril 2007  
Date de fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

#### 11.4. HONORAIRES DES CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX POUR L'EXERCICE 2010

	Mazars				KPMG				Autres			
	Montant en Meuros (HT)		% age		Montant en Meuros (HT)		% age		Montant en Meuros (HT)		% age	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<b>Audit</b>												
• Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés												
- Émetteur	0,7	0,5	33,3	22,7	0,5	0,4	50,0	40,0	-	-	-	-
- Filiales intégrées globalement	1,4	1,7	66,7	77,3	0,5	0,6	50,0	60,0	0,1	-	100	-
• Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes												
- Émetteur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>100</b>	<b>-</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>												
• Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
• Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>100</b>	<b>-</b>

#### 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 et du pôle Services à l'immobilier  
35, rue de la Gare – 75019  
Paris Téléphone : 01 41 57 70 12  
nathalie.palladitcheff@icade.fr

#### 11.6. RESPONSABLES DE L'INFORMATION AUX ACTIONNAIRES

##### Nathalie Palladitcheff

Membre du comité exécutif, en charge des finances, du juridique et de l'informatique et du pôle Services à l'immobilier  
Téléphone : 01 41 57 70 12  
nathalie.palladitcheff@icade.fr

##### Nicolas Dutreuil

Directeur du corporate et des financements  
Téléphone : 01 41 57 71 50  
nicolas.dutreuil@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 12.1 « Icade Foncière Logement ») ;
- (II) CB Richard Ellis Valuation, Jones Lang LaSalle Expertises et DTZ Eurexi concernant les immeubles de bureaux de l'ex-Icade Foncière des Pimonts, de l'ex-Icade SA, de l'ex-SIICInvest et de l'ex-Compagnie la Lucette (voir section 12.2 « Icade, portefeuille Bureaux ») ;
- (III) CB Richard Ellis Valuation concernant les commerces de l'ex-SIICInvest et les immeubles constituant le centre commercial Odysseum (voir section 12.3 « Icade, portefeuille Commerces ») ;
- (IV) CB Richard Ellis Valuation concernant les immeubles d'Icade REIT (voir section 12.4 « Icade Reit ») ;
- (V) CB Richard Ellis Valuation et Jones Lang LaSalle concernant les immeubles de l'ex-Icade EMGP (voir section 12.5 « Icade, portefeuille de l'ex-Icade EMGP ») ;
- (VI) Jones Lang LaSalle concernant les immeubles du portefeuille Équipements publics et santé (voir section 12.6 « Icade, portefeuille Equipements publics et santé ») ;
- (VII) Jones Lang LaSalle Expertises concernant les immeubles d'Icade Bricolage (voir section 12.7 « Icade Bricolage ») et
- (VIII) CB Richard Ellis Valuation concernant les entrepôts de l'ex-SIICInvest et de l'ex-Compagnie la Lucette (voir section 12.8 « Icade, portefeuille Entrepôts »).

CB Richard Ellis Valuation, Foncier Expertise, Jones Lang LaSalle Expertises et DTZ Eurexi 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, Jones Lang LaSalle Expertises et DTZ Eurexi 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, Jones Lang LaSalle Expertises et DTZ Eurexi.

### 12.1 ICADE FONCIÈRE LOGEMENT

#### 12.1.1 CB RICHARD ELLIS VALUATION

##### I – Contexte général de l'évaluation

###### ■ Historique

Nous avons été mandatés par la société Icade Patrimoine, devenue en 2007 Icade, au cours du 4<sup>e</sup> 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'Ile-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 au cahier des charges du 15 septembre 2010 et à notre lettre de mission du 16 mars 2010, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19<sup>e</sup>, nous a priés de procéder à l'actualisation au 31 décembre 2010 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille logement au 31 décembre 2010.

Nous avons été mandatés sur le patrimoine logement, à savoir les ventes à l'unité représentant 89 unités ou « sites », soit 1 367 logements et 84 999 m<sup>2</sup> et 5 sites en exploitation représentant 3 566 logements et 206 030 m<sup>2</sup>, ainsi que 703 parkings.

De la même façon nous avons procédé à l'actualisation des valeurs des 35 sites de commerces, 2 foyers, 4 maisons de retraite et 8 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'Ile-de-France, implantés en centre ville ou en périphérie.

#### ■ Bases de travail (documents fournis)

##### Pour les logements en vente à l'unité

- 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 2010 ;
- indicateurs de gestion logements.

##### Pour les logements en exploitation

- périmètre ;
- PMT et indicateurs de gestion.

##### 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 de 2010 à 2019 ;
- état des impayés définitifs et des taux de vacance ;
- indicateurs de gestion.

##### Pour les foyers et maisons de retraite

- périmètre sous forme de tableau de recueil des valeurs (reprenant les adresses, le nombre de biens et les surfaces SHON) ;
- loyers, charges et taux d'occupation 2009 / 2010.

##### 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 fournis 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 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 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.

■ **Présentation de l'équipe en charge de la mission**

- Denis FRANCOIS, 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 surface hors œuvre brute (SHOB) en opérant un certain nombre de déductions :

**Déductions relatives aux sous-sols et aux combles des constructions**

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre des combles et des sous-sols non aménageables pour l'habitation ou pour des activités à caractère professionnel, artisanal, industriel ou commercial ». Cette déduction s'opère au regard de l'appréciation des trois critères suivants :

*Hauteur des locaux* : sont considérées comme non aménageables les parties de planchers en combles ou en sous-sols disposant de hauteurs sous toiture ou sous plafond inférieures à 1,80 m.

*Usage des locaux* : ne sont pas pris en compte dans la SHON certains locaux en combles ou en sous-sols non aménageables pour l'habitation ou pour d'autres activités en raison de l'usage qui en est fait dans la construction (chaufferie, système d'air conditionné, machinerie d'ascenseurs, installation téléphonique...). En revanche, sont pris en considération les surfaces telles que buanderies, salles de jeux, vestiaires, séchoirs.

*Consistance des locaux* : peuvent être considérées comme non aménageables les surfaces de certains locaux en

combles ou en sous-sols même si leur hauteur excède 1,80 m (impossibilité à supporter des charges liées à des usages d'habitation ou en raison de l'encombrement de la charpente).

**Déductions relatives aux toitures terrasses, balcons, loggias et surfaces non closes du rez-de-chaussée**

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre, les toitures-terrasses, les balcons, les loggias ainsi que les surfaces non closes situées au rez-de-chaussée ».

**Déductions relatives aux aires de stationnement des véhicules**

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre, les bâtiments ou les parties de bâtiments aménagés en vue du stationnement des véhicules ».

Ces surfaces ne sont pas comprises dans la SHON qu'elles soient ou non destinées à faire l'objet d'une gestion de caractère commercial et quelle que soit leur situation par rapport à l'immeuble (sous-sols, rez-de-chaussée, constructions en silo ou isolées).

**Déductions relatives à certains bâtiments des exploitations agricoles**

« Sont déduites les surfaces de plancher hors œuvre des bâtiments affectés aux logements des récoltes, des animaux ou du matériel agricole ainsi que les serres de production ».

**Déduction forfaitaire relative à l'isolation des locaux à usage d'habitation**

« Est déduite une surface égale à 5 % des surfaces hors œuvre affectées à l'habitation ». Cette déduction ne s'applique qu'aux surfaces de plancher affectées à l'habitation. Elle est réputée compenser la surface brute de plancher consommée par les matériaux d'isolation thermique ou acoustique.

**Déductions spécifiques aux opérations de réfection d'immeubles à usage d'habitation**

« Sont également déduites de la surface hors œuvre, dans le cas de la réfection d'un immeuble à l'usage d'habitation et dans la limite de 5 m<sup>2</sup> par logement, les surfaces de plancher affectées à la réalisation de travaux tendant à l'amélioration de l'hygiène des locaux et celles résultant de la fermeture de balcons, loggias et surfaces non closes situées en rez-de-chaussée ».



La détermination de la SHON permet de vérifier si un projet respecte la densité de construction ou les droits de construction autorisés sur le terrain d'implantation, ou pour déterminer les droits à construire résiduels sur un terrain bâti ou ayant fait l'objet d'une division.

La SHON est ainsi d'usage permanent en matière de permis de construire ou de certificat d'urbanisme. Elle est également employée pour liquider les taxes de construction (TLE, Taxe Départementale pour le Financement des Conseils d'Architecture, d'Urbanisme et de l'Environnement, Taxe Départementale des Espaces Naturels Sensibles...), le versement résultant du dépassement de Plafond Légal de Densité ou la participation en cas de dépassement du Coefficient d'Occupation des Sols.

#### ■ Surface utile brute

La surface utile brute est égale à la surface hors œuvre nette, déduction faite des :

- éléments structuraux : murs extérieurs, refends, poteaux, ... ;
- circulations verticales : les parties non déduites dans le cadre de la SHON.

La surface utile brute peut se décomposer en trois éléments :

- surfaces effectivement réservées aux postes de travail (bureaux, ateliers, laboratoires, etc.) ;
- circulations horizontales ;
- locaux à caractère social et sanitaires.

La surface utile brute est le paramètre de base le plus couramment retenu pour les expertises en valeur vénale ou en valeur locative de marché.

#### ■ Surface utile nette

Il s'agit de la surface utile effectivement réservée au travail (surfaces administratives, de recherches fondamentales, de stockages, de productions et assimilées...).

Elle est obtenue en déduisant de la surface utile brute les circulations horizontales, les locaux sociaux et les sanitaires.

#### ■ Surface utile pondérée

Cette notion est principalement utilisée pour les surfaces de ventes et en particulier les boutiques.

Elle est établie à partir de la surface utile brute en décomposant celle-ci en zones affectées de coefficients variant en fonction de leur intérêt commercial (surface de vente, réserves,...).

La notion de surface pondérée n'est plus utilisée sauf rares exceptions dans l'évaluation d'autres types d'immeubles ou de locaux. Le principe reste le même, mais il est appliqué d'une manière différente, en ramenant les différentes catégories de surfaces réelles, selon leur intérêt, à une surface courante ou « étalon ».

Pour les commerces traditionnels « pied d'immeuble », il n'y a pas de règles de pondération normative. Il appartient donc à l'expert de la déterminer, sachant que dans la pratique il existe un guide de la pondération établi par les principaux cabinets de commercialisation.

Par ailleurs, il est rappelé que les commerces situés dans les centres commerciaux ainsi que dans les grands magasins de centre ville, font rarement l'objet d'un calcul de surface pondérée boutique.

#### ■ Surface habitable

La surface habitable, définie à l'article R. 111-2 du Code de la construction et de l'habitation, est la surface de plancher construite, déduction faite des surfaces occupées par les murs, cloisons, marches et cages d'escaliers, gaines, embrasures de portes et fenêtres.

Il n'est pas tenu compte de la superficie des combles non aménagés, caves, sous-sols, remises, garages, terrasses, loggias, balcons, séchoirs extérieurs au logement, vérandas, volumes vitrés prévus à l'article R. 111-10 du Code de la construction, locaux communs et autres dépendances des logements, ni des parties de locaux d'une hauteur inférieure à 1,80 m (loi n° 84-68 du 25 janvier 1984 Code de la construction habitation art. R. 111-2).

#### ■ Valeur vénale

La valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier peut raisonnablement être cédé en cas de mise en vente amiable au moment de l'expertise, en supposant que les conditions suivantes ont été réunies :

- la libre volonté du vendeur ;
- un délai raisonnable de négociation compte-tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- la stabilité du marché et de la valeur pendant cette période ;
- des conditions de mise en vente et de publicité considérées comme normales ;
- que les parties en présence ne soient pas influencées par des raisons de convenance exceptionnelles.

En règle générale, la valeur vénale est déterminée :

- soit par une approche par comparaison directe des ratios métriques et/ou unitaires ;
- soit par une approche par le revenu de l'immeuble, qui se décompose en deux méthodes distinctes :

- la capitalisation d'un revenu théorique ou effectif,
- ou l'actualisation des flux futurs de trésorerie (méthode dite des « Discounted Cash-Flow »).

#### ■ Valeur de réalisation

Dans notre rapport, elle correspond à la valeur vénale hors droits et frais d'acquisition.

#### ■ Valeur de reconstitution

Dans notre rapport, elle correspond à la valeur vénale majorée des droits et frais d'acquisition. Les frais considérés ne comprennent ni les commissions de commercialisation (agents immobiliers ou notaires) ni les accessoires spécifiques tels que les frais d'inscription d'hypothèques. Cette valeur n'est pas nécessairement identique à celle qui doit être déterminée par les gestionnaires de la SCPI.

#### ■ Valeur locative de marché

La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait raisonnablement être loué au moment de l'expertise.

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat de bail.

La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour qu'il puisse disposer de l'usage d'un bien immobilier, aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :

- la libre volonté du locataire ou du propriétaire ;
- la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier considéré ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation préalablement à la signature du contrat de location ;
- la présentation préalable du bien aux conditions du marché, sans réserve, avec des moyens de commercialisation adéquats ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle ;
- une relation équilibrée et indépendante entre preneur et bailleur.

Le terme de valeur locative de marché suppose qu'il n'y a pas de versement en capital, soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas de porte, droit d'entrée), parallèlement ou en sus du loyer. La valeur locative de marché est exprimée hors droit de bail ou hors TVA, et hors charges locatives ou de toute autre nature refacturées au preneur.

#### ■ Revenu net

Il s'agit du loyer annuel diminué d'un certain nombre de frais que le propriétaire engage et qui ne sont pas, contrairement aux charges locatives, habituellement remboursés par le locataire (assurance propriétaire, taxe foncière, etc.). Ces frais concernent généralement l'entretien courant (hors gros œuvre) du local ou de l'immeuble.

La notion de « revenu net » peut varier selon les postes de charges, les usages locaux ou nationaux. Elle doit donc être utilisée avec réserves.

Ce revenu net annuel constitue l'assiette à laquelle est appliqué le taux de rendement net.

#### ■ Taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

##### **Le taux de rendement net théorique**

Il correspond au rapport entre le revenu net de marché et la valeur vénale brute (valeur acte en mains, droits inclus). Celui-ci est donc une résultante des travaux d'expertise.

##### **Le taux de rendement net effectif**

Il correspond au rapport entre les revenus nets constatés sur l'immeuble et la valeur vénale brute (valeur acte en mains, droits inclus). Celui-ci est donc une résultante des travaux d'expertise.

##### **Le taux de rendement sur le revenu net**

Egalement appelé « taux de placement net ». Ce taux permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien immobilier en capitalisant le revenu locatif réel, net des charges inhérentes à l'immeuble et supportées par le propriétaire. Il produit une valeur vénale + frais d'acquisition et il convient donc de déduire ceux-ci. Le taux de rendement sur le revenu net potentiel est calculé sur le revenu net potentiel.

##### **Justification du taux de rendement**

L'activité du marché de l'investissement est actuellement très réduite. De la même manière, peu de sociétés

utilisatrices, du fait des difficultés du système bancaire, disposent de moyens pour acquérir les biens immobiliers qu'elles recherchent.

#### ■ Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation permet de calculer la valeur actuelle d'une somme de flux financiers à venir sur une période donnée.

Dans le cadre d'évaluations immobilières, il est d'usage de retenir en matière d'actualisation de flux, un taux dont l'appréciation de départ est fondée sur le taux de l'argent à faible risque. Ce taux de référence, à faible risque est ensuite rehaussé d'une première prime de risque correspondant au secteur immobilier puis, si l'expert le juge utile, d'une deuxième prime additionnelle tenant compte de la liquidité du bien évalué, de sa rareté et de la volatilité de ses flux financiers.

#### ■ Méthodes par comparaison

Ces méthodes, qui connaissent un certain nombre de déclinaisons variables suivant les types de biens, consistent à utiliser des références de transactions effectuées sur le marché immobilier pour des biens présentant des caractéristiques et une localisation comparables à celles du bien expertisé.

On les appelle également parfois des méthodes par le marché ou encore par comparaison directe.

Selon les cas, ces méthodes permettent d'évaluer un bien ou un droit immobilier en lui attribuant une valeur déduite de l'analyse des ventes réalisées sur des biens similaires ou approchant.

Selon les types d'immeubles, les mesures retenues pourront être la surface (habitable, utile, pondérée) ou l'unité (parking, chambre, lit, fauteuil, ha, etc.).

#### ■ Méthodes par le revenu

Ces méthodes consistent à prendre pour base, soit un revenu constaté ou existant, soit un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché) puis à le diviser par un taux de rendement, donc à le capitaliser. Les méthodes par le revenu sont également appelées méthodes par capitalisation du revenu ou par le rendement.

Elles peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyers effectifs, loyers de marché, revenu net) auxquels correspondent des taux de rendement distincts.

En France, l'assiette est généralement constituée soit par le loyer annuel hors taxes et hors charges locatives principalement en immobilier commercial, soit par la valeur locative de marché annuelle hors taxes et hors charges locatives principalement en résidentiel.

#### ■ Méthodes des ratios professionnels

Ces méthodes concernent un certain nombre de biens à caractère spécifique ou encore monovalents tels que : hôtels, cinémas, hôpitaux, cliniques. Elles sont également utilisées fréquemment en immobilier de loisirs et pour certaines surfaces commerciales.

Ces méthodes sont dérivées des méthodes par comparaison directe ou par le revenu. Elles privilégient généralement la considération du chiffre d'affaires ou de la marge brute, réels ou potentiels, de l'activité exercée dans les locaux, et d'un pourcentage sur ceux-ci admissibles en loyer.

#### ■ Méthodes du bilan promoteur

Pour estimer la valeur vénale d'un terrain, seule la méthode dite du « bilan promoteur » (également dénommée « compte à rebours » et utilisée par les opérateurs) permet au terme d'une étude de faisabilité technique et financière d'appréhender l'incidence de la notion dite de charge foncière.

En effet, dans l'optique d'apprécier la valeur vénale d'un vaste terrain à forte constructibilité en milieu urbain, les méthodes d'évaluation par comparaison sont d'un maniement et d'une utilité très réduits, sauf à disposer de références de transactions portant sur des biens quasi-identiques, ce qui est assez rarissime.

Dans le cas présent, le processus d'évaluation que nous retenons correspond à un bilan financier prévisionnel et se décompose succinctement en plusieurs étapes :

- l'analyse préalable des composantes du projet, au regard notamment des dispositions d'urbanisme locales et de leurs incidences sur la surface de plancher projetée (y compris ses annexes) ;
- l'étude des prix de vente permettant d'obtenir le chiffre d'affaires potentiel de l'opération ;
- l'incidence des principaux postes « dépenses » du bilan promoteur (y compris la TVA résiduelle) ;
- la prévision de marge bénéficiaire de l'opérateur.

L'ensemble de ces données permet d'obtenir une valeur résiduelle qui correspond à la valeur vénale du terrain d'assiette, abstraction faite de certains aléas techniques (découverte de vestiges archéologiques, obligation de fondations spéciales, malfaçon, etc.) et financiers

(réduction des prix de sortie en cours d'opération, rallongement de la durée de commercialisation et par là même des frais de portage, etc.) qui viendraient grever la pérennité du projet.

Pour le calcul de la charge foncière, dont on déduit la valeur du terrain, nous utiliserons la méthode dite du « bilan promoteur » qui consiste à effectuer un compte à rebours en soustrayant du chiffre d'affaire potentiel de l'opération de promotion l'ensemble des coûts inhérents à la réalisation du projet.

### III – Méthodes

#### ■ Visites

Nous n'avons pas effectué de nouvelle visite pour la présente mission. Les dernières visites datant de mai 2010 pour les actifs situés à Epinay-sur-Seine, Gros Buisson et Orgemont.

#### ■ 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 Association (TEGOVA), ainsi qu'aux normes d'évaluation et d'expertise en vigueur en France, notamment la Charte de l'IFEI et selon le rapport COB de février 2000 (rapport Barthès de Ruyter).

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 quelque soit la date antérieure supposée d'échange de contrats, les mêmes qu'à la date de l'évaluation ;

- qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt spécial et ;
- que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans contrainte.

### Considérations particulières

Les valeurs vénales ainsi déterminées sont considérées « terrain intégré ».

### Méthodologie appliquée aux logements

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 31 décembre 2010 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.

*L'estimation par la méthode dite de « comparaison »*

La méthode dite par « comparaison directe », consiste à procéder par recoupement avec des prix au mètre carré obtenus par comparaison pour des transactions portant sur des locaux identiques ou tout du moins comparables.

La spécificité du portefeuille d'Icade nous a conduits à déterminer une valeur située dans une fourchette basse des transactions réalisées dans le secteur sur des actifs plus classiques.

En revanche, pour les sites en vente à l'unité, nous avons appliqué les abattements suivants pour prendre en compte des durées de commercialisation relativement longues, ou encore des fins de programmes moins liquides, qui peuvent amener une réduction du prix final.

Soit les hypothèses suivantes :

- abattement lié au nombre de lot :
  - 50 % des lots à vendre à la valeur de marché,
  - 25 % des lots à vendre avec un abattement de 75 % sur la valeur de marché,
  - 25 % des lots à vendre avec un abattement de 50 % sur la valeur de marché ;
- abattement lié à la date de mise en vente :
  - pour les mises en vente inférieures à 2005 : 50 % des surfaces sont pris à 80 % de la valeur après premier abattement et 50 % des surfaces à 60 % de la valeur après premier abattement.

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 31 décembre 2010 des 3 actifs immobiliers en exploitation à usage de logement du portefeuille Icade (hors parking), 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 2010.

La progression des loyers constatés dans les PMT évolue entre 1 et 4 % par an entre 2011 et 2020.

Nous avons, à ce niveau, constaté une importante hausse des loyers sur 10 ans due notamment à l'article 17C (sauf pour le site de Saint-Saëns à Sarcelles).

En effet, nous avons considéré aujourd'hui que les projections d'augmentation de loyer résultant à la fois :

- d'une décision stratégique de recentrage et d'arbitrage à des prix équivalents ou supérieurs aux évaluations ;
- d'une analyse, depuis décembre 2006, ligne à ligne des projections (impactant notamment l'évolution du DCF à la hausse) ;

ont été appréhendées de façon très prudente.

Nous avons retenu des montants de loyers hors taxes et hors charges refacturées (en contrepartie, ces charges ne sont pas reprises en déduction pour déterminer le revenu net).

#### Détermination du revenu net

Nous avons ensuite traduit l'incidence de la vacance, des délais de relocation, des impayés (créances irrécouvrables) et des charges non récupérées par le propriétaire.

Enfin, nous avons déduit le montant des charges immobilières (entretien, assurances...) ainsi que le montant des taxes immobilières non récupérées.

#### Valeur de revente des actifs

La valeur de revente est supposée obtenue dans le cadre d'une cession d'actifs immobiliers (par îlot) soumis à des droits d'enregistrement. En intégrant les frais annexes, nous avons déduit une provision de 6,20 % correspondant aux frais d'acquisition.

Prise en compte des investissements : gros entretien et réparations

Conformément aux PMT, nous déduisons les investissements programmés pour les 9 prochaines années.

Ces investissements portent sur les travaux touchant :

- l'enveloppe des bâtiments ;
- les parties communes ;
- les espaces extérieurs ;
- l'intérieur des logements.

#### Choix du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation permet de déterminer la valeur actuelle des revenus futurs et la valeur actuelle de la valeur de revente.

Dans le cadre d'évaluation immobilière, il est d'usage de retenir en matière d'actualisation de flux, un taux dont l'appréciation de départ est fondée sur le taux de l'argent à faible risque.

Composition du taux d'actualisation :

- taux de l'obligation sans risque sur la durée d'étude : OAT ;
- prime de risque lié au secteur immobilier (intérêt porté par les investisseurs pour ce type d'actif) ;
- prime de risque lié au produit se traduisant par :
  - liquidité,
  - emplacement,
  - obsolescence (critères physiques et techniques),
  - sécurité du cash-flow (risque locatif).

Nous avons appliqué à la base, constituée par un cash-flow net de charges et investissements, mais avant amortissements et incidence des financements, un taux de 5,60 % annuel pour l'ensemble des 3 actifs sauf cas particulier des sites très importants en termes de surface (6,80 %) ou au contraire plus petit, donc plus liquide (4,35 %).

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.

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 31 décembre 2010 des parkings du portefeuille Icade situés à Sarcelles, nous avons privilégié la méthode par capitalisation du revenu net avec un recoupement par la méthode dite par comparaison directe.

### **Méthodologie appliquée aux Commerces**

Nous avons privilégié la méthode par capitalisation du revenu net avec un recoupement par la méthode dite par comparaison directe.

#### *Méthode par capitalisation du revenu net*

Nous avons déterminé dans un premier temps la valeur locative de marché (nette de toutes charges) de chaque bien, celle-ci tenant compte :

- d'une part, des qualités intrinsèques des biens : situation, usage, consistance, état d'entretien... ;
- d'autre part, du marché immobilier local.

Dans un second temps, nous avons recherché à déterminer la valeur vénale des biens supposés loués à la valeur locative de marché (VLM) en capitalisant cette dernière à l'aide d'un taux de rendement susceptible d'être retenu par un investisseur pour des biens de ce type.

Enfin, nous avons déterminé la valeur vénale compte tenu de l'état d'occupation au mois de septembre 2010 en prenant en compte les conditions d'occupation à cette date.

Pour chacun des locaux occupés, nous avons pris en compte les conditions du bail : date d'entrée, durée, loyer net (défini en retirant des loyers fournis par notre mandant, le cas échéant, les charges non récupérables sur les locataires).

Pour chaque bail de locaux à usage de commerce et de bureau, nous avons actualisé les écarts constatés entre la valeur locative et les loyers perçus. Le loyer étant plafonné en fin de bail, lorsqu'il est inférieur à la valeur locative de marché, le différentiel est actualisé sur une période généralement minimale de 9 ans.

En nous plaçant au 31 décembre 2010, nous avons retenu un taux d'actualisation de 6 % sur les reversions 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.

### **Méthodologie appliquée aux Foyers et Maisons de retraite**

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-Etienne-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 2010 nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 335 592 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte ;
- 356 383 000 euros, valeur vénale droits et frais d'acte inclus et hors TVA.

CB Richard Ellis Valuation  
Denis François, Président – FRICS  
Lydie Cornillard, directeur d'équipe – MRICS  
Décembre 2010

### 12.1.2 FONCIER EXPERTISE

#### I – Cadre de la mission

Conformément au cahier des charges établi le 15 septembre 2010 par notre mandant, d'une part et à notre lettre de mission du 27 septembre 2010, d'autre part, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19<sup>ème</sup>, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2010 des actifs immobiliers constituant le portefeuille des sociétés Icade Foncière Logement, SAS Foncière Commerce Ile-de-France et Icade Tertiaire.

Rappelons en préalable que le portefeuille « exploitation » a fait l'objet en 2009 d'une cession portant sur près de 24 000 logements.

Le patrimoine expertisé par nos soins est donc aujourd'hui composé de 143 lignes ventilées en :

- 94 actifs résidentiels : il s'agit pour l'essentiel (89 lignes) 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 ; et pour faible partie (5 lignes), d'ensembles non concernés par la cession évoquée supra (3 ensembles à Epinay-sur-Seine et Sarcelles, outre 2 ensembles de parkings à Sarcelles également) ;
- 35 centres commerciaux (ou groupes de locaux commerciaux) développés en pied de site résidentiel Icade ;
- 8 adresses commerciales ou tertiaires complémentaires relevant de l'étiquette « Icade Tertiaire » ;
- 6 foyers et RPA, 2 foyers concernés par la cession ayant été, pour l'instant, écartés de celle-ci.

Rappel : les 16 « réserves foncières » représentant 1 726 273 m<sup>2</sup> n'étaient pas concernées par la présente mission. La valeur d'expertise au 31 décembre 2008 sera reprise en tableau conclusif.

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 Evaluation Immobilière ;
- rapport COB (AMF) du 3 février 2000 dit « Barthès de Ruyter » ;

- normes d'expertise européennes de TEGOVA (The European Group of Valuers Association) et RICS.

#### II – Méthodes d'évaluation et valorisations retenues par Foncier Expertise

##### ■ Ensembles en exploitation

Il s'agit là de la fraction marginale du patrimoine « exploitation » qui ne regroupe plus aujourd'hui que 5 lignes réparties sur les deux seules communes d'Epinay-sur-Seine et Sarcelles.

Les 3 ensembles d'habitation concernés affichent 3 566 logements pour une superficie totale de 206 030 m<sup>2</sup>. Certains d'entre eux – Orgemont à Epinay-sur-Seine et Saint-Saëns à Sarcelles – sont de taille très importante : 2 216 logements pour le premier et 849 pour le second.

Les 2 ensembles de parkings situés à Sarcelles (Saint-Saëns et Gare) qui représentent 703 lots ont été valorisés à 2 020 000 euros hors droits (2 873 euros par emplacement). Le taux d'occupation moyen régresse.

La valorisation des seules lignes « habitation » s'inscrit au 31 décembre 2010 à 150 060 000 euros hors droits (728 euros par mètre carré habitable, parkings intégrés).

Pour la seule partie « ensembles en exploitation » et incluant les parkings, la valeur globale ressort à 152 080 000 euros hors droits.

Les trois ensembles à usage d'habitation ont été valorisés par la méthode du DCF.

Les deux ensembles à usage de stationnement ont été évalués par croisement des 2 méthodologies suivantes : capitalisation du revenu et réduction unitaire.

##### ■ En cours de vente par lots

Cette partie du patrimoine regroupe 1 367 appartements (contre 1 495 logements à fin juin 2010), soit au global 84 999 m<sup>2</sup> habitables (contre 93 457 m<sup>2</sup> habitables six mois plus tôt).

Elle a été valorisée au 31 décembre 2010 à 130 453 000 euros hors droits, soit 1 535 euros par mètre carré (contre 1 499 euros par mètre carré habitable lors de nos précédents travaux). Le ratio métrique induit s'inscrit en progression de moins de 2,50 % par rapport au 30 juin 2010.

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 3 ans à la vente au lot par lot, ainsi que des queues de programmes dont la commercialisation est plus ancienne.

La taille des stocks résiduels évolue entre 1 et 128 appartements.

Les disponibilités les plus importantes se rencontrent à Villeneuve-la-Garenne (« 9-10 Malraux » : 121 logements), Cergy (ensemble « Justice » : 105 appartements), Gagny (« Jannin-Bouin » : 81 logements) ou Poissy (« 78-88, Maladrerie » et « 28, Liautey » : respectivement 49 et 45 logements). Pour ces ensembles assez « lourds », on observera que les ventes se sont accélérées depuis 6 mois ; à Cergy 23 logements vendus en 6 mois

52 ensembles offrent moins de 10 logements à la vente, dont 37 proposant 5 lots ou moins.

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.

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 3 ans, une décote de 50 % par rapport à la valeur de marché de logements libres d'occupation est pratiquée s'agissant de facto de queues de programme. D'une manière générale les décotes retenues oscillent entre 19 et 43 %.

#### ■ Centres Commerciaux de pieds de site résidentiel

Comprenant 35 sites et 69 825 m<sup>2</sup> (contre 72 213 m<sup>2</sup> voici 6 mois), associés aux opérations résidentielles du groupe Icade, cette fraction du patrimoine voit sa valorisation arrêtée au 31 décembre 2010 à 36 362 500 euros hors droits (contre 41 755 000 euros hors droits à fin juin), soit 521 euros par mètre carré utile pondéré (baisse de 9,86 % du ratio métrique).

Le taux de rendement constaté sur ces actifs évolue en fonction des adresses concernées entre 9,75 et 14 %, mais est le plus souvent supérieur à 11,5 % pour la grande majorité des actifs.

L'évaluation a été réalisée par recouplement 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. Ces paramètres et notamment la vacance locative connaissent sur la plupart des sites analysés, une certaine dégradation par rapport au semestre précédent.

#### ■ Adresses tertiaires complémentaires

Regroupant 8 sites (contre 24 à fin 2009) et 3 998 m<sup>2</sup>, ce petit « portfolio » aux affectations hétérogènes est valorisé au 31 décembre 2010 à 6 870 000 euros hors droits (1 718 euros par mètre carré).

La mesure de l'évolution n'est pas significative.

Le patrimoine se regroupe en totalité à Sarcelles.

Il s'agit de locaux ou petits centres commerciaux, mais aussi de locaux de bureaux souvent en situation secondaire. Les taux de rendement retenus sont cantonnés dans des niveaux élevés : 11 à 13 %.

Ces différents sites ont été évalués par croisement des 2 méthodologies suivantes : capitalisation du revenu et réduction unitaire.

#### ■ Foyers et RPA

Cette partie du périmètre est à géométrie très variable depuis un an et demi.

Autrefois composée de 8 sites, puis de 2 sites seulement fin 2009 (foyers provinciaux), puis 4 à fin juin 2010, cette portion du patrimoine intègre à nouveau les résidences pour personnes âgées de Créteil 1 et 2, soit une superficie de 7 598 m<sup>2</sup> pour les seules RPA.

Les taux d'occupation se dégradent : 63 à 66 % pour Créteil 1 et 2 et moins de 50 % à Sarcelles (arrêté de péril maintenu sur une partie des locaux).

L'ensemble est valorisé au 31 décembre 2010 à 5 760 000 euros hors droits, dont 2 700 000 euros hors droits au titre des seuls foyers.

Saint-Etienne-du-Rouvray demeure considéré en « charge foncière » (une opération d'échange de fonciers étant en cours avec la municipalité). L'échéance du bail emphytéotique mais aussi la renégociation du loyer en cours – mais non encore actée – ont été pris en compte pour Saint-Martin-d'Hères.

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-Etienne-du-Rouvray étant valorisé par l'approche « compte à rebours ».

Les RPA ont été, pour leur part, valorisées suivant la méthode par la capitalisation du revenu brut et ce sur la base des loyers communiqués, étant ici précisé que les éléments comptables liés à l'exploitation des dites résidences ou les budgets relatifs à d'éventuels travaux ne nous ont pas été fournis.

Le choix des taux a été dicté, outre les exigences de rendement attendus par les investisseurs au moment du bouclage de cette campagne d'évaluation, par les critères classiques que sont la situation, la concurrence, la catégorie et l'état d'entretien.

#### ■ 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 m<sup>2</sup>) mais de nature hétérogène (terrains agricoles, portions de voirie...) s'établit à 11 634 007 euros hors droits, 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 2010, ressort à :

- 343 159 507 euros, valeur vénale hors droits ;
- 364 435 490 euros, valeur vénale droits inclus <sup>(1)</sup>.

*(1) Sous réserve de l'application du régime TVA à la vente du foyer de Saint-Etienne-du-Rouvray.*

FONCIER EXPERTISE

Eric Nicolas, directeur commercial

Patrick Borghetti, directeur de département

8 décembre 2010

## 12.2 ICADE, PORTEFEUILLE BUREAUX

### 12.2.1 CB RICHARD ELLIS VALUATION

#### I – Mission

##### ■ Objet

Conformément au cahier des charges du 15 septembre 2010 et à notre lettre de mission du 16 mars 2010, modifiée par avenant du 20 septembre 2010, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19<sup>e</sup>, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2010 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille Icade Bureaux.

## Désignation des biens

Adresse	Code postal	Ville
<b>Icade Bureaux ex-Pimonts</b>		
29-31-33 avenue des Champs-Élysées	75008	Paris
69 boulevard Haussmann	75008	Paris
11-15 avenue Morizet	92100	Boulogne-Billancourt
27 rue Camille Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux
VJ1-2-3-4 - Ilot Tolbiac - 2/20 - 32/36 - 35/43 avenue de Paris	94800	Villejuif
H <sub>2</sub> O - 2 rue des Martinets / Quai du Halage	92500	Rueil-Malmaison
2 rue des Martinets / Quai du Halage - Projet	92500	Rueil-Malmaison
Tour Descartes - 2 avenue Gambetta	92400	Courbevoise
Tour Initiale - 1 terrasse Bellini	92800	Puteaux
<b>Icade Bureaux ex-SIICInvest</b>		
65 rue de Courcelles	75008	Paris
185 avenue du Général de Gaulle	92200	Neuilly-sur-Seine
Tour Areva	92906	Paris La Défense
Tour Arago	92800	Puteaux
250 avenue de la République	59110	Lille
7 rue Armand Moisant	75015	Paris
Rennes Alma	35000	Rennes
Quai du Commandant Malbert	29200	Brest
<b>Icade Bureaux ex-Compagnie la Lucette</b>		
22 rue Dulud	92200	Neuilly-sur-Seine
93 avenue Charles de Gaulle	92200	Neuilly-sur-Seine

Depuis décembre 2009, nous avons scindé, sur demande de notre mandant, l'actif de Rueil-Malmaison pour traiter séparément l'actif H<sub>2</sub>O construit et le projet.

Nous avons également regroupé tous les actifs de Villejuif en accord avec notre mandant pour ne communiquer qu'une valeur globale.

Enfin, l'actif de la Grande Arche étant en cours de cession en octobre 2010, nous l'avons sorti de notre périmètre d'expertise, sur demande de notre mandant.

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 2010 compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2010, des biens précités et ce, « à l'occasion de la clôture des comptes au 31 décembre 2010 ».

## ■ Visites

### Actifs de l'ex-Icade Foncière des Pimonts

Catherine Hamon a 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 :

- 11-15 avenue Morizet - allée Maillasson - Boulogne-Billancourt (92100) ;
- 27 rue Camille Desmoulins - Issy-les-Moulineaux (92130) ;
- 6/8 - 10/12 - 14/20 - 32/36 avenue de Paris - ZAC des Guipons - Villejuif (94800) ;
- 35/37/39/41/43 avenue de Paris - Villejuif (94800) ;
- Tour Descartes - 2 avenue Gambetta - Courbevoise (92400) ;
- H<sub>2</sub>O Quai du Halage - 2 rue des Martinets - Rueil-Malmaison (92500).

Par ailleurs, les immeubles suivants ont fait l'objet d'une nouvelle visite courant avril 2010, en présence de deux représentants de la société Icade :

- Tour Initiale – 1 terrasse Bellini – Puteaux (92800) ;
- 29/31/33 avenue des Champs-Élysées – Paris (75008) ;
- 69 boulevard Haussmann – Paris (75008) ;
- VJ2 Ilot 3 – avenue de Paris – Villejuif (94800).

Pour ces immeubles nous avons effectué des visites intérieures partielles et extérieures.

Enfin, l'immeuble suivant a fait l'objet d'une nouvelle visite courant octobre 2010, en présence de deux représentants de la société Icade :

- VJ3 Ilot 4 – avenue de Paris – Villejuif (94800).

#### **Actifs de l'ex-SIICInvest**

- 185 avenue du Général de Gaulle – Neuilly-sur-Seine (92200) ;
- Tour Areva – 1 place de la Coupole – La Défense-Courbevoie (92906) ;
- 65 rue de Courcelles – Paris (75008).

Monsieur Gabriel Bonfort, en qualité d'expert immobilier, représentant CBRE Valuation, a effectué une visite d'une partie significative des trois ensembles immobiliers cités ci-dessus le 20 octobre 2010, accompagné de deux représentants d'Icade.

Par ailleurs, les autres immeubles de l'ex-SIICInvest avaient été visités entre 2002 et 2009.

#### **Actifs de l'ex-Compagnie la Lucette**

- 22 rue Jacques Dulud – Neuilly-sur-Seine (92200) ;
- 93 avenue Charles de Gaulle – Neuilly-sur-Seine (92200).

Monsieur Philip Picache, en qualité d'expert immobilier, représentant CBRE Valuation, a effectué une visite d'une partie significative de ces deux ensembles immobiliers le 22 avril 2010, accompagné d'un représentant de Compagnie la Lucette.

## **II – Documents et informations nécessaires**

### **■ Liste des éléments fournis**

Pour réaliser les expertises, 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 par niveau, plan masse ;

- état détaillé de surfaces par niveau et selon leur nature ;
- descriptif, liste des installations générales et techniques ;
- état locatif détaillé en vigueur et derniers loyers facturés ;
- baux et avenants ;
- état des charges de l'immeuble ;
- état des taxes (impôt foncier, taxes bureaux et autres taxes), assurance immeuble et frais de gestion ;
- liste des travaux dernièrement réalisés (gros travaux et entretien courant) et montants ;
- liste des travaux prévisionnels (gros travaux et 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'investissements ou d'amélioration et travaux d'extension ;
- détail des montants de gros travaux non récupérables par immeuble sur les dernières années du DCF.

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 est spécifiée dans la valorisation de l'immeuble. Dans toutes les hypothèses, si des différences de surfaces étaient constatées à la suite d'un relevé de géomètre, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

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 réserves 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.

### III – Méthodologie appliquée pour l'évaluation

Nous avons réalisé l'actualisation des valeurs de juin 2010, compte tenu de l'état d'occupation des immeubles au 31 décembre 2010 et d'après des états locatifs remis en octobre 2010.

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 10 ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

##### *Indexation*

Elle est, pour notre valorisation du 31 décembre 2010, la suivante :

- évolution des loyers :
  - année 1 : 1 %,
  - année 2 : 2 %,
  - années 3 et 4 : 3 %,
  - années 5 à 10 : 2,5 % ;
- évolution des valeurs locatives :
  - pour les bureaux neufs ou restructurés :
    - années 1 à 3 : 3 %,
    - années 4 à 10 : 2,5 % ;
  - et pour les bureaux seconde main :
    - année 1 : 0 %,
    - année 2 : 1 %,
    - année 3 : 2 %,
    - années 4 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 le 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 pré-commercialisation ou garantie locative).

#### *Méthode par un bilan 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 (Ilot 1 Tolbiac), pour lesquels les permis de construire sont obtenus, nous avons appliqué la méthode par actualisation des cash-flow en retenant également les décaissements (appel de fonds des CPI) 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 pré-commercialisation ou garantie locative.

Nous avons retenu les coûts de construction et les décaissements (CPI) communiqués par Icade. Si des changements intervenaient en cours de chantier dans les coûts retenus, notre valorisation serait modifiée en conséquence.

### IV – Conclusions

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade Bureaux au 31 décembre 2010, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 1 162 583 106 euros, valeur vénale hors droits ou hors frais d'acte ;
- 1 205 793 425 euros, valeur vénale droits inclus ou frais d'acte inclus.

**Réserves** : valeurs vénales au 31 décembre 2010 établies en novembre 2010, sous réserve de modifications notables des immeubles, des données du marché et de l'évolution des taux de rendement.

*L'actualité du développement durable est forte (pression de l'opinion publique, réglementation en évolution, prise de conscience des acteurs du marché) et pourrait faire évoluer les valeurs dans l'avenir. Nos évaluations à ce jour peuvent ne pas prendre en compte les futures appréciations du marché ainsi que les évolutions réglementaires.*

CB Richard Ellis Valuation  
Denis François, Président  
Catherine Hamon, Responsable d'équipe  
Décembre 2010

## 12.2.2 JONES LANG LASALLE

### I – Préambule

#### ■ Cadre de la mission

Selon notre lettre de proposition de mission en date du 23 septembre 2010, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'estimer la juste valeur en l'état d'un portefeuille de 9 actifs situés en France. Nous avons compris que l'évaluation du portefeuille au 31 décembre 2010 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
11-15 avenue Morizet	92100	Boulogne-Billancourt
27 rue Camille Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux
2 rue des Martinets (H <sub>2</sub> O et projet)	92500	Rueil-Malmaison
56 rue de Bourgogne	21121	Fontaine-lès-Dijon
Tour Mozart – 2 rue Jean Artus	33000	Bordeaux
11-13 rue Félix Merlin	93800	Epinay-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 Barthès 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<sup>e</sup> 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 2010.

#### ■ Environnement et pollution

Il ne rentre 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'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 suivant par e-mails, durant les mois d'octobre et novembre :

- 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.

#### ■ Etude 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 juste valeur

##### 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 10 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 terme de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

### **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 2010, est de l'ordre de :

- 355 090 000 euros, valeur vénale hors droits ;
- 376 870 000 euros, valeur vénale droits compris.

De la valeur « droits inclus » (ou « acte en main »), nous déduisons un montant à titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou à 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 6,2 % de la valeur « hors droits » dans le premier cas de figure et de 1,8 % de la valeur hors taxes dans le second.

Valeur établie au 2 décembre 2010 pour une date de valeur vénale au 31 décembre 2010, sous réserve de l'absence de modification notable des immeubles et/ou du marché immobilier d'ici la date de valeur.

### **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

10 décembre 2010

### 12.2.3 DTZ EUREXI

#### I – Mission

##### ■ Cadre de notre intervention

##### Objet

La société Icade (ex-Compagnie la Lucette), nous a demandé de procéder à l'estimation de la valeur vénale, compte tenu de l'état d'occupation actuel, des immeubles à usage principal de bureaux appartenant à ses filiales.

##### Désignation des biens

Nom	Adresse	Code postal	Ville
Messine	7/9 avenue de Messine	75008	Paris
Atrium	5 place des Vins de France	75012	Paris
Crystal Park	62/64 boulevard Victor Hugo	92200	Neuilly-sur-Seine
Etoile Park	123 rue Salvador Allende	92000	Nanterre
Tour Scor	1 avenue du Général de Gaulle	92800	Puteaux / La Défense
La Factory	ZAC Séguin Rives de Seine	92100	Boulogne-Billancourt
Link	28-32 boulevard de Grenelle	75015	Paris
Juilliottes	31 cours des Juilliottes – 2 rue Louis Pergaud	94700	Maison-Alfort
Européen	98 allée des Champs-Élysées	91000	Evry
Champs	60-72 boulevard des Champs-Élysées	91000	Evry
Mozart	39-41 rue Paul Claudel	91000	Evry
Longvic	3 boulevard Eiffel	21600	Longvic

Les immeubles avaient déjà été évalués par nos soins au 31 décembre 2006 et ont fait l'objet à cette occasion de rapports complets. Ils ont fait l'objet, depuis, d'une actualisation à chaque fin de semestre (30 juin et 31 décembre) en 2007, 2008, 2009 et 2010.

Nos actualisations ont été établies sous forme de fiches par actif détaillant les données principales des immeubles, les paramètres d'évaluation et la stratégie retenue.

Cette estimation s'inscrit dans le cadre comptable et financier des obligations de publication annuelle des valeurs.

Ce rapport, son contenu et ses annexes sont confidentiels et ont été établis à l'intention exclusive d'Icade (ex-Compagnie la Lucette) et de ses commissaires aux comptes.

##### Date de valeur de l'évaluation

Il nous a été demandé de déterminer une valeur en date du 31 décembre 2010.

Le court laps de temps entre la date d'émission de notre rapport et cette date de valeur ne nous semble pas susceptible de générer des écarts significatifs avec une valeur qui aurait été exprimée le jour même de la date de valeur.

Toutefois, s'il survenait – entre la date d'émission de notre rapport et la date de valeur – des éléments significatifs, il conviendrait de mettre à jour la présente évaluation.

##### Définition de la valeur vénale

Nous avons retenu le référentiel constitué par la Charte de l'Expertise en évaluation immobilière, qui définit la valeur vénale comme suit :

« la valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression ».

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur (« willing buyer and seller ») ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché (« after proper marketing ») ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats ;
- l'absence de facteur de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans la négociation (« arm's-length transaction »).

Cette valeur vénale correspond également, pour la majorité des situations, à la juste valeur (ou fair value) du référentiel IFRS.

### **Limitation d'usage et droit de communication**

Notre rapport est établi dans le seul cadre de l'opération évoquée ci-dessus. Il ne pourra donc être utilisé à d'autres fins, ou être communiqué à des tiers, sans l'autorisation préalable de DTZ Eurexi.

#### **■ Visite**

L'ensemble des actifs a été visité au cours du 2<sup>e</sup> semestre 2006 pour l'évaluation du patrimoine au 31 décembre 2006.

Chaque actif est visité au moins une fois par an depuis le début des expertises et des actualisations.

Pour l'actualisation du 31 décembre 2010, nous avons revisité les actifs suivants : le « 7 Messine » à Paris 08, La Factory, situé sur la ZAC Seguin à Boulogne-Billancourt et l'« Etoile Park » à Nanterre.

En particulier, notre évaluation suppose que tous les changements pouvant affecter un ensemble immobilier non revisité et étant susceptibles d'influer sur sa valeur nous ont été communiqués.

#### **■ Documents fournis**

Nos évaluations ont été préparées à partir des documents suivants, fournis par Icade (ex-Compagnie la Lucette) :

- les états locatifs à jour ;
- les baux pour les nouvelles locations ;
- les montants de travaux restant à décaisser à la date d'évaluation selon la ventilation recommandée par le code de déontologie des SIIC, à savoir : entretien courant, investissements ou amélioration, maintenance active, mise en conformité et extension.

Notre évaluation suppose que tous les éléments susceptibles d'influer sur la valeur de chaque ensemble immobilier nous ont été fournis et que ces informations sont à jour.

#### **■ Champ de notre intervention**

##### **Propriété et diffusion de nos rapports**

Nos rapports deviennent la propriété de nos clients dès le paiement intégral de nos honoraires, sous réserve des limitations d'usage éventuellement définies ci-après.

Nos rapports ne peuvent être diffusés à des tiers que dans leur intégralité, y compris les annexes, sauf à obtenir l'accord de notre société sur la diffusion d'extraits. Ils ne peuvent être ni cités, ni mentionnés à des tiers, dans aucun document destiné à être publié sans l'accord écrit de DTZ Eurexi quant à la forme et aux circonstances dans lesquelles ils peuvent paraître.

##### **Surfaces**

Nous réalisons nos évaluations d'après les surfaces des terrains et bâtiments telles qu'elles résultent des renseignements et documents qui nous sont fournis (sous réserve de vérification et de certification par un géomètre-expert). Nous n'effectuons aucun test si cette prestation n'est pas incluse dans notre lettre de mission.

##### **Équipements**

Nous n'effectuons aucun test de fonctionnement, d'usure ou de conformité aux normes des installations « immeubles par destination », ni aucun test concernant les équipements électriques, électroniques, de chauffage ou autres, ni les canalisations.

Nous prenons en compte les indications recueillies et présumons que tous les équipements fonctionnent de façon satisfaisante. De plus, nous supposons que tous les équipements comprennent les dispositifs électroniques nécessaires à leur propre fonctionnement.

##### **Titres de propriété**

Notre mission ne comporte ni l'examen des titres de propriété, ni le contrôle de la conformité des bâtiments existants avec la législation sur le permis de construire.

Nos conclusions supposent donc les biens en situation régulière en regard des lois et règlements en vigueur.

## Urbanisme

Nous procédons, à l'occasion des inspections physiques, à des relevés des données d'urbanisme concernant les biens à expertiser, lorsque cette information nous semble nécessaire et lorsqu'elle ne nous est pas fournie par notre client. Ce relevé de données d'urbanisme ne constitue en aucune façon une certification des données d'urbanisme et, lorsque ces informations ont une incidence forte sur la valeur des biens, nous conseillons à nos clients de les faire valider par un professionnel (avocat, architecte, notaire...).

## Questions environnementales

Notre mission n'inclut pas de volet technique concernant les terrains et bâtiments, nous partons du principe qu'ils sont en conformité avec les réglementations en vigueur notamment celles concernant la pollution ou la protection de l'environnement et qu'ils ne comportent aucune substance (telle l'amiante) présentant un danger en ce domaine.

## États locatifs

Dans le cas des immeubles faisant l'objet de locations à des tiers, nous basons notre étude sur l'état locatif qui nous est fourni et supposons qu'aucun accord postérieur n'ait eu pour conséquence de modifier les sommes perçues au titre des loyers ou des charges annexes.

## Informations non communiquées

Il est de la responsabilité de notre client de nous remettre l'ensemble des informations pertinentes nécessaires à notre évaluation.

Si donc, par exemple, aucun droit réel ou accessoire consenti au profit d'un tiers, aucune servitude ou vice caché susceptible de troubler la jouissance des immeubles estimés ne nous aient signalé, nous présumons qu'il n'en existe pas.

## Utilisation par nous des données ou documents communiqués par notre client

Notre intervention consiste à relever dans ces données ou documents les informations pertinentes pour notre évaluation. Nous n'effectuons pas une lecture intégrale des documents communiqués, et encore moins un audit de ces documents, dont la responsabilité revient à d'autres professionnels.

## Données comptables

En particulier, nous n'effectuons aucun contrôle ou test des données comptables qui nous sont parfois remises, par exemple dans le cadre de l'évaluation d'un hôtel, d'une résidence de loisirs ou d'une maison de retraite.

## II – Méthodologie d'intervention

Nous avons estimé le patrimoine détenu par Icade (ex-Compagnie la Lucette) en retenant deux méthodologies d'évaluation :

- une méthodologie par le rendement, dite aussi par capitalisation, qui consiste à capitaliser un revenu net ou une valeur locative à un taux de rendement approprié et à prendre en compte les écarts entre loyers effectifs et revenus potentiels par l'intermédiaire de pertes de revenus ou de surloyers actualisés ;
- une méthodologie par discounted cash-flow, qui consiste à évaluer un bien immobilier par actualisation des flux qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné, ces flux comprenant les revenus (loyers), les charges et les travaux prévisionnels, ainsi que la valeur estimée du bien à l'issue de l'horizon d'analyse (valeur résiduelle).

La valeur vénale de l'immeuble est ensuite arbitrée par l'expert entre les valeurs issues des deux méthodologies.

### ■ Méthodologie par le rendement

Pour la mise en œuvre de cette méthodologie, nous estimons dans un premier temps la valeur locative (loyer de marché) des biens puis nous la comparons au revenu net perçu pour chaque locataire.

### Pour les surfaces louées

Lorsque le loyer net est proche de la valeur locative, nous capitalisons directement le loyer sur la base d'un taux de rendement de marché reflétant notamment la qualité de l'immeuble et du locataire, la localisation du bien, la durée ferme restante. Le taux de rendement choisi est apprécié par comparaison aux taux de rendement ressortant des transactions intervenant sur le marché.

Dans les cas où le loyer net est sensiblement supérieur à la valeur locative, nous capitalisons la valeur locative au taux de rendement de marché puis nous ajoutons le surloyer actualisé jusqu'à la prochaine échéance triennale.

Pour les immeubles sensiblement sous-loués, nous capitalisons la valeur locative au taux de rendement de marché puis nous déduisons une perte de revenu actualisée jusqu'à l'échéance du bail.

Lorsque la valeur locative est très supérieure au loyer perçu, nous pratiquons un abattement sur la valeur locative pour matérialiser notamment un risque de négociation.

Dans tous les cas, nous calculons le taux de rendement net initial, correspondant au rapport entre le loyer net à la date d'évaluation et la valeur vénale droits inclus, et nous vérifions, pour chaque locataire et pour l'immeuble entier, qu'il est admissible par le marché. Cette vérification permet de réajuster les valeurs faisant ressortir des taux de rendement nets initiaux trop bas (pour les immeubles sous loués) ou trop élevés (pour les immeubles surloués).

### **Pour les surfaces vacantes**

Nous capitalisons la valeur locative des surfaces vacantes au moment de l'évaluation à un taux de rendement de marché augmenté d'une prime de risque, puis nous déduisons le manque à gagner pendant la commercialisation locative (temps nécessaire pour trouver un locataire, franchises, travaux à prévoir).

### **■ Méthodologie par le discounted cash-flow**

Nous estimons la valeur de l'immeuble par actualisation des flux prévisionnels qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné. Les flux prévisionnels incluent la valeur de revente potentielle de l'immeuble à l'issue de l'horizon d'analyse.

La durée du cash-flow dépend de la situation locative rencontrée. Elle est généralement choisie de manière à ce que la revente de l'immeuble intervienne lorsque ce dernier est à maturité et que les périodes de risque ont été couvertes.

Les flux futurs sont estimés en appliquant pour chaque locataire une hypothèse à l'échéance de son bail, à savoir un départ ou un renouvellement, et en prenant en compte le cas échéant des travaux de re-commercialisation locative et un manque à gagner (temps nécessaire pour trouver un locataire, franchises).

Les charges et dépenses sont estimées à partir des données historiques disponibles sur les immeubles et des prévisions établies par Icade (ex-Compagnie la Lucette).

Le taux d'actualisation des flux est apprécié par l'expert sur la base d'un WACC théorique en ligne avec l'approche de la prime de risque lié à l'immeuble sur le taux sans risque.

### **■ Détermination du taux d'actualisation**

Nous rappelons la définition du taux d'actualisation d'après l'IVSC (International Valuation Standards Council) : « A rate of return to convert a monetary sum, payable or receivable in the future, into present value. Theoretically it should reflect the opportunity cost of capital, i.e., the rate of return the capital can earn if put to other uses having similar risk. »

Un équilibre cohérent entre les flux futurs estimés et le taux d'actualisation de ces flux est nécessaire pour aboutir à un résultat correct lorsque l'on utilise la méthodologie des DCF pour évaluer un immeuble.

La durée du cash-flow retenue, le caractère spéculatif ou conservateur du scénario envisagé ainsi que les hypothèses d'évolution des flux (loyers, valeurs locatives, dépenses) peuvent donner pour un même immeuble des résultats très différents à taux d'actualisation constant. Cela ne constitue nullement une limite de la méthodologie mais plutôt l'une de ses principales forces : mesurer la sensibilité de la valeur aux événements potentiels futurs.

Dans le cadre d'une évaluation, l'expert doit s'efforcer de choisir un scénario raisonnable, couvrant à la fois les risques et les potentiels de création de valeur pouvant intervenir à court et moyen terme.

Lorsque des immeubles sont susceptibles de faire l'objet de plusieurs scénarii de valorisation sensiblement différents, l'expert est parfois amené à réaliser plusieurs DCF. Les scénarios potentiels revêtent souvent un caractère plus ou moins spéculatif pouvant justifier le choix de taux d'actualisation différents.

La valeur de sortie de l'immeuble en fin de DCF représente, dans la majorité des cas, une part significative de la somme des flux futurs actualisés. Le choix du taux de rendement, servant à calculer cette valeur, est donc particulièrement important. Ce taux de rendement est estimé par comparaison au taux qui aurait été retenu à la date d'évaluation pour un immeuble similaire présentant une situation locative comparable. Pour les DCF longs, le taux prendra aussi en compte le vieillissement de l'immeuble et les capex engagés sur la durée du DCF.

La valeur de sortie peut être estimée autrement que par capitalisation lorsque l'immeuble ou le scénario retenu le justifient.

Le calcul du WACC est basé sur une estimation du rendement des fonds propres attendus par les investisseurs pour un type d'actifs donné et sur une estimation du coût de la dette à engager pour

l'acquisition. Le taux d'actualisation ainsi estimé correspond à un taux de rendement interne (IRR) avant effet de levier.

La notion de WACC est essentielle pour la détermination des taux d'actualisation dans la mesure où le prix des transactions de marché découle non seulement de la confrontation offre/demande, mais également directement de la rentabilité attendue par les investisseurs ainsi que du coût de la dette nécessaire à l'acquisition des biens.

Le marché immobilier de l'investissement est organisé autour de différents types d'investisseurs clairement identifiés. Ceci donne à l'expert une compréhension plus fine du niveau de rentabilité des fonds propres attendu en fonction du type d'actif considéré ainsi que des spécificités de l'investisseur intéressé.

### WACC

Niveau de risque	Type d'Acquéreur	Faible	Moyen	Moyen+	Elevé
		Fonds Allemands	SIIC/OPCI/Fonds core		Fonds spéculatifs
Coût de la dette		4,00 %	4,25 %	4,75 %	5,00 %
LTV		50 %	60 %	65 %	75 %
IRR		8 %	10 %	14 %	20 %
WACC		6,00 %	6,55 %	7,99 %	8,75 %
<b>Taux d'actualisation</b>	<b>de</b>	<b>5,50 %</b>	<b>6,25 %</b>	<b>7,50 %</b>	<b>8,25 %</b>
	<b>à</b>	<b>6,25 %</b>	<b>7,00 %</b>	<b>8,00 %</b>	<b>9,25 %</b>
<b>Taux sans risque</b>					
<b>Moyenne OAT 10 ans (juin à décembre 2010)</b>		<b>3,00 %</b>	<b>3,00 %</b>	<b>3,00 %</b>	<b>3,00 %</b>
<b>Prime de risque</b>	<b>de</b>	<b>2,50 %</b>	<b>3,25 %</b>	<b>4,50 %</b>	<b>5,25 %</b>
	<b>à</b>	<b>3,25 %</b>	<b>4,00 %</b>	<b>5,00 %</b>	<b>6,25 %</b>

### ■ Frais d'achat

Les experts immobiliers membres de l'Àfrexim adoptent conventionnellement des frais d'achat de 6.20 % de la valeur vénale retenue.

Ce montant correspond aux composants suivants :

- 5.09 % de droits d'enregistrement et de publicité foncière ;
- 0.10 % de salaire des conservateurs des hypothèques ;
- 0.825 % d'émoluments de notaires ;
- 0.185 % de frais divers.

Le montant de 6.20 % s'applique particulièrement bien aux immeubles d'une valeur inférieure à 30 millions d'euros.

Pour les immeubles d'une valeur supérieure, il est possible de retenir des frais d'achats réduits dans la

De plus, les conditions de financement de l'immobilier d'entreprise deviennent de plus en plus transparentes, ce qui permet à l'expert d'estimer le coût de la dette à la date d'évaluation. Ainsi, en fonction du type d'actif et des conditions générales de marché à la date d'évaluation, l'expert peut identifier le(s) type(s) d'investisseur(s) susceptible(s) d'intervenir sur l'actif étudié et ainsi considérer un coût normatif de financement.

Le taux d'actualisation estimé par le WACC est ensuite comparé au taux sans risque pour garantir qu'une prime de risque est suffisante.

Nous avons retenu les paramètres suivants pour déterminer les taux d'actualisation retenus dans nos évaluations :

mesure où, en fonction du montant des transactions, les émoluments de notaires peuvent être négociés.

Sur la base de transactions réelles observées, nous avons choisi de retenir la fourchette de frais d'achat suivante en fonction des valeurs vénales :

- valeur vénale inférieure à 30 millions d'euros : 6.20 % ;
- valeur vénale comprise entre 30 millions d'euros et 100 millions d'euros : 6.00 % ;
- valeur vénale comprise entre 100 millions d'euros et 200 millions d'euros : 5.80 % ;
- valeur vénale supérieure à 200 millions d'euros : 5.60 %.

Nous avons appliqué cette fourchette tant sur le montant à l'achat que sur le montant de la revente des immeubles évalués.

Pour les immeubles construits depuis moins de 5 ans, nous avons retenu un taux de 1.60 % correspondant aux frais d'achats réduits dans ce cas.

### III – Conclusion

Au regard de nos analyses de marché et des hypothèses faites pour les différents biens, nous arbitrons la valeur vénale au 31 décembre 2010 comme suit :

- 1 109 500 000 euros, valeur vénale hors droits et hors frais d'achat ;

- 1 165 261 000 euros, valeur vénale droits et frais d'achat inclus.

Jean-Philippe Carmarans MRICS  
Directeur Général  
Décembre 2010

## 12.3 ICADE, PORTEFEUILLE COMMERCE

### CB Richard Ellis Valuation

#### I – Mission

##### ■ Objet

Conformément à notre lettre de mission du 16 mars 2010 et au cahier des charges du 15 septembre 2010, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare Paris 19<sup>ème</sup>, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2010 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de la société « Icade Commerces » :

#### Désignation des biens

Adresse	Code postal	Ville
<b>Actualisations</b>		
Centre commercial Odysseum (qp 50 %)	34000	Montpellier
Restaurant Pizza Pino – Pôle ludique (qp 50 %)	34000	Montpellier
Tour Maine Montparnasse – 33 à 36 avenue du Maine	75015	Paris
15/21 avenue de la Victoire	77100	Meaux
27 avenue de Paris	51000	Reims
Zone d'Activité de Saint Martory	31120	Portet-sur-Garonne
Le Triangle – avenue Jules Milhau	34000	Montpellier
CD 6 – Zone commerciale de Plan de Campagne	13170	Les Pennes-Mirabeau
6 avenue des Bâtes	28100	Dreux
ZI de la Madeleine – RN 154	27000	Evreux
La Chambière – 47 rue de la Montbéliarde	01000	Saint-Denis-lès-Bourg
45 rue René Goscinny	16000	Angoulême
20 rue de la Huchette	79300	Bressuire
44/46 rue de la République	08000	Charleville-Mézières
7 rue des Boulangers	68000	Colmar
8 avenue Pierre Guéguin	29110	Concarneau
13 rue Carnot / 14 rue Saint-Thomas	72200	La Flèche
11/13 rue Philibert Laguiche	71000	Mâcon
1 rue Hallebarde	45000	Orléans
6 rue Saint-François	29000	Quimper
3 rue de Sauzette – ZAC Plein Sud	63170	Aubière
<b>Expertises</b>		
Rue des Innocents / place Joachim du Bellay	75001	Paris
Quartier de l'Horloge – 31 rue Beaubourg	75003	Paris

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 2010.

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'évaluer la valeur vénale au mois de décembre 2010 compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2010, des biens précités et ce, « à l'occasion de la clôture des comptes au 31 décembre 2010 ».

#### ■ Visites

Nous avons visité l'ensemble des immeubles en actualisation entre 2002 et juin 2010.

Les immeubles suivants ont fait l'objet d'une nouvelle visite le 25 octobre 2010, en présence d'un représentant de la société Icade :

- local commercial situé rue des Innocents / Place Joachim du Bellay à Paris (75001) ;
- local commercial situé « Quartier de l'Horloge » 36 rue Rambuteau / 2 rue Brantôme / 31 rue Beaubourg à Paris (75003).

Pour ces immeubles, nous avons effectué des visites intérieures et extérieures.

#### ■ Bases de travail

##### **Documents généraux reçus pour l'ensemble des actifs à évaluer**

Nous avons eu communication, pour la présente campagne, des contentieux en cours ainsi que d'un état locatif général arrêté en date du 30 septembre 2010 transmis courant octobre 2010 (commerces et locaux d'activités) indiquant par actifs : les surfaces supposées utiles, les loyers annuels prévisionnels et les dates de début et fin des différents baux conclus.

Des documents annexes faisant état des charges annuelles globales par immeubles, avec indication des montants non récupérés et non récupérables, nous ont également été communiqués.

Les budgets de « Capex / gros travaux » prévisionnels, ventilés sur cinq postes distincts (entretien courant, investissements ou amélioration, maintenance active, mise en conformité et extension) nous ont également été transmis pour réaliser nos évaluations.

Les différents baux et avenants des actifs de ce portefeuille nous avaient été communiqués lors de notre précédente campagne d'évaluation au 30 juin 2010.

Des informations orales ou écrites complémentaires sur les « gros travaux » à forfaiter (e-mail notamment) nous ont été communiquées. Un budget de CAPEX nous a également été transmis sur quelques actifs, correspondant à plus ou moins 5 % de la valeur locative déterminée.

Nous nous sommes en outre référés aux informations communiquées en juin 2010 à l'occasion de notre précédente campagne d'expertise.

Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur les états locatifs fournis par notre mandant (sauf indication ou transmission de documents complémentaires) 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'avéreraient 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 euro, 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 10 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 : 1 %,
  - année 2 : 2 %,
  - année 3 : 3 %,
  - année 4 : 3 %,
  - années 5 à 10 : 2,50 % ;
- évolution des valeurs locatives « Commerce High Street secondaire » :
  - année 1 : -3 %,
  - année 2 : -1 %,
  - année 3 : 0 %,
  - année 4 : 2 %,
  - années 5 à 10 : 2,50 %.

■ **Capex / gros travaux**

Ils correspondent, soit au montant de travaux communiqués par notre mandant sur la période 2011 à 2015, 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 de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade Commerces au 31 décembre 2010, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 133 106 000 euros, valeur vénale hors droits ou hors frais d'acte ;
- 137 045 000 euros, valeur vénale droits inclus ou frais d'acte inclus.

Valeurs au 31 décembre 2010, établies en novembre 2010, sous réserve de toutes modifications notables de l'immeuble, des données du marché et de l'évolution des taux.

CB Richard Ellis Valuation  
 Denis François, Président  
 Flavie Lancelot, Expert immobilier  
 Décembre 2010

**12.4 ICADE REIT**

**CB Richard Ellis Valuation**

**I – Mission**

■ **Objet**

Conformément à notre lettre de mission du 16 mars 2010 et au cahier des charges du 15 septembre 2010, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare Paris 19<sup>ème</sup>, nous a priés de procéder à l'actualisation au 31 décembre 2010 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de la société Icade Reit :

Adresse	Code postal	Ville	Nb
Arnulfstrasse MK 8 (Terrain)	80636	MUNICH	1
Arnulfstrasse MK 9 A Parcelle Sud (Terrain)	80636	MUNICH	1
Dachauerstrasse 665	80995	MUNICH	1
Türlestrasse 2	70191	STUTTGART	1
Goldsteinstrasse 235 (bâtiment + terrain)	60528	FRANCFORT	1
Mercedesstrasse	40470	DUSSELDORF	1
Haus 3 Süderstrasse	20097	HAMBOURG	1
Haus 4 Heidenkampsweg	20097	HAMBOURG	1
Hohenzollerndamm (bâtiments + terrain)	14199	BERLIN	1
Charlottenstrasse	10969	BERLIN	1
Salzufer (Terrain)	10587	BERLIN	1
Ahrensdorf (Terrain)	14974	LUDWIGSFELDE	1
Industriestrasse 2 (Terrain) / Siemensstrasse 9 (Terrain)	61352	BAD HOMBURG	1
Industriestrasse 1 (Terrain)	61352	BAD HOMBURG	1
<b>Total général</b>			<b>14</b>

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2010.

#### ■ Visites

Franck Truong a visité l'ensemble des immeubles au mois de décembre 2006. Nous avons pu visiter la quasi-totalité des locaux. Une visite des ensembles immobiliers situés à Munich a été effectuée le 16 septembre 2009. Les actifs de Charlotten strasse, 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 2010.

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.

#### ■ Le 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 2010 compte tenu de l'état d'occupation des immeubles à cette même date sur la base d'états locatifs datant du 30 septembre 2010.

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 10 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 suivant dans le cadre de notre évaluation :

- indexation : 2,00 % ;
- évolution des valeurs locatives de marché : 1,50 %.

Concernant les charges non récupérables, nous avons retenu les quotes-parts suivantes, appliquées sur le loyer perçu ou la valeur locative en cas de vacance :

- gros travaux / entretiens courants : 3 % ;
- honoraires de gestion : 2 % ;
- charges non récupérables dues à la vacance : 12 euros / m<sup>2</sup> / an.

Nous noterons que les charges non récupérables liés aux gros travaux / entretiens courants ont été retenues à 1,5 % pour le seul actif de Dachauerstrasse (Munich) et ce, conformément aux informations communiquées par notre client.

Concernant les terrains, nous avons procédé à la détermination de la valeur vénale en se 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 de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade Reit au 31 décembre 2010, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 307 927 000 euros, valeur vénale hors droits ;
- 320 497 000 euros, valeur vénale droits inclus <sup>(1)</sup>.

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 2010 en vue d'une valeur au 31 décembre 2010, sous réserve de l'absence de modifications notables sur l'immeuble et de l'évolution des marchés immobiliers. Concernant l'actif présentant une valeur supérieure à 100 millions d'euros, et en considérant un contexte financier illiquide pour des actifs de ce montant et d'une probable volatilité des prix, les valeurs doivent être revues dès que des éléments nouveaux apparaissent soit sur l'immeuble, soit sur les marchés. C'est sur ces conditions que nous arrêtons le présent rapport.

CB Richard Ellis Valuation  
 Denis François, Président  
 Franck Truong, Expert immobilier  
 Décembre 2010

## 12.5 ICADE, PORTEFEUILLE DE L'EX-ICADE EMGP

### 12.5.1 CB RICHARD ELLIS VALUATION

#### I - Mission

##### ■ Objet

Conformément au cahier des charges du 15 septembre 2010 et à notre lettre de mission du 16 mars 2010, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19<sup>ème</sup>, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2010 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de Icade Parcs tertiaires (ex-Icade EMGP).

##### ■ Visites

Notons qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2009, nous avons pu visiter les actifs n° 104, 107, 123, 124, 134, 141, 217, 260, 264, 265, 269, 270 et 282.

Puis, au 2<sup>e</sup> semestre 2009, nous avons pu visiter les actifs n° 401, 402, 403, 404, 405, 406, 407, 408, 409, 410, 411, 412, 416, 417, 501, 511, 512, 513, 514, 521, 601, 602, les 26 bâtiments du parc Rhodia et le centre commercial (visite extérieure de ce dernier car il est actuellement en cours de réalisation).

Ensuite, les actifs n° 101, 102, 103, 112, 113, 122, 126, 127 (ex 127 à 129), 130, 131, 132, 134 (ex 134 à 136), 137, 139, 202, 203, 204, 208 (ex 208 et 209), 211, 215 (ex 215 et 216), 218 (ex 218 et 219), 221 (ex 221 à 224), 226, 227 (ex 227 à 229), 241, 242, 243, 244, 245 (ex 245 et 246), 261, 262, 266, 267, 268, 283, 285, 288, 302, 303 (ex 303 à 306), 309 et 520 ont été visités au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

Enfin, au 2<sup>e</sup> semestre 2010, nous avons pu visiter les actifs n° 010 (ex 010 à 013), 014, 025, 026, 028 (visite extérieure car actif en restructuration), 029, 030, 031, 032 (ex 032 et 033), 034, 038, 096, 201, 210, 233, 234 (ex 234 à 236), 247, 252 (ex 252 et 253), 254, 255 (ex 251 et 255), 257, 258, 273, 274 (ex 274 à 276), 278, 279 et 280 (ex 280 et 281).

##### ■ Bases de travail (documents fournis)

- état locatif et surfaces des bâtiments en date du 30 septembre 2010 ;
- 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 ;

- divers informations orales (ex : PAT 208...).

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 2010 (ainsi que divers e-mails échangés avec notre mandant).

Si des différences étaient constatées à la suite d'un relevé de géomètre ou d'architecte, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

Nous n'avons pas revérifié en mairie les règles d'urbanisme s'appliquant aux secteurs étudiés compte tenu des documents récents en notre possession (extraits de POS, PLU, règlement de ZAC...).

S'agissant de l'usage des locaux au regard des villes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'usage communiqué par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les usages ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

##### ■ Remarques

Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des communes de Paris, Saint-Denis et Aubervilliers ;
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables aux propriétés, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi ;
- de sondage de la résistance physique des sous-sols, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter les terrains ;
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations, etc.) ;
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, installations classées, pollution, amiante...).

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au 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 d'Icade Parcs tertiaires s'étend aujourd'hui sur près de 82 hectares (bâties, avec droits à construire résiduels).

La surface utile et habitable de l'ensemble des bâtiments, tous secteurs confondus, représente 486 217 m<sup>2</sup>.

## Localisation

Parc du Pont de Flandre  
 Parc des Portes de Paris – Secteur Saint-Denis <sup>(\*)</sup>  
 Parc des Portes de Paris – Secteur Aubervilliers (Gardinoux) <sup>(\*)</sup>  
 Parc des Portes de Paris – Secteur du LEM  
 Parc des Portes de Paris – Parc du Pilier Sud  
 Parc des Portes de Paris – Parcs CFI (Pilier Nord + Rhodia)  
 Parc du Mauvin  
 Parc du Quartier commercial <sup>(\*)</sup>  
 Parc du Quartier Sept – SCl 68 Victor Hugo  
 Parc du Millénaire <sup>(\*)</sup>  
 Terrain « Pilier » <sup>(\*)</sup>  
 Terrain « Fillette » <sup>(\*)</sup>

<sup>(\*)</sup> 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 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.

#### ■ Le taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation / actualisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

#### **Le taux de rendement théorique**

Ce taux est censé rémunérer un investissement initial comprenant le prix versé au vendeur ainsi que les droits de mutation non récupérables versés à l'Etat et les autres frais d'acquisition.

Il s'agit de la notion de taux de rendement la plus utilisée en immobilier d'entreprise (fourchette de taux publiée, rendements acceptés sur les immeubles loués au loyer de marché ou destinés à être loués).

Celui-ci est donc un paramètre des travaux d'expertise.

#### **Le taux de rendement effectif immédiat**

Le taux de rendement net instantané, ou encore appelé « taux effectif » ou « taux immédiat » ou « net initial yield » correspond au rapport entre le revenu net constaté sur l'immeuble et la valeur vénale brute (valeur actes en mains, droits inclus).

Celui-ci est donc soit un paramètre, soit une résultante des travaux d'expertise.

#### **IV – Méthodologie**

Nous avons réalisé l'actualisation des expertises de juin 2010.

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.

#### ■ Les immeubles bâtis

Notre estimation sera effectuée en deux phases.

En premier lieu, nous déterminerons la valeur locative de marché de ces divers biens, si ceux-ci étaient proposés sur le marché sans convenance particulière.

Notons que les valeurs locatives s'entendent dans le cadre du paiement de la taxe foncière et de la taxe sur les bureaux par les éventuels preneurs.

Pour déterminer la valeur locative, nous procédons par comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

En second lieu, nous déterminerons la valeur vénale de ces actifs immobiliers compte tenu de leur état d'occupation.

Nous privilégions la méthode par le revenu (méthode dite par le cash-flow et méthode de capitalisation du loyer net), avec un recoupement par la méthode de comparaison directe.

#### **Méthodes par le revenu**

Nous avons retenu, pour la valorisation, la méthode par le revenu la plus adaptée parmi les deux exposées ci-dessous :

##### *Capitalisation du revenu net*

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts.

##### *Actualisation des cash-flows*

La valeur vénale retenue correspond à la somme actualisée des revenus annuels nets attendus (flux financiers attendus d'après une analyse bail par bail) sur une période de 10 ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

### Indexation

Elle est pour notre valorisation du 31 décembre 2010 la suivante :

#### Évolution des loyers

Année	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Évolution du loyer	1,00 %	2,00 %	3,00 %	3,00 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %

#### Evolution des valeurs locatives

Année	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bureaux neufs	3,00 %	3,00 %	3,00 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %

Année	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bureaux (second main)	0 %	1,00 %	2,00 %	3,00 %	2,50 %	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 %	1,50 %	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.

#### ■ Les terrains ou opérations en développement

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.

Il s'agit essentiellement des emprises foncières de futurs bâtiments :

- parc des Portes de Paris – Secteur Saint-Denis : PAT 114 ;
- parc du Millénaire : PAT 603 ;
- parc du Quartier 7 – Secteur Victor Hugo ZAC Canal : PAT 350 ;
- parc des Portes de Paris – Secteur Aubervilliers : PAT 291 ;

- PAT 522 : n° 28 rue du Pilier ;
- PAT 525 : n° 12/14 rue des Fillettes ;
- parc des Portes de Paris – Secteur Saint-Denis : BAT E ;
- Parc des Portes de Paris – Secteur Aubervilliers : PAT 208 (redéveloppement).

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.

#### ■ Les parcs de stationnement

Il s'agit des parkings (valorisation par la méthode de la capitalisation des revenus, recoupé par la méthode par comparaison) : parkings n° 013, n° 038, 140 places extérieurs (dans le parc du Pont de Flandre), n° 132, 130 places extérieurs (terrain d'emprise de l'ex-bâtiment n° 309).

### V – Conclusions

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade Parcs tertiaires au 31 décembre 2010, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 1 555 805 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte ;
- 1 629 935 000 euros, valeur vénale hors taxes, droits et frais d'acte inclus.

Valeurs établies en novembre 2010 en vue d'une valeur au 31 décembre 2010, sous réserve de l'absence de modifications notables sur les immeubles et de l'évolution des marchés immobiliers.

CB Richard Ellis Valuation  
Denis François, Président  
Philip Picache, Expert immobilier  
Décembre 2010

## 12.5.2 JONES LANG LASALLE

### I – Préambule

#### ■ Cadre de la mission

Selon la proposition d'intervention en date du 17 mars 2010, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'estimer la valeur vénale en l'état d'un portefeuille de 12 actifs situés parc du Pont de Flandre à Paris 19<sup>ème</sup> arrondissement. Nous avons considéré ces actifs dans le cadre de la comptabilité de votre société, en date du 31 décembre 2010.

Les expertises effectuées répondront aux exigences du cahier des charges et ses annexes d'Icade transmis en date du 15 septembre 2010.

#### ■ 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 Barthès de Ruyter).

Nous supposerons les biens immobiliers libres de toutes hypothèques, crédit-bail et servitudes.

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<sup>e</sup> 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

Le site a été revisité en extérieur le 29 septembre 2010. Les bâtiments ont quant à eux été visités intérieurement le 29 septembre 2010 pour partie, la partie non visitée cette année ayant été visitée une première fois le 31 mars 2009.

#### ■ Environnement et pollution

Il ne rentre 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 une quelconque pollution, 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 mètre 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 par mail à partir du 19 octobre 2010 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'investissements ou d'amélioration et travaux d'extension ;
- état des charges non récupérables ;
- ensemble des baux et avenants signés ou fiches signalétiques (lorsque les baux signés n'étaient pas en votre possession) depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2010.

En complément, l'ensemble des documents transmis est indiqué dans chaque dossier.

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.

### ■ Etude 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 « 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 10 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 terme de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

### 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 2010, est de l'ordre de :

- 362 802 000 euros, valeur vénale hors droits ;
- 383 746 000 euros, valeur vénale droits compris.

De la valeur « droits inclus » (ou « acte en main ») nous déduisons un montant à titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou à titre des frais du 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 6,2 % de la valeur « hors droits » dans le premier cas de figure et de 1,8 % de la valeur hors taxes dans le second.

Valeur établie au 1<sup>er</sup> décembre 2010 pour une date de valeur vénale au 31 décembre 2010, sous réserve de l'absence de modification notable de l'immeuble et/ou du marché immobilier d'ici la date de valeur.

### 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  
1<sup>er</sup> décembre 2010

## 12.6 ICADE, PORTEFEUILLE ÉQUIPEMENTS PUBLICS ET SANTÉ

Jones Lang LaSalle

### I – Préambule

#### ■ Cadre de la mission

Selon la proposition d'intervention en date du 28 septembre 2010, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'estimer la valeur vénale en l'état d'un portefeuille de 30 actifs situés en France dont la liste se situe ci-dessous.

Nous avons considéré ces actifs en pleine propriété et dans le cadre de la comptabilité de votre société, en date du 31 décembre 2010.

Typologie	Nom de la clinique	CP	Ville
MCO	Clinique Esquirol Saint-Hilaire	47000	Agen
MCO	Polyclinique Marzet	64000	Pau
MCO	Polyclinique Les Chênes	40800	Aire-sur-l'Adour
MCO	Clinique de l'Archette	45160	Olivet
MCO	Clinique Saint-François	28300	Mainvilliers
MCO	Polyclinique de l'Atlantique	44800	Saint-Herblain
SSR	Centre de convalescence de Roz-Arvor	44000	Nantes
MCO	Clinique Saint-Charles	85000	La Roche-sur-Yon
MCO	Polyclinique du Maine	53000	Laval
SSR	Clinique 3C	85140	Les Essarts
MCO	Pôle Santé des Olonnes	85340	Olonne-sur-Mer
MCO	Clinique de l'Occitanie	31600	Muret
MCO	Centre Médico Chirurgical de Parly II	78150	Le Chesnay
MCO	Hôpital Privé de l'Ouest Parisien	78190	Trappes
MCO	Hôpital Privé Paul d'Engie	94500	Champigny-sur-Marne
MCO	Hôpital Privé Armand Brillard	94130	Nogent-sur-Marne
MCO	Polyclinique de Poitiers	86000	Poitiers
SSR	Clinique Saint-Charles	86000	Poitiers
MCO	Clinique du Parc	42270	Saint-Priest-en-Jarez
MCO	Clinique Brétéché	44000	Nantes
MCO	Hôpital Privé d'Arras – Bon Secours	62000	Arras
SSR	Clinique du Bois d'Amour	93700	Drancy
PSY	Clinique de la Roseaie	02205	Soissons
MCO	Clinique du Renaison	42300	Roanne
BUREAUX	50 rue Paul-Louis Courier	24000	Périgueux
CRECHE	4 allée Saint-Exupéry	31700	Blagnac
MCO	Clinique + terrain Keraudren	29200	Brest
SSR	Clinique Monet	94500	Champigny-sur-Marne
SSR	CERS	40130	Cap Breton
HOTEL	Baya Hôtel	40130	Cap Breton

## ■ 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 Barthès de Ruyter).

Nous avons supposé les biens immobiliers libres de toutes hypothèques, crédit-bail et servitudes.

Compte tenu de l'objet de la mission précitée, l'estimation de la valeur a été 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<sup>e</sup> 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

Pour cette campagne, Jones Lang LaSalle Expertises a procédé à une visite intérieure et extérieure de 9 actifs, à savoir : Poitiers, Arras, Brest, Champigny-sur-Marne, Nantes (Roz-Arvor), Soissons et Cap Breton. Le reste du portefeuille a fait l'objet d'une actualisation sur pièces.

### ■ Environnement et pollution

Il ne rentre pas dans nos compétences ni 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 une quelconque pollution, 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 trouverez dans chaque dossier les éléments qui nous ont été communiqués.

Pour une majorité des dossiers, vous nous avez transmis :

- titres de propriété ;
- état locatif ;
- bail commercial ;
- plan pluriannuel des travaux.

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.

Comme convenu avec notre mandant, nous avons déterminé la valeur vénale des actifs en les considérant en pleine propriété.

### ■ Étude de marché et positionnement du bien

Nous avons, pour chacun des actifs, rédigé une étude de marché sur le positionnement du bien dans son marché.

## ■ Estimation de la valeur vénale

### Méthode par capitalisation des revenus

L'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.

Dans le cas présent, compte tenu de la durée des baux restant à courir, nous avons capitalisé à perpétuité le loyer; excepté pour les deux actifs de Cap Breton pour lesquels la valeur locative a été prise en compte dans nos calculs.

### 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 10 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 terme de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

## III – Conclusions

Compte tenu des commentaires dans nos rapports, nous estimons que la valeur vénale de l'ensemble du patrimoine détenu en pleine propriété, au 31 décembre 2010, est de l'ordre de :

- 796 479 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais ;
- 841 781 000 euros, valeur vénale droits compris, hors taxes et frais inclus.

De la valeur « droits inclus » (ou « acte en main ») nous déduisons un montant à titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou à titre des frais du 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 6,2 % de la valeur « hors droits » dans le premier cas de figure et de 1,8 % 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

Fabrice Léger, directeur du développement

Aurélie Valencia, directeur adjoint

7 décembre 2010

## 12.7 ICADE BRICOLAGE

### Jones Lang LaSalle

#### I – Préambule

##### ■ Cadre de la mission

Selon la proposition d'intervention en date du 29 septembre 2010, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'estimer la juste valeur en l'état d'un portefeuille de 36 actifs situés en France.

Nous avons considéré ces actifs dans le cadre de la comptabilité de votre société, en date du 31 décembre 2010.

#### 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 – Blois  
 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 Edouard 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  
 Balaruc Loisirs 34540 Balaruc-le-Vieux  
 Route de Sens 77130 Montereau-Fault-Yonne  
 Parc commercial du Chêne Saint-Amand 52100 Saint-Dizier  
 Forum de Picardie 02100 Fayet – Saint-Quentin

## ■ 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 Barthès de Ruyter).

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<sup>e</sup> 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 pour 34 actifs, ils n'ont pas été revisités pour la campagne du 31 décembre 2010. Seuls les sites de Saint-Dizier et de Saint-Quentin ont fait l'objet d'une visite.

### ■ Environnement et pollution

Il ne rentre 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 une quelconque pollution, 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 suivant par courriers électroniques :

- état locatif et charges : nous avons retenu les éléments de la situation locative transmis le 18 octobre 2010, ainsi que les charges et investissements communiqués le 20 octobre 2010 ;
- avenant n° 3 au protocole d'accord du 31 mai 2005 et annexe n° 1.

Tous ces éléments ont été intégrés dans nos rapports, à l'exception des actifs de Balaruc, Montereau et Saint-Dizier qui ont des baux conclus après la date de signature de l'avenant n° 3 au protocole d'accord du 31 mai 2005.

Notons qu'un nouveau protocole d'accord ayant pour objet la renégociation de tous les baux du portefeuille est en cours de signature.

Dans nos hypothèses de calcul, nous avons fait abstraction de ce futur protocole.

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 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 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 % 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 terme de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble plus réaliste.

#### Méthode par capitalisation des revenus

Notre approche peut se résumer comme suit :

- constater le revenu brut annuel de chaque actif à partir de l'état locatif fourni en distinguant loyer minimum garanti (LMG) et loyer variable (différence entre le loyer dû et LMG) ;
- en déduire le montant des charges non récupérables selon les informations communiquées par vos services à ce titre ;
- capitalisation à perpétuité du loyer à un taux spécifique à chaque actif selon l'emplacement et l'obsolescence du bien. Le taux se trouve dans la fourchette suivante : 6,25 % à 8,75 % pour la partie LMG et rajout de 150 points de base pour la partie variable ;
- déductions pour prendre en compte des frais actualisés 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 » ;
- après déduction de 6,20 % si le régime est soumis aux droits d'enregistrement et 1,80 % si le régime est soumis à TVA, nous arrivons à une valeur hors droits.

■ **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 considérées dans le cadre d'une comptabilité interne de votre société ou de votre groupe.

**III – Conclusion**

Compte tenu des commentaires dans nos rapports, nous estimons que la valeur vénale occupée des biens et droits immobiliers, au 31 décembre 2010, est de l'ordre de :

- 112 843 000 euros, valeur vénale hors droits ;
- 119 345 000 euros, valeur vénale acte en main.

Valeurs établies au 23 novembre 2010 pour une date de valeur au 31 décembre 2010 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'euro.

**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  
7 décembre 2010

## 12.8 ICADE, PORTEFEUILLE ENTREPÔTS

### CB Richard Ellis Valuation

#### I – Mission

##### ■ Objet

Conformément au cahier des charges du 15 septembre 2010 et à notre lettre de mission du 16 mars 2010, la société Icade, domiciliée au « Millénaire », 35 rue de la Gare, Paris 19<sup>ème</sup>, nous a priés de procéder à l'expertise ou à l'actualisation au 31 décembre 2010 des ensembles immobiliers constituant le portefeuille de Icade Entrepôts :

#### Désignation des biens

Adresse	Code postal	Ville
<b>Entrepôts ex-SIICInvest</b>		
ZAC de Sennecé-lès-Mâcon	71000	Mâcon
Zone d'Activité de l'Orme Pomponne	91130	Ris-Orangis
Avenue Pierre et Marie Curie	13340	Rognac
Zone Eurofret	67000	Strasbourg
ZI de Chesnes Tharabie	38070	Saint-Quentin-Fallavier
ZI La Palun	13700	Marignane
<b>Entrepôts ex-Compagnie la Lucette</b>		
Aix 1 – ZI Les Milles	13792	Aix-en-Provence
Aix 2 – ZI Les Milles	13792	Aix-en-Provence
Aix 3 – ZI Les Milles	13792	Aix-en-Provence
ZAC de la Planoise	25052	Besançon
ZAE de la Baume	34290	Servian
ZAC de l'Orme	42160	Andrézieux-Bouthéon
Boulevard du Poitou	49300	Cholet
Le Boutras	69520	Grigny
234 route de la Crau	83320	La Farlède
ZI Sud Pierre Pagenaud	86500	Montmorillon
ZI Nord – Avenue Louis de Broglie	87290	Limoges
ZI de la Plaine des Isles	89000	Auxerre
ZA de la Vigne aux Loups – 8 rue Denis Papin	91380	Chilly-Mazarin
ZA de la Vigne aux Loups – 10 rue Denis Papin	91380	Chilly-Mazarin
ZA de la Vigne aux Loups – 23 rue Denis Papin	91380	Chilly-Mazarin

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 2010.

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 2010 compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2010, des biens précités et

ce, « à l'occasion de la clôture des comptes au 31 décembre 2010 ».

##### ■ Visites

#### Actifs de l'ex-SIICInvest

Nous avons visité l'ensemble des immeubles entre 2006 et 2009.

### Actifs de l'ex-Compagnie la Lucette

Les entrepôts situés à Aix-en-Provence, Béziers, Besançon, Limoges, Auxerre, Montmorillon, Cholet, Andrézieux, Grigny et Toulon ont été visités courant novembre 2009, et les 3 immeubles de Chilly-Mazarin courant avril 2010.

#### ■ Bases de travail

### Actifs de l'ex-SIICInvest

Nous avons eu communication pour la présente campagne d'un état locatif général transmis courant octobre 2010 indiquant par actifs : les surfaces supposées utiles, les loyers annuels prévisionnels et les dates de début et fin des différents baux conclus.

Des documents annexes faisant état des charges annuelles globales par immeubles, avec indication des montants non récupérés et non récupérables nous ont également été communiqués.

Les budgets de « gros travaux » prévisionnels nous ont également été transmis pour réaliser nos évaluations.

Les différents baux et avenants des actifs de ce portefeuille nous avaient été communiqués lors de notre précédente campagne d'évaluation du 30 juin 2010.

Des informations orales ou écrites complémentaires sur les « gros travaux » à forfaire (e-mail notamment) nous ont été communiquées.

Nous nous sommes en outre référés aux informations communiquées en décembre dernier à l'occasion de notre précédente campagne d'expertise.

Concernant les travaux, notre mandant nous a indiqué des montants ventilés sur les cinq postes suivants : entretien courant, investissements ou amélioration, maintenance active, mise en conformité et extension.

### Actifs de l'ex-Compagnie la Lucette

État locatif détaillé par actifs au 30 septembre 2010.

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 (sauf indication ou transmission de documents complémentaires) 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'avéreraient 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 par les éventuels preneurs.

Pour déterminer la valeur locative, nous procédons par comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

En second lieu, nous déterminerons la valeur vénale de ces actifs immobiliers compte tenu de leur état d'occupation.

Nous privilégions la méthode par le revenu (méthode dite par le cash-flow et méthode de capitalisation du loyer net), avec un recouplement par la méthode de comparaison directe.

### ■ Méthodes par le revenu

Nous avons retenu, pour la valorisation, la méthode par le revenu la plus adaptée parmi les deux exposées ci-dessous :

#### Capitalisation du revenu net

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts.

#### Actualisation des cash-flows

La valeur vénale retenue correspond à la somme actualisée des revenus annuels nets attendus (flux financiers attendus d'après une analyse bail par bail) sur une période de 10 ans, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

### 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

#### Actifs de l'ex-SIICInvest

- évolution des loyers :
  - année 1 : 1,00 %,
  - année 2 : 2,00 %,
  - année 3 : 3,00 %,
  - année 4 : 3,00 %,
  - années 5 à 10 : 2,50 % ;
- évolution des valeurs locatives :
  - année 1 : 0 %,
  - année 2 : 1,50 %,
  - année 3 : 2,00 %,
  - années 4 à 10 : 2,50 %.

#### Actifs de l'ex-Compagnie la Lucette

- évolution des loyers :
  - années 4 à fin du bail renégocié : 2,50 % (indexation contenu dans les baux renégociés) ;
- évolution des valeurs locatives :
  - pour les actifs situés dans marchés identifiés :
    - année 1 : 0 %,

- année 2 : 1,50 %,
  - année 3 : 2,00 %,
  - années 4 à 10 : 2,50 % ;
- pour les actifs situés hors des marchés classiques :  
années 1 à 10 : 1,00 %.

#### ■ Capex / gros travaux

Ils correspondent, soit au montant de travaux communiqués par notre mandant sur la période 2011-2019, 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.

#### ■ Format des rapports

Nous avons rédigé, pour chaque immeuble, une fiche comportant l'adresse, la description, la situation locative et juridique, l'appréciation des biens et l'évaluation.

Les valeurs locatives qui apparaissent dans cette étude doivent s'entendre hors TVA et hors charges.

Rappelons que les valeurs vénales que nous donnons comprennent d'une part, l'assiette foncière, d'autre part, la valeur des constructions avec celle des équipements généralement considérés comme immeubles par destination (évaluation au mètre carré bâti, services généraux compris).

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 sous la forme et les circonstances dans lesquelles il pourrait paraître.

#### ■ Droits et frais d'actes

Notons que nous avons retenu un montant de droits et de frais d'acte représentant 6,20 %.

### III – Conclusions

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade Entrepôts au 31 décembre 2010, nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

- 246 420 000 euros, valeur vénale hors droits, hors taxes et hors frais d'acte ;
- 260 224 000 euros, valeur vénale hors taxes et droits et frais d'acte inclus.

Valeurs établies en novembre 2010 en vue d'une valorisation au 31 décembre 2010, sous réserve de modifications notables sur les marchés ou sur l'immeuble.

CB Richard Ellis Valuation  
Denis François, Président  
Philip Picache, Expert immobilier  
Décembre 2010

**CHAPITRE 10****Contrats**

1.	CONTRATS IMPORTANTS	336
2.	OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	336
2.1	Contrats de prestations de services et licence de marque	336
2.2	Contrats de financement	337
2.3	Contrat avec la SNI	337
3.	CLAUSES SPÉCIFIQUES RELATIVES AUX ACTIVITÉS	337

## 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 2010 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 1er janvier 2008, qui se sont poursuivis en 2010.

##### 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 2010 s'élève à 30,24 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 2010 s'élève à 11,75 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 2010 est supérieur à 5 millions d'euros.

Emprunteur	Prêteur	Montant (en M€)	Date début	Date fin	Encours au 31/12/2010 (en K€)	Taux Référence	Marge ou taux (en %)
Icade	Dexia CLF	143,37	15/01/09	05/03/26	130 960,99	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	40 778,50	Euribor	0,90
Icade	Dexia Crédit Local	30	16/06/03	2/06/23	22 612,94	Euribor	0,00
Icade	Dexia Crédit Local	32,50	17/10/05	2/11/15	16 250,00	Euribor	0,30
Paris Nord-Est SAS*	Dexia CLF	33	3/01/07	1/03/12	33 000,00	Fixe/Euribor0,45	0,45
Icade	Dexia Crédit Local	18,28	2/05/07	1/08/13	8 043,75	Euribor	0,27
Icade	Dexia Crédit Local	11,96	2/05/07	1/11/19	8 610,00	Euribor	0,50
Icade	Dexia Crédit Local	11,14	2/05/07	2/05/19	7 919,99	Euribor	0,27
Icade	Dexia Crédit Local	10	16/06/03	3/07/23	6 375,00	Euribor	0,65
					<b>424 551,17</b>		

\* 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, 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, les immeubles non compris dans le portefeuille cédé au consortium et non cédés par ailleurs, ont été apportés le 1<sup>er</sup> juillet 2010 à une entité dans laquelle la SNI a pris une participation minoritaire. La gestion du patrimoine de cette entité a été 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

1. RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES  
CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

340

## **CHAPITRE 11**

# Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

### **Icade – Société anonyme**

Siège social : 35, rue de la Gare – 75019 Paris

Capital social : € 78 975 899,17

### **Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. 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.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé 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.

## **CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE**

### **Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

11

## CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

### Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs, dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

#### **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 2010 s'établit à 17 193 euros.

#### **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 1 924 au titre de l'exercice 2010 pour un prix de cession de 156,9 millions d'euros, incluant également les commerces.

Paris La Défense, le 16 février 2011

#### **KPMG Audit**

*Département de KPMG S.A.*

Isabelle Goalec  
*Associée*

Courbevoie, le 16 février 2011

#### **Mazars**

Denis Grison      Loïc Wallaert  
*Associé*              *Associé*



## CHAPITRE 12

# Documents accessibles au public

1. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

344

## 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 : <http://www.icade.fr>

## CHAPITRE 13

# Document d'information annuel

1. DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL

346

## 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
Greffes du tribunal de Paris <sup>1</sup>	16/02/2010	Augmentation de capital
		Nomination d'administrateur
	17/02/2010	Projet de fusion absorption de la société XM Clermont-Ferrand
		Augmentation de capital
	15/04/2010	Réalisation de la fusion absorption de la société XM Clermont-Ferrand
	06/05/2010	Augmentation de capital
	17/05/2010	Dépôt des comptes sociaux 2009
	20/05/2010	Dépôt des comptes consolidés 2009
	30/06/2010	Augmentation de capital
	16/09/2010	Projet de fusion absorption de la société Compagnie La Lucette
		Augmentation de capital
	29/10/2010	Réalisation de la fusion absorption de la société Compagnie La Lucette
		Augmentation de capital
	BALO <sup>2</sup>	08/01/2010
29/01/2010		Convocation à l'assemblée générale mixte du 16 février 2010
24/02/2010		Autres opérations : Avis de projet de traité de fusion entre les sociétés Icade et XM Clermont-Ferrand
08/03/2010		Convocation à l'assemblée générale mixte du 15 avril 2010
26/05/2010		Autres opérations : Avis de fusion entre les sociétés Icade et XM Clermont-Ferrand
23/08/2010		Avis divers : Avis aux porteurs d'obligations remboursables en actions Icade
		Avis divers : Avis aux bénéficiaires des options de souscription d'actions Icade
01/09/2010		Comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009
24/09/2010		Avis de réunion à l'assemblée générale extraordinaire du 29 octobre 2010
		Autres opérations : Avis de projet de fusion absorption de la société Compagnie La Lucette
13/10/2010		Convocation à l'assemblée générale extraordinaire du 29 octobre 2010
03/11/2010		Avis de réalisation de la fusion absorption de la société Compagnie La Lucette
Journal d'annonces légales		29/01/2010
	19/02/2010	Petites Affiches : Avis de projet de traité de fusion absorption de la société SCI XM Clermont-Ferrand
	23-24 /02/2010	Les Affiches Parisiennes : Augmentation de capital
		Les Affiches Parisiennes : Nomination d'administrateurs
	28-30 /03/2010	Gazette du Palais : Publication de l'avis de convocation à l'assemblée générale mixte du 15 avril 2010

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents
	19/05/2010	Petites Affiches : Avis respectifs de réalisation de fusion absorption de la société SCI XM Clermont-Ferrand SCI XM Clermont-Ferrand
	17/08/2010	Petites Affiches : Augmentation de capital
	18-19-20 /09/2010	Les Affiches Parisiennes : Avis de projet de la fusion absorption de la société Compagnie La Lucette
	28-29 /09/2010	Les Affiches Parisiennes : Augmentation de capital
	30-31/10/2010 01/11/2010	Les Affiches Parisiennes : Avis de réalisation de la fusion absorption de la société Compagnie La Lucette Les Affiches Parisiennes : Augmentation de capital
Presse financière	18/02/2010	Les Échos : Résultats annuels 2009
	09/03/2010	Les Échos : Dépôt d'un projet d'offre publique alternative simplifiée Compagnie La Lucette
	12/03/2010	Les Échos : Assemblée générale mixte 15/04/2010
	25/03/2010	Les Échos : Offre publique mixte simplifiée Compagnie La Lucette
	12/05/2010	Les Échos : Retrait obligataire Icade
	28/07/2010	Les Échos : Résultats semestriels 2010
	13/10/2010	Les Échos : Assemblée générale extraordinaire 29/10/2010
Site Internet de la société Icade (communiqué de presse) <sup>3</sup>	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 composant le capital
	12/01/2010	Bilan semestriel du contrat de liquidité
	29/01/2010	Modalités de mise à disposition ou de consultation des documents préparatoires à l'assemblée générale mixte du 16 février 2010
	11/02/2010	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote composant le capital
	15/02/2010	Emission par Icade de 1.759.289 actions nouvelles en rémunération de l'apport par la société MSREF Turque SARL de 15.498.630 actions de la société Compagnie la Lucette Promesse de vente sur l'immeuble Colisée
	17/02/2010	Finalisation du rapprochement entre Icade et Compagnie la Lucette - Entrée de Morgan Stanley Real Estate Fund au capital d'Icade Résultats Icade 2009 - Un résultat en hausse significative de 69 % au 31 décembre 2009 et un ANR résistant Finalisation du rapprochement entre Icade et Compagnie la Lucette
	22/02/2010	Icade poursuit la commercialisation du Millénaire 2 à Paris (19ème)
	04/03/2010	Changement au sein du conseil d'administration de Compagnie la Lucette
	05/03/2010	Offre publique alternative simplifiée - Projet de note d'information Dépôt d'un projet d'offre publique alternative simplifiée Projet de note en réponse par la Compagnie la Lucette à l'offre publique alternative simplifiée initiée par Icade Résultats annuels 2009 Annexe au communiqué du 05 mars 2010
		Dépôt d'un projet de note en réponse présenté par la Compagnie la Lucette à l'offre publique alternative simplifiée initiée par Icade visant les actions de la société Compagnie la Lucette
	11/03/2010	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	17/03/2010	Icade cède sa filiale Icade Italia
	18/03/2010	Rapport annuel 2009 valant Document de référence
	22/03/2010	Modalités de mise à disposition ou de consultation des documents préparatoires

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents
	24/03/2010	Note d'information - Offre publique alternative simplifiée visant les actions de la société Compagnie la Lucette initiée par la société Icade
		Note en réponse présentée par Compagnie la Lucette à l'offre publique alternative simplifiée initiée par Icade visant les actions de Compagnie la Lucette
	25/03/2010	Offre publique mixte simplifiée assortie à titre alternatif d'une offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Compagnie la Lucette
		Offre publique alternative simplifiée - Autres informations - Visant les actions de la société Compagnie la Lucette initiée par la société Icade
		Note en réponse - « Autres informations »
	07/04/2010	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	16/04/2010	Descriptif du programme de rachat par Icade de ses propres actions autorisé par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 15 avril 2010
		Assemblée générale mixte du 15 Avril 2010 - Résultat du vote résolution par résolution
	22/04/2010	Icade lance son nouveau site marchand dédié aux logements neufs
		Icade remporte le mandat de syndic de la tour CB 20 Les Miroirs à la Défense
	28/04/2010	Icade achève la commercialisation du Millénaire 2 (19ème)
	30/04/2010	Succès de l'offre publique alternative simplifiée visant les actions Compagnie la Lucette
	06/05/2010	Icade inaugure « La Manufacture » à Pantin (93)
		Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	07/05/2010	Icade : Thomas Guyot nommé responsable du pôle Foncière Tertiaire
		Icade : Antoine Fayet nommé directeur délégué au Grand Paris
	11/05/2010	Loyers du 1 <sup>er</sup> trimestre 2010
	12/05/2010	Activité du 1 <sup>er</sup> trimestre 2010
	17/05/2010	Mise à disposition des documents préparatoires relatifs à l'AGO du 22 juin 2010
	03/06/2010	Le Millénaire, 66% des surfaces réservées dans ce centre commercial unique aux portes de Paris
	07/06/2010	Communiqué de presse
		Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	14/06/2010	Une opération de 159 logements mixant logements en accession à la propriété, locatif libre et locatif social
	21/06/2010	Icade reçoit le trophée de la meilleure création de centre commercial pour Odysseum en 2009
	28/06/2010	Icade pose la première pierre du Vérose à Lille
	29/06/2010	Icade récompensée par 2 Pyramides de Vermeil et 11 Pyramides d'Argent
	05/07/2010	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	07/07/2010	Icade accueille le siège social de Quick France sur le Parc des Portes de Paris
	15/07/2010	Icade pose la première pierre à Chevilly Larue (94), du premier éco-quartier à Haute Qualité du Vieillessement
	26/07/2010	Résultats semestriels 2010 : Une mutation réussie
	27/07/2010	Projet de fusion-absorption de Compagnie la Lucette par Icade
	05/08/2010	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	02/09/2010	Icade remporte la mission de property management de la Tour First à la Défense
	03/09/2010	Icade : Nathalie Palladitcheff est nommée responsable du pôle Services
	06/09/2010	Bilan semestriel du contrat de liquidité contracté avec Oddo Corporate Finance
		Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	07/09/2010	Acompte sur dividende de 4 euros par action – Mise en paiement dès le 28 septembre 2010

Entités	Date de publication ou de dépôt	Nature des documents
	17/09/2010	Signature du traité de fusion-absorption de Compagnie la Lucette par Icade
	20/09/2010	Icade inaugure le 1 <sup>er</sup> bâtiment BBC collectif Les « Villas Clara » à Strasbourg-Robertsau
	23/09/2010	Centre commercial Odysseum : premier anniversaire et premier bilan positif
	27/09/2010	Icade pose la 1 <sup>e</sup> pierre des « Patios d'Or » à Grenoble, au sein du quartier de la Zac de Bonne
	04/10/2010	Icade accueille le siège social de DBApparel dans l'immeuble H20 à Rueil-Malmaison (92)
	05/10/2010	Joseph Bocciarelli prend de nouvelles fonctions au sein d'Icade
	06/10/2010	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	07/10/2010	Fusion-absorption de Compagnie la Lucette par Icade
		Modalités de mise à disposition ou de consultation des documents préparatoires
	21/10/2010	Activité au 30 septembre 2010
	22/10/2010	Icade pose la 1 <sup>e</sup> pierre de la résidence « Aqua Verde » à Tourcoing
	25/10/2010	Icade fête ses 4 <sup>e</sup> Trophées du développement durable
		Icade et le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs signent un « bail vert » conforme à la loi Grenelle 2
	29/10/2010	Approbation par les assemblées générales d'actionnaires de la fusion-absorption de Compagnie la Lucette par Icade
		Assemblée générale extraordinaire du 29 Octobre 2010 – Résultats des votes
	04/11/2010	Icade remporte la mission de property management de la Tour Cristal à Paris (15 <sup>e</sup> )
	08/11/2010	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
	23/11/2010	Icade remporte le pilotage technique de Post Immo en régions
	24/11/2010	Icade et Investir Immobilier Ile-de-France posent la première pierre de la résidence « Le Carré des Aubépines » à Argenteuil (95)
	25/11/2010	Lancement de la deuxième édition du concours : Vivre ensemble aujourd'hui et demain
		Icade et Klépierre, après la réussite du centre commercial, renforcent leur position sur Odysseum
	30/11/2010	Icade pose la première pierre de l'EHPAD Bois de Bleville au Havre (76)
	01/12/2010	Icade vend en VEFA un immeuble de 19 000m <sup>2</sup> (SHON) de bureaux à Joinville-le-Pont (94)
	03/12/2010	Icade pose la première pierre de l'immeuble de bureaux Equinoxe à Dijon (21)
	07/12/2010	Information mensuelle relative au nombre total d'actions et de droits de vote
		Signature du refinancement de Crystal Park pour 255 M€
		Icade et Klépierre accueillent sur le site du Millénaire le siège de la direction régionale des entreprises, de la concurrence, de la consommation, du travail et de l'emploi
	14/12/2010	Leslie Villatte-Colinot rejoint Icade Conseil
		Icade - Mr. Bricolage, un partenariat qui se poursuit: Reconduction du protocole en vigueur depuis mai 2005, Allongement de la durée des baux, Icade propriétaire désormais à 100% de 36 magasins.
	21/12/2010	Le Millénaire confirme sa vocation de pôle tertiaire et commercial majeur aux portes de Paris.

1 <http://www.infogreffe.fr/infogreffe/index.jsp>

2 <http://balo.journal-officiel.gouv.fr/formulairebalo.asp>

3 <http://www.icade.fr>



## CHAPITRE 14

# Table de concordance

1. TABLE DE CONCORDANCE

352

## CHAPITRE 14

## Table de concordance

Thèmes (rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004)	CAHIER INSTITUTIONNEL	CAHIER JURIDIQUE ET FINANCIER
<b>1. PERSONNES RESPONSABLES</b>		
1.1 Nom et fonction des personnes responsables	-	Chap. 9 § 11, p. 283
1.2 Attestation des personnes responsables	-	Chap. 9 § 11.2, p. 283 Chap. 9 § 11.3, p. 283 Chap. 9 § 12, p. 285
<b>2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>		Chap. 9 § 11.3, p. 283 Chap. 9 § 11.4, p. 284
<b>3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>	4 à 7, 12	-
<b>4. FACTEURS DE RISQUE</b>	-	
4.1 Risques juridiques		Chap. 9 § 7.1, p. 224 Chap. 9 § 6.2, p. 223
4.2 Risques industriels et environnementaux		Chap. 9 § 7.2, p. 227
4.3 Risques opérationnels		Chap. 9 § 7.4 p. 228
4.4 Risques de liquidités et de covenants		Chap. 1 § 4.3.3, p. 56 Chap. 3 § 26, p. 113 Chap. 9 § 7.6, p. 232 Chap. 3 notes 23.2 et 23.3 p. 108 et 109 Chap. 3 note 26.1, p. 113
4.5 Risques de marché – Taux		Chap. 3 § 26, p. 113 Chap. 9 § 7.7.1, p. 232 Chap. 1 § 4.3.3, p. 56
4.6 Risques de marché – Change		Chap. 3 § 26, p. 115
4.7 Risques de marché – Actions		Chap. 9 § 7.7.3, p. 233
4.8 Dérivés de crédit		Non applicable
4.9 Assurances – Litiges		Chap. 9 § 6.1, p. 221 Chap. 9 § 6.2, p. 223 Chap. 3 note 22, p. 107
<b>5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>		
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. 204
5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		Chap. 9 § 1.1.2, p. 204
5.1.3 Date de constitution et durée de vie de l'émetteur		Chap. 9 § 1.1.3, p. 204
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. 204
5.1.5 Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur		Chap. 1 § 2.2.1, p. 5
5.2 Investissements	37	Chap. 9 § 7.4.6, p. 229
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. 5 Chap 1 § 2.5.1.2, p. 28 Chap 1 § 2.5.1.1, p. 19

Thèmes (rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004)	CAHIER INSTITUTIONNEL	CAHIER JURIDIQUE ET FINANCIER
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)	37	Chap 1 § 2.5.2.1, p. 29 Chap 1 § 2.5.2.2, p. 31
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	37	
<b>6. APERÇU DES ACTIVITÉS</b>		
6.1 Principales activités	16 à 19, 32 à 49	Chap. 1 § 2.5, p. 19
6.2 Principaux marchés	-	Chap. 1 § 2.4, p. 12
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. 12
<b>7. ORGANIGRAMME</b>		
7.1 Description sommaire du groupe	13	Chap. 1 § 3.1, p. 41
7.2 Liste des filiales importantes	13	Chap. 5 § 8.6, p. 177 Chap. 9 § 1.5.1, p. 215
<b>8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS</b>		
8.1 Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	37	Chap. 1 § 3.1, p. 41 Chap. 3 note 10, p. 92
8.2 Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	14 à 23, 29 à 31	Chap. 9 § 7.1, p.224 310 et 7.2, p. 227 Chap. 9 § 9.1.4, p. 251 Chap. 9 § 9.2.1, p. 252
<b>9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>		
9.1 Situation financière	4 à 7, 12	Chap. 3, p. 60
9.2 Résultat d'exploitation	2 <sup>ème</sup> couv.	Chap. 3 § 3, p. 81
<b>10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b>		
10.1 Informations sur les capitaux	-	Chap. 3 (Tableau de variation des capitaux propres consolidés), p. 64 Chap. 3 § 20, p. 104
10.2 Source et montant des flux de trésorerie	-	Chap. 1 § 2.5, p. 19 Chap. 1 § 2, p. 5 Chap. 3 (Tableau des flux de trésorerie consolidés), p. 63 Chap. 3 § 3, p. 81
10.3 Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement	-	Chap. 1 § 4.2, 4.3, p. 53 et 56 Chap. 3 § 23, p.108
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de la société	-	Chap. 3 § 20, p. 104 Chap. 9 § 1.3.1.1, p.207
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. 60 Chap. 3 note 26.1, p. 113

Thèmes (rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004)	CAHIER INSTITUTIONNEL	CAHIER JURIDIQUE ET FINANCIER
<b>11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES</b>	Néant	Néant
<b>12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES</b>		Chap. 1 § 2.3, p. 11
<b>13. PRÉVISIONS, ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE</b>	Néant	Néant
<b>14. CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRECTION GÉNÉRALE</b>		
14.1 Renseignements relatifs aux membres du conseil d'administration et à la direction générale	8 à 11	Chap. 9 § 10, p. 255
14.2 Conflits d'intérêts	-	Chap. 9 § 10.1.3, p. 276
<b>15. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES</b>		
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature	-	Chap. 3 § 33, p. 129 Chap. 5 § 8.4, p. 176 Chap. 7 § 7, p. 195 Chap. 9 § 10.2, p. 277
15.2 Montant des sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	-	Chap. 9 § 10.2.2, p. 277 Chap. 9 § 10.2.3, p. 279
<b>16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION</b>		
16.1 Date d'expiration des mandats actuels	-	Chap. 9 § 10.1.1.2, p. 256
16.2 Contrats de service liant les membres du conseil d'administration	Néant	Néant
16.3 Informations sur les comités	9 à 11	Chap. 7 § 2, p. 187 Chap. 9 § 10.3, p. 281
16.4 Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise	-	Chap. 9 § 10.1.1.1, p. 255
<b>17. SALARIÉS</b>	24 à 25	
17.1 Nombre de salariés	-	Chap. 5 § 8.5, p. 176
17.2 Participation et stock-options des mandataires sociaux	-	Chap. 7 § 7.3, p. 196 Chap. 9 § 8.3.4.2, p. 238 Chap. 9 § 10.2.4, p. 280
17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	-	Chap. 3 § 29, p. 120 Chap. 5 § 3.16, p. 152
<b>18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>		
18.1 Actionnaires détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote	12	Chap. 9 § 1.4.1, p. 213
18.2 Existence de droits de vote différents	Néant	Néant
18.3 Contrôle de l'émetteur	-	Chap. 9 § 1.4, p. 213
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. 214
<b>19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</b>	-	Chap. 10 § 2, p. 336
<b>20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</b>		
20.1 Informations financières historiques	4 à 7, 12	Chap. 2, p. 58
20.2 Informations financières pro forma	Néant	Néant
20.3 Comptes sociaux	-	Chap. 5, p. 142
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	-	Chap. 4, p. 138 Chap. 6, p. 180

Thèmes (rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004)	CAHIER INSTITUTIONNEL	CAHIER JURIDIQUE ET FINANCIER
20.5 Date des dernières informations financières	-	Chap. 2, p. 58
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	Néant	Néant
20.7 Politique de distribution du dividende	-	Chap. 3 cptes conso note 20, p. 104 Chap. 9 § 4, p. 219
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	-	Chap. 9 § 6.2, p. 223
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	-	Chap. 1 § 2, p. 5
<b>21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>		
21.1 Capital social	-	p. 104, 157, 207
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. 207
b) le nombre d'actions émises et totalement libérées et le nombre d'actions émises, mais non totalement libérées ;		Chap. 5 § 4.6, p. 157
c) la valeur nominale par action, ou le fait que les actions n'ont pas de valeur nominale ; et		Chap. 3 note 20, p. 104
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. 157 Chap. 9 § 1.3.1.8, p. 212
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. 157 Chap. 9 § 1.3.1.4, p. 209 Chap. 9 § 1.4.1, p. 213
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. 104 Chap. 5 § 4.8, p. 159
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. 211 Chap. 9 § 8.3.4.2, p. 238
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. 211 Chap. 9 § 1.3.1.8, p. 212
21.2 Acte constitutif et statuts	-	
21.2.1 Objet social de l'émetteur		Chap. 9 § 1.2.1, p. 204
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. 204 Chap. 9 § 10.1.2.1, p. 274 Chap. 9 § 10.3, p. 281
21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes		Chap. 9 § 1.2.2, p. 205
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

Thèmes (rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004)	CAHIER INSTITUTIONNEL	CAHIER JURIDIQUE ET FINANCIER
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. 206
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. 213
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
<b>22. CONTRATS IMPORTANTS</b>	-	Chap. 10 § 1, p. 336
<b>23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</b>	-	Chap. 9 § 12, p. 285
<b>24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b>	-	Chap. 12, p. 344
<b>25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b>	-	Chap. 9 § 1.5, p. 215

## 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
<b>1. COMPTES ANNUELS</b>	Chap. 5, p. 142
<b>2. COMPTES CONSOLIDÉS</b>	Chap. 3, p. 60
<b>3. RAPPORT DE GESTION</b>	
3.1 Analyse et commentaires de l'activité et des résultats	
3.1.A Principes comptables, périmètre de consolidation	Chap. 1 § 2.1, p. 5
3.1.B Faits marquants, chiffres clés 2010	Chap. 1 § 2.2, p. 5
3.1.C Activités et résultats 2010	Chap. 1 § 2.5, p. 19
3.2 Actif Net réévalué	Chap. 1 § 3, p. 41
3.3 Ressources financières	Chap. 1 § 4, p. 52
3.4 Informations sociales, environnementales, R&D	Chap. 9 § 8, p. 233 Chap. 9 § 9, p. 248
3.5 Description des principaux risques	Chap. 9 § 7, p. 224
3.6 Gouvernance	Chap. 9 § 10, p. 255
3.7 Capital social et opérations sur titres	Chap. 9 § 1, p. 204
3.8 Perspectives	Chap. 1 § 2.3, p. 11
<b>4. DÉCLARATION DU RESPONSABLE</b>	Chap. 9 § 11.2, p. 283
<b>5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS ET LES COMPTES CONSOLIDÉS</b>	Chap. 4, p. 138 Chap. 6, p. 180



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 7 mars 2011, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

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](http://www.icade.fr)) et de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://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,  
de l'informatique et du pôle Services à l'immobilier

Tél. : +33 (0)1 41 57 70 12 – E-mail : nathalie.palladitcheff@icade.fr

Nicolas Dutreuil – Directeur du corporate et des financements, en charge des relations investisseurs

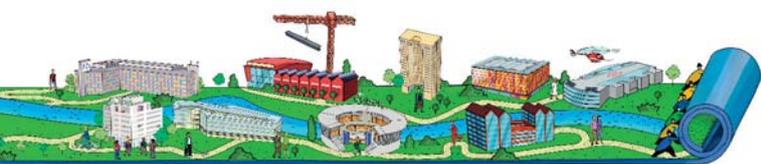
Tél. : +33 (0)1 41 57 71 50 – E-mail : nicolas.dutreuil@icade.fr

Direction de la communication d'Icade – mars 2011

**Conception et réalisation : RR DONNELLEY**

Icade – Millénaire 1 – 35, rue de la Gare – 75019 Paris  
S.A. au capital de 78 975 899,17 euros – RCS Paris 582 074 944

**www.icade.fr**



Nous donnons vie à la ville

**Icade**

Millénaire 1  
35, rue de la Gare  
75019 Paris  
Tél. : 01 41 57 70 00

[www.icode.fr](http://www.icode.fr)