

DOCUMENT DE BASE



Donnons vie à la ville



Société anonyme
au capital de 510 112 000 euros
Siège social : 6 place Abel Gance – 92100 Boulogne-Billancourt
542 040 092 RCS Nanterre

DOCUMENT DE BASE



En application de son Règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 27 février 2006 sous le numéro I. 06-015. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique pas l'authentification par l'Autorité des marchés financiers des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du document de base sont disponibles sans frais auprès d'Icade,
6 place Abel Gance, 92100 Boulogne-Billancourt, ainsi que sur les sites
internet d'Icade (www.icade.fr) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org)

Remarques générales

Le présent document de base contient des indications sur les objectifs et les perspectives d'Icade, notamment dans les sections 4.2.1.3 « Stratégie » et 4.2.1.4 « Perspectives ». Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « estimer », « ambitionner », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entend », « devrait », « croire », « souhaite » et « pourrait ». Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront ou que les objectifs seront atteints. Ces derniers sont fondés sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par Icade. Par nature, ces objectifs pourraient ne pas être réalisés et les hypothèses sur lesquelles ils sont fondés pourraient être modifiées ou s'avérer erronées. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie décrite à la section 4.2.1.3 « Stratégie » du présent document de base.

Les déclarations prospectives et les objectifs figurant dans le présent document de base peuvent également être affectés par des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, la situation financière, les performances et les réalisations d'Icade soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés. Ces facteurs peuvent inclure les évolutions de la conjoncture économique et commerciale, de la réglementation, ainsi que les facteurs exposés au chapitre 3 « Facteurs de risques » du présent document de base. Icade ne prend donc aucun engagement, ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs et prévisions figurant dans le présent document de base et ne s'engage pas à publier ou communiquer d'éventuels rectificatifs ou mises à jour de ces éléments, sous réserve de la réglementation applicable et notamment du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Le présent document de base contient en outre des informations relatives aux marchés et aux parts de marché d'Icade ainsi qu'à son positionnement concurrentiel. Ces informations proviennent notamment d'études réalisées par des sources extérieures. Compte tenu des changements rapides qui marquent le secteur immobilier, il est possible que ces informations s'avèrent erronées ou ne soient plus à jour. Les activités d'Icade pourraient en conséquence évoluer de manière différente de celles décrites dans le présent document de base et les déclarations ou informations figurant dans le présent document de base pourraient se révéler erronées, sans qu'Icade se trouve soumise de quelque manière que ce soit à une obligation de mise à jour, sous réserve de la réglementation applicable et notamment du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits au chapitre 3 « Facteurs de risques » du présent document de base avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur Icade, son activité, sa situation financière, ses perspectives ou ses résultats. Par ailleurs, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par Icade, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

Dans ce document, sauf indication contraire, les termes « Société » et « Icade » renvoient, selon le cas, à Icade et/ou ses filiales.

Un lexique figurant à la fin du présent document de base définit certains termes techniques auxquels il est fait référence.

Un tableau des correspondances avec les informations visées aux annexes 1 et 19 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 figure à la fin du présent document de base.

SOMMAIRE

1.	PERSONNES RESPONSABLES	1
1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE	1
1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE	1
1.3	RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	1
1.3.1	Commissaires aux comptes titulaires	1
1.3.2	Commissaires aux comptes suppléants	2
2.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	3
2.1	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE RESUME	3
2.2	BILAN CONSOLIDE RESUME	4
2.3	FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES RESUMES	5
3.	FACTEURS DE RISQUES	6
3.1	RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT D'ICADE	6
3.2	RISQUES LIES A LA SITUATION D'ICADE	7
3.3	RISQUES LIES AUX METIERS D'ICADE	9
3.3.1	Risques communs aux différents métiers	9
3.3.2	Risques spécifiques aux métiers de promotion	10
3.3.3	Risques spécifiques aux métiers de foncière	11
3.3.4	Risques spécifiques aux activités de services	13
3.3.5	Risques inhérents aux contrats passés avec les personnes publiques	13
3.4	RISQUES FISCAUX	13
3.5	RISQUES FINANCIERS ET DE MARCHÉ	14
3.6	RISQUES LIES A L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE	14
4.	INFORMATIONS CONCERNANT ICADE ET PRESENTATION GENERALE	15
4.1	INFORMATIONS GENERALES SUR ICADE	15
4.1.1	Dénomination sociale	15
4.1.2	Registre du Commerce et des Sociétés	15
4.1.3	Date de constitution et durée de la Société	15
4.1.4	Siège social, forme juridique et législation applicable	15
4.2	PRESENTATION GENERALE D'ICADE	15
4.2.1	Présentation générale résumée de l'activité	15
4.2.1.1	<i>Un opérateur immobilier intégré</i>	15
4.2.1.2	<i>Une organisation par marché</i>	16
4.2.1.3	<i>Stratégie</i>	19
4.2.1.4	<i>Perspectives</i>	21
4.2.2	Ventilation de la contribution de chaque métier/activité aux chiffres-clés (chiffre d'affaires, EBO, effectifs)	23
4.2.3	Organigramme du groupe	23
4.2.3.1	<i>Place d'Icade au sein du groupe Caisse des Dépôts</i>	23
4.2.3.2	<i>Organigramme simplifié du groupe Icade</i>	24
4.2.4	Historique résumé d'Icade depuis sa création, incluant les principales opérations récentes d'acquisitions et cessions	30
4.2.5	Positionnement stratégique et concurrentiel d'Icade	31

5.	APERCU DE L'ACTIVITE	32
5.1	LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER EN FRANCE	32
5.1.1	Marché du logement	32
5.1.1.1	<i>Introduction</i>	32
5.1.1.2	<i>Les facteurs de croissance du marché du logement en France</i>	32
5.1.1.3	<i>Marché de la construction et de la vente de logements neufs en France</i>	35
5.1.1.4	<i>Marché du logement ancien en Ile-de-France</i>	37
5.1.2	Marché du tertiaire	38
5.1.2.1	<i>Introduction</i>	38
5.1.2.2	<i>L'investissement en immobilier d'entreprise en France</i>	39
5.1.2.3	<i>Le marché des bureaux en Ile-de-France</i>	41
5.1.2.4	<i>Principaux marchés de bureaux en province</i>	44
5.1.3	Marché public et santé	46
5.1.4	Les grandes tendances du marché international	49
5.2	DESCRIPTION DES ACTIVITES D'ICADE	50
5.2.1	Logement	50
5.2.1.1	<i>Promotion</i>	52
5.2.1.2	<i>Foncière</i>	57
5.2.1.3	<i>Services</i>	62
5.2.1.4	<i>Synergies existantes ou anticipées au sein d'Icade</i>	65
5.2.2	Tertiaire	66
5.2.2.1	<i>Promotion</i>	68
5.2.2.2	<i>Foncières</i>	74
5.2.2.3	<i>Services</i>	82
5.2.2.4	<i>Synergies existantes ou anticipées au sein d'Icade</i>	85
5.2.3	Public et santé	85
5.2.3.1	<i>Promotion</i>	87
5.2.3.2	<i>Foncière</i>	89
5.2.3.3	<i>Services</i>	91
5.2.3.4	<i>Synergies existantes ou anticipées au sein d'Icade</i>	94
5.2.4	International	95
6.	ENVIRONNEMENT LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE	97
6.1	REGLEMENTATION DES ACTIVITES EXERCEES PAR ICADE	97
6.1.1	Activités de développement et de promotion immobilière	97
6.1.1.1	<i>Le contrat de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA)</i>	97
6.1.1.2	<i>Le Contrat de Promotion Immobilière (CPI)</i>	98
6.1.2	Activités d'administration, de gestion et de transaction immobilière	98
6.1.3	Activités de marchés publics et de délégations de service public	100
6.1.3.1	<i>Marchés de prestations de services (mandats de maîtrise d'ouvrage publique, contrats de conduite d'opération, marchés de maîtrise d'œuvre)</i>	100
6.1.3.2	<i>Délégations de service public</i>	100
6.1.3.3	<i>Sanctions</i>	101
6.1.4	Activités de partenariat public-privé	101
6.1.4.1	<i>Le bail emphytéotique administratif (BEA)</i>	101
6.1.4.2	<i>Le bail emphytéotique hospitalier (BEH)</i>	102
6.1.4.3	<i>L'autorisation d'occupation temporaire (AOT) du domaine public conférant des droits réels et la convention de location</i>	102
6.1.4.4	<i>Contrat de partenariat</i>	103
6.1.4.5	<i>Sanctions</i>	103
6.1.5	Activité de foncière	103
6.1.5.1	<i>Régimes juridiques de détention des actifs immobiliers</i>	103
6.1.5.2	<i>Régimes juridiques de location des actifs immobiliers</i>	104

6.1.6	Le respect de la santé, de l'environnement et de la sécurité	106
6.1.6.1	<i>Droit de la santé publique</i>	106
6.1.6.2	<i>Droit de l'environnement</i>	106
6.1.6.3	<i>Respect des normes de sécurité</i>	107
6.1.7	Les autorisations d'urbanisme	107
6.1.7.1	<i>Les permis de construire et déclarations de travaux</i>	107
6.1.7.2	<i>Les autorisations d'exploitation commerciale</i>	108
6.1.7.3	<i>Agrément administratif des locaux de travail</i>	109
6.1.7.4	<i>Ordonnance n° 2005-1527 du 8 décembre 2005 relative au permis de construire et aux autorisations d'urbanisme</i>	109
6.2	LA FISCALITE	109
6.2.1	Principaux régimes fiscaux destinés à favoriser l'investissement locatif de portefeuille . . .	109
6.2.1.1	<i>Dispositif « Robien »</i>	109
6.2.1.2	<i>Dispositif « Besson »</i>	110
6.2.1.3	<i>Régime « Lienemann »</i>	110
6.2.1.4	<i>Régime « Périssol »</i>	111
6.2.1.5	<i>Régime « LMP »</i>	111
6.2.2	Régime fiscal des SIIC	112
7.	ENVIRONNEMENT / POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT DURABLE	113
7.1	ACTIONS ENVIRONNEMENTALES	113
7.2	POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT DURABLE	114
8.	ASSURANCES ET LITIGES	115
8.1	ASSURANCES	115
8.1.1	Présentation générale de la politique d'assurance d'Icade	115
8.1.2	Prévention des risques et éléments d'appréciation des couvertures souscrites	115
8.1.3	Principaux contrats d'assurance d'Icade	116
8.1.3.1	<i>Principales assurances obligatoires</i>	116
8.1.3.2	<i>Principales autres assurances souscrites par Icade</i>	117
8.1.3.3	<i>Garanties et franchises</i>	117
8.2	LITIGES	118
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE, PATRIMONIALE ET LES RESULTATS D'ICADE	121
9.1	INTRODUCTION	121
9.1.1	Rappel des principales méthodes comptables d'Icade	121
9.1.1.1	<i>Normes comptables</i>	121
9.1.1.2	<i>Principaux retraitements et reclassements opérés sur les comptes 2004</i>	122
9.1.2	Nature des principaux agrégats	124
9.1.2.1	<i>Chiffre d'affaires</i>	124
9.1.2.2	<i>Autres produits liés à l'activité</i>	125
9.1.2.3	<i>Produits financiers liés à l'activité</i>	125
9.1.2.4	<i>Excédent Brut Opérationnel</i>	125
9.1.2.5	<i>Résultat sur cessions</i>	125
9.1.2.6	<i>Résultat financier</i>	125
9.1.2.7	<i>Cash-flow net courant</i>	125
9.1.2.8	<i>Capacité d'Autofinancement</i>	125
9.1.3	Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats	126
9.1.3.1	<i>Conditions d'indexation et de renouvellement des baux</i>	126
9.1.3.2	<i>Croissance et amélioration du patrimoine immobilier</i>	127
9.1.3.3	<i>Evolution du marché immobilier</i>	127

9.2	CHIFFRES-CLES D'ICADE	128
9.2.1	Compte de résultat consolidé résumé	128
9.2.2	Bilan consolidé résumé	129
9.2.3	Flux de trésorerie consolidés résumés	130
9.3	EXAMEN DU COMPTE DE RESULTAT	130
9.3.1	Changements de périmètre intervenus sur la période 2004-2005	130
9.3.1.1	<i>Conséquences pour Icade de la réorganisation du pôle immobilier de la Caisse des Dépôts</i>	130
9.3.1.2	<i>Autres acquisitions de titres</i>	132
9.3.1.3	<i>Autres regroupements d'entreprises</i>	132
9.3.2	Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005	133
9.3.2.1	<i>Evolution du chiffre d'affaires</i>	133
9.3.2.2	<i>Excédent Brut Opérationnel</i>	136
9.3.2.3	<i>Charges d'amortissement et pertes de valeur</i>	139
9.3.2.4	<i>Résultat sur cessions</i>	139
9.3.2.5	<i>Résultat opérationnel</i>	139
9.3.2.6	<i>Résultat financier</i>	139
9.3.2.7	<i>Résultat net</i>	139
9.4	EVOLUTION DES CAPITAUX EMPLOYES ET DE LA RENTABILITE	140
9.4.1	Rentabilité des capitaux employés	140
9.4.2	Rentabilité des capitaux propres	140
9.5	EVALUATION DU PATRIMOINE FONCIER D'ICADE	141
9.5.1	Icade Patrimoine	141
9.5.2	Icade EMGP	142
9.5.3	Icade Foncière des Pimonts	143
9.6	EXAMEN DES FLUX DE TRESORERIE ET DE L'ENDETTEMENT NET	144
9.6.1	Comparaison des flux de trésorerie en 2004 et 2005	144
9.6.1.1	<i>Cash-flow net courant</i>	144
9.6.1.2	<i>Capacité d'Autofinancement</i>	145
9.6.1.3	<i>Variation du Besoin en Fonds de Roulement</i>	145
9.6.1.4	<i>Flux net de trésorerie liés aux investissements</i>	146
9.6.1.5	<i>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</i>	147
9.6.2	Endettement financier net et risques de marché	148
9.6.3	Engagements hors-bilan	152
10.	ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION ET SALARIES	154
10.1	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	154
10.1.1	Composition des organes de direction et de contrôle	154
10.1.1.1	<i>Composition du conseil d'administration</i>	154
10.1.1.2	<i>Direction</i>	160
10.1.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de la direction générale	161
10.2	REMUNERATIONS ET AVANTAGES	162
10.2.1	Intérêts et rémunérations des membres du Conseil d'administration	162
10.2.2	Montant total des sommes provisionnées aux fins du versement de retraite, de pension et autres avantages	162
10.2.3	Autres avantages	163

10.3	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	163
10.3.1	Fonctionnement du Conseil d'administration	163
10.3.2	Comités du Conseil d'administration	164
10.3.2.1	<i>Le comité d'audit</i>	164
10.3.2.2	<i>Le comité des nominations et des rémunérations</i>	164
10.3.2.3	<i>Le comité des investissements</i>	165
10.3.3	Déclarations relatives au gouvernement d'entreprise	166
10.3.4	Fonctionnement des organes de direction	166
10.3.4.1	<i>Pouvoirs du Directeur général</i>	166
10.3.4.2	<i>Les comités de management</i>	166
10.4	SALARIES	167
10.4.1	Effectifs d'Icade	167
10.4.2	Politique de ressources humaines	168
10.4.2.1	<i>Evolution professionnelle / recrutement</i>	168
10.4.2.2	<i>Recours à la main-d'œuvre extérieure</i>	168
10.4.2.3	<i>Emploi et insertion des travailleurs handicapés</i>	168
10.4.2.4	<i>Egalité professionnelle</i>	168
10.4.3	Organisation du temps de travail	168
10.4.3.1	<i>Gestion du temps de travail</i>	168
10.4.3.2	<i>Absentéisme</i>	168
10.4.4	Politique de rémunération	168
10.4.5	Relations collectives au sein du Groupe	169
10.4.5.1	<i>Représentation du personnel et représentation syndicale</i>	169
10.4.5.2	<i>Relations professionnelles et accords collectifs</i>	169
10.4.5.3	<i>Conditions d'hygiène et de sécurité</i>	170
10.4.5.4	<i>Formation</i>	171
10.4.5.5	<i>Œuvres sociales</i>	171
10.4.6	Participation et intéressement du personnel	171
10.4.6.1	<i>Participation</i>	171
10.4.6.2	<i>Intéressement</i>	171
10.4.6.3	<i>Plan d'Epargne Groupe</i>	171
10.4.6.4	<i>Options de souscriptions ou d'achat d'actions</i>	172
10.4.6.5	<i>Participation des salariés au capital d'Icade</i>	172
11.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	173
11.1	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	173
11.1.1	Actionnaire majoritaire	173
11.1.2	Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire	173
11.1.3	Accord portant sur le contrôle de la Société	173
11.2	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	173
11.2.1	Contrats de prestations de services et licences de marque	173
11.2.1.1	<i>Contrats de prestations de services</i>	173
11.2.1.2	<i>Contrats de licences de marque</i>	174
11.2.2	Contrats de financement	175
11.2.3	Contrat avec la SNI	176
11.2.4	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	176
12.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS D'ICADE	179
12.1	COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2005 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES	179
12.2	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2005 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES	252

12.3	COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2004 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	254
12.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2004 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	318
12.5	COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2003 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	320
12.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2003 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	365
12.7	COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2003 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	366
12.8	COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2004 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	393
12.9	COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2005 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	418
12.10	RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2003 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	435
12.11	RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2004 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	436
12.12	RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2005 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES	437
13.	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	439
13.1	DIVIDENDES ET RESERVES DISTRIBUEES PAR LA SOCIETE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES	439
13.2	DELAI DE PRESCRIPTION	439
13.3	POLITIQUE DE DISTRIBUTION	439
14.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	440
14.1	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL	440
14.1.1	Montant du capital social	440
14.1.2	Capital autorisé et non émis	440
14.1.3	Titres non représentatifs du capital	440
14.1.4	Titres détenus par l'cade ou pour son propre compte	440
14.1.5	Valeurs mobilières complexes	440
14.1.6	Option ou accord portant sur le capital d'lcade ou de sociétés de son groupe	440
14.1.7	Tableau d'évolution du capital d'lcade au cours des trois dernières années	440
14.2	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	440
14.2.1	Objet social (article 3 des statuts)	441
14.2.2	Conseil d'administration et Direction générale (articles 11 à 17 des statuts)	441
14.2.2.1	<i>Composition du Conseil d'administration</i>	<i>441</i>
14.2.2.2	<i>Rémunération des administrateurs</i>	<i>442</i>
14.2.2.3	<i>Bureau du Conseil d'administration</i>	<i>442</i>
14.2.2.4	<i>Réunions du Conseil d'administration</i>	<i>442</i>
14.2.2.5	<i>Pouvoirs du Conseil d'administration</i>	<i>443</i>
14.2.2.6	<i>Pouvoirs du Président du Conseil d'administration</i>	<i>443</i>
14.2.2.7	<i>Direction Générale</i>	<i>443</i>
14.2.3	Droits et obligations attachés aux actions (articles 7 à 10 des statuts)	444
14.2.3.1	<i>Forme des actions et identification des actionnaires</i>	<i>444</i>
14.2.3.2	<i>Droits attachés à chaque action</i>	<i>444</i>
14.2.3.3	<i>Libération des actions</i>	<i>445</i>
14.2.4	Assemblées générales	445
14.2.4.1	<i>Général</i>	<i>445</i>
14.2.4.2	<i>Convocation, lieu de réunion</i>	<i>445</i>
14.2.4.3	<i>Accès aux Assemblées</i>	<i>445</i>
14.2.4.4	<i>Droit de vote</i>	<i>445</i>
14.2.4.5	<i>Bureau, feuille de présence, procès-verbaux</i>	<i>446</i>
14.2.5	Franchissement de seuil (article 8 des statuts)	446
14.3	CONTRATS IMPORTANTS	446

14.4	DECLARATION RELATIVE AUX CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DANS LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE .	446
14.5	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTISE ET DECLARATIONS D'INTERET	447
14.5.1	Icade Patrimoine	447
14.5.1.1	<i>CB Richard Ellis Bourdais Valuation</i>	447
14.5.1.2	<i>Foncier Expertise</i>	454
14.5.2	Icade EMGP	458
14.5.3	Icade Foncière des Pimonts	472
14.6	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	476
14.7	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	476
14.8	LEXIQUE	476
14.9	TABLEAU DES CORRESPONDANCES	481

(La présente page est laissée en blanc intentionnellement.)

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

Monsieur Etienne Bertier, Président-directeur général d'Icade.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

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 base ainsi qu'à sa lecture d'ensemble. »

Fait à Boulogne-Billancourt,
Le 27 février 2006

Etienne Bertier
Président-directeur général

1.3 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

1.3.1 Commissaires aux comptes titulaires

SALUSTRO REYDEL

Représenté par François Bernard et Isabelle Goalec
8 avenue Delcassé, 75008 Paris

Date de première nomination : 14 juin 1991

Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 15 mai 2003

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008

MAZARS ET GUERARD

Représenté par Denis Grison et Loïc Wallaert
39 rue de Wattignies, 75012 Paris

Date de première nomination : 26 juin 1997

Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 15 mai 2003

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008

1.3.2 Commissaires aux comptes suppléants

Xavier Paper

Suppléant de Salustro Reydel
8 avenue Delcassé, 75378 Paris cedex 08

Date de première nomination : 15 mai 2003

Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 15 mai 2003

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Guillaume Potel

Suppléant de Mazars et Guérard
Le Vinci, Puteaux, 4 Allée de l'Arche, 92075 Paris La Défense Cedex

Date de première nomination : 15 mai 2003

Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 15 mai 2003

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Durant la période couverte par les informations financières historiques, les précédents commissaires aux comptes suppléants n'ont pas été renouvelés.

2. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE RESUME

Le compte de résultat consolidé résumé pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 en normes IFRS est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	31 déc. 2005 ⁽²⁾	31 déc. 2004 ⁽¹⁾⁽²⁾
Chiffre d'affaires	1 179,2	994,4
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	200,7	124,3
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>17,0 %</i>	<i>12,5 %</i>
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement . . .	(74,8)	(61,5)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	(2,5)	(0,4)
Résultats sur cessions	36,9	64,9
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles	(4,1)	(0,3)
RESULTAT OPERATIONNEL	156,2	127,0
RESULTAT FINANCIER	(21,2)	(12,1)
Impôts sur les résultats	(67,4)	(37,2)
Résultats des activités abandonnées	8,4	-
RESULTAT NET	76,0	77,7
Résultat net : part des minoritaires	5,2	17,4
Résultat net : part du groupe	70,8	60,3

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5.

⁽²⁾ Les Normes IAS 32 et IAS 39 ne sont appliquées qu'à compter du 1^{er} janvier 2005.

2.2 BILAN CONSOLIDE RESUME

Le bilan consolidé résumé pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 en normes IFRS est le suivant :

(en millions d'euros)	31 déc. 2005 ⁽²⁾	31 déc. 2004 ⁽¹⁾⁽²⁾
ACTIF		
Ecarts d'acquisition, nets	118,1	47,9
Immobilisations incorporelles, nettes	4,7	5,9
Immobilisations corporelles, nettes	109,7	71,2
Immeubles de placement, nets	1 750,8	1 756,7
Titres disponibles à la vente non courants	71,0	–
Titres mis en équivalence	–	0,7
Autres actifs financiers non courants	9,6	98,3
Actifs d'impôts différés	39,2	35,8
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	2 103,1	2 016,5
Stocks et en-cours	173,3	134,8
Créances clients	145,5	117,4
Montants dûs par les clients (contrats de construction et VEFA)	140,2	54,2
Créances d'impôts	6,3	1,5
Créances diverses	491,6	480,0
Titres disponibles à la vente courants	3,2	–
Autres actifs financiers courants	101,4	122,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	285,7	346,7
TOTAL ACTIFS COURANTS	1 347,2	1 257,5
Actifs destinés à être cédés	1,7	11,1
TOTAL DE L'ACTIF	3 452,0	3 285,1
PASSIF		
Capitaux propres – part du groupe	948,0	907,8
Intérêts minoritaires	213,1	182,9
CAPITAUX PROPRES	1 161,1	1 090,7
Provisions non courantes	50,8	59,7
Dettes financières non courantes	953,1	1 057,7
Dettes d'impôts	1,4	11,9
Passifs d'impôts différés	41,5	43,3
Dettes diverses non courantes	42,5	41,1
Autres passifs financiers non courants	8,4	–
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	1 097,7	1 213,7
Provisions courantes	57,3	41,3
Dettes financières courantes	272,6	159,9
Dettes d'impôts	25,1	18,6
Dettes fournisseurs	282,0	181,0
Montants dûs aux clients (contrats de construction et VEFA)	47,8	80,5
Dettes diverses courantes	503,4	494,2
Autres passifs financiers courants	5,0	5,2
TOTAL PASSIFS COURANTS	1 193,2	980,7
TOTAL DU PASSIF	3 452,0	3 285,1

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5.

⁽²⁾ Les Normes IAS 32 et IAS 39 ne sont appliquées qu'à compter du 1^{er} janvier 2005.

2.3 FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES RESUMES

Les flux de trésorerie consolidés résumés pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 en normes IFRS sont les suivants :

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004 ⁽¹⁾
I OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE		
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	230,2	151,5
Intérêts payés	(27,0)	(18,8)
Impôt payé	(77,7)	(59,8)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(59,9)	54,8
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	65,5	127,7
II OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Investissements opérationnels	(67,0)	(25,2)
Investissements financiers	(182,9)	(317,9)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(249,9)	(343,1)
III OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(29,5)	183,5
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	66,1	84,2
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	36,6	267,7
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (I+II+III)	(147,8)	52,3
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE	324,5	272,2
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	176,7	324,5

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5 et hors IAS 32/39.

3. FACTEURS DE RISQUES

Icade exerce son activité dans un environnement en forte évolution induisant de nombreux risques dont certains échappent à son contrôle et qui s'ajoutent aux risques inhérents à l'exercice de ses métiers. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, ceux dont Icade estime que la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses perspectives ou ses résultats et qui doivent être pris en compte dans toute décision d'investissement. L'attention des investisseurs est également attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus d'Icade ou dont la réalisation n'est pas considérée par Icade, à la date d'enregistrement du présent document de base, comme susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur Icade, son activité, sa situation financière, ses perspectives ou ses résultats, peuvent exister.

3.1 RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT D'ICADE

Icade est exposée aux variations du marché immobilier

Le marché de l'immobilier est lié à l'offre et à la demande de biens immobiliers et a connu historiquement des phases de croissance et de baisse. Les variations affectent le prix de vente des biens immobiliers, la demande et le prix des locations et des prestations de services.

Ces variations du marché immobilier peuvent avoir un impact défavorable significatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage d'Icade, que sur celle de développement de nouveaux actifs et, plus généralement, sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Les conditions économiques peuvent avoir un impact significatif sur l'activité et les résultats d'Icade

Les activités, les résultats, les perspectives de croissance et la valorisation des actifs d'Icade sont influencés par les conditions économiques internationales et nationales et notamment par le niveau de la croissance économique, les taux d'intérêts, le taux de chômage en France, le niveau de confiance des consommateurs français, l'indice de référence des loyers (IRL) et l'indice du coût de la construction (ICC) (voir également section 9.1.3.1). Bien qu'Icade estime que son positionnement sur plusieurs marchés et sur plusieurs métiers lui confère une certaine capacité de résistance aux variations des conditions économiques, leur dégradation pourrait avoir un impact significatif défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats d'Icade, à travers notamment (i) une diminution de la demande pour ses projets d'immobilier d'entreprise et/ou ses programmes de logements neufs (voir également section 9.1.3.3(a)), (ii) une diminution du taux d'occupation et du prix de location ou de relocation des biens immobiliers détenus par ses foncières, (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.

Icade doit faire face à une concurrence importante sur les différents marchés de l'immobilier

Icade est présente sur l'ensemble des marchés de l'immobilier en France, sur chacun desquels elle doit faire face à une forte concurrence, aussi bien au niveau national que local. 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. (voir section 4.2.5 « Positionnement stratégique et concurrentiel d'Icade »)

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 d'acteur intégré constitue un avantage concurrentiel, Icade doit faire face dans chacun de ses marchés et 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.

Icade est exposée aux variations des taux d'intérêts

Les activités d'Icade peuvent être influencées par l'évolution des taux d'intérêts. L'activité d'Icade bénéficie actuellement d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêts bas. 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.

3.2 RISQUES LIES A LA SITUATION D'ICADE

La mise en œuvre de la stratégie d'Icade pourrait se heurter à des difficultés importantes, notamment Icade pourrait ne pas être en mesure de réaliser son plan d'investissement

La stratégie d'Icade consiste, en particulier, à (i) valoriser ses actifs fonciers et les arbitrer sur le long terme, (ii) sécuriser l'accès à de nouvelles emprises foncières, (iii) renforcer ses positions de marché en France, (iv) rationaliser ses coûts et (v) se développer au niveau européen (voir section 4.2.1.3 « Stratégie »). La mise en œuvre de cette stratégie pourrait toutefois se heurter à des difficultés importantes la rendant plus onéreuse, moins rentable qu'anticipée ou retardant son exécution et Icade pourrait ainsi ne pas être en mesure de réaliser les objectifs qu'elle s'est fixés, ce qui pourrait affecter de manière significativement défavorable son activité et ses résultats.

Plus particulièrement, la réalisation des projets d'investissements dans les foncières (acquisition, rénovation, extension ou restructuration) est soumise à de nombreux aléas tels que l'existence d'opportunités d'investissements à des conditions, notamment de prix, satisfaisantes dans un marché caractérisé par la relative rareté des actifs immobiliers, l'obtention des autorisations administratives nécessaires et la survenance de surcoûts ou de retards liés à la réalisation de programmes immobiliers qui pourraient ralentir le rythme ou plus généralement constituer des obstacles à la réalisation de ces projets.

Le développement des activités d'Icade est financé par les flux de trésorerie générés par ses activités, par endettement bancaire et par capitaux propres. Icade a pour objectif d'investir 1,8 milliard d'euros sur la période 2006-2009. 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.

Des engagements conclus avec un porteur d'obligations remboursables en actions d'Icade Foncière des Pimonts confèrent certains droits à ce porteur (voir section 4.2.3.2 « Organigramme simplifié du groupe Icade ») qui sont susceptibles de limiter le pouvoir de décision d'Icade dans la politique d'investissement d'Icade Foncière des Pimonts et la réalisation de ses opérations (notamment en cas de désaccord avec PGGM – voir section 4.2.3.2).

La stratégie d'Icade repose également sur des acquisitions ciblées en France. Icade pourrait rencontrer des difficultés dans l'acquisition de sociétés, notamment compte tenu de ses critères d'investissement, leur intégration au sein d'Icade et la mise en œuvre des synergies prévues.

L'objectif de rationalisation des coûts d'Icade pourrait ne pas être atteint dans les proportions qu'elle s'est fixées et être affecté par une augmentation des coûts engendrés par le développement d'activité envisagé par Icade.

Enfin, alors qu'Icade prévoit d'accroître sa présence sur certains métiers de l'immobilier en Europe (en dehors de la France), elle pourrait y rencontrer des difficultés inhérentes au développement international, notamment du fait :

- de la présence de concurrents locaux connaissant mieux leurs marchés et ayant une réputation établie dans leur propre pays ;
- des risques liés aux particularités de la réglementation locale ;
- des risques liés aux difficultés de recrutement de personnel de qualité et de gestion des entités situées à l'étranger ; et
- s'agissant d'expansion en dehors de la zone euro, des risques liés aux variations de taux de change.

Icade est exposée aux risques liés à l'intervention de prestataires, de fournisseurs et de sous-traitants pour la réalisation de certaines missions

Icade est 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 des coûts générés par d'éventuelles procédures contentieuses.

Icade a fait l'objet de réorganisations récentes et a procédé à plusieurs acquisitions

Depuis 2002, Icade a procédé à plusieurs acquisitions significatives de sociétés, telles qu'Icade EMGP, Icade Foncière des Pimonts, Icade Arcoba, Icade Conseil et le Cabinet Villa, et a mis en place de nouvelles équipes de direction dans certaines de ses filiales. L'intégration de ces acquisitions au sein d'Icade et la mise en place de nouvelles équipes pourraient se heurter à des difficultés rendant moins rentables qu'escompté ces acquisitions ou retardant le développement des synergies attendues ou la réalisation des objectifs d'Icade, ce qui pourrait affecter de manière significativement défavorable l'activité et les résultats d'Icade.

Une défaillance des systèmes d'information pourrait avoir des conséquences défavorables significatives sur Icade

Dans le cadre de ses activités (et notamment son activité d'administration de biens), Icade emploie un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information et gère plusieurs bases de données importantes. La défaillance de ces systèmes d'information et la destruction ou la perte des bases de données pourraient avoir un impact négatif sur les résultats d'Icade et sur son image auprès de ses clients.

Icade a mis en place diverses procédures de sauvegarde afin de limiter le risque lié à une éventuelle défaillance de ses systèmes d'information et à une perte de base de données. Ces procédures intègrent notamment (i) l'externalisation auprès d'un prestataire spécialisé en hébergement et stockage de données de la sauvegarde du dernier jour « ouvré » de chaque semaine, (ii) un plan de secours documenté répondant à divers scénarii de crise et (iii) un système de contrôle des sauvegardes.

Les primes des polices d'assurance pourraient augmenter dans le futur et les polices d'assurances pourraient ne pas couvrir tous les risques d'exploitation

A ce jour, le coût des primes d'assurances versées par Icade au titre des assurances obligatoires et facultatives ne représente qu'une part limitée de ses coûts d'exploitation. Toutefois, le coût de ces assurances pourrait augmenter à l'avenir, ce qui serait susceptible d'avoir des conséquences significatives défavorables sur la situation financière et les résultats d'Icade. De plus, certains types de risques auxquels Icade est exposée pourraient ne plus être couverts par les compagnies d'assurance.

Icade pourrait ne plus bénéficier de certains atouts qui résultent de la détention de l'intégralité de son capital par la Caisse des Dépôts

L'appartenance d'Icade au groupe Caisse des Dépôts constitue un atout, en termes d'image et de relations avec un certain nombre de ses clients. La réduction de la participation de la Caisse des Dépôts dans Icade à l'issue de l'admission des actions d'Icade sur Eurolist by Euronext est susceptible d'avoir un effet défavorable sur l'image d'Icade auprès de ses clients. La Caisse des Dépôts a néanmoins indiqué qu'elle compte demeurer l'actionnaire majoritaire d'Icade.

Icade est contrôlée par la Caisse des Dépôts en sa qualité d'actionnaire majoritaire

A l'issue de l'admission des actions d'Icade aux négociations sur Eurolist by Euronext, la Caisse des Dépôts demeurera l'actionnaire majoritaire d'Icade. En conséquence, la Caisse des Dépôts pourra faire adopter toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires d'Icade en assemblée générale ordinaire et en assemblée générale extraordinaire. La Caisse des Dépôts aura donc la faculté de prendre seule des décisions importantes, concernant notamment la nomination des membres du Conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels, la distribution des dividendes, ainsi que la modification du capital ou des statuts d'Icade.

3.3 RISQUES LIES AUX METIERS D'ICADE

3.3.1 Risques communs aux différents métiers

Les activités d'Icade font l'objet de réglementations particulièrement contraignantes qui peuvent se renforcer

Dans la conduite de ses activités, Icade est tenue de respecter de nombreuses réglementations qui régissent, entre autres, la construction, l'urbanisme, l'environnement, la santé publique, la protection des consommateurs, la délivrance des autorisations administratives ou la fiscalité. Certaines des principales réglementations applicables aux activités d'Icade sont résumées dans le chapitre 6 « Environnement législatif et réglementaire ».

Le non-respect ou toute modification substantielle de ces réglementations pourrait avoir une influence défavorable significative sur l'activité, la rentabilité ou les perspectives de développement ou de croissance d'Icade. En outre, le respect de la réglementation applicable et la politique préventive mise en œuvre par Icade pour gérer les risques génèrent des coûts supplémentaires significatifs pouvant avoir une influence défavorable sur la rentabilité d'Icade. Dans certains cas, et notamment en cas d'atteintes à l'environnement et à la santé de personnes ou de mise en danger délibérée d'autrui, la responsabilité civile et, le cas échéant, pénale d'Icade pourrait être engagée, avec des conséquences défavorables sur son image.

Risques environnementaux et liés à la santé

L'activité d'Icade est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique qui concernent 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.

Icade peut être exposée à des problèmes de santé publique et de sécurité, notamment dus à la présence d'amiante, de plomb, de termites, de légionelle ou à la pollution des sols dans ses propres immeubles et dans les immeubles sur lesquels elle agit en tant que prestataire de services ou dans le cadre de son activité de promotion.

Enfin, des immeubles peuvent être exposés à des risques d'incendie, d'inondation ou d'effondrement qui pourraient entraîner leur fermeture totale ou partielle.

Ces risques pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'image et la réputation d'Icade, sur son activité et ses résultats.

Risques liés au renforcement de la réglementation relative à l'urbanisme, à l'environnement, à la construction ou aux exigences de sécurité

Toute évolution de la réglementation relative à l'urbanisme, à l'environnement, à la construction ou aux exigences de sécurité, leur renforcement ou une modification de leur interprétation pourrait affecter négativement l'activité et les résultats d'Icade et ses perspectives de croissance.

Ainsi :

- en matière d'amiante, la réglementation relative à la protection de la population contre les risques sanitaires liés à une exposition à l'amiante dans les immeubles bâtis pourrait évoluer dans un avenir relativement proche pour aboutir à une obligation de retrait de tous matériaux contenant de l'amiante dans les immeubles, quel que soit l'état de conservation de celle-ci ;
- en matière de plomb, pour tous les baux d'habitation qu'Icade conclura à compter du 12 août 2008 dans les immeubles édifiés avant le 1^{er} janvier 1949, Icade aura l'obligation d'établir à ses frais et d'annexer un diagnostic des risques d'exposition (et non plus seulement d'accessibilité) au plomb ;
- à la date prochaine de parution des décrets d'application de l'ordonnance n° 2005-655 du 8 juin 2005 relative au logement et à la construction, de nouveaux diagnostics seront requis : état de l'installation intérieure de gaz naturel, état des risques naturels et technologiques, diagnostic de performances énergétiques, et le cas échéant, un diagnostic des prescriptions techniques applicables à l'assainissement. L'ensemble des diagnostics sera exigé en cas de vente de l'immeuble et certains d'entre eux devront être annexés à tous les baux d'habitation nouvellement conclus selon un calendrier s'échelonnant entre 2006 et 2012.

De même, le renforcement des normes de construction, de sécurité ou de délivrance des autorisations de construire, qui augmenterait les coûts de développement des immeubles, de leur exploitation, de leur entretien ou de leur amélioration pourrait également avoir une influence négative sur la rentabilité et les résultats d'Icade.

Risques liés à une modification de certains régimes fiscaux

La modification de la réglementation fiscale, outre les règles inhérentes au statut de SIIC, et plus particulièrement la suppression ou la limitation de certains avantages fiscaux en faveur de l'investissement locatif, tel le dispositif « Robien » ou la modification du taux de TVA applicable à certaines activités (voir section 6.2 « La fiscalité ») peuvent avoir une influence importante sur le marché de l'immobilier et pourraient, en conséquence, avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, les résultats et les perspectives d'Icade.

Certaines opérations nécessitent des autorisations administratives qui peuvent être difficiles à obtenir ou être remises en cause

Dans ses activités de promotion immobilière, mais aussi dans ses activités de foncière et de service, 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 (voir chapitre 6 « Environnement législatif et réglementaire »). 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 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.

La responsabilité de sociétés ou de dirigeants d'Icade pourrait être engagée en cas d'accident

Dans le cadre de ses activités, par exemple lorsqu'elle participe à une opération de construction ou lorsqu'elle assure l'administration d'un immeuble, Icade et ses dirigeants peuvent être mis en cause dans le cadre d'actions administratives et/ou judiciaires si un accident survient ou si les entreprises intervenant sur un chantier ne respectent pas les réglementations applicables, notamment en matière d'hygiène, de sécurité ou de travail clandestin. Outre l'éventuel risque financier et pénal, de telles actions sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur l'image d'Icade auprès de ses clients.

Des problèmes liés à la pollution et la qualité des sols peuvent avoir des effets négatifs sur le déroulement d'un projet

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, en particulier ceux liés à l'immobilisation du chantier, au retard des travaux, aux travaux de dépollution, aux pénalités contractuelles dues au client, aux frais de remise en état ou aux contentieux éventuels. Les coûts induits ne sont pas toujours intégralement couverts par les polices d'assurances ou par des recours contre les responsables des études ou peuvent se révéler supérieurs aux estimations faites.

Par ailleurs, la pratique courante de la renonciation des acquéreurs d'immeubles à la garantie des vices cachés et les difficultés inhérentes aux recours sur le fondement de la responsabilité délictuelle de l'exploitant de l'industrie à l'origine de la pollution pourraient rendre difficile tout recours contre les propriétaires antérieurs de l'immeuble. Ces coûts, s'ils sont mis à la charge d'Icade, seraient susceptibles d'avoir un impact défavorable significatif sur la situation financière d'Icade et ses résultats.

La découverte de vestiges archéologiques peut conduire à la suspension des travaux ou à la modification ou l'abandon du programme de construction envisagé

La découverte de vestiges ou objets archéologiques pendant des travaux sur un terrain peut conduire à la suspension du chantier, à la modification du programme de construction envisagé, voire à son abandon en cas de classement du site et entraîner ainsi des conséquences financières défavorables pour Icade.

3.3.2 Risques spécifiques aux métiers de promotion

Le développement de l'activité de promotion d'Icade dépend de la disponibilité de terrains et de leur coût d'acquisition

Le développement de l'activité d'Icade dépend notamment de la disponibilité de réserves foncières, de la réussite de la recherche de terrains et de leur coût d'acquisition, et donc de facteurs qu'Icade ne peut pas maîtriser

complètement. La rareté des réserves foncières disponibles et la concurrence forte des différents acteurs du marché sont susceptibles de renchérir le prix des terrains dans des proportions qui pourraient ne pas être compatibles avec le plan d'investissement d'Icade et avoir des conséquences défavorables significatives sur son activité, ses résultats et ses perspectives de développement.

Les opérations de promotion en blanc ou en gris entraînent des risques spécifiques

Les opérations de promotion en blanc et en gris (voir lexique) peuvent entraîner, si des acquéreurs et des utilisateurs ne sont pas trouvés à brève échéance dès le lancement de la construction, des coûts à la charge d'Icade (tels que le financement des travaux ou des frais financiers) qui peuvent significativement affecter la rentabilité desdites opérations et plus généralement les résultats ou la situation financière d'Icade.

La responsabilité d'Icade peut être engagée en cas de non-respect des permis de construire

Le non-respect de l'intégralité des prescriptions d'un permis de construire, s'il affecte l'implantation des constructions, leur destination, leur nature, leur aspect extérieur, leurs dimensions ou l'aménagement de leurs abords, entraîne le refus de délivrance du certificat de conformité. Dans cette hypothèse, Icade pourrait être amenée à devoir régulariser la situation et/ou à payer des dommages et intérêts lorsque les constructions ont été édifiées au profit de tiers. Le non-respect des prescriptions d'un permis de construire constitue d'autre part une infraction pénalement sanctionnée.

Icade est exposée au risque de recours après livraison ou achèvement des travaux

Lorsqu'elle a assuré la vente ou la promotion d'un programme immobilier ou a participé à une telle opération en qualité de mandataire du maître ouvrage, de maître d'ouvrage délégué ou de maître d'œuvre, la responsabilité d'Icade pourrait être engagée par les maîtres d'ouvrages ou les acquéreurs en cas de non-conformités aux descriptifs contractuels, de dommages et/ou de désordres affectant les immeubles. Si l'essentiel des défauts de construction est en principe couvert par les polices d'assurance obligatoires (voir section 8.1.3 « Principaux contrats d'assurance d'Icade ») et/ou peut être imputable aux autres intervenants à la construction, Icade peut dans certains cas avoir à supporter des coûts de réparation ou à verser des dommages et intérêts aux maîtres d'ouvrage et acquéreurs des opérations.

Certaines activités d'Icade sont réalisées sous forme de partenariats qui, en cas d'échec, pourraient avoir un effet significatif défavorable sur l'activité d'Icade et ses résultats

Icade réalise une partie de ses opérations en partenariat avec d'autres promoteurs. Le succès de ces opérations dépend en partie du choix des partenaires et de la mise en oeuvre des accords conclus avec eux, particulièrement lorsqu'Icade ne détient qu'une participation minoritaire dans l'opération. Bien qu'Icade prenne un soin particulier dans le choix de ses partenaires, elle n'est pas en mesure de garantir la réalisation et la qualité de leurs prestations ainsi que le respect par ces derniers de la réglementation applicable. Par ailleurs, des difficultés financières, voire la cessation des paiements, de ces partenaires pourraient ralentir le cours des opérations concernées et augmenter les coûts et seraient ainsi susceptibles d'avoir des conséquences défavorables sur l'activité et les résultats d'Icade.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, la proportion du chiffre d'affaires consolidé réalisée dans le cadre d'opérations développées en partenariat représente (i) environ 19,86 % du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de promotion logement, (ii) environ 13,57 % du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de promotion tertiaire (Icade Tertiaire) et (iii) environ 21,51 % du chiffre d'affaires consolidé de l'activité de promotion tertiaire réalisé par Icade G3A.

3.3.3 Risques spécifiques aux métiers de foncière

La rentabilité d'Icade dépend de certains locataires, du taux de vacance et des conditions financières de renouvellement des baux

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 (voir notamment sections 5.2.2.2(a)(i) concernant Icade EMGP et 5.2.2.2(b)(i) concernant Icade Foncière des Pimonts).

Le marché de la location, sur le marché du logement comme sur le marché tertiaire, étant fonction de la conjoncture économique et de facteurs locaux inhérents à la situation de chacun des immeubles, Icade ne peut exclure que les taux de vacance se dégradent au cours des années à venir.

Icade ne peut pas garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement et à des loyers satisfaisants les baux actuellement en cours, à leur échéance, ni que des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence ne lui imposeront des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation d'indexation ou de plafonnement des loyers ou de calcul de l'indemnité d'éviction. Par ailleurs, la politique de sortie de conventionnement de certains immeubles à usage d'habitation pourrait se heurter à certaines difficultés susceptibles de suspendre ou retarder ses effets.

La survenance de tels risques pourrait avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine d'Icade, ses résultats ou sa situation financière.

Icade 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, Icade pourrait être amenée à investir des sommes importantes dans des travaux de rénovation et de réhabilitation de ses immeubles. Des facteurs externes, tels que la gestion des relations avec les collectivités territoriales concernées, pourraient conduire Icade à réaliser de tels investissements dans des situations où une démolition suivie d'une reconstruction aurait pu dégager une meilleure rentabilité. Ces investissements seraient susceptibles de requérir des moyens financiers dont Icade ne peut pas garantir la disponibilité ou pourraient s'avérer ne pas remplir les critères de rentabilité d'Icade et avoir des conséquences négatives sur ses résultats. Il en va de même des investissements de remise en état qu'Icade peut avoir parfois à engager avant de remettre la propriété d'espaces quasi-publics aux communes.

Icade pourrait ne pas être en mesure de céder certains actifs ne remplissant plus ses critères de rentabilité

Icade entend céder certains actifs ne remplissant plus ses critères de rentabilité. Icade ne peut toutefois pas garantir que des opportunités de cession se présenteront ou qu'elles se présenteront dans des conditions satisfaisantes notamment en termes de délai ou de prix. Des facteurs externes, tels que la gestion des relations avec les collectivités territoriales concernées pourraient également limiter la mise en oeuvre des cessions d'actifs. Icade pourrait se trouver dans l'impossibilité de céder certains actifs qu'elle pourrait considérer comme non suffisamment rentables à des conditions satisfaisantes, ce qui aurait un effet défavorable sur la rentabilité future de son patrimoine immobilier.

Un changement ou la perte d'un régime fiscal favorable applicable aux sociétés foncières pourrait avoir un effet significatif défavorable sur les résultats d'Icade

Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts ont opté pour le régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) et bénéficient à ce titre d'une exonération de l'impôt sur les sociétés. A la suite de l'exercice de l'option, elles sont encore redevables à la date d'enregistrement du présent document de base d'une partie de l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % sur les plus-values latentes afférentes à leurs immeubles éligibles, hors immeubles en cours de construction, retenus à la valeur nette comptable.

Le maintien de ce régime est subordonné au respect de diverses conditions ayant trait notamment au montant de distributions réalisées par la société en question à ses actionnaires, à la composition de son actif, à son objet social, au montant de son capital social et au maintien de sa cotation sur un marché réglementé (voir section 6.2.2 « Régime fiscal des SIIC ») dont certaines peuvent être sujettes à interprétation de l'administration fiscale. Le non-respect de ces conditions par Icade EMGP ou par Icade Foncière des Pimonts dans les 10 ans suivant l'option entraînerait notamment le paiement par la société concernée d'un complément d'impôt qui serait susceptible d'affecter négativement ses résultats et sa situation financière.

Par ailleurs, des modifications du régime fiscal des SIIC ou des conditions requises pour bénéficier de ce régime pourraient affecter négativement l'activité ou les résultats d'Icade.

Expertises

Le portefeuille immobilier des foncières d'Icade a fait l'objet d'évaluations par des experts indépendants, Foncier Expertise et CB Richard Ellis Bourdais Valuation s'agissant d'Icade Patrimoine et CB Richard Ellis Bourdais Valuation s'agissant d'Icade EMGP et d'Icade Foncière des Pimonts. La valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs, liés notamment au rapport entre l'offre et la demande sur le marché et aux conditions économiques, qui peuvent varier de façon significative, avec des conséquences sur la valorisation d'Icade. La valeur issue des méthodes retenues par les experts pour la valorisation (voir section 14.5 « Informations provenant

de tiers, déclarations d'expertise et déclarations d'intérêt ») pourrait dépasser la valeur de réalisation des actifs. Par ailleurs, les évaluations reposent sur un certain nombre d'hypothèses (voir section 14.5 « Informations provenant de tiers, déclarations d'expertise et déclarations d'intérêt ») qui pourraient ne pas se vérifier.

Compte tenu de la méthode de comptabilisation des immeubles de placement retenue par Icade (méthode du coût historique), 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 (voir section 9.1.1.2(c) « Méthodes d'évaluation »).

3.3.4 Risques spécifiques aux activités de services

La responsabilité d'Icade pourrait être recherchée au titre des prestations de services qu'elle effectue

Dans son activité de syndic de copropriété et de gestionnaire d'immeuble, la responsabilité pénale et civile d'Icade pourrait être recherchée en cas de non-respect d'obligations légales ou réglementaires applicables aux immeubles concernés et aux prestations réalisées, en cas de dommages corporels liés à un défaut d'entretien ou de surveillance des parties communes des immeubles, ou encore en l'absence de mesures urgentes prises pour remédier à de graves désordres survenus dans les immeubles. Outre l'éventuel risque financier ou pénal, de telles actions sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur l'image d'Icade.

3.3.5 Risques inhérents aux contrats passés avec les personnes publiques

Les opérations réalisées pour le compte de personnes publiques présentent quelle que soit la formule contractuelle à laquelle il est recouru (notamment marchés publics, délégations de service public, autorisations temporaires d'occupation du domaine public, baux emphytéotiques administratifs, baux emphytéotiques hospitaliers, contrats de partenariat) des risques spécifiques liés :

- 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 – voir section 6.1.3.1 « Marchés de prestations de services ») qui n'écarte pas le risque que ces contrats puissent encore être jugés nuls au regard du droit communautaire ;
- 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 ;
- 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 ;
- à la durée longue de certains contrats (délégations de service public, baux), rendant notamment incertaine la rentabilité de l'opération concernée.

3.4 RISQUES FISCAUX

Spécificité du cadre légal et réglementaire fiscal français

Icade est exposée à des risques fiscaux qui résultent de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel s'exercent ses activités. Dans ce cadre, Icade a fait l'objet et est susceptible de faire l'objet de redressements et contentieux en matière fiscale. Tout redressement ou contentieux non provisionné ou insuffisamment provisionné est susceptible d'avoir des conséquences défavorables sur les résultats d'Icade.

A la suite de l'adoption du règlement CRC n° 2002-10, l'administration fiscale retient la durée réelle d'utilisation, sans tenir compte de la politique de cession de l'entreprise, pour l'amortissement des immeubles de placement. Compte tenu de la durée réelle d'utilisation de ces immeubles, l'application de cette doctrine pourrait entraîner un

alourdissement de la charge d'impôt sur les sociétés des filiales d'Icade non SIIC, à compter de l'exercice 2005, et avoir des conséquences défavorables sur l'activité, les résultats et la situation financière d'Icade.

3.5 RISQUES FINANCIERS ET DE MARCHE

Icade pourrait voir ses coûts de financement augmenter significativement

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 (voir également sections 3.1 et 9.6.2).

En outre, la diminution de la participation de la Caisse des Dépôts qui résulterait de l'admission des actions d'Icade sur Eurolist by Euronext est susceptible d'avoir un effet défavorable sur le coût de financement d'Icade et les garanties, notamment financières, qu'elle serait amenée à consentir dans le cadre de ses activités.

Risques liés à l'absence de cotation antérieure et fluctuation des cours

Jusqu'à l'admission des actions de la Société aux négociations sur Eurolist by Euronext, les actions de la Société n'auront fait l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé. Bien que la Société prévoit de demander l'admission de ses actions aux négociations sur Eurolist by Euronext, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Le prix des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur Eurolist by Euronext pourrait ne pas refléter les performances futures du cours. Le cours qui s'établira postérieurement à l'admission des actions de la Société aux négociations sur Eurolist by Euronext est susceptible de varier significativement par rapport à ce prix. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions pourraient en être significativement affectés.

3.6 RISQUES LIES A L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE

Risques liés à l'adoption des normes IFRS

Jusqu'à l'exercice clos le 31 décembre 2005, Icade préparait ses comptes conformément aux normes comptables françaises. En juin 2002, l'Union Européenne a adopté une nouvelle réglementation imposant à toutes les sociétés cotées sur un marché réglementé de l'Union Européenne d'appliquer les normes IFRS (International Financial Reporting Standards, antérieurement connues sous le nom d'International Accounting Standard ou IAS) à compter de l'exercice commençant le 1^{er} janvier 2005. Conformément à la réglementation applicable, compte tenu du projet d'admission des actions d'Icade sur Eurolist by Euronext, les comptes consolidés d'Icade pour les exercices 2004 et 2005 ont été établis selon le référentiel IFRS. L'application de ces nouvelles normes à Icade pourrait avoir un impact significatif dans certains domaines.

Les textes relatifs à certaines normes IFRS ne sont pas encore définitifs et peuvent encore évoluer. Par conséquent, Icade ne peut garantir que cette évolution n'aura pas de conséquence significative défavorable sur ses comptes consolidés.

4. INFORMATIONS CONCERNANT ICADE ET PRESENTATION GENERALE

4.1 INFORMATIONS GENERALES SUR ICADE

4.1.1 Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est : Icade.

4.1.2 Registre du Commerce et des Sociétés

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 542 040 092.

Le numéro SIRET de la Société est 542 040 092 01636. Le code NAF de la Société est 741 J.

4.1.3 Date de constitution et durée de la Société

La Société a été initialement immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris le 30 juin 1954 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf ans, soit jusqu'au 21 juillet 2053, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

4.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la Société est situé :

6 Place Abel Gance
92100 Boulogne-Billancourt
Tél. : 01 46 94 42 11
Fax : 01 46 94 42 39

Site internet : www.icafe.fr

La Société est une société anonyme à conseil d'administration de droit français, soumise notamment aux dispositions du Livre II du Code de commerce et au Décret n° 67-236 du 23 mars 1967.

4.2 PRESENTATION GENERALE D'ICADE

4.2.1 Présentation générale résumée de l'activité

4.2.1.1 Un opérateur immobilier intégré

Icade est un opérateur immobilier intégré présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur des métiers des trois grands marchés que sont le logement, le tertiaire et le secteur public et de la santé. En 2005, Icade a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 179,2 millions d'euros et un excédent brut opérationnel (EBO) de 200,7 millions d'euros.

Icade est présente sur les trois marchés que sont l'immobilier de logement à destination des particuliers locataires, accédants ou investisseurs, l'immobilier tertiaire (bureaux, locaux d'activités, loisirs et commerces) à destination des entreprises et des investisseurs institutionnels et l'immobilier public et santé (équipements collectifs et de santé) à destination des collectivités, administrations et services publics. Ces marchés sont eux-mêmes organisés autour de trois métiers : concevoir et développer (promotion), investir, détenir et arbitrer (foncières), exploiter et gérer (services).

Icade considère que les opérateurs immobiliers sont aujourd'hui confrontés à trois défis principaux : accéder à la ressource foncière, valoriser la relation client grâce à une offre intégrée et limiter l'exposition aux cycles immobiliers en étant présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur des métiers et en se diversifiant géographiquement.

Le développement d'Icade s'appuie sur la volonté de son actionnaire, la Caisse des Dépôts, qui entend maintenir durablement sa position d'acteur majeur dans le secteur immobilier en France en accélérant le développement des activités concurrentielles au sein de sa filiale Icade tout en poursuivant par ailleurs l'ensemble des missions d'intérêt collectif qu'elle a regroupées dans sa filiale la Société Nationale Immobilière (SNI).

S'appuyant sur l'expertise dont elle dispose dans les métiers de promotion, de foncière et de services, Icade s'est orientée en 2004 vers un positionnement original de « développeur immobilier » présent sur l'ensemble des marchés du logement, du tertiaire et du secteur public et de la santé. Ce choix délibéré de structurer l'offre,

l'organisation et le management en fonction de la nature et des besoins des clients par une segmentation en trois marchés est considéré par Icade comme un facteur de croissance et de développement de l'entreprise.

La maîtrise des différents métiers de l'immobilier permet à Icade d'apporter des solutions adaptées aux besoins de ses clients et d'intervenir de manière globale sur certaines des principales problématiques actuelles du secteur telles que les partenariats public-privé (PPP), l'externalisation des grands patrimoines ou les offres intégrées de services.

Bien que nombre de grands opérateurs immobiliers recherchent aujourd'hui un positionnement similaire, Icade est, à ce jour, le seul opérateur en France à exercer ces trois métiers sur les trois marchés pour le compte de ses clients : particuliers, investisseurs institutionnels, entreprises et collectivités publiques.

Le modèle d'entreprise d'Icade conjugue des activités à croissance et rentabilité fortes mais à moindre récurrence (la promotion), des activités à revenus stables et récurrents, contraintes plus particulièrement par leur intensité capitalistique (les foncières) et des activités à revenus récurrents, à croissance plus forte et à faible intensité capitalistique (les services). La mise en œuvre de ce modèle économique ne peut être menée que par des groupes ayant à la fois une approche industrielle forte et une assise financière suffisante. Ce modèle présente une bonne résistance aux risques immobiliers et une bonne visibilité sur l'activité et les résultats à moyen terme. La présence d'Icade sur trois marchés et la maîtrise de trois métiers inégalement consommateurs de capitaux et contributeurs de marge, font d'Icade une entreprise avec un potentiel de croissance important, modérément exposée aux risques du secteur et dont la rentabilité présente des perspectives d'amélioration significatives.

En 2005, Icade a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 179,2 millions d'euros réparti entre le logement (61 %), le tertiaire (31 %) et le public et santé (8 %). Sur cette même période, Icade a généré un EBO de 200,7 millions d'euros réparti entre le logement (43 %), le tertiaire (54 %) et le public et santé (3 %). Ces répartitions sont calculées avant prise en compte de la contribution (encore marginale) des activités développées à l'international et de la contribution de la maison-mère Icade SA (qui regroupe certaines fonctions centrales).

4.2.1.2 Une organisation par marché

L'organisation opérationnelle d'Icade, adaptée à son modèle d'entreprise, s'articule autour de ses trois marchés : logement, tertiaire et public et santé. Les services fonctionnels sont centralisés autour de la direction financière, de la direction de la communication et de la direction des ressources humaines. Les activités internationales sont aujourd'hui gérées de façon autonome.

Le tableau ci-dessous illustre l'organisation opérationnelle d'Icade :

	LOGEMENT	TERTIAIRE	PUBLIC ET SANTE
CONCEVOIR ET DEVELOPPER (PROMOTION)	<ul style="list-style-type: none"> ● Icade Capri 	<ul style="list-style-type: none"> ● Icade Tertial 	<ul style="list-style-type: none"> ● Icade G3A
INVESTIR, DETENIR ET ARBITRER (FONCIERES)	<ul style="list-style-type: none"> ● Icade Patrimoine 	<ul style="list-style-type: none"> ● Icade EMGP ● Icade Foncière des Pimonts 	<ul style="list-style-type: none"> ● Icade Foncière Publique
EXPLOITER ET GERER (SERVICES)	<ul style="list-style-type: none"> ● Icade Administration de Biens ● Icade Eurostudiomes 	<ul style="list-style-type: none"> ● Icade Eurogem / Icade Gestion Tertiaire ● Icade Conseil ● Icade Arcoba 	<ul style="list-style-type: none"> ● Icade G3A ● Icade Setrhi-Setae

Icade analyse sa performance au sein de chacun de ses marchés par métiers (promotion, foncière, services) afin de mesurer son positionnement concurrentiel et sa performance opérationnelle et financière.

Logement (61 % du chiffre d'affaires consolidé et 43 % de l'EBO en 2005). Icade est présente depuis sa création sur le marché du logement, sur lequel l'entreprise intervient aujourd'hui à travers trois unités opérationnelles principales :

- **Promotion :** Icade, sous la dénomination **Icade Capri**, construit et commercialise des logements neufs destinés à l'accession à la propriété et à l'investissement locatif privé. La société est implantée dans 20 grandes agglomérations en France. Sa part de marché est estimée à 3 % en 2005, la classant parmi les principaux promoteurs de logements en France.

Dans l'activité de promotion logement, Icade a réalisé un chiffre d'affaires de 416,3 millions d'euros en 2005 et emploie 293 personnes au 31 décembre 2005. Elle a enregistré au cours de l'année 2005 des réservations de logements neufs pour un montant de 702 millions d'euros TTC représentant 3 711 logements. Son portefeuille foncier maîtrisé (correspondant aux terrains « maîtrisés » sous forme de promesse de vente) est estimé par Icade à 8 918 logements au 31 décembre 2005.

- **Foncière :** Icade, sous la dénomination **Icade Patrimoine**, possède environ 45 000 logements intermédiaires en Ile-de-France au 31 décembre 2005, dont 74 % correspondent à des baux de droit commun et 26 % à des baux conventionnés. Icade Patrimoine est, en nombre de logements, l'un des premiers bailleurs de logements en France (hors logements sociaux). Ce patrimoine représente environ 2,6 millions de m² répartis dans une cinquantaine de communes, 70 % des sites étant localisés dans les départements de la première couronne parisienne.

Dans l'activité de foncière logement, Icade a réalisé un chiffre d'affaires de 192,6 millions d'euros en 2005 et emploie 714 personnes au 31 décembre 2005. Son patrimoine immobilier a été évalué par experts à une valeur moyenne de 1 432 millions d'euros hors droits à fin 2005.

- **Services :** Icade, sous la dénomination **Icade Administration de Biens**, offre à ses clients une gamme de services regroupant gérance, syndic de copropriété et transaction. Renforcée par un processus d'acquisitions continu, Icade Administration de Biens est présente dans 9 grandes agglomérations et gère environ 160 000 lots pour compte de tiers. Ses clients sont des particuliers et quelques investisseurs institutionnels.

Icade, sous la dénomination **Icade Eurostudios**, exploite 40 résidences avec services représentant environ 5 700 lots, ce qui fait d'elle l'un des principaux acteurs de ce secteur en France.

Dans les activités de services au logement, Icade a réalisé un chiffre d'affaires de 91,7 millions d'euros en 2005 et emploie 941 personnes au 31 décembre 2005.

Tertiaire (31 % du chiffre d'affaires consolidé et 54 % de l'EBO en 2005). Icade est présente sur le marché du tertiaire à travers quatre unités opérationnelles principales :

- **Promotion :** Icade, sous la dénomination **Icade Tertial**, développe des bureaux, des centres commerciaux et de loisirs dans toute la France. Entre 2002 et 2005, Icade a participé à la livraison d'environ 273 000 m² SHON de bureaux. Le portefeuille de projets s'établit au 31 décembre 2005 à 596 millions d'euros. Les clients d'Icade sont les grands investisseurs (français et étrangers) et des entreprises utilisatrices.

En promotion tertiaire, Icade a réalisé en 2005 un chiffre d'affaires de 171 millions d'euros, ce qui la place parmi les leaders de la profession en France, et emploie 30 personnes au 31 décembre 2005.

- **Foncières : Icade dispose de deux véhicules d'investissement cotés :**

Icade EMGP développe et gère un important parc tertiaire au nord de Paris. Icade EMGP possède 76,5 hectares d'emprise foncière (dont 404 801 m² louables au 31 décembre 2005) situés pour l'essentiel entre Paris, le boulevard périphérique parisien, l'autoroute A1 et la plaine Saint-Denis, avec des accès directs à l'aéroport Charles-de-Gaulle et à la gare TGV de Paris Nord. Son patrimoine se compose de bureaux, de locaux d'activités, de studios de production audiovisuelle, d'entrepôts et de terrains et a été évalué par expert à 907,3 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2005. Ses entreprises locataires appartiennent à des secteurs d'activités diversifiés tels que l'audiovisuel, la mode, la distribution et les loisirs. L'importance des réserves foncières restant à développer fait d'Icade EMGP un moteur important du développement d'Icade.

Icade Foncière des Pimonts est spécialisée dans la détention d'actifs immobiliers de bureaux de moyenne à grande taille et se développe dans l'acquisition de patrimoines immobiliers commerciaux. La société

exploite un patrimoine d'immeubles de bureaux situé à Paris dans le Quartier Central des Affaires, à la Défense, à Boulogne-Billancourt et à Issy-les-Moulineaux. Son portefeuille immobilier se compose au 31 décembre 2005 de 13 immeubles développant une surface de 120 384 m² (en part du groupe) et de la détention d'obligations remboursables en actions représentant 32 % du capital d'une foncière détenant des surfaces commerciales d'une superficie totale de 143 800 m². La valeur hors droits de ce portefeuille à fin 2005 déterminée par des experts s'élève à 769,5 millions d'euros.

L'activité de foncières tertiaires d'Icade a réalisé un chiffre d'affaires de 112,9 millions d'euros en 2005 et emploie 111 personnes au 31 décembre 2005.

- **Services** : Icade est présente dans la gestion locative et opérationnelle d'immeubles tertiaires pour compte de tiers et pour compte propre (*property* et *facilities management* ou PFM) sous les dénominations **Icade Gestion Tertiaire** et **Icade Eurogem**, l'ingénierie de projets immobiliers sous la dénomination **Icade Arcoba** et le conseil en immobilier sous la dénomination **Icade Conseil**. Cette large palette de services permet de répondre à l'ensemble des besoins des clients d'Icade dans le cadre de la constitution, du développement, de la gestion et de l'optimisation de leurs projets immobiliers.

Dans les activités de services immobiliers tertiaires, Icade a réalisé un chiffre d'affaires total de 75,7 millions d'euros en 2005 et emploie 649 personnes au 31 décembre 2005.

Public et santé (8 % du chiffre d'affaires consolidé et 3 % de l'EBO en 2005). Icade est présente sur le marché des clients publics et de la santé à travers trois unités opérationnelles :

- **Promotion** : Icade, sous la dénomination **Icade G3A**, développe sur l'ensemble du territoire français des opérations immobilières pour des collectivités publiques (Etat, collectivités territoriales, établissements publics), des collectivités privées intervenant dans le domaine de la santé et des investisseurs immobiliers privés. Icade est le premier opérateur en France dans le domaine immobilier de la santé et est intervenue dans la réalisation d'un hôpital sur deux en moyenne depuis 20 ans (*Source : Société*). Icade est également fortement implantée dans le secteur de l'enseignement (universités, lycées, collèges) et dans les projets d'équipements culturels, sportifs et de loisirs ou de construction de bureaux administratifs. Présente sur tout le territoire français, y compris les DOM-TOM, à travers un réseau de 24 agences locales, Icade dispose d'une connaissance des marchés locaux qui lui permet de participer au développement d'opérations complexes et multi-programmes et d'exploiter les synergies entre les différentes entités d'Icade.

Dans les activités de promotion sur le marché public et santé, Icade a réalisé un chiffre d'affaires de 39,4 millions d'euros en 2005 et emploie 20 personnes au 31 décembre 2005.

- **Foncière** : Icade a décidé de regrouper ses actifs immobiliers actuels et futurs à usage public dans une société foncière créée en janvier 2006, **Icade Foncière Publique**. Cette foncière a vocation à accueillir les patrimoines externalisés de l'Etat et des collectivités territoriales et à ce titre à détenir directement ou indirectement les immeubles loués à des utilisateurs publics (ministères, collectivités territoriales, centres hospitaliers, centres de recherche), soit en pleine propriété soit par le biais de participations dans les sociétés de projet titulaires des contrats de partenariat public-privé (PPP).
- **Services** : Icade, sous les dénominations **Icade G3A** et **Icade Sethi-Setae**, exerce des missions d'étude, de conseil et de montage d'opérations complexes, de maîtrise d'œuvre, de conseil, d'assistance et de mandats de maîtrise d'ouvrage public.

Dans les services sur le marché public et santé, Icade a réalisé en 2005 un chiffre d'affaires de 55,2 millions d'euros en promotion et emploie 435 personnes au 31 décembre 2005.

International. Icade est présente en Europe (principalement en Italie et en Espagne) au travers d'activités de services immobiliers et, encore marginalement, d'investissement.

En Espagne, Icade est le leader du marché des résidences universitaires (gestion et co-investissement) et exerce en outre une activité de gestion de projets et d'administrateur de biens. En Italie, Icade développe des activités de *property* et *facility management*.

Les filiales internationales d'Icade ont réalisé un chiffre d'affaires cumulé de 16,7 millions d'euros en 2005 et emploient 254 personnes au 31 décembre 2005.

4.2.1.3 Stratégie

Forte de son appartenance au groupe Caisse des Dépôts et de son positionnement d'opérateur immobilier intégré en France, Icade entend renforcer ses positions sur chacun de ses marchés et ambitionne de devenir l'un des principaux intervenants de l'immobilier à l'échelle européenne.

La stratégie adoptée par Icade consiste à :

- valoriser ses actifs fonciers, dans le cadre d'un programme d'investissements (en construction, en rénovation et en acquisitions) et d'arbitrages sur le long terme afin de maximiser le potentiel de création de valeur de ses actifs ;
- sécuriser l'accès à de nouvelles emprises foncières, par la mise en place début 2006 d'une structure autonome au service de ses trois marchés, Icade Foncier Développement, dont la vocation est d'acquérir des actifs fonciers complexes pour contribuer à leur valorisation ;
- offrir à ses clients un service complet appuyé sur des expertises de haut niveau déclinées sur la chaîne de valeur des métiers afin d'accroître ses potentialités de développement sur ses trois marchés, chaque client étant en effet potentiellement utilisateur de l'ensemble des compétences d'Icade ;
- renforcer les positions de marché d'Icade, notamment par la densification de son maillage territorial en France et par des acquisitions ciblées, et développer l'activité sur de nouveaux marchés en croissance tels que la rénovation urbaine et les PPP ;
- diversifier sa présence géographique, par une expansion en Europe du Sud, en Allemagne et en Europe de l'Est, y compris par le biais d'opérations de croissance externe ;
- mettre en place des processus communs dans le domaine fonctionnel (informatique, contrôle de gestion, trésorerie, communication, contrôle des risques) générateurs d'économies ;
- généraliser à l'ensemble de l'activité la démarche de développement durable.

La mise en œuvre de cette stratégie s'appuie sur le développement de trois types de synergies entre les métiers d'Icade :

- le développement de synergies commerciales par la connaissance des marchés et la veille concurrentielle, par la valorisation de la relation client et par l'exploitation de la multiplicité des expertises de l'entreprise. Ces synergies faciliteront le développement d'offres conjointes, complètes et intégrées notamment dans le cadre de montage d'opérations complexes ou d'aménagement urbain ;
- la mise au service de l'ensemble de l'entreprise du potentiel d'Icade Foncier Développement afin d'acquérir la maîtrise de réserves foncières destinées à sécuriser la croissance future. Cette nouvelle structure pourra s'appuyer sur la pluralité des expertises déployées dans l'entreprise et notamment les compétences en aménagement urbain, ainsi que sur le maillage géographique des différents métiers d'Icade ;
- la mise en place de processus communs dans les domaines opérationnels (ingénierie, expertise foncière, gestion locative, sécurité...) générateurs d'économies.

Cette stratégie se décline par marché et par métier autour des principaux objectifs suivants :

Marché du logement. Dans un marché qui, tout en restant porteur, a atteint un niveau de prix de vente relativement élevé, Icade souhaite contrôler son exposition au risque tout en renforçant ses marges. La stratégie d'Icade sur ce marché consiste à :

- développer la présence géographique dans la promotion logement sur les agglomérations porteuses et densifier sa couverture en France afin de conforter sa part de marché et sécuriser l'accès au foncier ; poursuivre le développement des activités lotissement et prendre pied sur le marché de la rénovation/réhabilitation en centre ville ; faire de la promotion logement le cœur des synergies logement en facilitant l'obtention de mandats de gestion pour les services au logement et de projets de promotion pour la foncière logement. Enfin, Icade souhaite développer l'accession sociale au travers d'Icade Pierre Pour Tous où son ambition est d'apporter un élément de réponse aux problèmes d'accession à la propriété ;

- valoriser le portefeuille d'actifs d'Icade en concertation avec les élus locaux grâce à la mise en œuvre d'un plan de patrimoine pluri-annuel. Des investissements de rénovation significatifs de l'ordre de 250 millions d'euros sur 4 ans, un plan de réallocation d'actifs vers des organismes de logement social et un programme d'acquisition et de construction devraient contribuer à parachever le recentrage d'Icade Patrimoine sur le segment du logement locatif intermédiaire et à atteindre un objectif de marge d'EBO de 40 % en 2009. Avec environ 600 hectares d'emprise foncière, Icade possède en outre un potentiel important pour de futurs développements ;
- accélérer l'effort de rationalisation des coûts dans les activités de services aux logements notamment en optimisant l'organisation et les synergies informatiques ; développer l'activité de transaction et l'optimisation des synergies avec la promotion et la foncière logement ; réaliser des acquisitions ciblées permettant de renforcer la couverture géographique et la présence dans le métier de transaction, afin d'atteindre une importance significative au niveau national (soit une part de marché de l'ordre de 5 %) ; enfin, développer des résidences avec services en doublant la capacité actuelle d'Icade.

Marché du tertiaire. Le marché du tertiaire dispose, du fait du redressement attendu du niveau des loyers, d'un potentiel de croissance important qu'Icade compte exploiter tout en préservant ses marges. La stratégie d'Icade sur ce marché consiste à :

- développer la promotion tertiaire dans le secteur des centres commerciaux (dont le cycle est déconnecté de celui de l'immobilier de bureaux) et dans la promotion d'opérations complexes (programmes intégrant des bureaux, des commerces, des logements, des centres de conférence, des cinémas...); consolider ses positions en Ile-de-France et développer sa présence dans les grandes métropoles régionales ;
- valoriser l'implantation géographique unique d'Icade EMGP par la transformation progressive du site de zone d'entrepôts en campus d'entreprises et d'activités et par la valorisation architecturale et environnementale du site. Icade EMGP envisage ainsi de mener une politique de revalorisation des loyers et un programme d'investissements d'environ 450 millions d'euros sur la période 2006-2009. Icade EMGP met ainsi en place un plan global d'aménagement avec pour objectif la conversion progressive d'entrepôts en bureaux et locaux d'activités, le développement de nouveaux immeubles et d'un centre commercial. La mise en œuvre de ces options stratégiques devrait conduire à un développement significatif du patrimoine immobilier d'Icade EMGP en quatre ans. Icade EMGP est ainsi une opération d'aménagement privée majeure en Europe ;
- faire d'Icade Foncière des Pimonts le véhicule privilégié des projets d'externalisation d'actifs tertiaires et commerciaux avec une enveloppe d'investissements de l'ordre de 500 millions d'euros sur la période 2006-2009. Ces programmes pourront le cas échéant bénéficier du régime SIIC (voir section 6.2.2 « Régime fiscal des SIIC ») ;
- dans le domaine des services tertiaires, devenir l'acteur de référence du *property et facilities management* en France et augmenter sa rentabilité par un recentrage sur les activités à plus forte valeur ajoutée, c'est-à-dire administration de biens, portails et réseaux, sécurité et sûreté ; consolider le positionnement de ses activités de conseil dans leur rôle de fédérateur de synergies amont et aval.

Marché public et santé. Le domaine de la maîtrise d'ouvrage publique est l'un des atouts principaux d'Icade qui y est fortement implanté et jouit d'un crédit important auprès des maîtres d'ouvrage publics ou hospitaliers. Cependant, ne représentant que 8 % du chiffre d'affaires consolidé d'Icade et une proportion encore faible de son excédent brut opérationnel (3 %), le marché public et santé doit être développé. La stratégie d'Icade sur ce marché consiste à :

- s'imposer comme l'un des leaders des opérations de PPP en France, notamment dans le domaine de la santé, et développer l'activité de promotion d'équipements publics sous toutes ses formes ;
- appliquer au marché public et santé, par l'intermédiaire d'Icade Foncière Publique, le modèle intégré développé par Icade sur les marchés du logement et du tertiaire, ce qui permettra notamment aux clients d'Icade de bénéficier d'une offre globale de produits et services et à Icade d'exploiter pleinement les synergies potentielles pouvant être dégagées par ce modèle. Icade Foncière Publique a vocation à détenir à terme des participations dans les sociétés de projet titulaires des contrats de partenariat public-privé et des actifs immobiliers loués à des prestataires de service publics ;

- conforter sa position de leader dans le domaine des services pour le secteur de la santé (études, ingénierie, maîtrise d'ouvrage), éventuellement par croissance externe.

International. Fort de son positionnement sur son marché domestique, Icade envisage un développement européen qui tout en recherchant la rentabilité doit privilégier la sécurité de l'investissement. Ainsi, Icade ne prévoit pas de développer d'opérations de promotion hors de l'hexagone à l'exception des opérations lancées avec une promesse d'acquisition ferme ou de participations minoritaires dans des opérations développées avec un partenaire local. Icade recherchera activement des opportunités de croissance en Europe du Sud (Italie, Espagne), en Allemagne et en Europe de l'Est en privilégiant la récurrence et la rentabilité de ses investissements. La stratégie européenne d'Icade est donc de :

- rechercher des portefeuilles d'actifs immobiliers résidentiels et tertiaires (bureaux et centres commerciaux) pouvant être valorisés par l'apport des différentes expertises d'Icade ;
- développer de nouveaux projets de campus d'entreprises par la reproduction du modèle d'Icade EMGP, en réalisant l'acquisition d'un ou deux sites dans une grande métropole européenne, situés sur un axe aéroport / centre-ville ou dans une zone de développement urbain à fort potentiel ;
- développer et dupliquer le savoir-faire en matière de résidences étudiantes.

4.2.1.4 Perspectives

Objectifs financiers d'Icade

Dans le contexte actuel de ses marchés, Icade ambitionne de réaliser, sur la période 2005-2009, une croissance annuelle moyenne de son chiffre d'affaires (hors croissance externe) de 8 à 10 % par an, et de porter sa marge d'excédent brut opérationnel (EBO) à un niveau d'environ 19 % en 2009 (contre 17,0 % en 2005). Icade a pour objectif par ailleurs de générer un cash-flow net courant dont la croissance annuelle moyenne sur la période 2005-2009 devrait être supérieure ou égale à celle du chiffre d'affaires. Le cash-flow net courant se définit comme l'EBO après déduction du résultat financier et de l'impôt sur les résultats, net d'un impôt normatif sur le résultat sur cessions et sur le résultat des activités abandonnées.

Icade a pour objectif de maintenir au cours des prochaines années une politique financière prudente, en limitant son ratio de dette financière nette consolidée (voir section 9.6.2) rapportée à la valeur des actifs fonciers (« Loan to Value ») à 50 %. La valeur des actifs fonciers d'Icade se définit comme la somme des valeurs d'expertise, hors droit, de l'ensemble des actifs fonciers détenus par l'entreprise.

Icade a enfin pour objectif de mettre en oeuvre une politique de dividende cohérente avec les pratiques du secteur et son modèle de développement intégré, avec un taux de distribution d'environ 60 % du résultat net consolidé à partir de l'exercice 2006.

Principales hypothèses du plan à moyen terme d'Icade

Les objectifs financiers d'Icade pour la période 2006-2009 reflètent les hypothèses du plan à moyen terme établi en novembre 2005 par la direction d'Icade. Cette démarche a été élaborée sur la base d'une approche par métier et par marché.

Pour atteindre ces objectifs, Icade envisage la mise en oeuvre d'un programme d'investissements (y compris rénovation des actifs existants) de l'ordre de 1,8 milliard d'euros sur la période 2006-2009, dont près de la moitié correspond à des projets identifiés, notamment dans le développement de ses foncières comme l'illustre le tableau suivant :

(millions d'euros)	Identifiés	Non-identifiés	Total
Icade Patrimoine	300	–	300
Icade EMGP	450	–	450
Icade Foncière des Pimonts	100	400	500
Icade Foncière Publique	–	250	250
Icade Foncier Développement	–	300	300
Total	850	950	1800

Au-delà de ces investissements, Icade pourrait également considérer certains projets de croissance externe afin de participer à la consolidation du secteur de l'immobilier en France et en Europe.

La mise en œuvre de ces projets sera réalisée sur la base de critères stricts d'investissements, portant notamment sur la cohérence de chaque projet avec la stratégie de l'entreprise, le retour sur investissement attendu (en fonction notamment de la nature et de la localisation de chaque projet) et l'amélioration des ratios de gestion de l'entreprise.

Au cours des prochaines années, Icade envisage par ailleurs de poursuivre des cessions limitées de logements à l'unité et éventuellement certaines cessions de logements en bloc en fonction des opportunités futures. Par ailleurs, dans les conditions de marché actuelles, des arbitrages d'actifs d'Icade EMGP ne sont pas anticipés avant plusieurs années, tandis que certains actifs d'Icade Foncière des Pimonts pourront être arbitrés à court ou moyen terme en fonction des opportunités futures.

Les objectifs financiers décrits ci-dessus sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par Icade. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel, réglementaire et à la réalisation du programme d'investissements. En outre, la matérialisation de certains risques exposés à la section 3 « Facteurs de risque » du présent document de base aurait un impact sur les activités d'Icade et sa capacité à réaliser ses objectifs. Par ailleurs, la réalisation de ces objectifs suppose la mise en œuvre avec succès de la stratégie présentée à la section 4.2.1.3 du présent document de base. Icade ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant ci-dessus.

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les prévisions établies à l'occasion de l'introduction d'Icade sur le marché d'Eurolist

Monsieur le Président du Conseil d'Administration,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Icade et faisant suite à votre demande, nous avons établi, en application de l'article 212-15 du règlement général de l'AMF, le présent rapport sur les prévisions établies à l'occasion de l'introduction d'Icade sur le marché d'Eurolist, incluses dans la partie 4.2.1.4 du document de base daté du 27 février 2006.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité.

Il nous appartient d'exprimer, sur la base de nos travaux, une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques d'Icade. Ils ont également consisté à nous entretenir avec la Direction d'Icade de ces prévisions pour collecter les informations et explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

- les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- la base comptable utilisée aux fins d'établir ces prévisions est conforme aux méthodes comptables appliquées par Icade.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union Européenne dans lesquels le document de base visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Fait à Paris La Défense, le 27 février 2006,
Les Commissaires aux comptes

MAZARS & GUERARD
Denis Grison
Loïc Wallaert

SALUSTRO REYDEL
Isabelle Goalec
François Bernard

4.2.2 Ventilation de la contribution de chaque métier/activité aux chiffres-clés (chiffre d'affaires, EBO, effectifs)

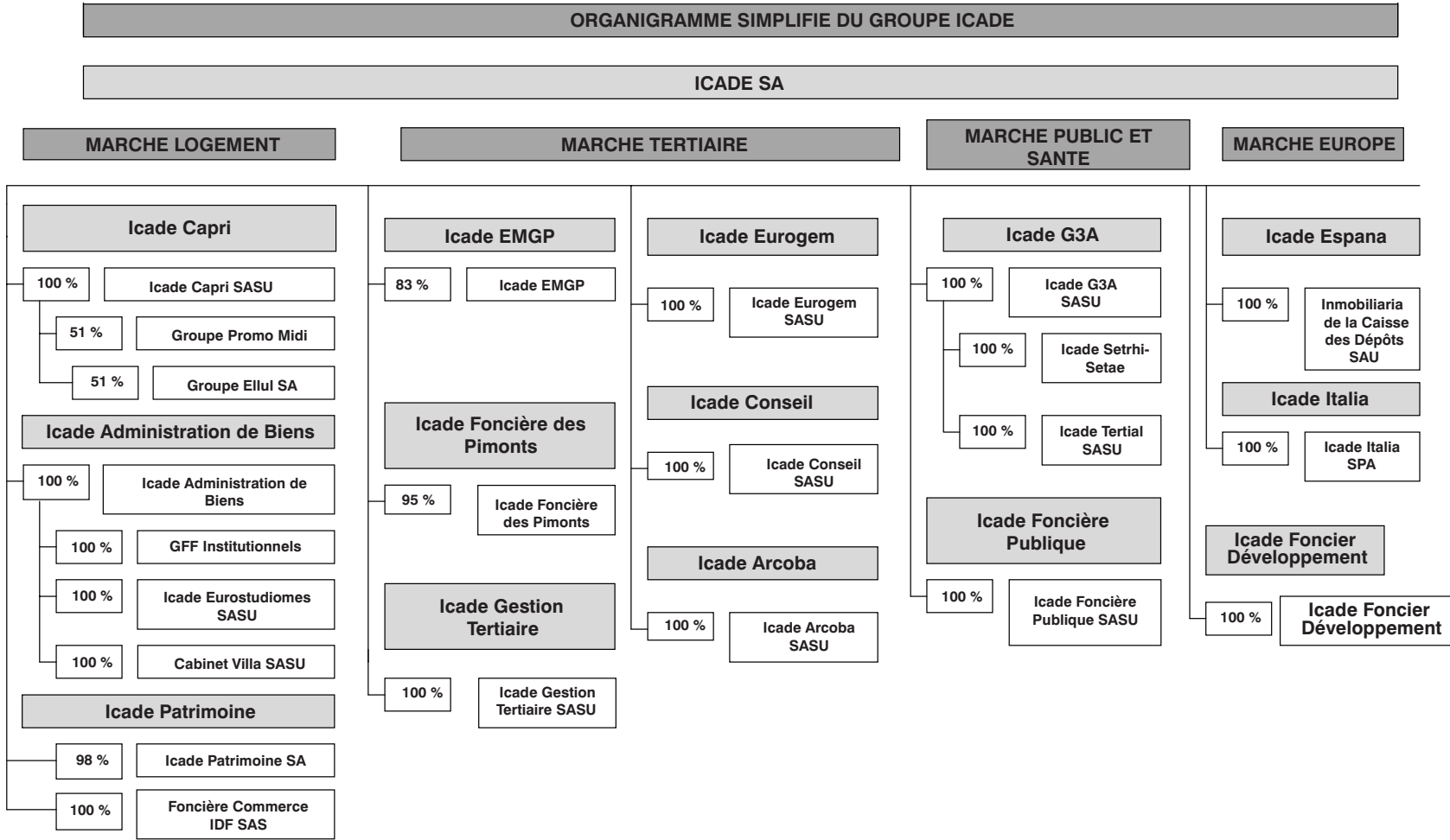
	CA (en millions d'euros)	2005 EBO (en millions d'euros)	Effectifs
Promotion	416,3	38,4	293
Foncière	192,6	54,9	714
Services	91,7	(1,0)	941
Logement	700,6	92,3	1 948
Promotion	171,0	22,1	30
Foncières	112,9	90,6	111
Services	75,7	1,0	649
Tertiaire	359,5	113,7	790
Promotion	39,4	2,7	20
Foncière	–	–	–
Services	55,2	3,6	435
Public et santé	94,6	6,3	455
Autres	24,5	(11,6)	427
Total	1 179,2	200,7	3 620

4.2.3 Organigramme du groupe

4.2.3.1 Place d'Icade au sein du groupe Caisse des Dépôts

La Caisse des Dépôts est un établissement spécial chargé d'administrer les dépôts et les consignations, d'assurer les services relatifs aux caisses ou aux fonds dont la gestion lui a été confiée, et d'exercer les autres attributions de même nature qui lui sont légalement déléguées. La Caisse des Dépôts est placée de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative. Elle est organisée par décret en Conseil d'Etat, pris sur la proposition de la commission de surveillance.

Icade est la société du groupe Caisse des Dépôts spécialisée dans le secteur immobilier concurrentiel. Icade est issue de la réorganisation en 2005 du pôle immobilier de la Caisse des Dépôts qui a vu la séparation du pôle concurrentiel (Icade) du pôle collectif regroupant, au sein de la société nationale immobilière (SNI), l'ensemble du portefeuille de logements à caractère social ainsi que sa filiale spécialisée dans le conseil au secteur public local (SCET).



Remarques sur la composition du capital d'Icade Patrimoine, Icade EMGP, Icade Foncière des Pimonts, Groupe Promo Midi et Groupe Ellul SA

Icade Patrimoine est une filiale à 98 % environ d'Icade (le solde de son capital étant notamment détenu par les sociétés Solendi, Air France et Astria). Le pourcentage de détention d'Icade dans Icade Patrimoine devrait être réduit à la suite des opérations de fusion décrites ci-dessous, Icade ayant pour objectif de maintenir un taux de détention du capital et des droits de vote d'Icade Patrimoine d'au moins 95 %. Icade Patrimoine détient certains de ses actifs immobiliers par l'intermédiaire :

- pour les logements, de 29 sociétés, principalement des sociétés civiles immobilières, détenues en moyenne à hauteur de 94 % ; Icade a pour objectif de fusionner ces sociétés dans Icade Patrimoine au cours du premier semestre 2006 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006 ;
- pour 90 % environ des commerces en pied d'immeubles, d'une filiale détenue à 100 % par Icade Patrimoine ; et
- pour les logement-foyers / maisons de retraite, de 8 sociétés détenues en moyenne à hauteur de 92 % ; Icade a pour objectif de fusionner ces sociétés dans Icade Patrimoine au cours du premier semestre 2006 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006.

Icade a également pour objectif, afin de limiter la dilution en termes de capital et de droits de vote qui résultera des opérations de fusion mentionnées ci-dessus, de racheter des participations qu'elle ne détient pas encore dans ces sociétés.

Icade EMGP est une filiale à 82,67 % d'Icade (hors dilution à terme liée au remboursement en actions des obligations remboursables en actions (« ORA ») émises en septembre 1998, juin 1999, avril 2004 et novembre 2004), le solde de son capital étant détenu à hauteur de 7,20 %, par la Compagnie Foncière de Construction (Groupe Crédit Foncier) et par le public.

Icade EMGP est cotée sur le compartiment B du marché Eurolist by Euronext (voir section 5.2.2.2(a)).

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital d'Icade EMGP au 31 décembre 2005 en capital et droits de vote et en capital sur une base diluée (une fois remboursées les différentes tranches d'ORA décrites ci-dessous) :

	Capital avant conversion des ORA au 31 décembre 2005			ORA				Capital dilué après conversion	
	Nombre d'actions	Capital (en %)	Droits de vote (en %)	Nombre d'ORA 99	Nombre d'ORA avril 2004	Nombre d'ORA novembre 2004	Nombre d'actions auxquelles donnent droit les ORA	Nombre d'actions	Capital (en %)
Icade	8 860 730	82,67	89,82		80 336	355	806 910	9 667 640	72,04
Compagnie Foncière de Construction	771 269	7,20	7,85					771 269	5,75
City North Development Ltd.					26 600	121 000	1 476 000	1 476 000	11,00
Autres	1 086 301	10,13	2,33	8	16 164	25 645	418 570	1 504 871	11,21
TOTAL	10 718 300	100	100	8	123 100	147 000	2 701 480	13 419 780	100

Icade EMGP a notamment émis les ORA suivantes :

- 123 100 ORA d'une valeur nominale de 325 euros émises le 30 avril 2004 (visa AMF n° 04-219 du 26 mars 2004). Ces obligations portent intérêt au taux annuel de 4,20 % et sont remboursables en actions le 2 mai 2010 à raison initialement d'une action par ORA de 325 euros de nominal et, suite à la division par 10 de la valeur nominale des actions, de 10 actions par ORA. A compter du 2 mai 2007 ou en cas d'offre publique d'acquisition (« OPA »), d'offre publique d'échange (« OPE ») ou d'augmentation de capital en numéraire d'Icade EMGP, les titulaires d'ORA auront droit à tout moment de demander le remboursement de tout ou partie de leurs ORA à raison initialement d'une action par ORA et aujourd'hui de 10 actions par ORA, sous réserve d'ajustements. Au 31 décembre 2005, 123 100 ORA avril 2004 conférant, sous réserve d'autres ajustements, un droit sur 1 231 100 actions sont encore en circulation ;
- 147 000 ORA d'une valeur nominale de 340 euros émises le 30 novembre 2004 (visa AMF n° 04-0856 du 25 octobre 2004). Ces obligations portent intérêt au taux annuel de 4,20 % et sont remboursables en actions le 30 avril 2010 à raison initialement d'une action par ORA de 340 euros de nominal et, suite à la division par 10 de la valeur nominale des actions, de 10 actions par ORA. A compter du 2 mai 2007 ou en cas d'OPA, d'OPE ou d'augmentation de capital en numéraire d'Icade EMGP, les titulaires d'ORA auront droit à tout moment de demander le remboursement de tout ou partie de leurs ORA à raison initialement d'une action par ORA et aujourd'hui de 10 actions par ORA, sous réserve d'ajustements. Au 31 décembre 2005, 147 000 ORA novembre 2004 conférant, sous réserve d'autres ajustements, un droit sur 1 470 000 actions sont encore en circulation.

Par ailleurs, un mécanisme de liquidité a été mis en place, le 17 décembre 2004 (D&I AMF n° 204C1585 du 23 décembre 2004), sur les ORA détenues par la société de droit irlandais City North Developments Ltd. Icade et City North Developments Ltd., en présence de Hypo Real Estate Capital France et J.P. Morgan International Bank Ltd. (banques prêteuses), ont signé une promesse de vente et une promesse d'achat portant sur :

- 26 600 ORA émises en avril 2004 et 121 000 ORA émises en novembre 2004 par Icade EMGP, ou sur
- les actions remises en remboursement de ces ORA.

Les ORA ont été acquises auprès d'Icade par City North Developments Ltd., le 17 décembre 2004, et cette dernière a d'ores et déjà exercé son droit au remboursement de l'ensemble de ces ORA, ce remboursement prenant effet le 2 mai 2007.

La promesse de vente, octroyée par City North Developments Ltd. à Icade, est exerçable en une seule fois par Icade à compter du 17 décembre 2004 et jusqu'au 31 mai 2006, le prix d'acquisition étant égal au plus élevé des deux montants suivants : (i) le prix d'acquisition initial par ORA, augmenté depuis le 17 décembre 2004 et jusqu'à la date de paiement effectif du prix d'exercice desdites ORA, d'un intérêt ; ou (ii) la valeur d'une action d'Icade EMGP par ORA (après exercice de tous les titres pouvant donner accès à terme au capital d'Icade EMGP) et sous réserve d'ajustements telle que déterminée sur la base du montant de l'actif net réévalué figurant dans le dernier rapport annuel publié ou dans le dernier rapport de gestion présenté à l'assemblée générale ordinaire d'Icade EMGP à la date d'exercice de la promesse de vente moins une décote.

Dans l'hypothèse où Hypo Real Estate Capital France et J.P. Morgan International Bank Ltd. deviendraient propriétaires avant le 31 mai 2006 des ORA ou actions issues du remboursement des ORA à la suite de l'exercice du nantissement dont elles bénéficient, celles-ci se sont engagées à notifier à Icade leur décision de procéder à la réalisation de leur nantissement et à préalablement l'informer de la date d'attribution en pleine propriété des ORA ou actions.

Dans ce cas, Icade s'est engagée à exercer la promesse de vente en le notifiant à Hypo Real Estate Capital France et J.P. Morgan International Bank Ltd. dans un délai maximum de dix jours ouvrés suivant la date à laquelle Icade aura reçu notification par Hypo Real Estate Capital France et J.P. Morgan International Bank Ltd. qu'elles sont devenues propriétaires des ORA ou actions et au plus tard le 31 mai 2006.

La promesse d'achat, octroyée par Icade à City North Developments Ltd., est exerçable en une seule fois par City North Developments Ltd. à compter du 2 mai 2005 et jusqu'au 30 novembre 2009 au plus tard, le prix de vente des ORA ou actions étant égal au prix d'acquisition initial par ORA ou action, augmenté depuis le 17 décembre 2004 et jusqu'à la date de paiement du prix d'exercice des ORA ou actions d'un intérêt.

Dans l'hypothèse où Hypo Real Estate Capital France et J.P. Morgan International Bank Ltd. deviendraient propriétaires des ORA ou actions avant le 30 novembre 2009 à la suite de l'exercice du nantissement dont elles bénéficient et afin que le bénéfice de la convention de promesse d'achat puisse leur être transféré, celles-ci devront exercer la promesse d'achat en le notifiant à Icade dans un délai maximum de dix jours ouvrés suivant la date à laquelle la propriété desdites ORA ou actions leur aura été attribuée et au plus tard le 30 novembre 2009.

Par ailleurs, Icade s'est engagée, tant que City North Developments Ltd. détiendra des ORA et/ou des actions d'Icade EMGP, à ce que City North Developments Ltd. dispose d'un représentant au sein respectivement du Conseil d'administration, du Comité stratégie et du Comité d'investissements d'Icade EMGP. Icade s'est par ailleurs engagée à faire ses meilleurs efforts afin de porter cette représentation de un à deux membres.

Icade Foncière des Pimonts est une filiale à 94,94 % d'Icade (hors dilution à terme liée au remboursement en actions des ORA émises), à la suite notamment du rachat en 2005 par Icade de la participation de 19,19 % du capital appartenant au groupe Médéric Prévoyance.

Icade Foncière des Pimonts est cotée sur le compartiment B du marché Eurolist by Euronext (voir section 5.2.2.2(b)).

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital d'Icade Foncière des Pimonts au 31 décembre 2005, en capital et droits de vote et en capital sur une base diluée (une fois remboursées les différentes tranches d'ORA décrites ci-dessous) :

	Capital avant conversion des ORA au 31 décembre 2005			ORA				Capital dilué après conversion	
	Nombre d'actions	Capital (en %)	Droits de vote (en %)	Nombre d'ORA janvier 92	Nombre d'ORA février 92	Nombre d'ORA 98	Nombre d'actions auxquelles donnent droit les ORA	Nombre d'actions	Capital (en %)
Icade*	3 146 110	94,94	94,94	11 322	89 865	499 268	1 356 169	4 502 279	72,30
PGGM				65 678		200 000	1 556 590	1 556 590	24,99
Auto-contrôle . . .	689	0,02	0,02					689	0,01
Autres	166 868	5,04	5,04		58	540	1 182	168 050	2,70
TOTAL	3 313 667	100	100	77 000	89 923	699 808	2 913 940	6 227 607	100

* voir ci-dessous la description de la promesse de vente d'actions et d'ORA consentie par Icade à Forum European Reality Income S.a.r.l.

Icade Foncière des Pimonts a émis les ORA suivantes :

- 77 000 ORA d'une valeur nominale de 10 000 francs français (1 524,49 €) émises le 20 janvier 1992. La rémunération de ces obligations est composée d'une partie fixe égale à 2 % du montant nominal de chaque obligation et d'une partie variable déterminée sur la base du bénéfice distribuable du dernier exercice clos. Les ORA sont remboursables en actions à raison de 17,61 actions pour une ORA de 10 000 francs français de nominal le 15 juillet 2011, les titulaires d'ORA pouvant demander le remboursement anticipé de tout ou partie de leurs ORA. Au 31 décembre 2005, 77 000 ORA janvier 1992 conférant, sous réserve d'ajustements, un droit sur 1 355 970 actions sont encore en circulation ;
- 90 000 ORA d'une valeur nominale de 1 000 francs français (152,45 €) émises le 10 février 1992. La rémunération de ces obligations est composée d'une partie fixe égale à 2 % du montant nominal de chaque obligation et d'une partie variable déterminée sur la base du bénéfice distribuable du dernier exercice clos. Les ORA sont remboursables en actions à raison de 1,761 actions pour une ORA de 1 000 francs français de nominal le 15 juillet 2011, les titulaires d'ORA pouvant demander le remboursement anticipé de tout ou partie de leurs ORA. Au 31 décembre 2005, 89 923 ORA février 1992 conférant, sous réserve d'ajustements, un droit sur 158 354 actions sont encore en circulation ;

- 700 000 ORA d'une valeur nominale de 1 000 francs français (152,45 €) émises le 24 juillet 1998 (visa COB n° 98-591 du 1^{er} juillet 1998). La rémunération de ces obligations est composée d'une partie fixe égale à 2 % du montant nominal de chaque obligation et d'une partie variable déterminée sur la base d'une formule liée au montant des dividendes, la rémunération étant plafonnée à 8 %. Les ORA sont remboursables en actions à raison de 2 actions par ORA le 15 juillet 2011. Les titulaires d'ORA ont le droit à tout moment de demander le remboursement de tout ou partie de leurs ORA à raison de 2 actions pour une ORA, sous réserve d'ajustements. Au 31 décembre 2005, 699 808 ORA juillet 1998 conférant, sous réserves d'ajustements, un droit sur 1 399 616 actions sont encore en circulation.

Par accord en date des 25 et 26 janvier 2006 (D&I AMF n° 206C0363 du 24 février 2006), Icade a consenti à Forum European Reality Income S.a.r.l. (le « Bénéficiaire ») une promesse unilatérale de vente portant sur 160 000 actions d'Icade Foncière des Pimonts, et 3 300 obligations remboursables en actions émises en 1992 et donnant droit à 58 113 actions d'Icade Foncière des Pimonts. Forum European Reality Income S.a.r.l. pourra exercer cette promesse à compter du 1^{er} janvier 2007 et jusqu'au 30 avril 2007.

En contrepartie de l'exclusivité consentie, le Bénéficiaire a versé une prime globale de 1 199 621,50 euros, une prime complémentaire globale de 981 508,50 euros pourrait être versée en cas d'exercice anticipé de l'option.

Toutefois, dans l'hypothèse de perte de contrôle d'Icade Foncière des Pimonts, direct ou indirect, au sens de l'article L 233-3 I et II du Code de commerce, par Icade, le Bénéficiaire aura la faculté d'exercer l'option de manière anticipée, soit au plus tard dans les dix jours calendaires suivant la publication du franchissement de seuil à la baisse ayant conduit à la perte de contrôle d'Icade Foncière des Pimonts par Icade et en tout état de cause avant tout début d'une période d'offre publique ou de garantie de cours, soit après la clôture de toute offre publique ou de garantie de cours.

Pendant la durée de la promesse :

- Icade s'interdit de transférer les actions et les ORA à toute personne physique ou morale autre que le Bénéficiaire et nantit les titres promis au profit du Bénéficiaire ;
- Icade déclare et garantit que la propriété des actions et ORA ne sera grevée d'aucun droit réel, option, privilège, nantissement ou autre sûreté sauf au profit du Bénéficiaire.

Les parties sont convenues qu'en cas d'exercice par le Bénéficiaire de la promesse de vente, la cession des actions aura lieu moyennant un prix égal à 103 € par action, et la cession des ORA, et/ou, le cas échéant, des actions sous-jacentes aux ORA si ces dernières ont été remboursées, pour un prix égal à 1 813,83 € par ORA. La promesse de vente est indivisible.

Icade est par ailleurs tenue à deux pactes d'actionnaires concernant Icade Foncière des Pimonts conclus notamment entre la Caisse des Dépôts et Stichtingen Pensioenfondsvoor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke Belangen PGGM (« PGGM ») (D&I AMF n° 206C0314 du 16 février 2006). PGGM est un fonds de pension de droit néerlandais qui détient directement 76,38 % des ORA 92 et 28,58 % des ORA 98 au 31 décembre 2005.

Le premier pacte régit pour l'essentiel les cessions de titres Icade Foncière des Pimonts par les parties au pacte. Ce pacte a été conclu pour une durée de 20 ans (échéance dans 6 ans) et prévoit notamment les dispositions suivantes :

- **Maintien de la participation de la Caisse des Dépôts**
Pendant toute la durée du pacte, la Caisse des Dépôts s'est engagée à maintenir, directement ou indirectement, sa participation dans le capital de la société Icade Foncière des Pimonts à plus de 50 % du capital de cette société, sur la base du nombre total d'actions composant le capital de la société Icade Foncière des Pimonts, à l'exclusion des actions qui seraient émises en remboursement des ORA 92.
- **Maintien de la cotation**
Les parties sont convenues que la société Icade Foncière des Pimonts reste « cotée » pendant la durée du pacte.

4. INFORMATIONS CONCERNANT ICADE ET PRESENTATION GENERALE

- Cessions libres
Les parties au pacte sont libres de transférer des titres Icade Foncière des Pimonts à une société dont elles détiennent plus de 50 % du capital et des droits de vote.
- Droit de préemption
Les transferts de titres Icade Foncière des Pimonts par les parties au pacte à un tiers ou une autre partie sont soumis à un droit de préemption mutuel au prix et dans les conditions de la cession projetée.

La Caisse des Dépôts (et ses filiales) est toutefois autorisée à céder et racheter sur le marché jusqu'à 15 % du capital de la société Icade Foncière des Pimonts.
- Offre publique et garantie de cours
En cas d'offre publique ou de garantie de cours, il est prévu par le pacte une obligation de concertation entre les parties afin d'adopter une position commune. Si aucune position commune n'est trouvée, les parties bénéficieront d'un droit de préemption mutuel, sur les titres Icade Foncière des Pimonts apportés à l'offre ou à la garantie de cours par l'une des parties.

Le second pacte a pour objet principal de convenir des décisions à prendre en matière de stratégie et de gestion de la société Icade Foncière des Pimonts. Ce pacte a été conclu pour une durée de 20 ans (échéance dans 6 ans).

Les parties ont convenu notamment :

- d'un objectif commun consistant dans la détention à long terme d'actifs immobiliers dans des secteurs stratégiques de Paris et de sa région.
- d'une politique commune concernant les distributions de bénéfice de la société Icade Foncière des Pimonts (comprenant ceux de ses filiales pour l'année en question) consistant à payer le montant maximum distribuable, à l'exclusion des plus values après impôt.
- que le ratio dettes sur fonds propres (debt/share) de la société Icade Foncière des Pimonts, devrait être au moins égal à 1.

En outre, en vertu du pacte, les parties se sont consenties une priorité pour le financement (fonds propres ou endettement long terme) de la société Icade Foncière des Pimonts assortie d'un engagement de ne pas bloquer les levées de fonds, de choisir ensemble, le cas échéant, les nouveaux investisseurs.

Le pacte prévoit que les parties sont libres d'investir directement ou indirectement dans tout actif immobilier, avec ou sans la société Icade Foncière des Pimonts, mais bénéficient d'une priorité pour co-investir avec cette société.

- Clauses relatives à la direction de la société
Le pacte prévoit que le comité d'investissement définit à l'unanimité la politique d'investissement et décide à l'unanimité des acquisitions et cessions d'immeubles.

PPGM a droit à un administrateur et un représentant au comité d'investissement aussi longtemps qu'il détiendra au moins 9,5 % du capital sur une base diluée.
- Clause anti-dilution
Aux termes de ce pacte, PPGM bénéficie d'une clause anti-dilution (sur une base diluée).

Groupe Promo Midi : le solde du capital de cette société (environ 49 %) est détenu par la société Sorepar, filiale de la Caisse d'Epargne Midi-Pyrénées.

Groupe Ellul SA : le solde du capital de cette société (environ 49 %) est détenu par la société Méditerranée Immobilier, filiale de la Caisse d'Epargne Languedoc-Roussillon.

4.2.4 Historique résumé d'Icade depuis sa création, incluant les principales opérations récentes d'acquisitions et cessions

Filiale à 100 % de la Caisse des Dépôts, Icade, anciennement dénommée Société Centrale Immobilière de la Caisse des Dépôts (SCIC), est l'un des acteurs majeurs du secteur de l'immobilier en France. Constituée en 1954 pour répondre à la pénurie de logements de l'après-guerre, la SCIC était, jusqu'à la fin des années 80, un groupe de services essentiellement voué à la construction de logements et d'infrastructures publiques et para-publiques. Son évolution ultérieure l'a conduit à devenir une entreprise de l'immobilier concurrentiel présente dans le logement, le tertiaire et le marché public et santé, dans les métiers de la promotion comme des foncières et des services.

En 1974, la SCIC a créé Capri (SCIC Promotion) et engagé la promotion de logements autres que sociaux.

Depuis le début des années 90, la SCIC s'est profondément transformée à la faveur de nombreuses opérations de croissance externe. Tout en préservant ses compétences historiques acquises dans les services immobiliers, la SCIC est devenue progressivement un investisseur immobilier et a étendu son savoir-faire du logement à l'immobilier de bureau. Elle a ainsi fait l'acquisition de :

- Setrhi (maîtrise d'œuvre – décembre 1997) ;
- GFF (aujourd'hui Icade Administration de Biens) (administration de biens – juin 1998) ;
- Eurogem (services tertiaires – mai 2000).

Depuis 2002, la mutation d'Icade (nouvelle dénomination sociale de la SCIC depuis septembre 2003) s'est accélérée (i) par la mise en place d'une politique de contrôle à 100 % de ses filiales non cotées, (ii) par un renforcement significatif de sa présence dans le tertiaire, notamment par l'acquisition de foncières et (iii) par la cession d'actifs ne correspondant plus à son modèle de développement, grâce notamment à la réorganisation des activités immobilières de la Caisse des Dépôts. Les principales opérations menées par Icade pendant cette période sont les suivantes :

- acquisition d'Arcoba (maîtrise d'œuvre – novembre 2002) ;
- acquisition des EMGP (foncière tertiaire – décembre 2002) ;
- acquisition d'Icade Conseil (conseil en immobilier – septembre 2003 / juillet 2004 / avril 2005) ;
- vente de Medica France (gestion de résidences médicalisées pour personnes âgées et de centres de soins de suite – décembre 2003) ;
- rachat des 40 % d'Amec Spie dans le capital d'Eurogem (*facilities management* – septembre 2004) ;
- acquisition de Foncière des Pimonts (foncière tertiaire – décembre 2004) ;
- acquisition du Cabinet Villa (administration de biens – juin 2005) ;
- rachat des 35 % d'Entenial dans le capital d'Icade Capri (promotion logement – juin 2005) ;

- rachat des 19,19 % du groupe Médéric Prévoyance dans le capital d'Icade Foncière des Pimonts (foncière tertiaire – juillet 2005) ; et
- cession de ses filiales d'intérêt collectif (notamment SCIC Habitat, SCET et GFF Habitat) à la Société Nationale Immobilière (SNI) (protocole du 25 mai 2005 et cessions le 26 mai 2005 et, pour la SCET, le 23 juin 2005).

Icade a, par ailleurs, initié son développement à l'international depuis 1990 (Espagne), puis l'a poursuivi en Italie (2000) et en Belgique (2002).

4.2.5 Positionnement stratégique et concurrentiel d'Icade

Icade est le seul opérateur immobilier en France présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur (promotion, foncière et services) des trois marchés de l'immobilier (logement, tertiaire et public et santé). Ce positionnement original explique qu'Icade n'a pas d'opérateur directement comparable au sein du paysage immobilier français.

Si certains acteurs en France ont développé une présence sur plusieurs métiers de l'immobilier au sein d'un même marché, Icade considère qu'aucun n'est à ce jour aussi intégré qu'elle sur les trois marchés et n'a la même compétence en immobilier public. Parmi les acteurs de taille significative, BNP Immobilier dispose néanmoins d'une couverture étendue des métiers de l'immobilier dans les marchés du logement et du tertiaire. Sur ces mêmes marchés, mais dans un moindre degré d'intégration verticale, Nexity (société cotée sur Euronext Paris) exerce les métiers de promotion et de services et Perexia les métiers de foncière et de services. Enfin, d'autres opérateurs immobiliers concentrent leur stratégie de développement sur un métier en particulier mais sur des secteurs d'activité diversifiés, à l'image du groupe Foncière des Régions (société cotée sur Euronext Paris) dans le métier de foncière (bureaux, logistique, murs d'exploitation, logements, parcs de stationnement).

Hors de France, certains acteurs européens du secteur immobilier ont développé des modèles d'opérateur intégré et/ou diversifié à l'image de groupes comme Sacyr Vallehermoso (société cotée sur la Bourse de Madrid), Metrovacesa (société cotée sur la Bourse de Madrid) ou encore Inmobiliaria Colonial (société cotée sur la Bourse de Madrid) en Espagne, Pirelli Real Estate (société cotée sur la Bourse d'Italie) en Italie, ING Real Estate aux Pays-Bas.

L'environnement concurrentiel d'Icade s'appréhende pour chacun de ses métiers au sein des différents marchés. A cet effet, un état de la concurrence est proposé, pour chaque métier, à la section 5.2 « Description des activités d'Icade ».

5. APERCU DE L'ACTIVITE

5.1 LE MARCHE DE L'IMMOBILIER EN FRANCE

5.1.1 Marché du logement

5.1.1.1 Introduction

Le parc de logements français comptait environ 30,8 millions de logements en 2004, dont 25,9 millions de résidences principales (Source : INSEE) et reste aujourd'hui essentiellement composé de logements construits avant 1974 (65 % du parc en 2002 selon l'INSEE).

Depuis la fin des années 1990, le parc de logements français a connu un rajeunissement avec une augmentation importante des mises en chantier représentant en moyenne environ 310 000 logements par an entre 2000 et 2004 (Source : Ministère de l'Équipement). A fin novembre 2005, le nombre de mises en chantier déclarées commencées s'est établi à plus de 400 000 logements sur les 12 derniers mois, soit une progression de 11,5 % par rapport à l'année précédente (Source : Ministère de l'Équipement).

Parallèlement, la croissance du nombre de ménages s'est élevée à 1,2 % par an soit environ 253 000 nouveaux ménages par an entre 1975 et 1999 date du dernier recensement et le besoin en logements neufs était estimé en 2002 à 305 000 par an sur la période 2000-2009 (Source : INSEE).

Le marché du logement est aujourd'hui caractérisé par un déséquilibre entre le dynamisme de la demande (nouveaux ménages) et la faiblesse de l'offre (mises en chantier) qui ne couvre pas, ou à peine, les besoins de logements en France dans la mesure où (i) certains logements sont parallèlement détruits et (ii) une partie des nouveaux logements est destinée à des acheteurs étrangers ou à des résidences secondaires.

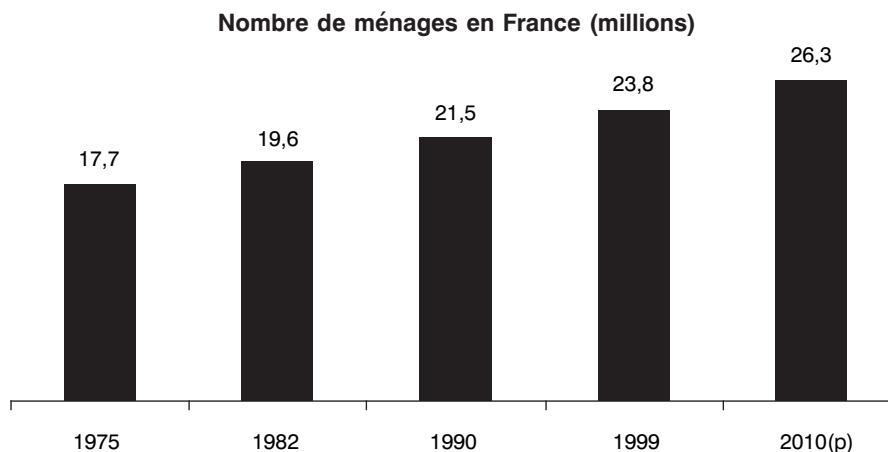
En France, les parts respectives des propriétaires et des locataires dans le parc des résidences principales étaient respectivement de 56 % et 44 % en 2003 (Source : DAEI-DGUHC / Compte du logement). Le marché du logement locatif connaît un certain tassement depuis quelques années, avec cependant des évolutions contrastées selon les catégories. On assiste en effet à une augmentation du parc social (HLM et autres bailleurs sociaux), qui a progressé de 4,4 millions à 4,7 millions de logements entre 1995 et 2003 et qui représente désormais 42,9 % du marché locatif. Néanmoins, le parc locatif privé détenu par des personnes physiques demeure dominant avec 54,7 % du marché en 2003 ; le parc locatif privé détenu par des personnes morales a quant à lui fortement chuté depuis 1989 et ne représente désormais que 2,4 % du marché en 2003 (Source : DAEI / Compte du Logement).

5.1.1.2 Les facteurs de croissance du marché du logement en France

Le marché du logement en France est soutenu par différents facteurs de croissance.

(a) Un accroissement mécanique du besoin de logements lié à des éléments démographiques et sociologiques

La demande de logements est structurellement portée par la croissance du nombre de ménages en France qui a connu une évolution importante depuis 1975 comme l'illustre le graphique ci-dessous :



Le nombre de ménages est passé de 21,5 millions en 1990 à 23,8 millions en 1999 et est estimé à 26,3 millions en 2010 (Source : INSEE).

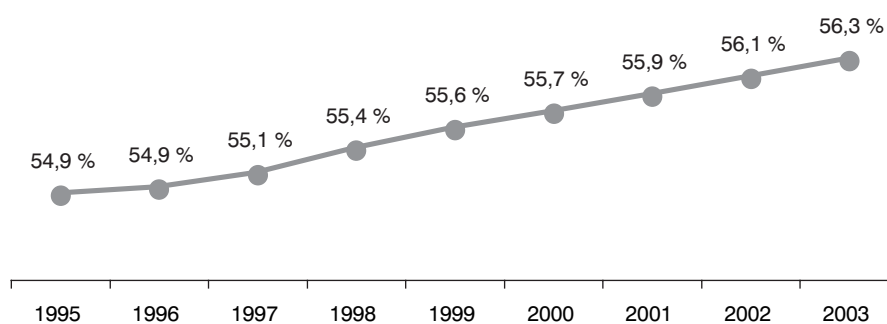
L'augmentation du nombre de ménages s'explique notamment par :

- l'allongement de l'espérance de vie à la naissance des Français passée de 73,7 années en 1994 à 76,7 années en 2004 pour les hommes, de 81,9 années à 83,8 années pour les femmes (Source : INSEE) ; et
- l'évolution des mœurs familiales qui concourt à la multiplication du nombre de ménages, du fait par exemple du développement du célibat ou celui des familles monoparentales. Le nombre moyen de personnes par ménage en France est passé de 2,57 personnes en 1990 à 2,41 personnes en 1999 et devrait s'établir à 2,27 personnes en 2010 (Source : INSEE).

(b) **Une progression importante du taux d'accession à la propriété des ménages**

Entre 1997 et 2001, près de 600 000 ménages par an ont acquis leur résidence principale, soit environ un tiers de plus que pendant les huit années qui ont précédé (Source : INSEE). Ce phénomène a été grandement facilité par les conditions de financement très favorables (voir section (c) ci-dessous) et, dans une moindre mesure, par la rénovation du dispositif d'aide à l'accession sociale avec la mise en place à la fin de l'année 1995 du prêt à taux zéro. La part des propriétaires sur l'ensemble des résidences principales en France atteignait 56,3 % en 2003 (Source : DAEI-DGUHC / Compte du logement).

Part des propriétaires occupants dans l'ensemble des résidences principales



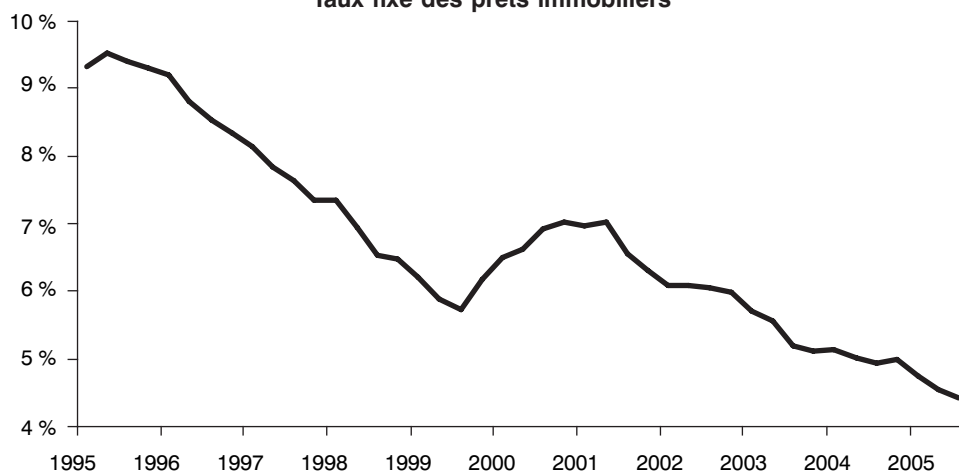
(Source : INSEE et DAEI-DGUHC / Compte du logement)

(c) **Des conditions de financement très favorables**

Depuis 1995, la capacité d'endettement des ménages français a été renforcée par la forte diminution des taux d'intérêts et l'allongement de la durée des prêts :

- Entre 1995 et fin 2005, la baisse des taux d'intérêts des prêts immobiliers s'élève à près de quatre points.

Taux fixe des prêts immobiliers

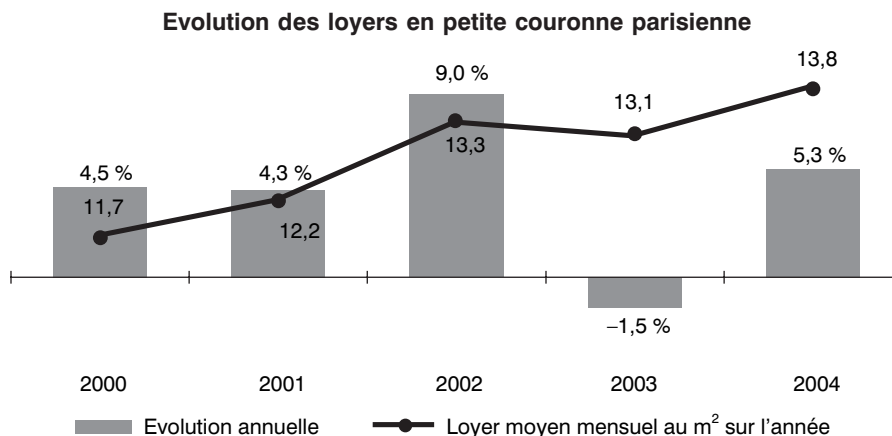


(Source : Banque de France)

- La durée moyenne des prêts immobiliers accordés aux ménages s'est progressivement allongée de 11,1 ans en 1992 à 15,5 ans en 2003 (Source : Observatoire de l'endettement des ménages).

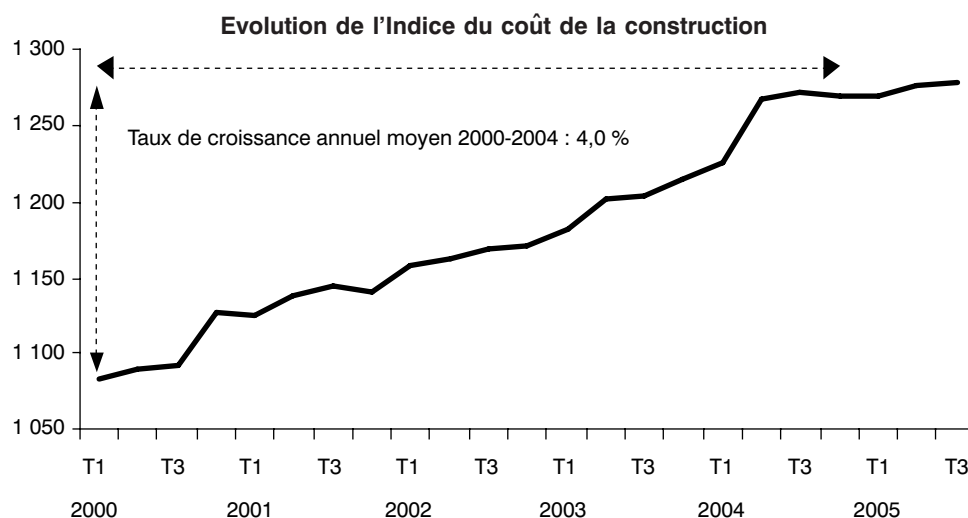
(d) **Une classe d'actifs offrant des niveaux de rendement attractifs en comparaison des obligations privées**

De 2000 à 2004, la croissance moyenne pondérée annuelle des loyers privés a été d'environ 4,8 % par an à Paris et d'environ 4,2 % par an dans la petite couronne parisienne (Source : OLAP, loyers des relocations et de premières locations).



(Source: OLAP / Loyers des relocations et des premières locations)

L'ICC a connu une croissance annuelle moyenne de 4,0 % entre 2000 et 2004 (Source : INSEE).

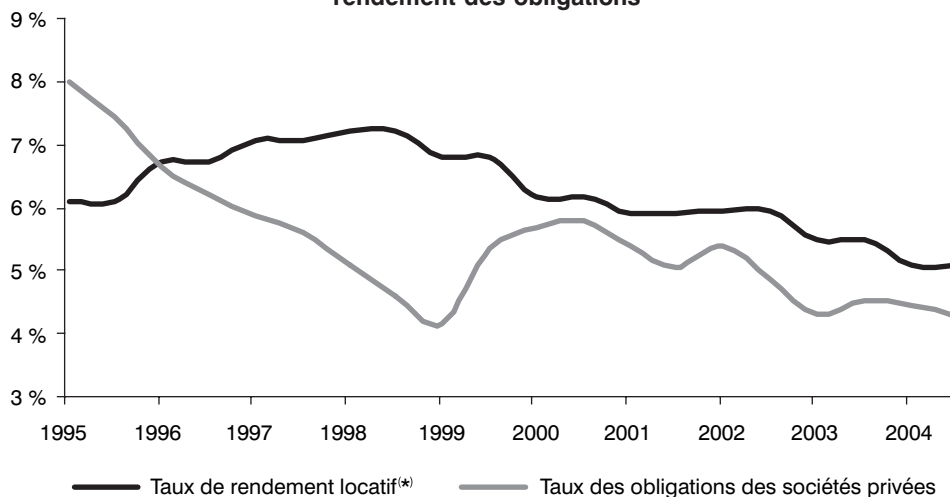


(Source : Insee)

Le déséquilibre entre l'offre et la demande de même que le nombre important de ventes de logements par les investisseurs institutionnels qui a pour effet de réduire le parc locatif privé, tendent également à favoriser la hausse des loyers.

A Paris, le rendement locatif de l'immobilier demeure légèrement supérieur à celui des obligations émises par des sociétés privées, avec toutefois une tendance à la baisse depuis 1999 du fait de la progression plus rapide des prix de vente que celle des loyers.

Rendement locatif moyen de l'immobilier à Paris V.S. rendement des obligations



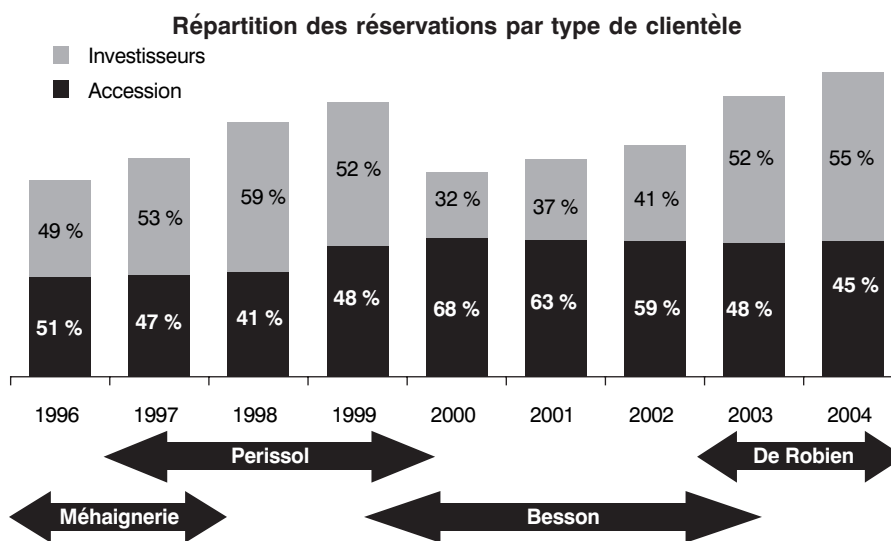
* Sur la base des loyers moyens des relocations et des premières locations sur l'année à Paris et des prix de vente moyens constatés au T1 de l'année à Paris

(Source : Chambre des Notaires de Paris / OLAP / Banque de France)

(e) Des mécanismes fiscaux favorisant l'investissement locatif

L'activité de développement et de promotion de logements neufs bénéficie des mesures d'incitations fiscales destinées à favoriser l'investissement locatif des particuliers (voir également section 6.2 du chapitre « Environnement législatif et réglementaire ») qui constitue le principal moteur de l'évolution de la taille du marché depuis une dizaine d'années, le volume des accessions à la propriété étant relativement stable sur la période.

Le dispositif actuel « Robien » plus souple que l'ancien dispositif « Besson » explique le retour massif des investisseurs depuis 2002 avec 62 000 logements vendus, soit 55 % des ventes de logements neufs réalisés par des promoteurs privés en France en 2004 (Source : FPC).



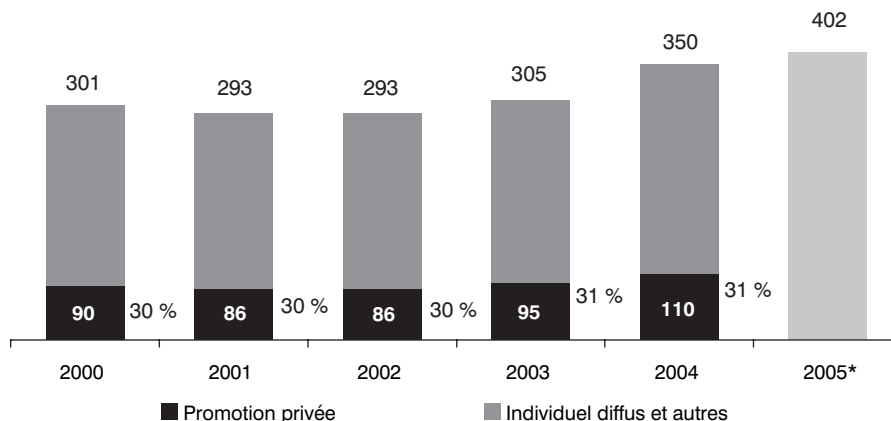
5.1.1.3 Marché de la construction et de la vente de logements neufs en France

Le marché de la construction neuve bénéficie d'une conjoncture favorable depuis plusieurs années. Les mises en chantier de logements neufs en France s'élèvent à 310 000 en moyenne par an entre 2000 et 2004 selon SITADEL, DAEI/SES. A fin novembre 2005, le nombre de mises en chantier déclarées commencées s'est établi à plus de 400 000 logements sur les 12 derniers mois, soit une progression de 11,5 % par rapport à l'année précédente (Source : SITADEL, DAEI/SES).

En 2004, sur les 350 000 logements mis en chantier, la part des logements collectifs a représenté 38 % du marché, soit 134 000 appartements (Source : INSEE). En 2004, les promoteurs privés ont mis en chantier 110 000 logements

et ont réalisé 112 000 ventes (Source : FNPC). L'INSEE estime qu'au cours de la période 2000-2009, la demande potentielle de logements neufs en France pourrait s'élever à environ 305 000 logements neufs par an.

Mises en chantier de logements neufs selon le type d'habitat par promotion privée (en date de prise en compte)



(Source : Ministère de l'équipement / * novembre 2004 – novembre 2005)

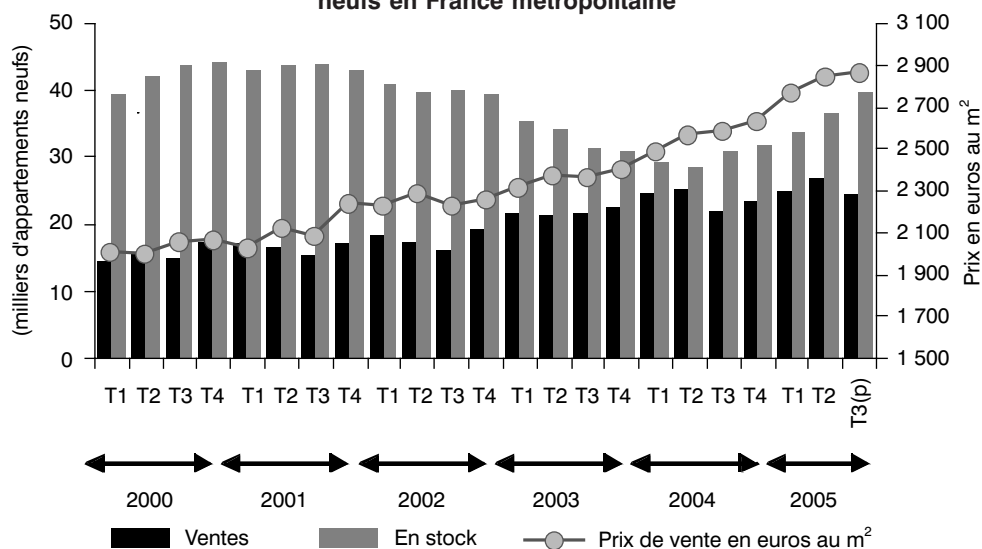
En 2004, le marché des logements collectifs neufs est caractérisé par une forte évolution du nombre d'appartements vendus avec un niveau très important de 96 000 unités (la quasi-totalité de ces ventes étant réalisées par les promoteurs privés), le chiffre le plus élevé depuis plus de 25 ans et une progression de près de 9,3 % par rapport à 2003 (Source : Ministère de l'Équipement). Le niveau élevé des ventes de logements neufs depuis 2003 s'explique essentiellement par le dispositif « Robien ».

Compte tenu de la demande forte, les prix de vente restent élevés et atteignent des niveaux non égalés depuis 1985 sur l'ensemble de la France. A fin 2004, les prix des appartements ont progressé en France de 9,4 % sur un an (prix de vente moyen de 2 624 euros/m²) (Source : Ministère de l'Équipement).

Malgré une progression au cours de l'année, le stock d'appartements neufs disponibles demeure à un niveau bas ; 32 000 lots à fin 2004 et 40 000 lots au 30 septembre 2005 (Source : Ministère de l'Équipement).

Sur les trois premiers trimestres 2005, les tendances observées en 2004 se confirmeraient avec 77 000 appartements neufs vendus (donnée prévisionnelle), soit une progression de 6,0 % en comparaison des trois premiers trimestres 2004. Au troisième trimestre 2005, le prix de vente moyen s'établirait à 2 860 euros/m² (donnée prévisionnelle), soit une progression de 9,0 % par rapport à fin 2004 (Source : Ministère de l'Équipement).

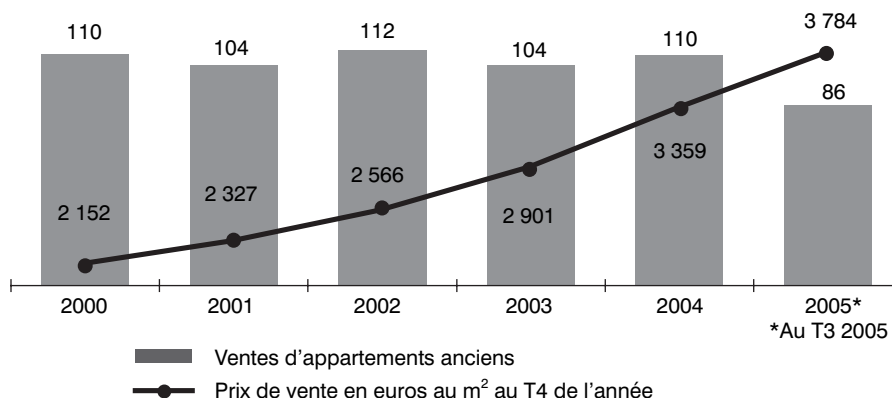
Ventes, stocks disponibles et prix des appartements neufs en France métropolitaine



(Source : Ministère de l'Équipement)

5.1.1.4 Marché du logement ancien en Ile-de-France

Evolution des volumes (milliers) et prix de vente des appartements anciens en Ile-de-France

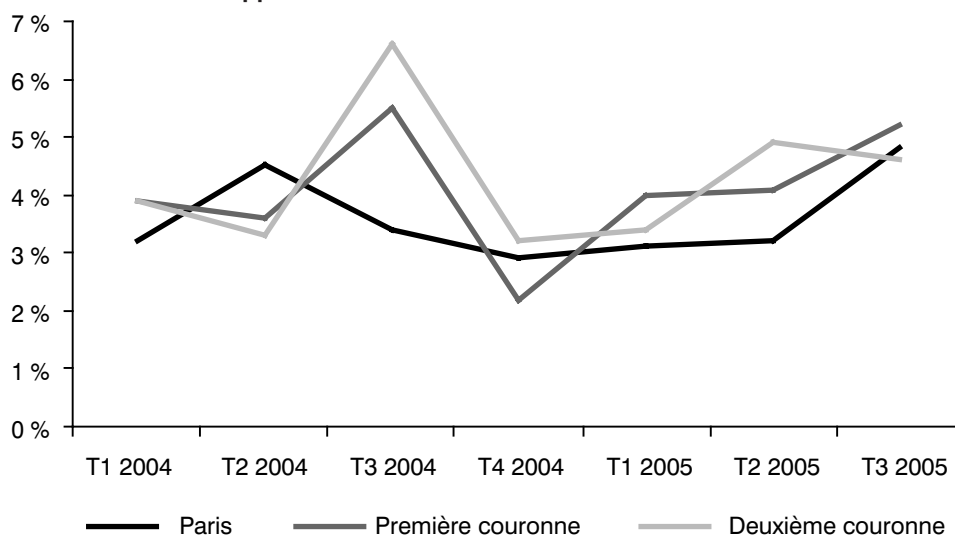


(Source : Chambre des notaires de Paris)

Après un faiblissement au deuxième trimestre 2005, le marché francilien des appartements anciens libres se reprend sur le troisième trimestre 2005, le volume des transactions enregistrant une hausse de 3,0 % par rapport à la période correspondante de 2004. Cette hausse laisse, tout de même, apparaître un clivage entre Paris (-1,3 % en volume par rapport au troisième trimestre 2004), qui perd de son dynamisme, et les première et deuxième couronnes où l'activité fluctue d'un trimestre à l'autre avec une forte progression du volume des transactions sur le troisième trimestre 2005 (respectivement +6,2 % pour la première couronne et +3,8 % pour la deuxième couronne) (Source : Chambre des Notaires de Paris).

Par ailleurs, sur le front des prix en Ile-de-France, la tendance est fortement orientée à la hausse au troisième trimestre. Globalement pour l'Ile-de-France, le prix de vente moyen atteint des niveaux historiquement élevés, dépassant les 3 700 euros/m². Pour la première couronne ce chiffre se situe à près de 3 200 euros/m² et à Paris la barre des 5 000 euros/m² a été franchi pour la première fois. Cette progression tout en restant à des niveaux très élevés, est un peu moins soutenue qu'aux trimestres précédents dans les départements de la deuxième couronne.

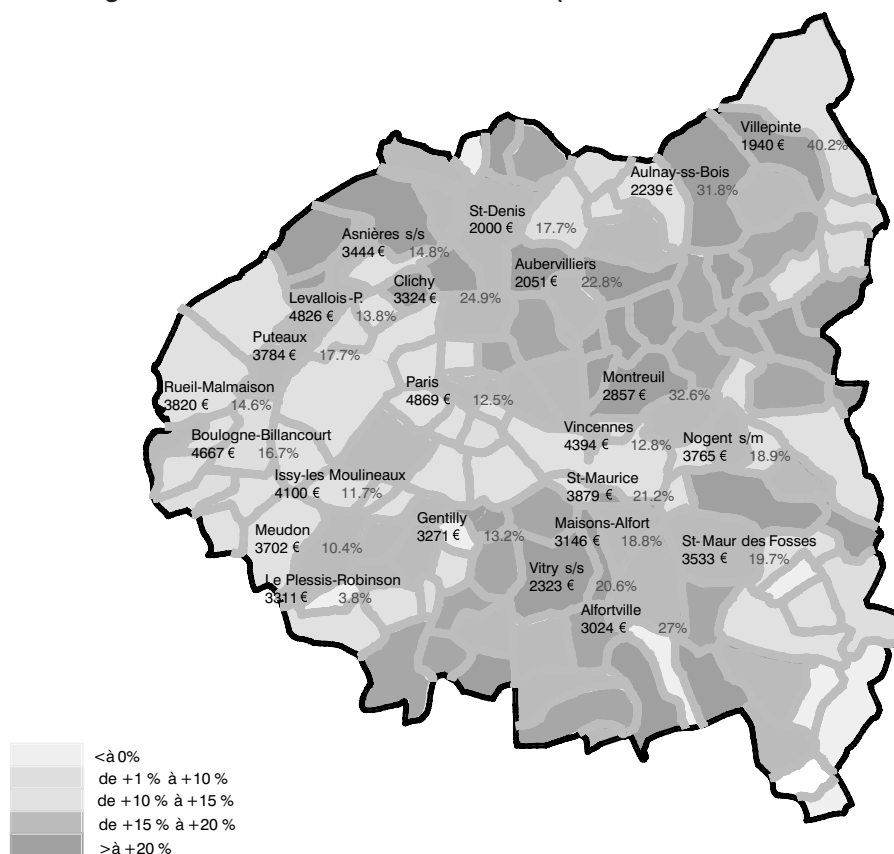
Variations trimestrielles du prix de vente des appartements anciens libres en Ile-de-France



(Source : Chambre des Notaires de Paris)

Au total, le marché francilien, qui se caractérise globalement toujours par un haut niveau d'activité, connaît, au troisième trimestre 2005, des évolutions quelques peu différentes selon les zones géographiques, tant en termes d'activité que de hausses des prix. Selon la Chambre des Notaires de Paris, aucun indicateur ne semble aujourd'hui annoncer un renversement de tendance pour 2006 sur le front des prix.

Evolution annuelle et médianes des prix au m² au 3^e trimestre 2005 des appartements anciens vendus libres à usage d'habitation en Première Couronne (médianes calculées sur 6 mois glissants)



(Source : Chambre des notaires de Paris)

5.1.2 Marché du tertiaire

5.1.2.1 Introduction

Le secteur de l'immobilier d'entreprise est directement influencé par l'environnement macroéconomique, et notamment par le taux de croissance du PIB et le niveau d'investissement des entreprises. Après avoir été affecté depuis 2001 par une conjoncture économique défavorable, une reprise est attendue au cours des prochaines années sur un marché porté par les caractéristiques suivantes :

- un marché français marqué par un investissement en immobilier d'entreprise particulièrement dynamique sur les trois dernières années du fait notamment de l'abondance des liquidités, d'un déplacement des allocations d'actifs vers le marché immobilier et des taux de rendement nets relativement attractifs par rapport aux obligations ;
- une sélectivité accrue des investisseurs pour des projets sécurisés (du type bureaux) et un élargissement de leur critère de recherche pour des produits qualifiés de plus en plus rares ;
- un marché francilien particulièrement attrayant pour les investisseurs, avec des niveaux de taux de vacance parmi les plus faibles d'Europe ;
- un maintien des valeurs locatives des bureaux en province.

5. APERÇU DE L'ACTIVITE

5.1.2.2 L'investissement en immobilier d'entreprise en France

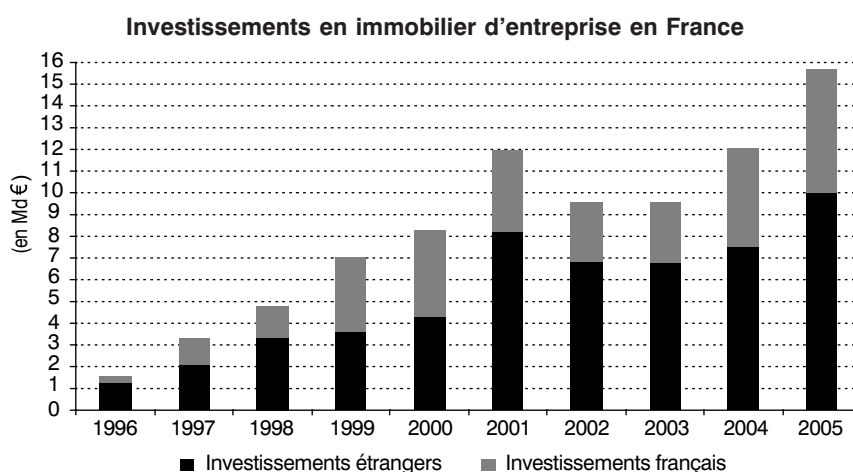
(a) Niveau des investissements

Le marché français de l'immobilier d'entreprise est marqué par un niveau d'investissement record en 2005. Au 31 décembre 2005, il s'établit à 15,7 milliards d'euros investis contre 12,1 milliards d'euros en 2004, soit une progression de 30 %. (Source : CBRE Bourdais)

Ce niveau d'investissement confirme les atouts du marché français :

- diversité du tissu économique,
- taille significative du parc de bureaux assurant liquidité et fluidité du marché,
- potentiel de valorisation locative,
- conditions de financements favorables.

Le graphique suivant illustre l'évolution de l'investissement en immobilier d'entreprise en France :



(Source : CBRE Bourdais)

L'année 2005 a été marquée par une diversification du marché de l'investissement, en termes :

- de nationalités : de nouveaux investisseurs se sont positionnés sur le marché français ;
- de localisation : les engagements en deuxième couronne et en province ont fortement cru ;
- de produits : les investisseurs se sont portés davantage vers les commerces et les entrepôts, ainsi que sur les opérations « en blanc ».

Cette diversification est en grande partie due au déséquilibre entre l'offre et la demande. Les investisseurs privilégient en effet toujours les produits sécurisés, mais ils élargissent leurs champs d'investigation du fait de la raréfaction de ce type de produits.

(b) Répartition entre investisseurs français et étrangers

Le marché français est toujours dominé par les investisseurs étrangers qui représentent 63,5 % des investissements en immobilier d'entreprise. Le retour des Nord-Américains comme premiers investisseurs étrangers a été observé depuis l'année 2004 avec 21 % des investissements enregistrés en 2005. (Source : CBRE Bourdais)

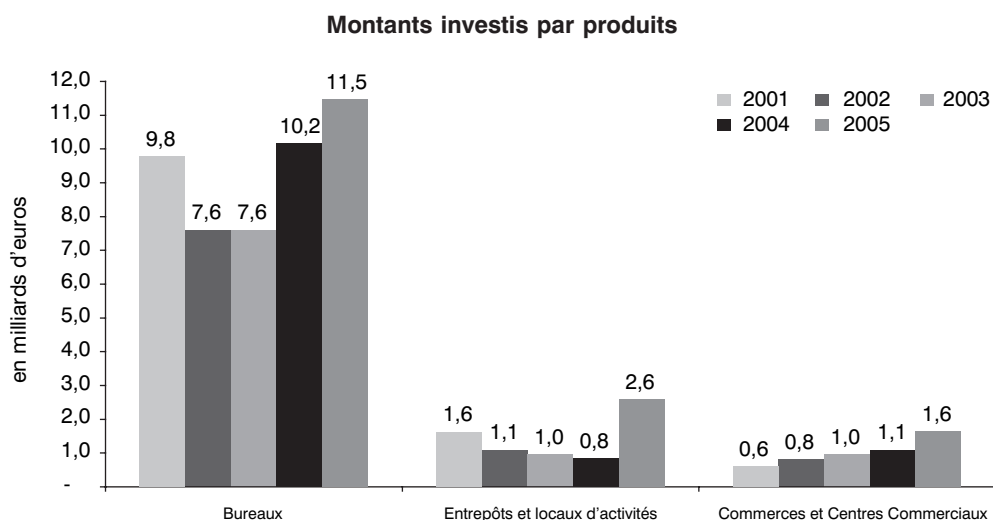
(c) **Répartition géographique**

Sur le plan géographique, les investisseurs ont continué de privilégier Paris et l'Ouest parisien. Cependant, la rareté des actifs « prime » dans ces secteurs a entraîné une diminution de leur part au sein des investissements (49 % en 2005 contre 62,5 % en 2004). Le manque de produits dans les secteurs d'affaires traditionnels a poussé les investisseurs vers les autres secteurs de première couronne et la province. Les volumes investis dans ces secteurs ont respectivement cru de 36 % et 51 % en un an. (Source : CBRE Bourdais)

(d) **Répartition entre produits**

Les investisseurs continuent de privilégier l'investissement en bureaux mais leur part diminue et passe en dessous du seuil de 80 % qu'ils représentaient depuis plusieurs années (73 % en 2005 contre 84 % en 2004). Les surfaces commerciales et les entrepôts représentant chacun 10,5 % des investissements. Les autres locaux d'activités représentent depuis plusieurs années près de 6 % des investissements. (Source : CBRE Bourdais)

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de l'investissement par type de produits :



(Source : CBRE Bourdais)

(e) **Répartition par typologie des ventes**

Le marché demeure dominé par les ventes des investisseurs qui représentent 75 % des cessions en 2005. L'année 2005 se distingue également par la progression des ventes des promoteurs, avec plus de 50 % des ventes en volume. Cette montée des ventes des promoteurs va de pair avec celle des acquisitions en VEFA qui représentent 18 % des engagements en 2005 (13 % en 2004). Ces opérations en VEFA sont la plupart du temps pré-louées ou assorties de garanties locatives, même s'il est important de souligner la progression des ventes « en blanc ». (Source : CBRE Bourdais)

(f) **Rendement des actifs**

Après une première phase d'ajustement en 2004, la baisse des taux de rendement s'est poursuivie, voire intensifiée en 2005. Cette compression des taux est due à l'effet conjugué de la masse des capitaux disponibles sur le marché et de la forte concurrence des investisseurs sur les produits de meilleure qualité.

La baisse des taux de rendement a concerné l'ensemble des produits et l'ensemble des secteurs géographiques. Les taux « prime » ont ainsi perdu entre 50 et 150 points de base selon les produits et les secteurs au cours de l'année 2005. Désormais, la qualité des immeubles et de leurs locataires semblent primer sur leur localisation, atténuant ainsi la hiérarchie géographique des taux.

Pour les meilleurs produits, aux meilleures localisations, les taux de rendement nets immédiats atteignent 4,5 % pour les bureaux, 5 % pour les boutiques, 5,5 % pour les centres commerciaux et 8 % pour les autres locaux d'activités. (Source : CBRE Bourdais).

Taux de rendement (%)	Janvier 2005	Janvier 2006
Bureaux Paris Centre Ouest	5,3	4,5
Bureaux Paris Autres Arrondissements Tertiaires	6,25	6
Bureaux Reste de Paris	6	6
Bureaux La Défense	6,1	6
Bureaux Secteur des Affaires de l'Ouest	5,9	5,5
Bureaux reste 1 ^{ère} Périphérie	6,5	5,5
Bureaux 2 ^{ème} Périphérie	7	6
Bureaux Province	7,75	6,75
Entrepôt France	7,5	6,5
Locaux d'activités France	8,5	8
Magasins France	5,5	5
Centres commerciaux France	5,75	5,5
Retail Park France	6,5	5

(Source : CBRE Bourdais)

5.1.2.3 Le marché des bureaux en Ile-de-France

(a) Parc de bureaux en Ile-de-France

Le parc de bureaux en Ile-de-France est estimé à environ 47,5 millions de m² en 2004 en augmentation d'environ 9 % par rapport à 2000 (Source DREIF / ORIE).

La région parisienne (Paris et première couronne) dispose de l'un des parcs de bureaux les plus importants, avec plus de 27 millions de m². En comparaison, le parc de bureaux de la région de Londres est estimée à 26 millions de m², celui de Berlin à 17 millions de m², celui de Francfort à 11,8 millions de m² et celui de Madrid à 10,3 millions de m² (Source : CBRE Bourdais).

Répartition et évolution départementale du parc de bureaux 2000-2004

(en milliers de m ² de surface utile)	01/01/2000		01/01/2004		Evolution 2000/2004
	('000 m ² de SU)	Part du total francilien	('000 m ² de SU)	Part du total francilien	
Paris	15 343	35 %	16 088	34 %	4,9 %
Première couronne	16 618	38 %	18 752	39 %	11,2 %
<i>dont Hauts-de-Seine</i>	9 881	23 %	10 850	22 %	7,1 %
<i>dont Seine-Saint-Denis</i>	3 692	9 %	4 444	9 %	20,4 %
<i>dont Val-de-Marne</i>	3 045	7 %	3 458	7 %	13,6 %
Deuxième couronne	11 333	26 %	12 718	27 %	12,2 %
<i>dont Seine-et-Marne</i>	2 407	6 %	2 680	6 %	11,3 %
<i>dont Yvelines</i>	3 884	9 %	4 363	9 %	12,3 %
<i>dont Essonne</i>	3 016	7 %	3 393	7 %	12,5 %
<i>dont Val-d'Oise</i>	2 026	5 %	2 282	5 %	12,6 %
Ile-de-France	43 294	100 %	47 558	100 %	9,2 %

(Source DREIF / ORIE)

(b) **Mises en chantier de bureaux en Ile-de-France**

Les mises en chantier de bureaux en Ile-de-France, qui étaient de 421 462 m² en 1997, ont depuis augmenté et se sont stabilisées autour de 1 million de m² par an depuis 2002 (Source : DREIF / SITADEL).

Mises en chantier de bureaux par secteur depuis 1997 (en m²)

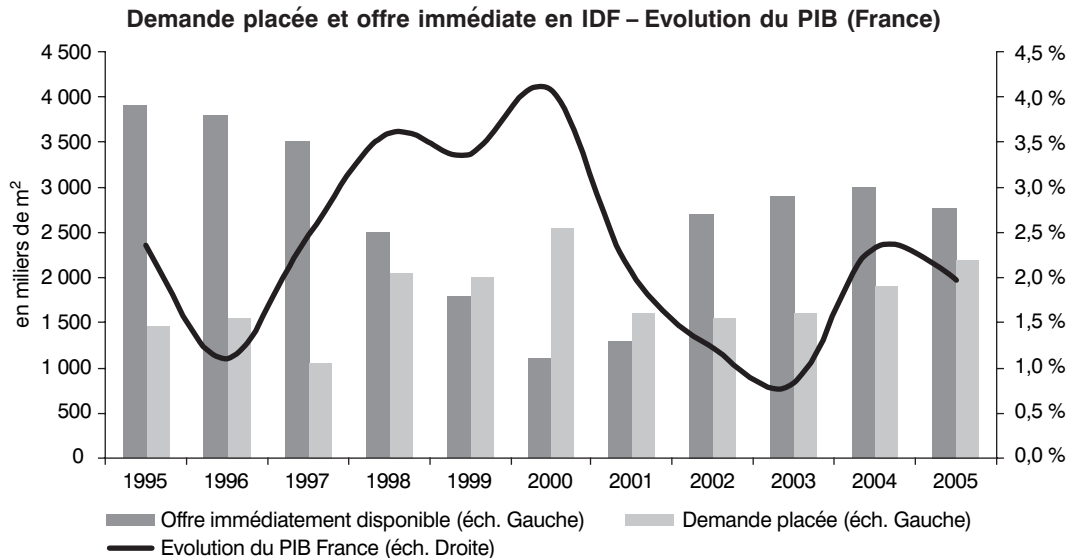
Secteurs	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Cumul
Paris	113 047	56 318	126 152	163 985	231 966	125 078	199 974	117 649	1 134 169
1^{ère} Couronne	113 194	227 336	289 018	515 180	827 807	551 949	470 719	649 913	3 645 116
dont Hauts-de-Seine	52 027	169 773	189 099	337 187	247 155	209 041	261 484	398 309	1 864 075
dont Seine-Saint-Denis	40 210	33 521	53 329	102 402	503 917	240 554	81 578	158 792	1 214 303
dont Val-de-Marne	20 957	24 042	46 590	75 591	76 735	102 354	127 657	92 812	566 738
2^{ème} Couronne	195 221	221 174	161 069	298 681	517 115	438 565	270 520	291 933	2 394 278
dont Seine-et-Marne	56 323	55 344	41 329	50 577	111 138	102 949	57 547	85 601	560 808
dont Yvelines	55 405	64 743	65 401	143 112	187 064	114 094	102 244	81 206	813 269
dont Essonne	58 331	54 663	39 223	59 273	155 246	186 004	57 246	87 558	697 544
dont Val-d'Oise	25 162	46 424	15 116	45 719	63 667	35 518	53 483	37 568	322 657
Ile-de-France	421 462	504 828	576 239	977 846	1 576 888	1 115 592	941 213	1 059 495	7 173 563

(Source : DREIF / SITADEL – données recueillies en février 2006)

(c) **Demande placée et offre de bureaux en Ile-de-France**

En 2005, 2,2 millions de m² ont été loués ou achetés par les utilisateurs finaux en Ile-de-France, soit une progression de 12 % par rapport à l'année 2004 et 28 % par rapport à l'année 2003. Le réajustement des valeurs locatives et la qualité des offres disponibles contribuent au regain des marchés traditionnels des affaires : Paris Centre Ouest, le secteur des affaires de l'Ouest et les autres arrondissements tertiaires⁽¹⁾. La demande placée correspond à l'ensemble des transactions, à l'achat ou à la location, réalisées par des utilisateurs finaux. La préférence des utilisateurs continue d'aller vers des locaux neufs ou restructurés 42 %. (Source : CBRE Bourdais).

L'offre immédiatement disponible s'établissait à 2,77 millions de m² en Ile-de-France au 1^{er} janvier 2006, contre 3 millions de m² au 1^{er} janvier 2005, soit une diminution de 7,6 %. (Source : CBRE Bourdais).



(Source : CBRE Bourdais / INSEE)

⁽¹⁾ Les autres arrondissements tertiaires regroupent les 12^{ème}, 13^{ème}, 14^{ème} et 15^{ème} arrondissements de Paris.

(d) **Taux de vacance du marché des bureaux en Ile-de-France**

Le taux de vacance moyen en Ile-de-France poursuit sa baisse et s'établit à 5,8 % à fin 2005 (6,3 % en 2004), mais il demeure contrasté selon les secteurs géographiques. Les secteurs Nord (Clichy, Saint-Denis, Saint-Ouen) et Sud (Vanves, Gentilly, Ivry, Charenton, Montrouge) affichent des taux de vacance relativement élevés par rapport aux autres secteurs franciliens (plus de 10 %). Les secteurs parisiens centraux bénéficient de taux de vacance inférieurs à 6 % (Source CBRE Bourdais). La région parisienne bénéficie globalement d'une bonne situation dans un contexte européen hétérogène ; ainsi, en septembre 2005, le taux de vacance est par exemple de 14,8 % à Francfort de 10,1 % à Londres et de 10 % à Madrid (Source : Atisreal).

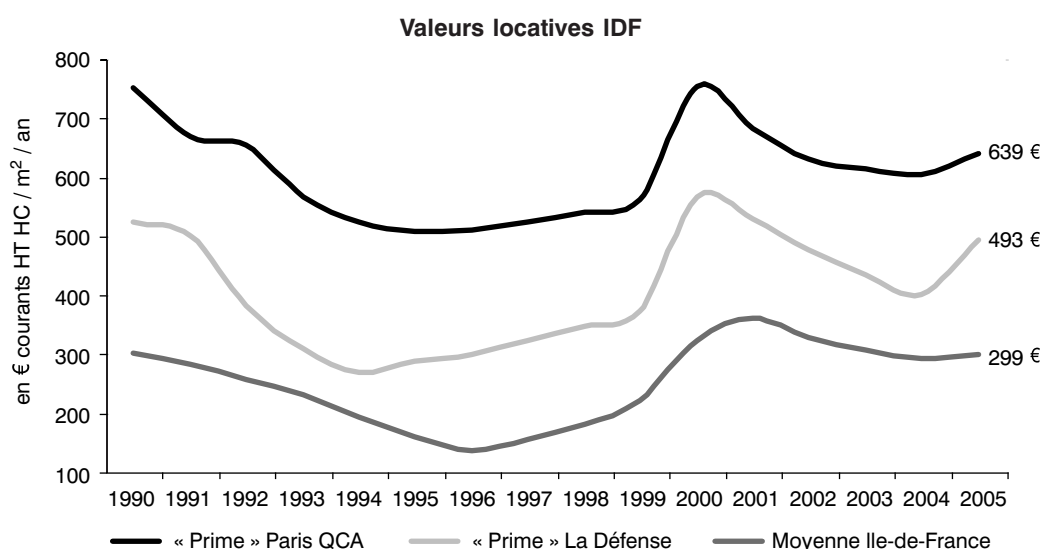
	2005	2004
Paris Centre Ouest	5,0 %	5,6 %
Gare de Lyon / Bercy / Paris Rive Gauche	6,1 %	5,6 %
Paris 14/15	3,5 %	4,4 %
Total Paris	4,2 %	4,7 %
La Défense	7,5 %	9,1 %
Secteurs des Affaires de l'Ouest	8,5 %	8,7 %
Première Périphérie Nord	13,9 %	14,7 %
Première Périphérie Est	9,0 %	12,7 %
Première Périphérie Sud	11,3 %	11,2 %
Deuxième Périphérie	5,10 %	5,4 %
Total Ile-de-France	5,8 %	6,3 %

(Source : CBRE Bourdais)

(e) **Valeurs locatives**

Les loyers moyens faciaux poursuivent leur stabilisation après les fortes corrections observées de fin 2001 à fin 2004 et s'établissent en moyenne à la fin de l'année 2005, à 299 euros HT/m²/an pour les immeubles neufs ou structurés et à 209 euros HT/m²/an pour les immeubles de seconde main. Les loyers « prime » (« moyenne pondérée des 10 transactions les plus élevées en termes de valeurs locatives, recensées au cours des 6 derniers mois et portant sur une surface supérieure ou égale à 500 m²) qui connaissent un redressement depuis début 2005, se situent à 639 euros par m² dans le Quartier Central des Affaires (QCA) et à 493 euros à la Défense (Source : CBRE Bourdais).

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des valeurs locatives en Ile-de-France sur la période 1990-2005 :



(Source : CBRE Bourdais)

5.1.2.4 Principaux marchés de bureaux en province

Près de 920 millions d'euros ont été engagés en province au 1^{er} semestre 2005 (17 % des engagements nationaux), contre 710 millions d'euros à la même période en 2004, soit une croissance de 30 %. L'agglomération lyonnaise a connu un niveau d'activité particulièrement soutenu, avec près de 240 millions d'euros engagés (26 % des engagements en province).

Cette tendance s'explique partiellement par le phénomène de tertiarisation de l'économie, dont l'impact est plus fort en province qu'en Ile-de-France (la part de l'emploi tertiaire atteint déjà 80 % en Ile-de-France en 2003 contre 65 % en province) (Source : Unedic).

	Population	Emploi tertiaire	Offre immédiate-ment disponible au 30/06/2005 en m ²	Part du neuf dans l'offre	Demande placée au 1 ^{er} semestre 2005 en m ²	Loyers HT / HC / m ² / an	Taux de vacance au 30/06/05	Volume annuel moyen de transactions sur 2001-2004
Aix-Marseille . . .	1 303 000	82 %	150 000	11 %	69 830	115-210	12,6 %-4 %	122 175 m ²
Lyon	1 624 000	70 %	280 500	18 %	60 712	125-205	6,4 %	168 850 m ²
Nantes	796 000	75 %	55 000	10 %	33 000	120-155	2,1 %	72 300 m ²
Bordeaux	786 000	76 %	135 000	28 %	35 000	106-140	8,2 %	64 700 m ²
Toulouse	1 036 000	73 %	94 500	9 %	31 788	120-135	4,5 %	99 300 m ²
Lille	1 091 438	78 %	128 000	22 %	42 200	110-175	3,6 %	115 325 m ²
Strasbourg	536 000	76 %	109 000	13 %	41 300	105-175	4,2 %	68 625 m ²

(Sources : CBRE Bourdais, Atisreal Auguste-Thouard)

(a) La demande placée en province

Au premier semestre 2005, le marché des bureaux en province est resté dans une situation proche de celle enregistrée en 2004. Les grands équilibres sont globalement maintenus dans un contexte économique peu dynamique qui pousse les utilisateurs, comme les promoteurs, à rester prudents.

Sur cette période, le volume global des transactions dans les 15 principales métropoles françaises (Aix-en-Provence / Marseille, Bordeaux, Clermont-Ferrand, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Montpellier, Nantes, Nice / Sophia-Antipolis, Orléans, Rennes, Rouen, Strasbourg et Toulouse) a légèrement diminué par rapport au premier semestre 2004 pour atteindre environ 475 000 m² commercialisés en six mois. Il demeurerait toutefois supérieur aux volumes traités aux premiers semestres 2002 et 2003.

La demande placée a été particulièrement soutenue par les utilisateurs ayant favorisé les petites et moyennes surfaces, en raison à la fois de valeurs locatives élevées et de conditions de financement très favorables.

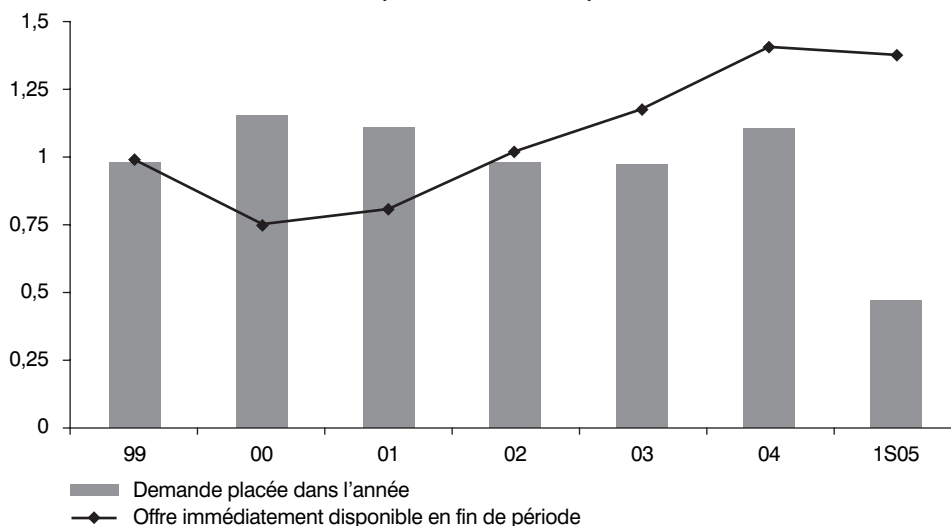
On note également une forte progression des commercialisations sur les programmes neufs ainsi qu'une baisse des transactions de grande taille.

(b) **Offre de bureaux**

L'offre neuve immédiatement disponible s'est maintenue à un niveau stable depuis le début de l'année 2005, avec un stock immédiat d'environ 1 379 000 m². Le stock immédiat se caractérise par une part toujours grandissante de locaux anciens, libérés au profit des locaux neufs.

Cette situation particulière (faiblesse de l'offre neuve existante et abondance de locaux vétustes) conduit des utilisateurs à s'orienter vers des comptes propres, c'est-à-dire des opérations réalisées pour leur besoin propre, et des clés en main, opérations dans lesquelles l'utilisateur a signé un bail pour un immeuble à construire. En outre, les réserves foncières demeurent limitées et ne permettent pas de répondre à leurs demandes.

Evolution de l'offre immédiate et de la demande placée dans les 15 principales métropoles en province* (en millions de m²)



* Aix-en-Provence / Marseille, Bordeaux, Clermont-Ferrand, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Montpellier, Nantes, Nice / Sophia-Antipolis, Orléans, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

(c) **Les valeurs locatives**

Au cours du premier semestre 2005, dans un environnement économique qui s'est dégradé et qui pénalise le développement économique des utilisateurs, les valeurs locatives conservent leur niveau.

Dans quelques villes, les loyers de seconde main de qualité ont progressé en raison d'une offre neuve trop rare ou trop chère.

5.1.3 Marché public et santé

Le marché public et santé correspond pour Icade au marché sur lequel elle intervient pour le compte de l'Etat, des collectivités territoriales, et de leurs établissements publics, notamment, mais non exclusivement, dans le domaine de la santé. Sur le marché de la santé, elle intervient également pour le compte de clients privés.

Le marché public et santé n'étant pas analysé en tant que tel par l'industrie de l'immobilier, les données chiffrées et les tableaux de la présente section 5.1.3 ont été déterminés par le BIPE dans une étude commandée par Icade que le BIPE a réalisée en décembre 2005 sur la base d'informations publiées par l'INSEE⁽²⁾, la Comptabilité Publique⁽³⁾ et la DAEI⁽⁴⁾. Les investissements des administrations publiques françaises, centrales et locales⁽⁵⁾, en bâtiments non résidentiels peuvent être estimés comme suit (les concepts peuvent toutefois différer d'une source à l'autre) :

- pour l'année 2002, l'INSEE estime ce montant à 17,9 milliards d'euros TTC ;
- pour l'année 2003, l'analyse fonctionnelle des investissements répertoriés par la Comptabilité Publique (DGCL/DGCP) conduit à un chiffre de 19 milliards d'euros TTC ;
- pour l'année 2004, l'analyse de l'activité des entreprises de bâtiment (enquête annuelle d'entreprise de la DAEI) et des mises en chantier (système SITADEL de la DAEI), conduit à un chiffre de 20,9 milliards d'euros TTC (dont 13,8 milliards de travaux neufs et 7,1 milliards de gros travaux sur des bâtiments existants).

Ces investissements comprennent d'une part la construction de bâtiments neufs, et d'autre part les gros travaux d'entretien et d'amélioration des bâtiments existants.

Ces chiffres ne comprennent ni les investissements en bâtiments non résidentiels des sociétés d'économie mixte, ni ceux des établissements publics à caractère industriel et commercial qui sont cependant inclus par Icade dans le marché public et santé. A titre indicatif, leurs montants peuvent être respectivement estimés à 1,5 et 4,9 milliards d'euros TTC en 2003.

La tendance haussière que décrivent ces estimations résulte notamment du lancement de grands programmes d'investissement de l'Etat, notamment le plan Hôpital 2007, le programme « Université du troisième millénaire » et le plan-prison, qui prévoit la création de 13 200 places de prison représentant un investissement de 1,4 milliards d'euros sur 5 ans.

Observé depuis 1968, le marché des investissements des administrations publiques en immobilier non résidentiel est soumis aux cycles électoraux, particulièrement au niveau des collectivités territoriales, et aux tendances macro-économiques, mais l'amplitude des cycles est inférieure à celle des autres marchés.

Les principaux facteurs d'évolution du marché français de l'immobilier public sont les suivants :

- La croissance économique nationale ou locale, dont dépendent les revenus de l'Etat et des collectivités territoriales à travers les impôts et taxes, et donc leur capacité de financement.
- Les taux d'intérêt qui, sur la période observée, sont demeurés faibles et ont facilité l'investissement pour les acteurs qui ont choisi un financement par emprunt, en particulier les administrations publiques centrales.
- La contrainte de maîtrise de la dette publique, au regard des critères de Maastricht. Ce facteur affecte en revanche moins les collectivités territoriales dont la situation financière est bonne et l'endettement globalement limité (la croissance économique favorable de la période 1997-2001 leur a permis de se désendetter).

⁽²⁾ Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques

⁽³⁾ DGCL-Direction Générale des Collectivités Locales (Ministère de l'Intérieur et de l'Aménagement du Territoire) et DGCP-Direction Générale de la Comptabilité Publique (Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie)

⁽⁴⁾ Direction des Affaires Economiques et Internationales (Ministère des Transports, de l'Equipeement, du Tourisme et de la Mer)

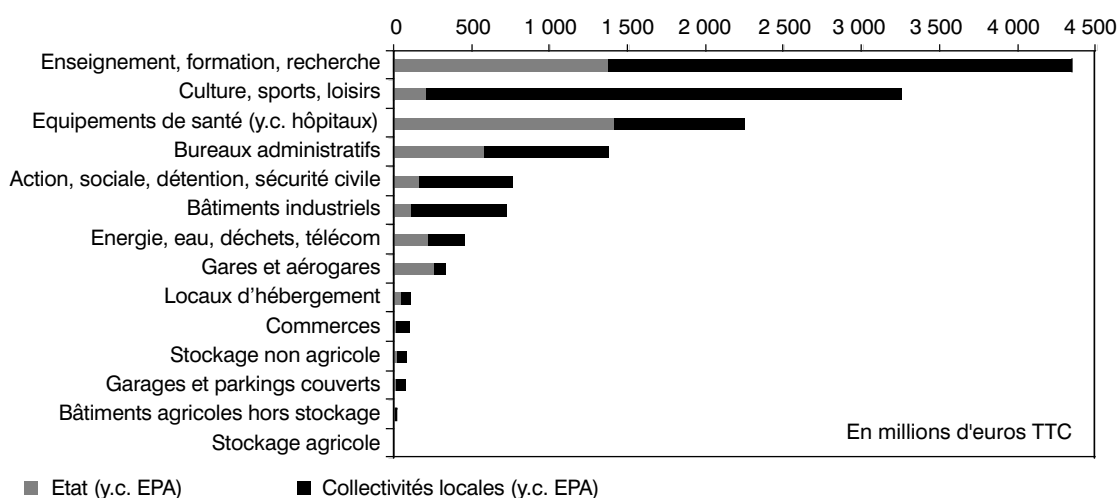
⁽⁵⁾ Y compris les ODAC-Organismes Divers d'Administration Centrale (principalement des Etablissements Publics Administratifs) et ASS-Administrations de Sécurité Sociale : hôpitaux publics, hôpitaux privés participant au service public hospitalier, régimes d'assurance sociale (caisses de Sécurité Sociale, UNEDIC, etc.).

- Le cycle électoral municipal, qui se traduit, en l'absence d'accident macroéconomique majeur, par un ralentissement des investissements des communes l'année suivant les élections (comme en 1995-1996, puis 2001-2002). L'influence des élections aux autres échelons territoriaux n'est pas avérée.
- La croissance démographique locale, de moins en moins liée au solde naturel des naissances sur les décès et de plus en plus aux migrations résidentielles. Les migrations inter-régionales s'accroissent et accroissent les besoins en équipements publics locaux, selon les besoins des différentes tranches d'âge de la population.
- Les besoins de rénovation et de renouvellement du parc immobilier de service public, engendrés par son obsolescence (usure et inadaptation à l'évolution des besoins et de la réglementation). Les transferts de responsabilités liés à la décentralisation contribuent au rattrapage des retards éventuels d'investissement dans ce domaine.
- Les priorités respectives accordées par les pouvoirs publics aux investissements en bâtiments non résidentiels et aux autres catégories d'investissements.

Les collectivités territoriales assurent la maîtrise d'ouvrage des deux tiers des investissements en bâtiments non résidentiels des administrations. Ce sont également elles qui, avec la Sécurité Sociale, ont le plus augmenté leurs dépenses dans ce domaine au cours des cinq dernières années, en raison notamment de la décentralisation.

Les principales fonctions faisant l'objet des dépenses d'investissement immobilier non résidentiel sont les suivantes :

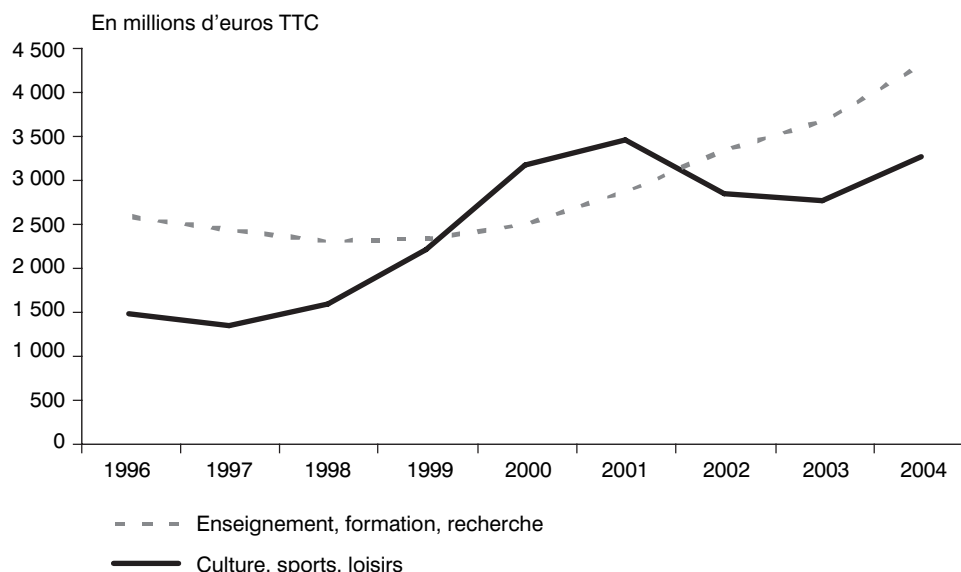
**Estimation des investissements de l'Etat et des collectivités locales en
immobilier de service public, avec création de surfaces nouvelles
Année 2004**



Source : calculs BIPE d'après données DAEI

Les informations sur les permis de construire indiquent que les principales fonctions qui font l'objet de dépenses d'investissement des administrations en bâtiments non résidentiels sont l'éducation, la culture et les sports, l'action sanitaire et sociale, et les services généraux.

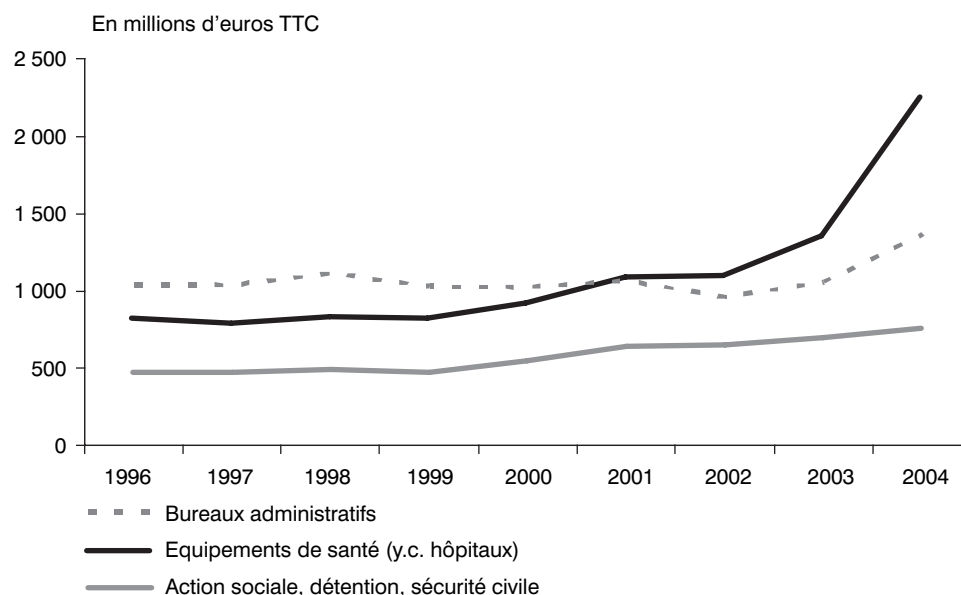
Estimation des investissements de l'Etat et des collectivités locales en immobilier de service public, avec création de surfaces nouvelles



Source : calculs BIPE d'après données DAEI

- Les efforts d'investissement immobilier des collectivités territoriales dans la culture, les sports et les loisirs sont marquants. Ils sont particulièrement sensibles au calendrier des élections municipales, mais également portés par l'augmentation des pratiques culturelles et de loisirs des français.
- Les collectivités territoriales ont en charge la construction et la rénovation des écoles primaires, des collèges et des lycées, tandis que l'Etat conserve la maîtrise d'ouvrage des universités. L'investissement immobilier dans l'enseignement, la formation et la recherche connaît une croissance régulière et forte, due à la croissance démographique locale (obligations de scolarisation) et à l'obsolescence du parc. L'année 2004 a été marquée par une forte accélération des mises en chantier de bâtiments universitaires (programme « Université du troisième millénaire »).

Estimation des investissements de l'Etat et des collectivités locales en immobilier de service public, avec création de surfaces nouvelles



Source : calculs BIPE d'après données DAEI

- La mise en œuvre du programme de restructuration hospitalière « Hôpital 2007 » se traduit par une forte hausse des mises en chantier d'équipements publics de santé depuis 2003. Les équipements publics ne constituent toutefois qu'un des maillons du système de santé placé sous la tutelle des agences régionales d'hospitalisation (ARH). Ainsi, les administrations n'ont mis en chantier que 50 % des équipements de santé en 2004.
- La construction de bureaux pour les services généraux des administrations, globalement stable en euros courants, connaît des évolutions contrastées selon le niveau territorial considéré. L'Etat réduit ses mises en chantier depuis 1996 du fait de la modération de la croissance des effectifs de la fonction publique centrale (décentralisation et contrainte de maîtrise de la dette) et de l'externalisation des murs (développement de la location). En revanche, les collectivités territoriales, qui voient leurs effectifs s'accroître par le jeu des transferts de compétences, maintiennent leurs investissements dans ce domaine (marqués, comme dans les autres, par le cycle électoral municipal).
- L'action sociale et la sécurité civile bénéficient pour leur part d'investissements croissants, notamment dans le domaine pénitentiaire (avec notamment la construction de 13 200 places de détention sur 5 ans dans le cadre de la Loi d'orientation et de programmation pour la Justice).

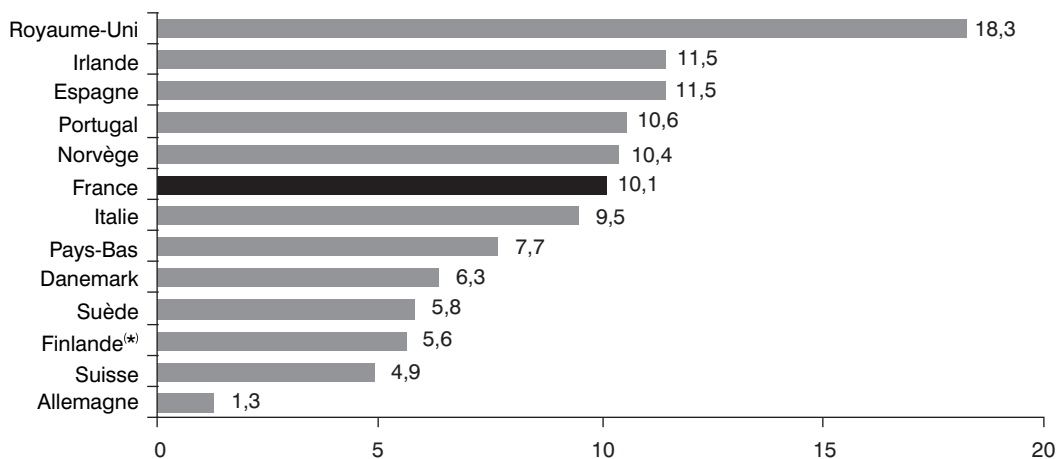
Parmi les modes d'action des administrations, il convient de noter que, après un démarrage relativement lent, le marché des partenariats public-privé (PPP) (voir section 6.1.4 « Activité de partenariat public-privé ») est en nette progression en France et Icade a identifié plus de 100 opérations lancées ou à lancer à plus ou moins brève échéance.

5.1.4 Les grandes tendances du marché international

Les marchés immobiliers européens se caractérisent par quelques tendances communes observées dans les pays où Icade est implantée (notamment en Espagne, Italie et Belgique), à savoir :

- l'existence de liquidités disponibles importantes, des offres immobilières restreintes, des marchés fortement concurrentiels tirant les rendements globaux vers la baisse,
- une concentration progressive des actifs entre les mains d'investisseurs institutionnels long terme et de fonds immobiliers opportunistes et moyen terme anglo-saxons et allemands, avec l'arrivée récente de nouveaux investisseurs d'origines hollandaise, irlandaise et espagnole,
- un mouvement d'externalisation des patrimoines immobiliers publics dans les différents états européens et le développement de partenariats publics / privés,
- l'existence de régimes fiscaux de faveur pour les sociétés foncières cotées en Bourse, notamment en Belgique, aux Pays-Bas, en Espagne, en Italie, en France et prochainement en Allemagne, en Grande-Bretagne favorisant les transferts d'actifs vers les véhicules cotés.

Par ailleurs, les rendements globaux de l'immobilier d'investissement en 2004 en Europe calculés par IPD sont les suivants :



(Source IPD)

* en partenariat avec KTI (Finnish Institute of Real Estate Economics)

5.2 DESCRIPTION DES ACTIVITES D'ICADE

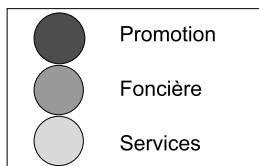
Icade est présente sur les trois marchés de l'immobilier que sont l'immobilier de logement, l'immobilier tertiaire et l'immobilier public et santé.

5.2.1 Logement

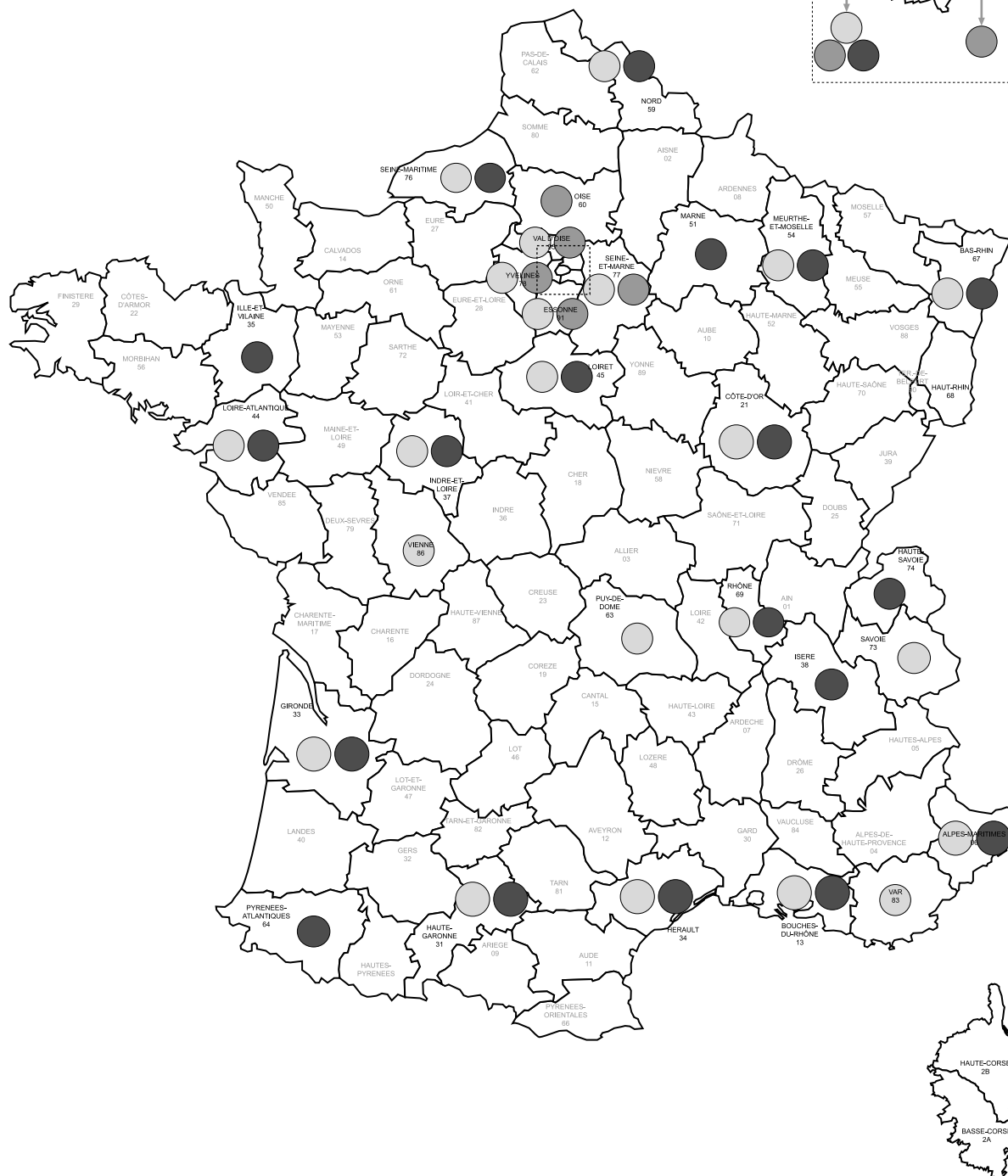
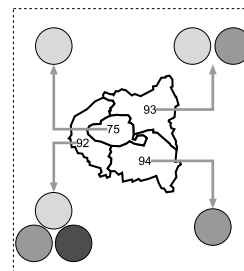
Icade est présente sur les trois métiers du marché du logement : (i) dans la promotion sous la dénomination Icade Capri, (ii) dans les foncières avec Icade Patrimoine et (iii) dans les services sous les dénominations Icade Administration de Biens et Icade Eurostudiomes.

Avec un chiffre d'affaires de 700,6 millions d'euros, les activités d'Icade sur le marché du logement contribuent, pour l'exercice social clos le 31 décembre 2005, à hauteur de 61 % du chiffre d'affaires consolidé d'Icade.

La carte ci-dessous décrit la localisation des implantations commerciales d'Icade en France dans le secteur du logement par métier (promotion, foncière, services).



Implantations ICADÉ en France - Marché logement (Janvier 2006)



5.2.1.1 Promotion

En matière de promotion logement, Icade, sous la dénomination Icade Capri, exerce une activité de promoteur de logements neufs et de lotisseur-aménageur.

Avec un chiffre d'affaires de 416,3 millions d'euros et un EBO de 38,4 millions d'euros, les activités de promotion logement contribuent pour l'exercice social clos le 31 décembre 2005 à hauteur d'environ 36 % du chiffre d'affaires consolidé d'Icade et 18 % de son EBO consolidé.

Au 31 décembre 2005, le *backlog* (carnet de commandes) d'Icade dans les métiers de promoteur logement et de lotisseur s'établit à 492,7 millions d'euros.

(a) Présentation générale et positionnement

(i) Description de l'activité de promotion sur le marché du logement

Icade est spécialisée dans la promotion de programmes de logements neufs, principalement sous la forme de logements collectifs (appartements) et de quelques logements semi-collectifs (maisons individuelles groupées) et se développe également dans l'activité de lotissement (viabilisation de terrains).

Icade se positionne principalement sur le marché du milieu de gamme dans les grandes agglomérations métropolitaines, correspondant pour Icade à des biens dont le prix par m² est majoritairement compris entre 2 000 et 4 500 euros, avec cependant dans certains cas des opportunités sur le marché du haut de gamme, correspondant pour Icade à des biens dont le prix par m² dépasse 5 000 euros, essentiellement en première couronne de la région parisienne et à Paris. La politique d'Icade est de réaliser le plus souvent des logements conçus pour exploiter au mieux la surface habitable, offrir des pièces de vie souvent prolongées d'un balcon, d'une terrasse ou d'un jardin privatif et profiter d'un espace vert paysagé. Par ailleurs, Icade intègre dès la conception des logements qu'elle construit les enjeux de développement durable (voir section 7.2 « Politique de développement durable »).

Le tableau suivant donne pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 une estimation par Icade du nombre de logements et lotissements réservés auprès d'Icade et de leur prix moyen :

	2004	2005
Logements		
Nombre de logements réservés	2 899	3 711
Prix moyen TTC (euros)	173 000	189 000
Prix moyen (euros) par m ² *	2 562	3 119
Surface moyenne des logements (m ²)**	65	62
Lotissements		
Nombre de lots réservés	312	282
Prix moyen taxes et droits inclus (euros)	69 000	72 000

* sur la base des prix lors du lancement des opérations durant l'exercice concerné.

** sur la base des opérations lancées durant l'exercice concerné.

Les clients d'Icade dans la promotion logement se répartissent entre :

- les investisseurs locatifs ; et
- les accédants à la propriété, acquéreurs de résidence principale (primo-accédants ou non) et acquéreurs de résidence secondaire.

(ii) Déroulement des programmes de construction des logements collectifs et semi-collectifs

lcade intervient dans les opérations de logements neufs par la conclusion d'actes de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) et plus exceptionnellement de Contrats de Promotion Immobilière (CPI) (voir section 6.1.1 « Activités de développement et de promotion immobilière ») :

- dans le cadre de VEFA, lcade se porte acquéreur du terrain, conçoit un projet pour un utilisateur futur et en assure la réalisation. Le terrain et l'immeuble à bâtir sont ensuite vendus au client qui devient propriétaire du terrain, lors de la signature de l'acte de VEFA, et des constructions, au fur et à mesure de leur édification. lcade conserve la qualité de maître d'ouvrage jusqu'à la livraison afin de mener à bien la construction ; et
- dans le cadre de CPI, lcade procède à la conception et la réalisation de l'immeuble à la demande d'un investisseur qui est déjà propriétaire du terrain.

Les objectifs internes de rentabilité d'un projet (sauf programmes spécifiques – voir ci-après) correspondent à un taux de marge HT minimum avant impôts de 7 % du chiffre d'affaires TTC, ceci après intégration d'honoraires de gestion et de commercialisation variant entre 8 % et 11,5 % du chiffre d'affaires TTC en fonction de la localisation Ile-de-France ou province et du prix de vente par m².

Le déroulement d'un programme de logements collectifs et semi-collectifs neufs se décompose en différentes étapes.

Sélection des terrains

La recherche des terrains est assurée de manière décentralisée par les collaborateurs en charge du développement, qui bénéficient notamment de réseaux d'apporteurs d'affaires. Par ailleurs, de par sa notoriété et son implantation locale, lcade est souvent consultée par les aménageurs lors d'appels d'offres de droits à construire.

Validation du projet

Tout projet doit, avant sa signature, être présenté et autorisé par le bureau d'engagement chargé de l'activité de promotion-logement. Le bureau d'engagement est composé du directeur général d'lcade Capri, du représentant d'lcade et du directeur financier d'lcade Capri avec la participation des directeurs délégués et des directeurs régionaux concernés. Un projet doit également être autorisé par le comité d'engagement d'lcade (voir section 10.3.4.2 « Les comités de management ») si, dans le cadre du projet considéré, (i) le coût d'acquisition du foncier hors droits dépasse 3,5 millions d'euros pour les projets développés en province et 5 millions d'euros pour les projets développés en Ile-de-France (sauf pour Paris et le département des hauts-de-Seine où le seuil est fixé à 7 millions d'euros) et/ou (ii) le chiffre d'affaires prévisionnel dépasse 22 millions d'euros (sauf pour Paris et le département des Hauts-de-Seine où ce seuil est fixé à 30 millions d'euros).

Signature des accords fonciers

A l'issue du processus de sélection du terrain, il est généralement procédé à la signature d'une promesse de vente sous conditions suspensives, assortie d'un engagement d'indemnisation financière (souvent sous la forme d'un dépôt de garantie ou d'une caution bancaire) fourni dans le mois qui suit la signature de la promesse de vente à peine de caducité de celle-ci.

Au titre des conditions suspensives, figurent notamment l'obtention des autorisations administratives requises pour la réalisation du projet et les conditions usuelles tenant à la nature du sol, à la présence de pollution, d'installations classées ou de servitudes diverses.

Autorisations administratives

Dès la signature de la promesse de vente du terrain, lcade engage l'ensemble des démarches nécessaires à l'obtention des autorisations administratives requises, ce qui inclut principalement la demande de permis de construire (voir section 6.1.7.1 « Les permis de construire et déclarations de travaux »), et le cas échéant, la demande de permis de démolir.

Commercialisation et construction

La commercialisation des projets d'Icade est principalement réalisée par sa force de vente intégrée, qui comprend plus de 70 collaborateurs spécialisés. Ces derniers ont généralement recours aux moyens habituels de commercialisation que sont en particulier les bureaux de vente sur le site, l'affichage et la presse.

Un projet est généralement mis en chantier à partir d'un taux de réservation de 30 % du programme.

Icade assure la maîtrise d'ouvrage de l'opération en déléguant la conduite du chantier à des équipes de maîtrise d'œuvre (architectes, bureaux d'étude, de pilotage, de coordination, de contrôle, de sécurité, etc.) dont elle assure la coordination et l'animation. Selon la technicité et la taille des chantiers, Icade mobilise soit une entreprise générale soit des corps de métiers séparés.

Depuis la réservation d'un logement jusqu'à sa livraison, Icade assure une information régulière de ses clients sur l'évolution du projet. Au-delà des garanties légales dues par un promoteur à ses clients (voir section 6.1.1 « Activités de développement et de promotion immobilière »), Icade Capri a reçu le label ISO 9001, version 2000, dans la catégorie prestations de services et accompagnement du client lors de la vente d'appartements en VEFA.

Les budgets font l'objet d'un suivi régulier au fur et à mesure du développement du projet et font, au minimum, l'objet d'une mise à jour trimestrielle.

Décomposition du prix des programmes

Le tableau ci-dessous illustre la décomposition moyenne calculée par Icade du prix de revient HT des programmes par type de postes pour les programmes en cours de réalisation au 31 décembre 2005 :

	(en % du prix de revient HT)
Charges foncières	19 %
Voirie, réseaux divers (aménagement viabilisation) .	2 %
Travaux de construction	53 %
Honoraires techniques et de gestion	14 %
Frais financiers (GFA et RCP inclus)	3 %
Commercialisation (dont honoraires) et publicité . .	9 %

Programmes spécifiques

Icade a développé des programmes spécifiques avec les communes qui contribuent au renforcement de ses relations avec ces dernières en leur qualité d'aménageur.

A ce titre, Icade a développé en 2005, dans le cadre d'Icade Pierre Pour Tous, des programmes immobiliers originaux où est privilégiée l'accession à la propriété. Icade Pierre Pour Tous a ainsi construit en 2005, 44 logements (dont 24 maisons individuelles) permettant aux habitants du Val-Fourré, sous conditions de ressources, d'accéder à la propriété à un prix de 1 500 euros du m², soit à un prix moyen par logement d'environ 100 000 euros.

Icade a également développé en 2005, en partenariat avec les communes de Fréjus et Saint-Raphaël, un programme d'accession à la propriété pour les primo accédants travaillant dans l'agglomération. Dans le cadre de ce programme, la commune cède à Icade un terrain, pour un prix largement décoté, sur lequel Icade fait construire et commercialise un habitat collectif sous la forme d'une VEFA. Lors de la commercialisation, le prix de cession des logements est encadré conventionnellement en contrepartie de la réfaction de la charge foncière et l'accession à la propriété est réservée à des foyers qui prennent l'engagement de faire du logement leur résidence principale et répondent à certaines conditions, notamment de ressources.

(iii) Le lotissement

Depuis 2003, Icade a entrepris de se développer sur le marché très localisé et atomisé du lotissement.

L'activité de lotissement consiste à diviser un terrain et à le viabiliser, puis à commercialiser les lots ainsi obtenus auprès de particuliers en vue de leur permettre d'y construire une maison individuelle. Le déroulement d'une opération de lotissement est similaire à celui d'une opération de promotion de logements neufs. La recherche et l'achat du terrain se déroulent de la même façon. Ces opérations supposent également l'obtention d'autorisations

administratives (arrêté de lotir) et la fourniture de garanties financières (sauf à différer la vente des lots après la réalisation des travaux de voiries et réseaux divers). Ces opérations sont présentées pour validation au bureau d'engagement promotion-logement et, lorsque (i) le coût d'acquisition du foncier hors droits dépasse 3,5 millions d'euros pour les projets développés en province et 5 millions d'euros pour les projets développés en Ile-de-France (sauf pour Paris et le département des Hauts-de-Seine où le seuil est fixé à 7 millions d'euros) et/ou (ii) le chiffre d'affaires prévisionnel dépasse 22 millions d'euros (sauf pour Paris et le département des Hauts-de-Seine où ce seuil est fixé à 30 millions d'euros), au comité d'engagement d'Icade.

Contrairement au processus de commercialisation des logements collectifs ou semi-collectifs neufs, aucun contrat de réservation, qui prend généralement la forme d'une promesse unilatérale de vente entre Icade et l'acquéreur, ne peut être signé avant l'obtention de l'arrêté de lotir. La promesse de vente est suivie par un acte notarié de vente, à la signature duquel Icade s'engage à achever l'ensemble des travaux de voiries et réseaux divers (engagement couvert par une garantie bancaire) et perçoit l'intégralité du prix.

(iv) Positionnement concurrentiel

Avec 3 711 logements réservés en 2005 (hors lotissements), Icade détient environ 3 % du marché français de la promotion privée de logements neufs (*Source : FPC*).

En 2004, Icade se classait au 5^{ème} rang des promoteurs-logements français derrière Nexity, Bouygues, Kaufman & Broad et Promogim (*Source : Classement des Promoteurs, chiffres 2004*).

(v) Implantation géographique

Icade réalise l'intégralité de son chiffre d'affaires dans l'activité de promotion de logements neufs et de lotissement à partir de 18 implantations (agglomération parisienne, Lille, Strasbourg, Nancy, Lyon, Grenoble, Annecy, Marseille, Nice, Montpellier, Toulouse, Biarritz, Bordeaux, Orléans, Tours, Nantes, Rennes, Dijon) dans 13 régions françaises, qui représentent à elles seules environ 90 % du nombre de logements neufs vendus en France en 2004 par les promoteurs privés (*Source : FPC*). En 2005, Icade a complété son dispositif par des implantations dans les villes de Reims et Rouen, dont le démarrage de l'activité est prévue dès 2006.

Ce nombre important d'implantations régionales permet à Icade de bénéficier d'un fin maillage territorial et d'une présence de proximité, ce qui est un atout important, notamment dans le cadre des activités de recherche de foncier, de commercialisation des produits et de connaissance des marchés et des clients.

Le développement d'Icade en province s'explique notamment par (i) son objectif de rester positionnée principalement sur les produits de moyenne gamme qui représente la demande la plus forte et la plus stable, mais dont le marché est plus limité en Ile-de-France en raison du niveau élevé des prix et de la rareté foncière et (ii) sa politique d'accompagner les flux migratoires importants qu'ont connu certaines régions.

(vi) Effectifs

Au 31 décembre 2005, Icade peut s'appuyer sur 293 collaborateurs répartis au sein de ses 20 implantations régionales et agences.

Les effectifs se décomposent en 119 gestionnaires, 70 vendeurs, 25 développeurs fonciers et 79 chargés de programmes.

(b) Chiffres-clés

Chiffre d'affaires / EBO

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, le chiffre d'affaires et l'EBO d'Icade dans l'activité de promotion sur le marché du logement s'établissent respectivement à 416,3 millions d'euros et 38,4 millions d'euros.

Critères avancés de l'activité

Les principaux indicateurs avancés de l'activité d'Icade dans l'activité de promotion sur le marché du logement sont (i) les réservations, (ii) les ventes notariées, (iii) le *backlog* (carnet de commandes) et (iv) le portefeuille foncier (ou maîtrise foncière).

- Les réservations (promesses d'achat signées pour lesquelles un dépôt de garantie a été encaissé et le délai de rétractation de 7 jours est expiré) et les ventes notariées sont le reflet de l'activité d'Icade dans la promotion logement et le baromètre de sa performance. L'intégration au chiffre d'affaires des ventes de logements est constatée au fur et à mesure de l'avancement des travaux de construction pour les logements et à la signature de l'acte notarié de vente pour les lots de terrains.
- Le *backlog* (carnet de commandes) représente le chiffre d'affaires (hors taxes) non encore comptabilisé compte tenu de l'avancement du projet sur les logements et les lots réservés.
- Le portefeuille foncier maîtrisé (ou maîtrise foncière) correspond aux terrains « maîtrisés » sous forme de promesses de vente qui permettent à Icade, sous réserve de la levée des conditions suspensives, de disposer d'une visibilité sur son activité future. Ce portefeuille est notamment mesuré en nombre de logements et de lotissements qu'Icade pourrait produire si toutes les conditions suspensives de réalisation étaient levées et estimé en chiffre d'affaires potentiel.

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs d'activité d'Icade dans l'activité de promotion de logements neufs pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 :

	2004		2005	
	Nombre de logements	M euros	Nombre de logements	M euros
RESERVATIONS	2 899	501*	3 711	702**
VENTES NOTARIEES	2 502	443	3 516	649
BACKLOG H.T.	N/A	N/C	N/A	483,9***
PORTEFEUILLE FONCIER****	7 460	1 351	8 918	1 705

* Total de réservations estimé par Icade au titre de l'année 2004 dont 204,7 millions d'euros figurant en engagements hors bilan au 31 décembre 2004.

** Total de réservations estimé par Icade au titre de l'année 2005 dont 200,6 millions d'euros figurant en engagements hors bilan au 31 décembre 2005.

*** dont 308,6 millions d'euros correspondant au chiffre d'affaires restant à dégager sur les programmes en cours, le solde correspondant au chiffre d'affaires prévisionnel estimé par Icade.

****estimation Icade

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs d'activité d'Icade dans son activité de lotissement pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 :

	2004		2005	
	Nombre de lots	M euros	Nombre de lots	M euros
RESERVATIONS	312	21	282	20
VENTES NOTARIEES	338	27	252	18
BACKLOG H.T.	N/A	N/C	N/A	8,8*
PORTEFEUILLE FONCIER**	1 069	52	1 766	108

* chiffre d'affaires prévisionnel restant à dégager estimé par Icade.

** estimation Icade.

(c) Stratégie de développement

Icade entend développer sa présence géographique dans la promotion logement sur les agglomérations porteuses et densifier sa couverture en France afin de conforter sa part de marché et sécuriser l'accès au foncier. Elle souhaite également poursuivre le développement de ses activités lotissement et prendre pied sur le marché de la rénovation / réhabilitation en centre ville. Icade entend faire de la promotion logement le cœur des synergies logement en facilitant l'obtention de mandats de gestion pour les services au logement et de projets de promotion pour la foncière logement. Enfin, Icade souhaite développer l'accession sociale au travers d'Icade Pierre Pour Tous où son ambition est d'apporter un élément de réponse aux problèmes d'accession à la propriété.

5.2.1.2 Foncière

Icade exerce au travers d'Icade Patrimoine, une activité de foncière logement spécialisée sur le segment du logement locatif intermédiaire en Ile-de-France. Avec un loyer moyen pour l'exercice 2005 de 5,71 euros par m² habitable et par mois hors charges, l'offre Icade se situe entre le logement social (situé, selon Icade, entre 4,5 et 5,5 euros par m² habitable et par mois hors charges) et le logement moyen de gamme (situé, selon Icade, à environ 9 euros par m² habitable et par mois hors charges) en proposant des logements de qualité, financièrement accessibles à la majorité des français.

Avec un chiffre d'affaires de 192,5 millions d'euros et un EBO de 54,9 millions d'euros, l'activité de foncière logement contribue pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 à hauteur d'environ 17 % au chiffre d'affaires consolidé d'Icade et 26 % à son EBO.

Au 31 décembre 2005, la valeur d'expertise moyenne (hors droits et hors frais de cession) du patrimoine d'Icade Patrimoine et de ses filiales s'établit à 1 432,4 millions d'euros (voir section 9.5.1 « Icade Patrimoine »).

Au 31 décembre 2005, l'actif net réévalué de liquidation (hors droits et après impôts) en part Icade Patrimoine s'établit à 856,1 millions d'euros (voir section 9.5.1), soit une quote-part revenant à Icade de 853,0 millions d'euros compte tenu du pourcentage moyen de détention directe ou indirecte d'Icade dans Icade Patrimoine.

(a) **Présentation générale et positionnement**

(i) Description de l'activité de foncière sur le marché du logement

Description des actifs

Au 31 décembre 2005, Icade est, au titre de ses activités de foncière logement, propriétaire d'environ 45 000 logements intermédiaires totalisant une surface d'environ 2 620 000 m² habitables. Son parc immobilier comprend accessoirement quelques commerces, bureaux et foyers, représentant une part marginale des loyers comptabilisés en 2005.

Comptabilisé en nombre de logements, Icade Patrimoine est l'un des premiers bailleurs de logements en France (hors logements sociaux). Ce parc immobilier est situé sur les première (pour 70 %) et deuxième couronnes parisiennes. Environ 86 % des logements se répartissent dans des proportions équivalentes entre les départements des Hauts-de-Seine (92), de Seine-Saint-Denis (93), du Val-de-Marne (94) et du Val-d'Oise (95) ; le solde correspondant aux départements de l'Essonne (91), des Yvelines (78) et Paris (75) pour respectivement 8 %, 5 % et 1 %.

Ce patrimoine est composé à 85 % d'immeubles construits avant 1965 et se caractérise par un âge moyen de 45 ans. Il a fait l'objet de réhabilitations, d'adaptations aux normes de sécurité et d'améliorations du confort.

Logements

Au 31 décembre 2005, les logements sont situés dans environ un millier de bâtiments, localisés dans une cinquantaine de communes et huit départements franciliens. Ces logements sont principalement composés d'appartements qualifiés « d'intermédiaires » allant du studio au 5 pièces et plus, d'une surface moyenne de 58 m². Compte tenu d'un loyer mensuel moyen par m² habitable (hors charges) pour l'année 2005 de 5,71 euros, le prix moyen de location par m² habitable et par mois (hors charges) s'établit pour l'année 2005 à 5,99 euros pour les baux de droit commun et à 5,02 euros pour les baux dits conventionnés (voir ci-après). L'ensemble du foncier représente environ 600 hectares dont environ un cinquième non bâti. Cette situation peut permettre, sous réserve de la réglementation d'urbanisme, de développer ces terrains notamment par densification des constructions sur les parcelles existantes bâties (ces constructions requièrent l'obtention auprès des collectivités des autorisations requises) – voir politique de construction ci-dessous.

Commerces, bureaux, résidences de retraite et logement-foyers

Il s'agit principalement de centres commerciaux de proximité et de commerces de pied d'immeuble, ainsi que de bureaux (situés principalement sur la commune de Sarcelles) et 9 résidences de retraite et logement-foyers.

Politique de gestion et de développement du parc immobilier

Dans le cadre de ses activités de foncière spécialisée dans le secteur du logement intermédiaire en Ile-de-France, Icade (i) assure la gestion locative et l'entretien de son parc immobilier, (ii) rationalise son parc immobilier en cédant

certaines immeubles ou logements et (iii) fait procéder à la construction ou acquiert de nouveaux immeubles lors d'opérations de développement.

Gestion locative et entretien du patrimoine immobilier

Le réseau commercial comprend 9 agences et 44 bureaux d'accueil, dont le rôle est d'assurer une relation de proximité avec les locataires.

Parallèlement, pour maintenir les immeubles dans un bon état d'usage et afin de se conformer aux obligations légales ou réglementaires en vigueur, Icade consacre chaque année d'importants investissements à la maintenance et à la rénovation de ses logements et de leurs abords.

Le tableau ci-dessous indique les montants affectés par Icade dans la maintenance et la rénovation de son patrimoine sur les exercices 2004 et 2005.

Montant (millions d'euros TTC)	2004	2005
Maintenance	45,2	51,4
Rénovation / immobilisation	46,6	39,8

Icade a ainsi anticipé la mise en conformité avec les dispositions de la loi Robien de la totalité de son parc d'ascenseurs, soit plus de 600 unités. Ce programme triennal de travaux, qui devrait s'achever en 2007, représente un investissement de près de 45 millions d'euros et améliorera le confort des locataires.

Chaque année, depuis 1999, environ un tiers des clients d'Icade Patrimoine fait l'objet d'enquêtes de satisfaction (nouveaux clients, clients en place et clients sortants). Les résultats de ces enquêtes constituent un bon outil de mesure, de suivi et d'analyse de la qualité du service. Il est ainsi possible de développer la qualité des prestations et d'offrir un service adapté aux besoins.

Rationalisation du parc immobilier

Afin de rationaliser son patrimoine immobilier, Icade procède régulièrement à des cessions d'immeubles ou de logements. Ces programmes de cession s'appuient sur un outil d'analyse et de pilotage du parc immobilier, mis à jour en permanence, qui permet de disposer d'une cartographie dynamique du patrimoine en fonction de son attractivité par rapport au marché local et de la rentabilité attendue pour ce type de foncière.

Les cessions se font soit à l'unité (avec une moyenne de 250 à 300 logements cédés par an depuis une dizaine d'années), soit en bloc dans le cadre d'une réorientation de l'activité d'Icade.

C'est ainsi qu'Icade a cédé en 2002, 2003 et 2005 les logements détenus en province et les logements à vocation sociale d'Ile-de-France afin de se recentrer sur le logement intermédiaire en Ile-de-France.

Le tableau ci-dessous indique le nombre de cessions (à l'unité et en bloc) ainsi que le montant des cessions opérées en 2004 et 2005 :

Cessions	2004		2005	
	Nombre de logements	Montant (M euros)	Nombre de logements	Montant (M euros)
A l'unité	391	24,3	283	26,3
En bloc	2 543*	86,2	342	19,7
Total	2 934	110,5	625	46

* Ce chiffre élevé s'explique principalement par la cession du portefeuille de logements en province.

Lors de la cession en 2005 de son pôle de logement social à la SNI (filiale de la Caisse des Dépôts), Icade a octroyé à la SNI un droit de premier refus sur les arbitrages de patrimoine réalisés par Icade Patrimoine.

Politique de construction

Compte tenu du recentrage sur le métier de foncière spécialisée dans le logement intermédiaire en Ile-de-France et du travail déjà accompli de rationalisation de son parc, Icade a désormais pour ambition de redémarrer une phase active de construction de nouveaux logements intermédiaires, dans un souci de rentabilisation des fonciers inemployés ou en qualité d'investisseur dans le cadre de programmes de logements neufs.

Il est ainsi prévu de lancer des projets de densification dont Icade Capri assurera la promotion :

- la construction de 161 logements à l'Haÿ-Les-Roses, sur un terrain d'un hectare, sur l'emplacement d'une ancienne école désaffectée, dont 51 seront conservés par Icade Patrimoine ;
- la construction de 46 logements à Fresnes qui seront conservés par Icade Patrimoine ;
- la construction de 170 logements après destruction de 54 appartements répartis sur 6 bâtiments existant à Rueil, ces 170 logements seront conservés par Icade Patrimoine.

(ii) Clients et baux

La clientèle d'Icade dans le cadre de son activité de location de logements intermédiaires est quasi exclusivement composée de personnes physiques.

Icade constate historiquement pour son parc de près de 45 000 logements un taux de rotation annuelle des locataires d'environ 7,7 % en 2005.

Icade compte toutefois parmi ses clients un certain nombre de sociétés pour les locaux commerciaux dont elle dispose ainsi que des associations ou des institutions pour ses résidences et foyer-logements, l'ensemble représentant une part marginale du chiffre d'affaires réalisé en 2005.

La progression des revenus locatifs d'Icade est encadrée par la réglementation applicable, qui varie selon la nature des baux consentis, lesquels se répartissent au 31 décembre 2005 entre 74 % de baux de droit commun et 26 % de baux conventionnés (sur la base des sorties de conventionnement décidées au 31 décembre 2005, effectives au 31 juillet 2006).

Les baux de droit commun

Pour les baux de droit commun, et conformément aux dispositions légales applicables, la révision des loyers des clients en place intervient annuellement à la date du 1^{er} juillet. Depuis le 1^{er} janvier 2006, cette révision est effectuée en fonction de la variation de l'indice de référence des loyers « IRL », indice composite incluant l'indice du coût de la construction, l'indice des prix à la consommation et l'indice du coût des travaux d'entretien et d'amélioration du logement.

Lorsque le loyer d'un client en place est manifestement sous-évalué par rapport aux loyers du voisinage, il est possible d'augmenter son loyer au moment du renouvellement du bail dans le cadre de l'article 17c de la loi n° 89-462 du 6 juillet 1989. Le nouveau loyer prend alors en compte l'évolution du marché locatif. L'augmentation appliquée vise à l'ajuster en utilisant comme référence les loyers des appartements du voisinage. La hausse pratiquée s'étale sur la durée du bail, et est limitée en Ile-de-France à la moitié de l'écart entre le loyer de référence et le dernier loyer pratiqué. Ainsi, l'augmentation annuelle correspond au sixième (1/6) de la moitié de la différence entre le dernier loyer pratiqué et le loyer de référence.

Lors d'un changement de locataire, les loyers des baux de droit commun sont augmentés, par référence aux loyers constatés dans le voisinage, pour tenir compte des évolutions de marché.

Les baux conventionnés

Contrairement aux baux de droit commun qui sont soumis aux dispositions de la loi n° 89-462 du 6 juillet 1989 telle que modifiée, les baux dits « conventionnés » sont soumis à des régimes spécifiques.

Les conventions conclues par Icade sur le fondement de l'article L. 351-2 du Code de la construction et de l'habitation sont de quatre types : PALULOS (Prime à l'Amélioration des Logements à Usage Locatif Social), PLA (Prêt Locatif Aidé), PCL (Prêt Conventionné Locatif) et ANAH (Agence Nationale pour l'Amélioration de l'Habitat).

Les conventions de type PLA, PCL et ANAH ne portent que sur une part marginale du parc.

Les conventions de type PALULOS s'appliquent aujourd'hui à la grande majorité des logements conventionnés d'Icade. Ces conventions ont été signées avec l'Etat qui a contribué financièrement à la réhabilitation des logements, notamment pour répondre aux exigences d'isolation adoptées à la suite des crises de l'énergie (après le choc pétrolier de 1973). En contrepartie, les locataires bénéficient d'un loyer plafonné, leurs revenus ne doivent pas excéder certains plafonds de ressources et ils peuvent, selon leur situation familiale, percevoir l'Allocation Personnalisée au Logement.

Le loyer maximum est défini chaque année par l'Etat en fonction de critères géographiques de situation des logements. La date de conclusion de la convention détermine ce plafond. Les indexations annuelles sont effectuées au 1^{er} juillet. La quasi-totalité des logements conventionnés d'Icade est à ce jour louée au loyer maximum.

Sous ce régime de conventionnement, le statut du bailleur est encadré par des conventions d'une durée minimale de 9 ans. A défaut de dénonciation de ces conventions à leur terme par l'une ou l'autre des parties, elles sont reconduites par période de trois ans. Icade a entrepris une politique de non-renouvellement de ces conventions. Depuis 1995, plus de 19 000 logements sont ainsi sortis du conventionnement en retrouvant leur statut d'origine de baux de droit commun.

Année (décision de sortie de conventionnement)*	Nombre de baux concernés
1994	318
1995	1 665
1996	236
1997	623
1998	2 634
1999	4 113
2000	770
2001	4 423
2002	954
2003	343
2004	3 356
Total	19 435

* sortie du conventionnement effective au 31 juillet de l'année (n+1)

Ce retour au statut d'origine entraîne les conséquences suivantes :

- la fixation des loyers à la relocation pour les nouveaux clients est libre,
- les clients en place deviennent titulaires d'un nouveau bail de six ans n'entraînant aucune augmentation de loyer au-delà du loyer maximal applicable par zone géographique à ce type de logement, à l'exception de l'indexation sur le nouvel indice fixé par décret, l'IRL. Icade peut à l'expiration de ce bail notifier aux locataires de ces logements un nouveau loyer sur le fondement de l'article 17c de la loi n° 89-462 du 6 juillet 1989, c'est à dire par référence aux loyers habituellement constatés dans le voisinage,
- l'Allocation Logement est substituée à l'Allocation Personnalisée au Logement.

Echéance des baux

Le tableau ci-dessous indique, sur une base annuelle, le nombre de baux de droit commun arrivant à échéance ainsi que le nombre de baux conventionnés pouvant faire l'objet d'une notification de sortie de conventionnement.

Calendrier d'échéance des baux

Année	Baux de droit commun*	Baux conventionnés* **
2005	3 752	833
2006	4 466	50
2007	4 008	8 505
2008	8 014	617
2009	4 720	0
2010 et +	8 415	1 530
Total	<u>33 375</u>	<u>11 535</u>

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

** Sortie de conventionnement effective au 31 juillet de l'année (n+1)

Les possibles sorties de conventionnement correspondent à la date d'échéance de la convention de conventionnement. La non-reconduction des conventions de conventionnement marque le point de départ de la période de 6 ans au cours de laquelle le montant des loyers peut être indexé sur l'évolution de l'indice IRL et à l'issue de laquelle Icade peut revaloriser ses loyers dans les conditions de droit commun.

Depuis 2003, Icade a pour politique de ne procéder à des sorties de conventionnement qu'en concertation avec les collectivités territoriales concernées. Par ailleurs, Icade a signé le 12 février 2004 avec les principales associations de locataires un protocole qui prévoit l'exonération de toute hausse de loyer consécutive à des sorties de conventionnement pour les personnes âgées de plus de 70 ans et les foyers pour lesquels le loyer représente plus de 25 % des revenus.

Le renouvellement des baux de droit commun et les futures sorties possibles de conventionnement, représenteraient à long terme une opportunité d'augmentation des loyers pour Icade. Ce potentiel ne peut être réalisé qu'au fur et à mesure du renouvellement des baux de droit commun et de la capacité d'Icade à augmenter progressivement les loyers.

A titre illustratif, pour les baux libres, le prix moyen de location s'élève à 6,27 euros/m² habitable en décembre 2005 et le loyer moyen de relocation à fin décembre 2005 à 8,21 euros/m² habitable.

(iii) Effectifs

Au 31 décembre 2005, l'effectif d'Icade dans son activité de foncière logement s'établissait à 714 personnes.

Les personnels de proximité, notamment les gardiens d'immeubles et les responsables de sites, représentent plus de la moitié de l'effectif total.

Les rémunérations des personnels de gardiennage sont, conformément à la législation en vigueur, refacturées à hauteur de 75 % aux locataires dans les charges récupérables.

(b) **Chiffres-clés**

(i) Valeur d'expertise des actifs / actif net réévalué

Au 31 décembre 2005, la valeur moyenne des expertises du patrimoine immobilier de la foncière logement d'Icade (Icade Patrimoine et ses filiales) est estimée, sur la base de rapports effectués par les sociétés Foncier Expertise et CB Richard Ellis Bourdais Valuation :

Valeur d'expertise au 31/12/05 (en millions d'euros)	Hors droits hors frais de cession	Droits et frais de cession inclus
Logements	1 351,2	1 432,3
Autres	81,1	86
Total	1 432,4	1 518,3

Au 31 décembre 2005, l'actif net réévalué de liquidation (hors droits et après impôts) en part Icade Patrimoine s'établit à 856,1 millions d'euros (voir section 9.5.1 « Icade Patrimoine »), soit une quote-part revenant à Icade de 853,0 millions d'euros compte tenu du pourcentage moyen de détention directe ou indirecte d'Icade dans Icade Patrimoine.

(ii) Principaux indicateurs d'activité

Les revenus de l'activité de foncière logement d'Icade proviennent essentiellement des loyers quittancés et du produit des cessions de logements.

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et les principaux agrégats financiers de l'activité de foncière logement d'Icade pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 :

En millions d'euros	2004	2005
Chiffre d'affaires (loyers)	189,2	192,6
Excédent brut opérationnel (EBO)	57,1	54,9
Résultat sur cession	68,6	26,9

Le taux d'occupation physique du parc résidentiel (y compris les logements immobilisés pour rénovation, travaux ou vente) s'établit pour l'année 2005 à 98 %, ce chiffre élevé s'expliquant notamment par l'insuffisance de l'offre locative en Ile-de-France.

Au titre de ses activités de foncière logement, Icade bénéficie de revenus réguliers et diversifiés qui lui confèrent un faible profil de risque. A titre d'illustration, le taux de retard d'encaissement (pourcentage des loyers facturés mais en retard d'encaissement) reste faible et le taux de perte financière annuel s'établit à moins de 1 % du montant total de loyers quittancés en 2005.

(c) **Stratégie de développement**

Icade Patrimoine entend valoriser son portefeuille d'actifs en concertation avec les élus locaux grâce à la mise en œuvre d'un plan de patrimoine pluri-annuel. Des investissements de rénovation significatifs de l'ordre de 250 millions d'euros sur 4 ans, un plan de réallocation d'actifs vers des organismes de logement social et un programme d'acquisition et de construction devraient contribuer à parachever le recentrage d'Icade Patrimoine sur le segment du logement locatif intermédiaire et à atteindre un objectif de marge d'EBO de 40 % en 2009. Avec environ 600 hectares d'emprise foncière, Icade possède en outre un potentiel important pour de futurs développements.

5.2.1.3 Services

Icade exerce sur le marché du logement, sous la dénomination Icade Administration de Biens (anciennement Icade GFF), une activité d'administrateur de biens détenus par des particuliers et quelques investisseurs institutionnels. Icade exerce également, sous la dénomination Icade Eurostudiomes, une activité de développement et de gestion de résidences avec services (principalement étudiantes sous l'enseigne Les Lauréades).

Avec un chiffre d'affaires de 91,7 millions d'euros, les activités de services dans le secteur du logement contribuent pour l'exercice social clos le 31 décembre 2005, à hauteur respectivement d'environ 7,8 % du chiffre d'affaires consolidé.

(a) **Présentation générale et positionnement**

(i) Description des activités de services sur le marché du logement

L'administration de biens

Cette activité comprend (i) l'activité de gérance (ou gestion locative), (ii) l'activité de gestion de copropriété (ou syndic) et (iii) l'activité de transaction.

Son exercice s'inscrit dans un environnement réglementaire complexe qui requiert un professionnalisme accru des intervenants sur ce marché. Icade, par l'intermédiaire d'Icade Administration de Biens, est titulaire des diverses cartes professionnelles et autorisations lui permettant d'exercer son activité d'administrateur de biens.

Icade assure toute la gamme de services de l'administration de biens, au profit d'une clientèle tant institutionnelle que composée de particuliers. Icade exerce une importante activité de gérance (46 % du chiffre d'affaires 2005 de l'activité d'administration de biens), moins soumise aux aléas que l'activité de syndic (34 % du chiffre d'affaires 2005) dans la mesure où l'activité de syndic s'exerce dans un cadre juridique plus contraignant et où la reconduction des mandats de syndic est généralement soumise chaque année à un vote de l'Assemblée Générale des copropriétaires.

- L'activité de gérance (ou gestion locative)

Elle consiste pour Icade à gérer la location d'un bien immobilier qui lui est confiée par un propriétaire bailleur dans le cadre d'un contrat de mandat. Icade se charge notamment de la location du bien et du suivi de la location selon les besoins de chaque client (estimation de la valeur du bien, « commercialisation » du logement, organisation des visites, étude des candidatures, rédaction du contrat de bail, encaissement des loyers, etc.)

Chaque contrat de mandat intègre l'ensemble des obligations requises par la loi Hoguet (voir chapitre 6 « Environnement législatif et réglementaire ») et peut être dénoncé chaque année.

- L'activité de gestion de copropriété (ou syndic)

Cette activité consiste pour Icade à gérer la copropriété d'immeubles, ce qui inclut notamment l'organisation et l'animation des Assemblées Générales de copropriétaires, l'entretien du patrimoine immobilier collectif, la maîtrise des charges, les actions à mener au nom et pour le compte du syndicat vis-à-vis de certains copropriétaires ou des tiers et la fourniture d'une information régulière et de conseils aux copropriétaires.

La durée d'un mandat de syndic est limitée à trois ans, conformément aux dispositions légales applicables, et le mandat est généralement reconductible sur décision de l'Assemblée Générale des copropriétaires.

- L'activité de transaction

L'activité de transaction s'exerce principalement pour le compte de propriétaires vendeurs dans le cadre de mandats de vente par lequel Icade peut prendre en charge l'estimation préalable du bien, sa commercialisation, l'organisation de la signature de l'acte sous seing privé ainsi que l'accompagnement de la signature de l'acte authentique de vente. Elle concerne, plus rarement, des acheteurs dans le cadre de mandats de recherche.

L'activité de résidences avec services

Dans le cadre de cette activité, Icade assure, par l'intermédiaire d'Icade Eurostudiomes, la gestion et l'exploitation de résidences avec services pour des occupants tels qu'étudiants, jeunes en formation ou professionnels en mobilité. Ces résidences, qui ont la particularité d'offrir aux occupants des services de type hôtelier (petit-déjeuner, nettoyage, etc.), sont construites et commercialisées par des promoteurs (dont Icade Capri). Dans le cadre de son développement, Icade assiste les opérateurs et promoteurs dans la conception et la réalisation des programmes qu'elle est appelée à prendre en gestion. Ces prestations font l'objet d'honoraires spécifiques.

Dans ce domaine, la grande majorité des clients d'Icade est constituée de personnes physiques investissant dans des produits immobiliers bénéficiant d'une fiscalité attractive de type LMP / LMNP (voir section 6.2.1.5 « Régime LMP »).

Cette activité de développement et de gestion de résidences avec services s'effectue pour le compte des propriétaires sous l'une ou l'autre des formes suivantes :

- soit par un bail commercial par lequel Icade (i) garantit au propriétaire bailleur la perception d'un loyer net de charges sur une certaine durée et (ii) assure pendant toute la durée du bail le risque de l'occupation, de la maîtrise des charges d'exploitation et de copropriété. Par la sécurité qu'il offre au propriétaire-bailleur, il tend à devenir la forme privilégiée d'intervention d'Icade, qui exerce ainsi pleinement son métier d'exploitant ;
- soit par un mandat de gestion locative : contrat d'une durée de 3 ans en vertu duquel Icade perçoit en qualité de mandataire et reverse au propriétaire les loyers encaissés, déduction faite des charges et de ses honoraires. Icade peut également se voir confier le soin de faire réaliser par les prestataires concernés les services fournis dans la résidence. Le mandat ne fait peser qu'une obligation de moyens sur Icade, le risque locatif restant à la charge du propriétaire auquel il est proposé la souscription d'une assurance loyers impayés auprès d'une compagnie d'assurance tierce.

(ii) Positionnement concurrentiel

Pour l'activité d'administration de biens sur le marché du logement (hors Icade Gestion Tertiaire), sur la base du nombre de lots gérés qui s'établit à environ 160 000 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, Icade compte parmi les principaux administrateurs de biens en France :

- Foncia	630 000 lots gérés,
- Gestrim	600 000 lots gérés,
- Urbania	500 000 lots gérés,
- Orpi	310 000 lots gérés,
- Lamy	190 000 lots gérés,
- Century 21	170 000 lots gérés.

(Source : Journal de l'Agence, chiffres 2004, sans prise en compte du rapprochement entre Gestrim et Lamy)

Par ailleurs, avec environ 5 700 lots gérés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, Icade se positionne comme un acteur majeur des résidences avec services en France.

(iii) Implantation géographique

Dans le domaine de l'administration de biens, Icade est principalement présente sur neuf des plus grandes agglomérations françaises (Paris et région parisienne, Lille, Nice, Marseille, Toulouse, Bordeaux, Lyon, Nantes et Tours).

Dans le domaine des résidences avec services, Icade est implantée en France dans 16 agglomérations (Lille, Strasbourg, Nancy, Rouen, Paris, Orléans, Dijon, Lyon, Chambéry, Toulon, Montpellier, Toulouse, Bordeaux, Clermont-Ferrand, Poitiers, Nantes) pour 40 résidences exploitées, dont 4 à Paris, 11 en région parisienne et 25 en province.

(iv) Effectifs

Au 31 décembre 2005, les activités d'administration de biens et de résidences avec services d'Icade totalisaient un effectif de 941 personnes, dont 857 personnes au sein d'Icade Administration de Biens et 84 personnes au sein d'Icade Eurostudiomes. Au 1^{er} janvier 2006, cet effectif s'établissait à 852 à la suite du transfert des effectifs de l'activité d'Icade Gestion Tertiaire.

(b) **Chiffres-clés**

Au 31 décembre 2005, Icade Administration de Biens et Icade Eurostudiomes assurent respectivement la gestion d'environ 160 000 lots et 5 700 lots.

(i) Chiffres d'affaires et EBO

Les activités de services d'Icade dans le secteur du logement réalisent, pour l'exercice social clos le 31 décembre 2005, un chiffre d'affaires de 91,7 millions d'euros et un EBO négatif de 1 million d'euros.

Activités	Chiffre d'affaires 2005	
	(M€)	% du chiffre d'affaires
Icade Administration de Biens	71,9	78,4 %
Gérance	33,1	36,1 %
Syndic	24,7	26,9 %
Transaction	11,3	12,3 %
Autres*	2,8	3,05 %
Icade Eurostudios	19,8	19,4 %
Total	91,7	100 %

* essentiellement courtage et assurances.

Le chiffre d'affaires et l'EBO indiqués ci-dessus intègrent les données afférentes :

- à l'activité d'administration de biens tertiaires (bureaux), laquelle est rattachée depuis le 1^{er} janvier 2006 au marché tertiaire au sein d'une filiale dédiée (Icade Gestion Tertiaire) (soit un chiffre d'affaires et un EBO au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de respectivement 9,55 millions d'euros et -0,93 millions d'euros) ;
- à l'activité d'administration de biens du Cabinet Villa (soit un chiffre d'affaires de 14,3 millions d'euros et un EBO négatif d'1 million d'euros pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2005), acquis par Icade Administration de Biens le 6 juin 2005.

(c) **Stratégie de développement**

Icade entend accélérer l'effort de rationalisation des coûts dans les activités de services aux logements notamment en optimisant l'organisation et les synergies informatiques. Elle compte également développer l'activité de transaction et l'optimisation des synergies avec la promotion et la foncière logement. Icade envisage de réaliser des acquisitions ciblées permettant de renforcer la couverture géographique et la présence dans le métier de transaction, afin d'atteindre une importance significative au niveau national (soit une part de marché de l'ordre de 5 %). Enfin, Icade souhaite développer des résidences avec services en doublant la capacité actuelle d'Icade.

5.2.1.4 *Synergies existantes ou anticipées au sein d'Icade*

Icade Patrimoine est au cœur des synergies développées au sein d'Icade dans le secteur du logement. Elle peut ainsi céder du foncier au promoteur logement d'Icade afin que celui-ci réalise des opérations d'accession à la propriété ou lui confier la construction de nouveaux logements qui viendront enrichir son parc. A titre d'exemple, Icade Patrimoine lancera prochainement, avec Icade Capri comme promoteur, un programme immobilier de 161 logements à l'Haÿ-Les-Roses, sur du foncier lui appartenant, afin d'y construire :

- 56 logements en accession ;
- 51 logements locatifs intermédiaires qui seront conservés par Icade Patrimoine ;
- 54 logements sociaux.

Icade Patrimoine peut également avoir recours aux expertises développées dans les activités de services pour des missions ponctuelles. Ainsi, Icade Conseil a très largement participé, par la réalisation d'une étude approfondie du patrimoine immobilier, à la mise au point de l'outil de pilotage des actions de valorisation et Icade Arcoba a procédé à l'audit technique des principaux éléments constructifs, ainsi qu'au chiffrage de travaux à réaliser.

L'activité d'administration de biens peut bénéficier de la priorité qui lui est offerte de devenir le syndic des programmes mis en copropriété par Icade Patrimoine à la suite d'un processus de vente à l'unité et est naturellement appelée à devenir le syndic des nouvelles copropriétés créées par Icade Capri et à assurer pour les clients particuliers investisseurs d'Icade Capri la gestion de leurs biens.

L'activité de résidences avec services développe des synergies avec l'activité de promotion et sur le marché public et santé :

- elle est ainsi le partenaire naturel pour l'exploitation des nouvelles résidences réalisées (par exemple, opérations en développement à Lille et à Lyon) et environ 40 % des résidences avec services gérées par Icade ont été construites par Icade Capri ;
- elle peut également collaborer sur le marché public et santé dans le cadre de montages de concession ou de partenariats public-privé (par exemple dans le cadre de l'opération de l'Institut de la Vision, voir section 5.2.3.2 « Foncière »).

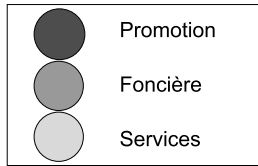
Plus généralement, Icade Capri collabore également activement à la recherche de terrains pour le groupe.

5.2.2 Tertiaire

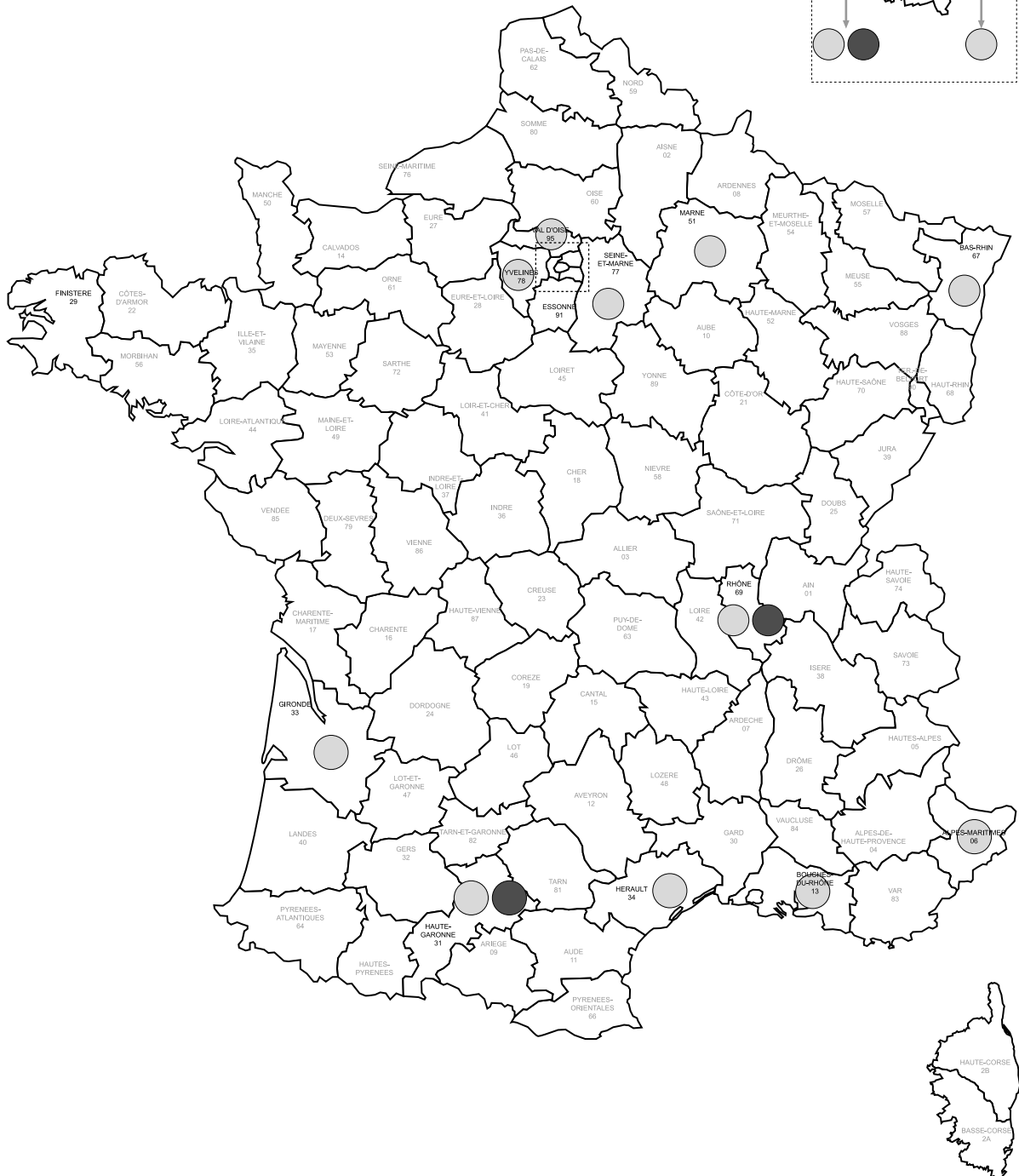
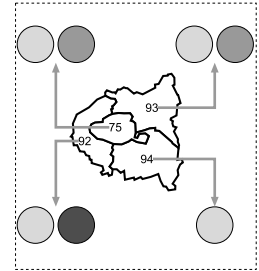
Icade est présente sur les trois métiers du marché de l'immobilier tertiaire : (i) dans la promotion sous la dénomination Icade Tertial et Icade G3A, (ii) dans les foncières avec Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts et (iii) dans les services sous les dénominations Icade Gestion Tertiaire, Icade Eurogem, Icade Conseil et Icade Arcoba.

Avec un chiffre d'affaires de 359,5 millions d'euros, les activités d'Icade dans le marché tertiaire (hors activité de promotion réalisée en province par Icade, sous la dénomination Icade G3A) contribuent, pour l'exercice social clos le 31 décembre 2005, à hauteur de 31 % au chiffre d'affaires consolidé d'Icade.

La carte ci-dessous décrit la localisation des implantations commerciales d'Icade en France dans le secteur de l'immobilier tertiaire par métier (promotion, foncières, services).



Implantations ICADE en France - Marché Tertiaire (Janvier 2006)



5.2.2.1 Promotion

Sur le marché de la promotion tertiaire, Icade, sous la dénomination Icade Tertial, exerce une activité de promotion de bureaux principalement en Ile-de-France et de promotion de centres commerciaux en province. Icade exerce également sous la dénomination Icade G3A (voir section 5.2.3.1 « Promotion ») une activité de promotion tertiaire en province. Les données financières et chiffrées de l'activité de promotion tertiaire développée sous la dénomination Icade G3A ne sont pas reflétées dans la présente section 5.2.2.1 et sont incluses dans la section 5.2.3.1 « Promotion ».

Avec un chiffre d'affaires de 171,0 millions d'euros et un EBO de 22,1 millions d'euros, les activités de promotion tertiaire (hors Icade G3A) contribuent pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 à hauteur d'environ 15 % du chiffre d'affaire consolidé d'Icade et 10 % de son EBO consolidé.

Au 31 décembre 2005, le portefeuille de projets (VEFA / CPI) d'Icade dans le domaine de la promotion tertiaire (hors Icade G3A) s'établit à 596 millions d'euros dont 304 millions d'euros correspondant au portefeuille de projets en cours de réalisation (VEFA / CPI) (93 300 m², voir tableau p. 70) et 292 millions d'euros (estimation Icade) correspondant au portefeuille de projets en cours de montage (VEFA / CPI) avec un permis de construire instruit ou obtenu (purgé ou non d'éventuels recours) (101 000 m², voir tableau p. 70).

(a) Présentation générale et positionnement

Dans le cadre de son activité de promoteur tertiaire, Icade s'est spécialisée principalement dans le développement et la réalisation de bureaux sur la première couronne de la région parisienne, particulièrement sur le segment des bureaux dont le coût (loyer) pour l'entreprise utilisatrice s'établit aux environs de 300 euros HT par m² / an.

Entre 2002 et 2005, dans le cadre de son activité de promotion tertiaire, Icade (hors Icade G3A) a participé à la livraison d'environ 273 000 m² SHON de bureaux (dont environ 98 000 m² en VEFA/CPI et environ 175 000 m² en AMO et MOD), principalement en Ile-de-France.

Icade développe également une activité de promotion de centres commerciaux en province.

Icade intervient soit dans le cadre d'opérations de promotion immobilière, soit, plus accessoirement, dans le cadre de missions d'assistance ou de mandats (voir ci-dessous).

Les projets immobiliers tertiaires développés par Icade sont principalement réalisés pour le compte de deux grands types de clients :

- de grands investisseurs privés ou institutionnels français et internationaux ayant une logique opportuniste ou à long terme ;
- dans une moindre mesure, des entreprises utilisatrices faisant construire des immeubles afin de satisfaire leurs propres besoins d'occupation.

Entre 2002 et 2005, Icade a participé à la livraison des opérations suivantes :

	Quote-Part Icade	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces...)	Localisation	Type d'opération	Date de livraison
Nanterre Néruda	100 %	15 000	bureaux	Nanterre	VEFA	01/2003
Antony	100 %	20 000	bureaux	Antony	VEFA	03/2002
PB 31	50 %	34 300	bureaux	La Défense	CPI	02/2003
Le Lagny	51 %	9 300	bureaux	Montreuil	VEFA	12/2005
Le Marceau	51 %	8 100	bureaux	Montreuil	VEFA	10/2005
Nice 400	50 %	11 000	bureaux	Nice	VEFA	12/2004
Total VEFA/CPI		97 700				
Austerlitz 1 & 2	100 %	46 000	bureaux	Paris	AMO	04/2002
Montaigne	100 %	20 000	bureaux	Ile-de-France	AMO	04/2002
Perspective Seine	100 %	33 800	bureaux	Saint-Denis	AMO	07/2002
Le Blériot 1	54,55 %	14 000	bureaux	Suresnes	AMO	07/2003
Le Blériot 2	54,55 %	22 300	bureaux	Suresnes	AMO	09/2005
Le Raphaël	100 %	15 000	bureaux	Ivry	AMO	2004
Dames de France	100 %	5 000	commerces	Perpignan	AMO	02/2005
EMGP 264	100 %	10 000	bureaux	Aubervilliers	AMO	2004
EMGP 270	100 %	9 070	bureaux	Aubervilliers	AMO	09/2005
Total AMO/MOD		175 170				
CUMUL		272 870				

(i) Description de l'activité de promotion sur le marché tertiaire

Les modes de réalisation

L'activité de promotion tertiaire d'Icade s'exerce selon deux grands types de structures de vente (voir section 6.1.1 « Activités de développement et de promotion immobilière ») :

- la Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) dans laquelle Icade se porte acquéreur du foncier, conçoit un projet pour un utilisateur futur et en assure la réalisation. Le terrain et l'immeuble à bâtir sont ensuite vendus à un investisseur qui devient propriétaire du terrain, lors de la signature de la VEFA, et des constructions, au fur et à mesure de leur édification. Icade conserve la qualité de maître de l'ouvrage jusqu'à la livraison afin de mener à bien la construction ; et
- le Contrat de Promotion Immobilière (CPI) dans lequel Icade, soit directement, soit par l'intermédiaire d'une filiale ad hoc, procède à la conception et la réalisation de l'immeuble à la demande d'un investisseur qui est déjà propriétaire du terrain. L'immeuble à bâtir est ensuite vendu à l'investisseur qui devient propriétaire des constructions, au fur et à mesure de leur édification. Icade conserve la qualité de maître d'ouvrage jusqu'à la livraison afin de mener à bien la construction.

Dans ces deux types de contrats, Icade s'engage à livrer un immeuble clés en main à un investisseur et sous-traite la construction à une entreprise générale.

Icade a pour politique de limiter les opérations en « blanc » ou en « gris » à des cas dans lesquels elle estime que le risque commercial de l'opération est limité. Des opérations dites « en blanc » ou « en gris » consistent en des opérations dans lesquelles le promoteur acquiert un terrain et procède au démarrage des travaux de construction d'un immeuble avant même de disposer d'un client investisseur (opération « en blanc ») ou en disposant seulement d'un futur utilisateur sur une base locative mais pas encore d'un client investisseur (opération « en gris »). Les opérations en blanc ou en gris font peser un risque plus important sur le promoteur et Icade n'y recourt donc que dans une proportion limitée.

Portefeuille de projets

Au 31 décembre 2005, Icade (hors Icade G3A) dispose d'un portefeuille de projets d'environ 348 200 m² qui se décompose en projets en cours de réalisation pour 93 300 m² et en projets en cours de montage pour 254 900 m².

Ces derniers consistent en des projets non encore livrés pour lesquels soit une promesse de vente du terrain d'assiette de l'immeuble à bâtir a été signée (s'il s'agit d'un projet sous forme de VEFA), soit un avant-contrat avec le client investisseur ou utilisateur a été signé (s'il s'agit d'un projet sous forme de CPI), soit un protocole de partenariat a été signé pour une opération en commun. Certains peuvent avoir un permis de construire, instruit ou obtenu (purgé ou non d'éventuels recours) et les autres non.

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

	Quote-part Icade	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces...)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Châtillon	50 %	16 700	Bureaux	Châtillon	VEFA avec Capri	01/2007
Arcueil 1*	100 %	16 500	Bureaux	Arcueil	VEFA	03/2006
Arcueil 2*	100 %	16 000	Bureaux	Arcueil	VEFA	06/2006
Arcueil 3*	100 %	15 100	Bureaux	Arcueil	VEFA	06/2006
Antony 2	100 %	29 000	Bureaux	Ile-de-France	VEFA	05/2007
CUMUL		93 300				

* Voir section 9.3.2.1(b)(i)

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

	Quote-part Icade	Surface totale arrondie (en m ² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux, commerces...)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
IRPF tr 1	50 %	38 000	Bureaux	Toulouse	CPI	06/2007
Odysseum 2 (TR1)	77 %	50 000	Centre commercial	Montpellier	VEFA	09/2008
CAP Sud	50 %	13 000	Bureaux	Montrouge	VEFA	2008
CUMUL		101 000				

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

	Quote-part Icade	Surface totale arrondie (en m ² SHON)*	Type d'ouvrage (bureaux, commerces...)	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Cancéropole	50 %	40 000	Bureaux	Toulouse	CPI	2009
Pyrénées	100 %	25 000	Bureaux	Paris	VEFA	2010
Clichy	50 %	16 900	Bureau	Clichy	VEFA	2008
Villejuif 1	100 %	15 000	Bureaux	Villejuif	VEFA	2008
Villejuif 2	100 %	22 000	Bureaux	Villejuif	VEFA	2010
Porte de Paris	100 %	10 000	Bureaux	Joinville	VEFA	2008
Centre commercial des Bassins	50 %	13 000	Centre commercial	Cherbourg	CPI	2009
Docks en Seine	50%**	12 000	Bureaux	Paris	CPI	2008
CUMUL		153 900				

* Selon les estimations d'Icade

** Quote-part Icade Tertial

5. APERÇU DE L'ACTIVITE

Déroulement des projets

Les phases décrites ci-dessous correspondent au résumé des principales étapes d'une opération de promotion. Il convient toutefois de noter que dans le cadre d'un CPI, et contrairement à une VEFA, Icade n'est pas en charge de la recherche et de l'acquisition du foncier.

Validation du projet

Cette phase comprend généralement et successivement, la recherche du terrain, les études de faisabilité du projet (techniques, financières et commerciales), la validation du projet par le bureau d'engagement du pôle Tertiaire (composé du contrôleur de gestion du tertiaire, du président d'Icade G3A, du Président d'Icade Tertiaire ainsi que du directeur général et du directeur du développement d'Icade Tertiaire et de son Directeur Administratif et Financier) et par le comité d'engagement d'Icade (voir section 10.3.4.2 « Les comités de management »).

Les objectifs internes de rentabilité d'un programme correspondent d'une part à un taux de marge minimum (avant impôts) de 5 % du chiffre d'affaires TTC à Paris et de 4 % en province et d'autre part, à un taux d'honoraires de 5 % du chiffre d'affaires TTC à Paris et de 4 % en province.

Phase de montage

Cette phase comprend plusieurs étapes dont les principales sont décrites ci-dessous.

Dans le cadre d'une VEFA, la sécurisation du foncier est assurée par la signature d'une promesse de vente sous conditions suspensives sur le terrain. Ces conditions suspensives incluent notamment l'obtention des autorisations administratives (permis de construire, agréments divers, et la confirmation de l'absence de pollution des sols, d'installation classées ou de servitudes diverses).

La vente de l'immeuble à construire fait d'abord l'objet d'une promesse de VEFA reprenant les conditions suspensives prévues dans la promesse de vente du foncier (en y ajoutant la condition relative à l'acquisition du terrain) et fixant le prix de l'immeuble.

Dès obtention des autorisations administratives, purgées de tous recours et retraits, Icade :

- procède à la mise en place des concours bancaires nécessaires au financement du projet (acquisition du foncier, le cas échéant, et travaux) ;
- procède dans le cadre d'une VEFA à l'acquisition du terrain puis à la signature de l'acte authentique de VEFA avec l'investisseur ;
- souscrit les polices d'assurance nécessaires (police responsabilité civile, garantie dommage-ouvrage, constructeur non réalisateur (CNR) et police risques chantier (RC)) ;
- signe les marchés de travaux.

Phase de réalisation

La phase de réalisation du projet et le démarrage du chantier s'ouvrent avec le dépôt de la déclaration d'ouverture de chantier et la désignation des entreprises générales chargées de la construction et se termine par la livraison de l'immeuble à l'investisseur, matérialisée par la signature d'un procès-verbal de livraison, qui consigne notamment les réserves éventuellement effectuées par l'investisseur. Icade s'efforce de ne signer de marchés qu'à forfait.

Icade n'a pas de politique d'exclusivité avec ses entrepreneurs et fournisseurs.

Période d'après livraison

Après la livraison de l'immeuble à l'investisseur, Icade dispose d'un délai fixé contractuellement (en général, entre trois et six mois) afin de procéder aux différents travaux destinés à permettre une levée définitive des réserves éventuellement constatées dans le procès-verbal de livraison.

En outre Icade est responsable de l'obtention du certificat de conformité attestant le respect des principales prescriptions du permis de construire.

Financement

Les méthodes de financement des projets varient selon le mode de règlement du prix par les investisseurs. En effet, dans le cadre des projets en VEFA ou en CPI, hormis le versement d'un éventuel acompte lors de la signature du contrat de VEFA ou de CPI, les investisseurs peuvent soit payer le prix au fur et à mesure de l'avancement du projet, soit régler la totalité du solde à la livraison de l'immeuble.

Dans le cas où l'investisseur paie la totalité du prix (hors acompte initial) à la livraison du bien, Icade finance le projet au moyen de concours bancaires spécialement mis en place, qui prennent généralement la forme de lignes de crédits. Ces concours bancaires sont la plupart du temps garantis d'une part par la cession à la banque du bénéfice de la garantie bancaire à première demande afférente au paiement du prix par l'investisseur.

En revanche, dans le cas où l'investisseur paie le prix sur la base d'appels de fonds établis au fur et à mesure de l'avancement de la construction, la mise en place de concours bancaires n'est en général pas nécessaire ou peu importante, hormis dans certains cas de décalages de trésorerie qui donnent lieu à la mise en place de lignes de crédit temporaires.

Durée

Depuis la phase d'étude jusqu'à la livraison, la durée moyenne d'une opération de promotion tertiaire varie généralement entre trois et cinq ans.

Les partenariats

Dans le cadre de son activité de promotion tertiaire, Icade, pour la réalisation de certains projets, intervient en partenariat avec d'autres promoteurs immobiliers ou des acteurs majeurs du domaine de la construction. Ces partenariats peuvent être conclus soit dans une logique commerciale afin de renforcer les chances d'Icade d'être retenue pour un projet, soit dans une logique de partage du risque, soit encore dans le cadre d'une diversification géographique ou de produit.

(ii) L'activité d'AMO / MOD

Dans le cadre de son activité de promoteur tertiaire, Icade intervient également :

- dans des opérations d'Assistance à Maîtrise d'Ouvrage (AMO), dans lesquelles Icade assiste et conseille le maître d'ouvrage au cours des différentes phases du projet. La portée de sa mission peut comprendre une assistance du maître d'ouvrage dans les phases de conception, d'exécution, de règlement des comptes et de mise en service de l'ouvrage ainsi que de levée de réserves et d'instruction de réclamations ;
- de manière plus limitée, dans des opérations de Maîtrise d'Ouvrage Déléguée (MOD) dans lesquelles Icade se fait consentir par le maître d'ouvrage un mandat aux fins d'exercer en son nom et pour son compte tout ou partie de ses responsabilités et prérogatives de maître d'ouvrage. En cette qualité, les risques supportés par Icade sont plus importants notamment en raison de la délégation financière de paiement.

Dans ces deux types de contrats, Icade assure une mission de prestation de services au titre de laquelle elle perçoit des honoraires.

Au 31 décembre 2005, les principaux projets d'Icade dans cette activité sont résumés dans le tableau ci-après :

	Surface totale arrondie (en m ² SHON)*	Type d'ouvrage	Localisation	Type d'opération	Date prévue de livraison
Opérations en cours					
Parc du Millénaire 1	30 000	Bureaux	Paris 19 ^{ème}	AMO	04/2006
Parc du Millénaire 2	30 000	Bureaux	Paris 19 ^{ème}	AMO	03/2007
Rabat	25 000	Centre commercial	Maroc	AMO	2006
Saint Denis de la Réunion	19 200	Centre commercial	La Réunion	AMO	2008
Total	104 200				
Opérations en montage					
Parc du Millénaire 3 & 4	50 000	Bureaux	Paris 19 ^{ème}	AMO	08/2009
Centre Commercial	65 000	Centre commercial	Aubervilliers	AMO	2010
Total	115 000				
CUMUL	219 200				

* Selon estimations Icade

(iii) Positionnement concurrentiel

Les principaux concurrents d'Icade sur le marché de la promotion tertiaire sont généralement adossés ou issus de grands groupes tels que :

- des banques : Meunier (groupe BNP Paribas) ;
- des entreprises de construction : Bouygues Immobilier ;
- des groupes immobiliers indépendants : Nexity.

Entre 1999 et 2004, Icade s'est hissée parmi les 4 premiers promoteurs de bureaux français (Source : *Lettre du Patrimoine Immobilier*).

(iv) Implantation géographique

Dans le cadre de son activité de promotion tertiaire (hors activités développées par Icade G3A), Icade est à ce jour implantée exclusivement en Ile-de-France, mais bénéficie de l'étroite collaboration des équipes d'Icade G3A en province.

(v) Effectifs

Au 31 décembre 2005, l'activité de promotion tertiaire d'Icade compte 30 salariés.

(b) **Chiffres-clés**

Chiffre d'affaires / EBO

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, le chiffre d'affaires et l'EBO d'Icade dans l'activité de promotion tertiaire (hors Icade G3A) s'établissent respectivement à 171,0 millions d'euros et 22,1 millions d'euros.

(c) **Stratégie de développement**

Icade entend développer la promotion tertiaire dans le secteur des centres commerciaux (dont le cycle est déconnecté de celui de l'immobilier de bureaux) et dans la promotion d'opérations complexes (programmes intégrant des bureaux, des commerces, des logements, des centres de conférence, des cinémas...). Icade compte par ailleurs consolider ses positions en Ile-de-France et développer sa présence dans les grandes métropoles régionales.

5.2.2.2 Foncières

Sur le marché tertiaire, Icade intervient par l'intermédiaire de deux foncières cotées : Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts.

(a) **Icade EMGP**

Au sein d'Icade, Icade EMGP est la société foncière spécialisée dans la conception, le développement et la gestion des parcs tertiaires.

Icade EMGP est cotée sur le compartiment B du marché Eurolist by Euronext (code ISIN FR0000035081) et a opté depuis le 1^{er} janvier 2003 pour le régime SIIC (voir section 6.2.2 « Régime fiscal des SIIC »).

Au 31 décembre 2005, Icade détient 8 860 730 actions et 80 691 obligations remboursables en actions (ORA) d'Icade EMGP, correspondant à 82,67 % du capital et 89,82 % des droits de vote (hors dilution à terme liée au remboursement des ORA) et 72,04 % du capital après dilution potentielle résultant du remboursement des ORA en actions (voir section 4.2.3.2 « Organigramme simplifié du groupe Icade »).

Les accords conclus entre Icade et City North Developments Ltd. sont décrits en section 4.2.3.2 « Organigramme simplifié du groupe Icade ».

Avec un chiffre d'affaires de 64,5 millions d'euros et un EBO de 48,5 millions d'euros, Icade EMGP contribue pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 à hauteur d'environ 6 % du chiffre d'affaires consolidé d'Icade et 23 % de son EBO consolidé.

Au 31 décembre 2005, la valeur d'expertise (hors droits et frais de cession) du patrimoine immobilier d'Icade EMGP s'élève à 907,3 millions d'euros.

Au 31 décembre 2005, l'actif net réévalué de liquidation (hors droits et après impôts) en part Icade EMGP s'établit à 554,4 millions d'euros (voir section 9.5.2 « Icade EMGP »), 399,5 millions d'euros en valeur part du groupe compte tenu du pourcentage de détention d'Icade dans Icade EMGP en base diluée.

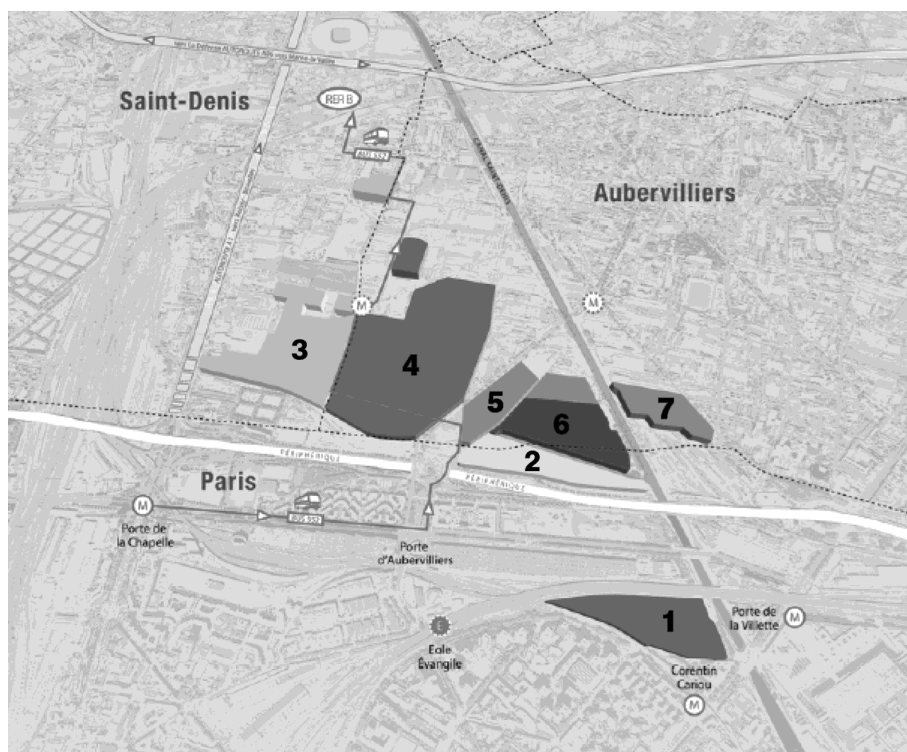
(i) Présentation générale et positionnement

Description des actifs

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

Au 31 décembre 2005, Icade EMGP est propriétaire de près de 76,5 hectares de terrain et 420 358 m² de surface utile (dont 404 801 m² louables) situés dans le XIX^{ème} arrondissement de Paris, à Saint-Denis et à Aubervilliers. Les terrains d'Icade EMGP sont ainsi localisés entre Paris, le boulevard périphérique, l'autoroute A1 et la plaine Saint-Denis, avec des accès directs à l'aéroport Charles-de-Gaulle et la gare TGV de Paris Nord.

Sur ce foncier, Icade EMGP développe et gère sept principaux parcs d'entreprises (voir ci-dessous), dont la carte ci-dessous décrit la localisation :



- | | |
|-------------------------------------|--------------------------------------|
| 1 – Pont de Flandre | 5 – Quartier Canal (pôle tertiaire) |
| 2 – Parc du Millénaire | 6 – Quartier Canal (pôle commercial) |
| 3 – Portes de Paris (Saint Denis) | 7 – Mauvin |
| 4 – Portes de Paris (Aubervilliers) | |

Icade EMGP offre sur ses sites différents services aux entreprises (*facilities management*) et à leurs salariés (transports, commerces et activités de proximité). Ces services sont sous-traités par Icade EMGP, sauf pour certaines prestations dont elle conserve l'entier contrôle telles que la surveillance, l'entretien des espaces verts, la circulation et le stationnement.

Le tableau suivant indique, au 31 décembre 2005, la surface du terrain, la surface bâtie louable et le taux d'occupation pour chacun des sept principaux parcs d'entreprises d'Icade EMGP :

	Surface du terrain (en ha)	Surface bâtie louable (en m ²)	Taux d'occupation financière (année 2005)
Parc Pont de Flandres	5,2	89 704	95,8 %
Parc des Portes de Paris (Saint-Denis)	16,3	64 397	91,2 %
Parc des Portes de Paris (Aubervilliers)	30,2	220 147	90,2 %
Quartier du Canal – Pôle tertiaire . . .	6,7	8 637	100 %
Parc du Mauvin	3,7	21 916	98,4 %
Quartier du Canal – Pôle commercial (en projet)	7,2	<i>en cours de développement</i>	–
Parc du Millénaire (en projet)	7,2	<i>en cours de développement</i>	–
TOTAL	76,5	404 801	92,8 %

En 2005, le patrimoine d'Icade EMGP louable a été porté à une surface de 404 801 m², en légère augmentation par rapport à l'année précédente, du fait essentiellement de la livraison de l'immeuble 270 (Parc des Portes de Paris – Aubervilliers) et de la remise en exploitation du bâtiment 131 (Parc des Portes de Paris – Saint-Denis) à la suite de travaux de réhabilitation.

Les surfaces louées au 31 décembre 2005 représentent 376 244 m², soit une légère augmentation par rapport à l'année précédente.

Le tableau ci-dessous indique les montants investis par Icade EMGP dans la maintenance, la réhabilitation et le développement de son patrimoine sur les exercices 2004 et 2005.

Montant HT (millions d'euros)	2004	2005
Maintenance	4,6	4,9
Rénovation / immobilisation	12,6	12,1
Développement / immobilisation	90,7	77,2

Le concept de campus d'entreprises d'Icade EMGP

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

Dans ce cadre, Icade EMGP a développé un concept de « campus d'entreprises » par lequel Icade EMGP offre sur ses sites, au-delà de la location de bureaux et locaux d'activité, de nombreux services aux entreprises utilisatrices facilitant la vie au quotidien (transports, sécurité, restauration et services aux personnes).

Ce concept de campus d'entreprises s'articule autour de plusieurs axes dont les principaux sont les suivants :

- mélanger les différentes communautés au travail (chercheurs des laboratoires, cadres du tertiaire, population des studios de télévision, étudiants d'écoles diverses) ;
- offrir un cadre de travail « différent » aux portes de Paris en combinant une logique de réhabilitation et de mise en valeur du patrimoine architectural hérité au XIX^e siècle et en proposant des locaux situés au milieu d'espaces verts paysagés ; et
- porter une attention particulière au développement durable ; Icade EMGP s'est ainsi engagée dans une procédure de certification Haute Qualité Environnementale (HQE) de ses nouveaux immeubles, sur la base des règles établies par le Centre Scientifique et Technique du Bâtiment en avril 2004. Le Bâtiment 270 du Parc des Portes de Paris – Aubervilliers livré en septembre 2005 a ainsi obtenu la certification HQE.

En 2005, le parc immobilier est réparti en termes de superficie (m² loués) entre 41 % de bureaux et 59 % de locaux d'activité.

Politique de développement et gestion du parc immobilier

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

Projet	Stade d'avancement
Parc du Millénaire – lot 1	Construction d'un immeuble de bureaux d'environ 30.000 m ² – livraison prévue en 2006
Parc du Millénaire – lot 2	Construction d'un immeuble de bureaux d'environ 30.000 m ² – livraison prévue en 2007
Parc du Millénaire – lot 3	Demande de permis à déposer en 2006 – projet de 25.000 m ² (bureaux)
Parc du Millénaire – lot 4	Demande de permis à déposer en 2006 – projet de 25.000 m ² (bureaux)
Quartier commercial – commerces	Projet de 60.000 m ² – Permis obtenu non purgé des recours
Bâtiment 521	Projet de bureaux de 19.500 m ² – Permis obtenu et purgé
Bâtiment 114	Projet de bureaux de 6.000 m ² – Permis obtenu et purgé

Clients et baux

Les principaux clients des parcs d'entreprise d'Icade EMGP peuvent être regroupés selon leurs activités autour de sept pôles d'activités qui sont à ce jour les suivants : Audiovisuel (Studio de France), ebusiness (Interscion), mode et distribution (Afflelou), loisirs (Club Med et Pierre et Vacances), Industrie et recherche (Rhodia), public (Ministère de la Justice), autres (Oddo Finance, Publicis Events).

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

Les baux consentis par Icade EMGP et ses filiales prévoient une indexation annuelle des loyers en fonction des variations de l'indice du coût de la construction publié par l'INSEE. Dans certains baux, il est stipulé que cette indexation ne peut jouer qu'à la hausse.

En 2005, les trois premiers, cinq premiers et dix premiers clients d'Icade EMGP représentent respectivement environ 21 %, 30 % et 46 % des loyers perçus par Icade EMGP.

Effectifs

Au 31 décembre 2005, les effectifs d'Icade EMGP et de ses filiales s'établissent à 106 personnes. Ce chiffre a cependant été ramené à 48 personnes le 1^{er} janvier 2006, suite à un transfert des activités (*facilities management* ou *property management*) de Manutra et Manutra Sécurité sous Icade Eurogem.

(ii) Chiffres-clés

Valeur d'expertise / actif net réévalué

Au 31 décembre 2005, la valeur d'expertise (hors droits et frais de cession) du patrimoine immobilier d'Icade EMGP s'élève, sur la base d'un rapport effectué par le cabinet CB Richard Ellis Bourdais Valuation à 907,3 millions d'euros.

Au 31 décembre 2005, l'actif net réévalué de liquidation (hors droits et après impôts) en part Icade EMGP s'établit à 554,4 millions d'euros, soit 399,5 millions d'euros compte tenu du pourcentage de détention d'Icade en base diluée.

Principaux indicateurs d'activité

Le chiffre d'affaires et l'EBO d'Icade EMGP pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 s'établissent respectivement à 64,5 millions d'euros et 48,5 millions d'euros.

Le tableau ci-dessous indique, pour l'année 2005, pour chacun des 7 parcs d'entreprises d'Icade EMGP, le montant des loyers comptabilisés par parc, la part respective des loyers comptabilisés par rapport au montant total des loyers comptabilisés par Icade EMGP et la valeur d'expertise de chacun des parcs.

	Loyers 2005 (en M€)	% des loyers	Valeurs d'expertise 2005 (en M€)
Parc Pont de Flandres	22,5	37,38 %	273,3
Parc des Portes de Paris (Saint-Denis)	7,0	11,63 %	92,5
Parc des Portes de Paris (Aubervilliers)	26,8	44,52 %	333,7
Quartier du Canal – Pôle tertiaire	1,4	2,32 %	17,9
Parc du Mauvin	2,5	4,15 %	25,4
Quartier du Canal – Pôle commercial (<i>en projet</i>)			30,6
Parc du Millénaire (<i>en projet</i>)			133,9
TOTAL	60,2	100 %	907,3

Le taux d'occupation financière s'établit à environ 92,8 % pour l'exercice social clos le 31 décembre 2005, à comparer avec un taux de 94,5 % en 2004, s'expliquant par la mise sur le marché du bâtiment 270.

En 2005, le taux de retard d'encaissement (pourcentage des loyers facturés mais en retard d'encaissement) reste faible et le taux de perte financière s'établit à moins de 1 % du montant total des loyers facturés.

(iii) Stratégie de développement

Icade EMGP entend valoriser son implantation géographique unique par la transformation progressive du site de zone d'entrepôts en campus d'entreprises et d'activités et par la valorisation architecturale et environnementale du site. Icade EMGP envisage ainsi de mener une politique de revalorisation des loyers et un programme d'investissements d'environ 450 millions d'euros sur la période 2006-2009. Icade EMGP met ainsi en place un plan global d'aménagement avec pour objectif la conversion progressive d'entrepôts en bureaux et locaux d'activités, le développement de nouveaux immeubles et d'un centre commercial. La mise en œuvre de ces options stratégiques devrait conduire à un développement significatif du patrimoine immobilier d'Icade EMGP en quatre ans qui représente ainsi une opération d'aménagement privée majeure en Europe.

(b) Icade Foncière des Pimonts

Au sein d'Icade, Icade Foncière des Pimonts est la société foncière spécialisée dans la détention d'actifs immobiliers de bureaux de moyenne à grande taille et dans l'acquisition de patrimoines immobiliers commerciaux.

Icade Foncière des Pimonts est cotée sur le compartiment B du marché Eurolist by Euronext (code ISIN FR0000073686), et a opté depuis le 1^{er} janvier 2004 pour le régime SIIC (voir section 6.2.2 « Régime fiscal des SIIC »).

Au 31 décembre 2005, Icade détient 3 146 110 actions et 600 455 obligations remboursables en actions (ORA) d'Icade Foncière des Pimonts (dont 160 000 actions et 3 300 ORA sous option et nanties au profit de Forum European Reality Income S.a.r.l., voir section 4.2.3.2 « Organigramme simplifié du groupe Icade ») correspondant à 94,94 % du capital et 94,94 % des droits de vote (hors dilution à terme liée ou remboursement des ORA) et environ 72,30 % du capital après dilution potentielle résultant du remboursement des ORA en actions (voir section 4.2.3.2 « Organigramme simplifié du groupe Icade »).

Les accords existant entre (i) Icade et PGGM et (ii) Icade et Forum European Reality Income S.a.r.l. sont décrits en section 4.2.3.2 « Organigramme simplifié du groupe Icade ».

Au cours du deuxième trimestre 2005, Icade a mis en place au sein d'Icade Foncière des Pimonts, une nouvelle équipe de gestion et a mis fin à cette occasion au mandat de gestion qui avait été confié à IXIS AEW Europe.

Avec un chiffre d'affaires de 48,3 millions d'euros et un EBO de 42,1 millions d'euros, Icade Foncière des Pimonts contribue pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 à hauteur d'environ 4 % du chiffre d'affaires consolidé d'Icade et 20 % de son EBO consolidé.

Au 31 décembre 2005, la valeur d'expertise (hors droits et frais de cession) du patrimoine foncier d'Icade Foncière des Pimonts ressort à 769,5 millions d'euros.

Au 31 décembre 2005, l'actif net réévalué de liquidation (hors droits et après impôts) en part Icade Foncière des Pimonts s'établit à 632,3 millions d'euros (voir section 9.5.3 « Icade Foncière des Pimonts »), soit 457,1 millions d'euros en valeur part du groupe compte tenu du pourcentage de détention d'Icade dans Icade Foncière des Pimonts en base diluée.

(i) Présentation générale et positionnement

Description des actifs

Icade Foncière des Pimonts détient un patrimoine d'immeubles de bureaux localisés dans le Quartier Central des Affaires à la Défense, à Boulogne-Billancourt et à Issy-les-Moulineaux. Cette stratégie permet d'assurer une très bonne occupation de ces actifs, la demande restant toujours forte sur ce type de produit, même en période de faible demande locative.

La composition du patrimoine immobilier d'Icade Foncière des Pimonts au 31 décembre 2005 est la suivante :

Adresse	Surfaces totales bureaux y compris commerces (en m ²)	Part du groupe (en m ²)	Nombre de parkings
2, place Maurice Quentin – 75001 Paris	9 462	9 462	
2, rue du Quatre Septembre – 75002 Paris	4 296	4 296	33
114, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris	6 181	6 181	122
29-33, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris	5 846	5 846	0
3-5, avenue de Friedland – 75008 Paris	10 130	10 130	190
69, boulevard Haussmann – 75008 Paris	7 059	7 059	184
31-33, rue de Mogador – 75009 Paris	4 941	4 941	99
85/89, quai André Citroën – 75015 Paris	21 797	21 797	410
15° étage La Grande Arche – 92044 Paris La Défense	1 285	1 285	5
11-15, avenue Morizet – 92100 Boulogne Billancourt	4 959	4 959	131
27, rue Camille Desmoulins – 92130 Issy-les-Moulineaux	9 185	9 185	214
2, avenue Gambetta (Tour Descartes) – 92400 Courbevoie*	71 932	23 977	1 200
1, terrasse Bellini (Tour Initiale La Défense) – 92800 Puteaux*	33 796	11 265	447
TOTAL GENERAL	190 869	120 384	3 035

* détenue à hauteur d'un tiers par Icade Foncière des Pimonts

Le patrimoine d'Icade Foncière des Pimonts est globalement en bon état d'usage et ne devrait nécessiter à moyen terme que des travaux de ravalement ou de remise à niveau d'équipements techniques (ascenseurs, climatisation, incendie).

Le tableau ci-dessous indique les montants de maintenance, rénovation et développement réalisés par Icade Foncière des Pimonts au cours des exercices clos au 31 décembre 2004 et 2005.

Montants (millions d'euros) HT	2004	2005
Entretien – Maintenance	0,9	0,9
Rénovation / immobilisation	0,4	16,7
Développement / immobilisation	119,7	0

Deux immeubles posent cependant des questions spécifiques liées à une éventuelle restructuration plus importante :

- 29/33, avenue des Champs Elysées : cet immeuble requiert certains travaux de mise aux normes, de ravalement et de réfection des parties communes pour un montant de l'ordre de 6 à 8 millions d'euros. Ces travaux seront réalisés en concertation avec les autres propriétaires afin d'augmenter la valeur locative des bureaux, très sensiblement inférieure à la valeur de marché des immeubles voisins compte tenu de l'état actuel de l'immeuble ;
- Tour Descartes : cette tour, détenue à hauteur d'un tiers par Icade Foncière des Pimonts, pourrait faire l'objet d'une restructuration lors du départ éventuel du locataire actuel (dont le bail arrive à terme courant 2009) afin de la mettre au niveau des bâtiments les plus récents de la Défense. Toutefois, cette option est encore à l'étude car la Tour Descartes ne présente pas de réel problème d'obsolescence et les associés réunis au sein de la structure de détention prendront leur décision en fonction du potentiel de création de valeur lié à ces travaux.

Politique de développement et gestion du parc immobilier

Icade Foncière des Pimonts entend désormais mener une politique de développement plus volontariste qui s'articule autour des axes suivants :

- se diversifier en recherchant des investissements en commerces et bureaux dans les « capitales » régionales et en première couronne parisienne, actifs à rendements plus élevés ;
- participer à des opérations d'externalisation d'actifs tertiaires et commerciaux dans le cadre du régime SIIC (voir section 6.2.2 « Régime fiscal des SIIC ») ;
- développer l'acquisition de fonciers localisés dans des parcs d'activités (*retail parcs*), dans la ligne de l'opération Mr. Bricolage.

Le partenariat conclu avec Mr. Bricolage le 31 mai 2005 témoigne ainsi du dynamisme accru d'Icade Foncière des Pimonts. A l'occasion de cette opération, Icade Foncière des Pimonts a pris une participation dans la société l'Immobilière Mr. Bricolage, structure *ad hoc* détenant actuellement les actifs immobiliers de 38 magasins exploités par le groupe Mr. Bricolage et ayant vocation à accueillir les opérations futures de développement immobilier de ce groupe. Cette participation a été prise sous la forme d'obligations remboursables en actions représentant, à la date de remboursement du 1^{er} janvier 2008, 32 % du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage et se traduisant à la date de signature du partenariat par un apport de capitaux de 18 millions d'euros. A cette même date, Icade Foncière des Pimonts aura la possibilité de porter sa participation à 95 % par rachat de titres complémentaires. Icade Foncière des Pimonts s'est engagée à conserver les obligations remboursables en actions ou les actions d'Immobilière Mr. Bricolage qu'elle détient ou viendrait à détenir jusqu'au 31 décembre 2010, sauf à exercer la promesse d'achat qui lui a été consentie par Mr. Bricolage entre le 1^{er} juillet 2007 et le 30 septembre 2007. Le président d'Immobilière Mr. Bricolage doit, sous certaines conditions et à compter d'une date variable dépendant de conditions définies dans l'accord de partenariat, être nommé parmi les membres du comité stratégique de l'Immobilière Mr. Bricolage désignés par Icade Foncière des Pimonts. Icade Foncière des Pimonts a convenu qu'à compter de cette même date, Mr. Bricolage aurait un droit de veto sur certaines décisions d'Immobilière Mr. Bricolage. Enfin, Icade Foncière des Pimonts s'est interdit, tant pour son propre compte que pour le compte des sociétés sous son contrôle ou des sociétés qui la contrôlent (ce qui inclut Icade), (i) d'acquérir, de contrôler ou de créer une entité détenant des droits immobiliers destinés essentiellement à une activité concurrente à celle de Mr. Bricolage ou une société exploitant une activité concurrente à celle de Mr. Bricolage et (ii) d'intervenir dans la direction d'une société exploitant une activité concurrente à celle de Mr. Bricolage. A ce titre, doit être considérée comme une activité concurrente toute activité de bricolage directement concurrente de celles du Groupe Mr. Bricolage et exploitées en France par et sous les enseignes Bricorama, Weldom, Bricomarché, Obi ou Les Briconautes et toute activité de bricolage exploitée sous toute enseigne qui viendrait à détenir une part de marché d'au moins 5 % dans le secteur des grandes surfaces de bricolage. Cette opération devrait permettre (sous certaines conditions) à Icade Foncière des Pimonts de se porter acquéreur d'un patrimoine de 143 800 m² de surfaces de vente actuelles de l'Immobilière Mr. Bricolage.

Par ailleurs, Icade Foncière des Pimonts a poursuivi les activités de gestion de son parc immobilier :

- les travaux de réaménagement de l'ancien siège social de Canal+, racheté par Icade Foncière des Pimonts, se sont terminés (séparation de l'immeuble en deux bâtiments indépendants, déplacement du restaurant d'entreprise, reconfiguration des locaux) et les locataires ont pris possession des lieux en juin 2005 ;
- des immeubles situés avenue de Wagram ont été cédés, générant une plus-value consolidée de 4 millions d'euros en 2005 ;
- la commercialisation de la Tour Initiale s'est achevée, le montant total de loyers (en quote-part) comptabilisé en 2005 est de 4,1 millions d'euros.

Clients et baux

La politique locative d'Icade Foncière des Pimonts privilégie une occupation en monolocataire sur des baux long terme (généralement supérieurs à 6 ans).

En 2005, les cinq premiers et dix premiers clients d'Icade Foncière des Pimonts représentent respectivement environ 50 % et 73 % des loyers comptabilisés par Icade Foncière des Pimonts.

Le tableau ci-dessous indique, sur une base annuelle, le nombre de baux arrivant à échéance, et le montant des loyers (en quote-part du groupe) comptabilisés en 2005 pour chaque catégorie de baux concernés.

Année	Nombre de baux concernés	Montant des loyers comptabilisés en 2005 (en millions d'euros)
2006	21	5,2
2007	9	1,92
2008	18	12,05
2009	9	10,74
2010	3	5,73
2011 et suivantes	6	10,15

L'année 2009 se caractérise par l'arrivée à son terme du bail d'IBM sur la Tour Descartes, qui représente à lui seul environ 18 % du montant annuel des loyers comptabilisés par Icade Foncière des Pimonts.

Effectifs

Jusqu'au deuxième trimestre 2005, Icade Foncière des Pimonts ne comptait aucun salarié et avait externalisé à IXIS AEW Europe l'ensemble de la gestion patrimoniale des immeubles, la recherche d'investissements ainsi que la gestion administrative, comptable, fiscale et financière de la société.

Depuis le deuxième trimestre 2005, une équipe dédiée a été constituée et Icade Foncière des Pimonts compte désormais 5 salariés.

(ii) Chiffres-clés

Valeur d'expertise / actif net réévalué

Au 31 décembre 2005, la valeur d'expertise (hors droits et frais de cession) du patrimoine immobilier d'Icade Foncière des Pimonts s'élève, sur la base d'un rapport effectué par le cabinet CB Richard Ellis Bourdais Valuation à 769,5 millions d'euros.

L'actif net réévalué de liquidation (hors droits et après impôts) en part Icade Foncière des Pimonts s'établit au 31 décembre 2005 à 632,3 millions d'euros, soit 457,1 millions d'euros en valeur part du groupe en base diluée.

Principaux indicateurs d'activité

Le chiffre d'affaires et l'EBO d'Icade Foncière des Pimonts pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 s'établissent respectivement à 48,3 millions d'euros et 42,1 millions d'euros.

Le tableau ci-dessous décrit la performance des immeubles d'Icade Foncière des Pimonts au titre de l'année 2005 :

	Loyers comptabilisés en 2005 (M € / an)	% du total des loyers comptabilisés	Valeur d'expertise part du groupe (en M €)
2, place Maurice Quentin – 75001 Paris	2,47	5,25	31,4
2, rue du Quatre Septembre – 75002 Paris	2,80	2,95	34,4
114, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris	3,45	7,34	66,1
29-33, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris	3,31	7,04	47,2
3-5, avenue de Friedland – 75008 Paris	5,01	10,65	77,2
69, boulevard Haussmann – 75008 Paris	3,78	8,04	60,1
31-33, rue de Mogador – 75009 Paris	2,19	4,66	33
85/89, quai André Citroën – 75015 Paris	5,99	12,74	136,3
15° étage La Grande Arche – 92044 Paris La Défense	0,45	0,96	5,5
11-15, avenue Morizet – 92100 Boulogne Billancourt	1,93	4,10	26
27, rue Camille Desmoulins – 92130 Issy-les-Moulineaux	3,47	7,38	49,9
2, avenue Gambetta (Tour Descartes) – 92400 Courbevoie*	8,12	17,27	120,3
1, Terrasse Bellini (Tour Initiale La Défense) – 92800 Puteaux *	4,05	8,62	82,1
Total part du groupe	47,02	100,00	769,5

* dé tenu à hauteur d'un tiers par Icade Foncière des Pimonts

Le taux d'occupation financière est de 97,8 % à fin 2005.

En 2005, le taux d'impayé est quant à lui proche de zéro.

(iii) Stratégie de développement

Icade entend faire d'Icade Foncière des Pimonts le véhicule privilégié des projets d'externalisation d'actifs tertiaires et commerciaux avec une enveloppe d'investissements de l'ordre de 500 millions d'euros sur la période 2006-2009. Ces programmes pourront le cas échéant bénéficier du régime SIIC.

5.2.2.3 Services

Sur le marché tertiaire, Icade développe une large palette de services : (i) l'administration de biens tertiaires (*property management*) sous la dénomination Icade Gestion Tertiaire, (ii) la gestion opérationnelle d'immeubles tertiaires et les services liés aux utilisateurs (*facilities management*) sous la dénomination Icade Eurogem, (iii) l'ingénierie de projets immobiliers sous la dénomination Icade Arcoba et (iv) le conseil en immobilier sous la dénomination Icade Conseil.

Avec un chiffre d'affaires cumulé de 75,7 millions d'euros et un EBO de 1,0 million d'euros, les activités de services sur le marché tertiaire (hors activités exercées sous la dénomination Icade Gestion Tertiaire (voir section 5.2.1.3(b)(i))), contribuent pour l'exercice social clos le 31 décembre 2005, à hauteur d'environ 7 % du chiffre d'affaires consolidé d'Icade et 0,5 % de son EBO consolidé.

(a) **Présentation générale et positionnement**

(i) Description des activités de services sur le marché tertiaire

L'administration de biens tertiaires (property management)

Icade a, depuis le 1^{er} janvier 2006, regroupé sous la dénomination Icade Gestion Tertiaire, ses activités d'administration de biens tertiaires (principalement des bureaux), historiquement exercées par Icade Administration de Biens (voir section 5.2.1.3 « Services »).

Les services proposés par Icade dans le cadre de cette activité comprennent (i) l'activité de gérance (ou gestion locative), (ii) l'activité de gestion de copropriété (ou syndic) et (iii) l'activité de transaction.

5. APERÇU DE L'ACTIVITE

L'activité d'administration de biens sur le marché tertiaire présente, en substance, les mêmes caractéristiques que l'activité d'administration de biens sur le marché du logement (pour un descriptif plus détaillé de cette activité (voir section 5.2.1.3 « Services »).

A titre d'exemple, Icade a récemment été retenue comme administrateur de bien (syndic) de l'ensemble Tour Montparnasse, qui représente environ 300 000 m² de bureaux et centres commerciaux.

La gestion opérationnelle d'immeubles tertiaires (facilities management)

Icade exerce, sous la dénomination Icade Eurogem, une activité de gestion technique et opérationnelle (*facilities management*) d'immeubles tertiaires comprenant notamment la fourniture, directement ou, le cas échéant, avec le concours de sous-traitants spécialisés, de prestations telles que l'exploitation, la maintenance multitechnique, la maintenance des systèmes de climatisation, de chauffage et d'ascenseurs, les services communs à l'immeuble (nettoyage et entretien des parties communes, sûreté et sécurité des biens et des personnes, courrier), les services spécifiques aux utilisateurs et occupants de l'immeuble et la fourniture de systèmes d'information et de communication complexes dédiés aux fonctions immobilières.

Chaque grand site immobilier pose une problématique particulière : fréquence des déménagements, présence d'amiante, économies d'énergie, travaux de réhabilitation, outils de communication, sécurité et sûreté, etc. Icade possède dans ce domaine un avantage spécifique grâce à la compétence et au savoir-faire de ses équipes techniques. Ces compétences sont regroupées au sein de trois entités dédiées à l'étude et au conseil dans les domaines de l'ingénierie de la maintenance, la sûreté-sécurité et les systèmes d'information et de pilotage des fonctions immobilières.

Les services ainsi proposés par Icade peuvent être schématiquement regroupés dans deux sous-ensembles : les services proposés aux investisseurs et ceux destinés aux utilisateurs d'immobilier tertiaire.

Les services aux investisseurs comprennent les prestations multitechniques ou multiservices réunissant en un seul contrat la gestion de l'ensemble des charges communes, ainsi que le pilotage et la réalisation éventuelle de toute prestation ponctuelle spécifique, notamment de travaux.

Les services aux utilisateurs répondent à une problématique particulière de sous-traitance ou, selon le cas, d'externalisation de services généraux. Ces contrats sont donc de type, de taille et de contenu variables (engagement de résultats ou de moyens ; contrats globaux ou contrats partiels ; contrats techniques / contrats orientés services).

Les métiers du *property management* et du *facilities management* partagent le même management, ainsi que des moyens communs (développement, appui technique et méthodes, finances, ressources humaines).

L'ingénierie de projets immobiliers

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

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

Le conseil en immobilier

Icade exerce, sous la dénomination Icade Conseil, une activité de conseil en immobilier.

Icade propose ainsi à ses clients les principales prestations suivantes : conseil en stratégie et valorisation de patrimoines, gestion de grands projets, organisation et système d'information, asset-management opérationnel et expertise immobilière (Icade Expertise).

(ii) Clients

Le property management et le facilities management

Les clients d'Icade dans ces activités sont soit des investisseurs soit des utilisateurs (principalement des grandes entreprises pour leurs sièges sociaux ou leur patrimoine d'exploitation).

La relation client prend la plupart du temps la forme d'un mandat ou d'un contrat de service, et exceptionnellement la forme d'une structure *ad hoc*, dans laquelle le client prend une participation.

L'ingénierie de projets immobiliers

Les clients d'Icade dans le cadre de cette activité sont des organismes privés et publics que l'on peut rassembler au sein de trois principales catégories : les foncières / promoteurs tertiaires (bureaux et centres commerciaux), les promoteurs privés de logements et les maîtres d'ouvrages publics.

Le conseil en immobilier

Les clients d'Icade dans cette activité sont pour moitié des investisseurs, des utilisateurs et des promoteurs, le secteur public et para-public représentant l'autre moitié.

(iii) Positionnement concurrentiel

Le property management et le facilities management

Sur ces métiers, les principaux concurrents d'Icade sont :

- des filiales spécialisées de grands groupes de services (Altys, Dalkia FM, Elyo FM, FACEO) ;
- des groupes de construction misant sur une continuité entre les travaux et l'exploitation (Exprimm (groupe Bouygues), Manep (groupe Eiffage)) ;
- des groupes immobiliers concurrents d'Icade sur tout ou partie de son champ d'intervention (Adyal, Comadim).

L'ingénierie de projets immobiliers

Dans le cadre de cette activité, Icade est en concurrence avec les principaux maîtres d'œuvre tels que Coteba, OTH et Jacobs Serete.

Le conseil en immobilier

Dans cette activité, Icade intervient sur un segment de marché au sein duquel sont notamment présents des agents immobiliers, des cabinets d'audit et des banques d'affaires.

(iv) Implantation géographique

Le property management et le facilities management

Icade est principalement présente sur le marché parisien et a récemment entamé un processus de développement de ses activités (notamment de *Facilities Management*) en province. Cette présence est désormais significative sur les agglomérations de Lyon, Nice, Marseille, Montpellier, Toulouse et Bordeaux.

L'ingénierie de projets immobiliers

Icade est principalement présente en Ile-de-France et, de façon plus marginale, en région Rhône-Alpes.

Le conseil en immobilier

Bien que localisée à Paris, la France demeurant son marché principal, Icade développe également son activité de conseil immobilier dans d'autres pays européens.

(v) Effectifs

Au 31 décembre 2005, les effectifs des activités de services sur le marché tertiaire s'établissent à 649 personnes. Ce chiffre a cependant été porté à 796 personnes le 1^{er} janvier 2006 à la suite (i) du transfert des activités de Manutra et Manutra Sécurité à Icade Eurogem (58 personnes) et (ii) du transfert des effectifs de l'activité d'Icade Gestion Tertiaire (89 personnes).

(b) **Chiffres-clés**

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, le chiffre d'affaires et l'EBO des activités de services sur le marché tertiaire s'établissent respectivement à 75,7 millions d'euros et 1,0 million d'euros (hors administration de biens tertiaires développée par Icade Gestion Tertiaire – voir section 5.2.1.3(b)(i) « Chiffre d'affaires et EBO »).

(c) **Stratégie de développement**

Icade entend devenir, dans le domaine des services tertiaires, l'acteur de référence du *property* et *facilities management* en France et augmenter sa rentabilité par un recentrage sur les activités à plus forte valeur ajoutée c'est-à-dire administration de biens, portails et réseaux, sécurité et sûreté. Icade a en outre pour objectif de consolider le positionnement de ses activités de conseil dans leur rôle de fédérateur de synergies amont et aval.

5.2.2.4 *Synergies existantes ou anticipées au sein d'Icade*

Sur le marché tertiaire, de nombreuses synergies existent au sein d'Icade entre les foncières et les activités de promotion et de services.

Ainsi, dans le cadre de la restructuration ou de la réhabilitation de leurs actifs, les foncières peuvent avoir recours aux activités de services d'Icade pour leur confier des missions d'étude, des missions d'assistance à maîtrise d'ouvrage (AMO), des contrats de promotion immobilière (CPI), ou encore pour acquérir des immeubles en VEFA. L'opération du parc du Millénaire d'une surface totale de 110 000 m² est un exemple d'intervention d'Icade, en AMO, pour sa foncière tertiaire Icade EMGP.

De même, des missions de *property*, de *facilities management* ou même de conseil peuvent être confiées tant par les sociétés pour lesquelles Icade construit des immeubles que par ses foncières dans le cadre de la gestion et du développement de leurs actifs. A ce titre, la mission de conseil relative à l'opération d'externalisation des actifs de Mr Bricolage a été confiée aux équipes d'Icade Conseil par Icade Foncière des Pimonts.

Au-delà du marché tertiaire, les activités développées sur ce marché, notamment dans les services, sont un aspect déterminant de la stratégie d'Icade dans le domaine des partenariats public / privé sur le marché public et santé, principalement en matière de fiabilité technico-économique des projets ou pour apporter une expertise d'exploitant à long terme des projets mis en place dans les partenariats public-privé.

5.2.3 Public et santé

Icade, sous les dénominations Icade G3A et Icade Setrhi-Setae, est l'un des acteurs majeurs en France de l'immobilier au service des clients publics, de la santé et des partenariats public-privé (PPP). Les activités de promotion et de services qu'exerce Icade dans ce secteur concernent des projets immobiliers répondant notamment aux besoins des services publics les plus divers (santé, enseignement, sécurité, recherche publique, sports, culture, etc.). Par l'intermédiaire de sa filiale Icade Foncière Publique, Icade compte par ailleurs développer une activité de foncière.

Pour des raisons historiques et opérationnelles, Icade, sous la dénomination Icade G3A, exerce également une activité de promotion dans le cadre d'opérations complexes d'urbanisation ou de rénovation de quartiers, ainsi que de promotion privée tertiaire en province.

Icade intervient également dans des missions de services sur le marché public et santé, principalement études, conseil, assistance et représentation pour des maîtres d'ouvrage publics.

Icade est le premier opérateur en France dans le domaine immobilier de la santé et a participé à la réalisation en moyenne depuis 20 ans d'un hôpital sur deux (*Source : Société*). Icade est également fortement implantée dans le secteur de l'enseignement (universités, lycées, collèges) et dans les projets d'équipements culturels, sportifs et de loisirs ou de construction de bureaux administratifs.

Avec un chiffre d'affaires cumulé de 94,6 millions d'euros, les activités d'Icade sur le marché public et santé (en ce compris la promotion tertiaire réalisée par Icade G3A en province) contribuent pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 à hauteur d'environ 8 % à l'activité d'Icade.

5.2.3.1 Promotion

(a) Présentation générale et positionnement

Description de l'activité de promotion sur le marché public et santé

Icade, sous la dénomination Icade G3A, réalise la promotion de différents types d'opérations :

- des immeubles de bureau en province ;
- des ensembles immobiliers multiprogrammes (bureaux, activités, logements, équipements publics ou privés) dans le cadre d'opérations complexes d'aménagement urbain ou de rénovation de quartiers ;
- des équipements privés liés au domaine de la santé ;
- de manière accessoire, des immeubles d'habitation pour des investisseurs institutionnels ;
- les équipements publics réalisés pour le compte de personnes publiques dans le cadre de contrats de partenariat public/privé (voir section 5.2.3.2 « Foncière »).

Les procédés et supports juridiques d'intervention d'Icade dans le domaine de la promotion sont similaires à ceux déployés par Icade Terial dans le cadre de cette même activité (voir section 5.2.2.1 (a) « Présentation générale et positionnement » pour de plus amples développements).

Au cours des 3 dernières années, Icade est notamment intervenue dans la réalisation des opérations suivantes qui sont les plus significatives :

Opérations livrées	Surface arrondie (m ² SHON)	Type ouvrage	Montage	Localisation	Livraison
Quai François Mitterrand	8 100	Bureaux	VEFA	Nantes	Novembre/décembre 2005
Le Parvis	10 000	Bureaux	VEFA	Clermond-Ferrand	Avril 2005
Les Portes d'Espagne*	10 100	Bureaux	CPI	Toulouse	Décembre 2005
Dauphiné Part Dieu . .	12 500	Bureaux	CPI	Lyon	Février 2004
Chelles	8 700	Logements, Bureaux	VEFA	Chelles	Février 2003

* Co-promotion (50 %/50 %)

Au 31 décembre 2005, les principales opérations en cours de montage ou de réalisation sont les suivantes :

Opérations en cours	Surface arrondie (m ² SHON)	Type ouvrage	Montage	Localisation	Date prévue de livraison
Gendarmerie de Courchevel ⁽¹⁾	7 500	Logements, Gendarmerie Parking public	VEFA	Courchevel	Novembre 2006
Institut de la Vision . .	11 300	Laboratoire, bureaux, résidences services	CPI	Paris	Avril 2008
Maison de retraite de St Julien	7 100	EPHAD	CPI	Laval	Avril 2008
Zac Saint Cosme ⁽²⁾ . .	19 000	Bureaux, hôtel, EPHAD, commerces	VEFA	Châlons / Saône	de fin 2007 à fin 2008
Docks en Seine ⁽³⁾ . . .	12 000	Equipements	CPI	Paris	2008
Chemin du Vallon – Toulouse . .	7 000	Logements	VEFA	Toulouse	2007
Bioparc I Première Tranche	7 300	Bureaux, Laboratoires	VEFA	Lyon	Avril 2007

⁽¹⁾ Co-promotion (66,66 % Icade)

⁽²⁾ Co-promotion (80 % Icade)

⁽³⁾ Co-promotion avec Icade Terial (50/50)

Parmi les projets réalisés par Icade sous la dénomination Icade G3A figurent les opérations suivantes qui sont caractéristiques de son activité :

- **Promotion d'un ensemble immobilier multiprogramme dans le cadre d'une opération complexe d'aménagement urbain en centre ville à Châlons-sur-Saône (ZAC Saint Cosme) :**
Icade est co-promoteur avec la société Marignan d'un programme immobilier dans la ZAC Saint Cosme à Châlons-sur-Saône. Ce projet prévoit le développement d'environ 19 000 m² SHON, comprenant des ensembles de logements, un pôle commercial, un établissement hospitalier pour personnes âgées dépendantes (« EHPAD »), un hôtel, des bureaux et des parkings. Icade s'est porté acquéreur de l'intégralité du foncier et des droits à construire nécessaires à la réalisation de l'ensemble de ce programme et le réalisera dans sa globalité, à l'exception des logements destinés à l'accession à la propriété et des parkings, dont l'assiette sera rétrocédée à Marignan et qui seront réalisés par cette dernière. Icade réalise 16 000 m² SHON soit plus de 80 % du programme qui seront livrés de façon échelonnée de fin 2007 à fin 2008.
- **Promotion d'immeubles de bureau à Nantes (Quai François Mitterrand) :**
Icade a réalisé en promotion deux immeubles de bureaux développant environ 8 100 m² SHON, qu'elle a vendus en l'état futur d'achèvement et livrés au 4^{ème} trimestre 2005.
- **Promotion d'équipement privé lié au domaine de la santé à Lyon (Bioparc) :**
Icade a remporté la consultation de promoteur lancée par la Ville de Lyon pour le montage et la réalisation de l'opération Bioparc, consistant en la construction de laboratoires et bureaux destinés à la recherche et au développement en bio-technologie, cancérologie, virologie, immunologie et instruments médicaux. Dans ce cadre, Icade assure le portage de l'opération, la recherche d'investisseurs, la commercialisation et le management du projet de construction de la 1^{ère} tranche d'environ 7 300 m² SHON. La livraison est prévue en avril 2007.
- **Maison de retraite de Saint Julien (Centre hospitalier de Laval)**
Pour ce projet de construction d'une nouvelle maison de retraite qui totalise environ 7 100 m² SHON, Icade assure en sous-traitance la promotion de l'équipement et sera chargée ultérieurement de sa maintenance. Les demandes d'autorisations administratives afférentes à ce projet sont en cours d'instruction.

Par ailleurs, Icade intervient pour le compte de sociétés de projet qui sont titulaires des contrats de partenariat public/privé passés avec des personnes publiques et qui confient à Icade la promotion des équipements qu'elles doivent réaliser. Cette activité s'insère dans celle du partenariat public-privé décrite à la section 5.2.3.2 « Foncière ».

(i) Clients

Dans la promotion, les clients d'Icade sont des collectivités publiques (Etat, collectivités territoriales, établissements publics) pour 11 % environ du chiffre d'affaires réalisé au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2005, des collectivités privées intervenant dans le domaine de la santé (cliniques privées et associations) et des investisseurs immobiliers privés pour le solde (89 %).

(ii) Positionnement concurrentiel

Icade bénéficie de forts atouts sur le marché public et santé :

- une image de gestionnaire de projets complexes reconnue par les clients ;
- la réalisation de nombreuses opérations ;
- un réseau national d'agences locales, essentiel dans le contexte de décentralisation, rapprochant Icade des décideurs publics locaux ;
- son appartenance au groupe Caisse des Dépôts, partenaire historique des collectivités publiques.

Les principaux concurrents d'Icade sur le marché public et santé sont :

- les promoteurs nationaux (Nexity et les filiales immobilières des groupes de BTP) et locaux ;
- les filiales immobilières de grands groupes H4 (EDF), Soderec (Crédit Mutuel), Aeprim (Crédit Agricole) ;
- les sociétés d'économie mixte.

5. APERÇU DE L'ACTIVITE

(iii) **Implantation géographique**

Dans le cadre de son activité sur le marché public et santé, tous métiers confondus (promotion et services), Icade dispose de 24 agences locales réparties en Ile-de-France ainsi que sur tout le territoire métropolitain et quelques DOM-TOM. Ce maillage territorial dense confère à Icade une bonne connaissance des projets locaux en développement ainsi qu'une proximité avec les décideurs locaux.

(iv) **Effectifs**

Au 31 décembre 2005, l'effectif d'Icade dans la promotion sur le marché public et santé est de 20 personnes.

(b) **Chiffres-clés**

Chiffre d'affaires / EBO

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, le chiffre d'affaires et l'EBO d'Icade dans le domaine de la promotion sur le marché public et santé s'établissent respectivement à 39,4 millions d'euros et 2,7 millions d'euros.

(c) **Stratégie de développement**

Icade entend s'imposer comme l'un des leaders des opérations de PPP en France (voir ci-dessous), notamment dans le domaine de la santé, et développer l'activité de promotion d'équipements publics sous toutes ses formes.

5.2.3.2 *Foncière*

Icade a décidé de regrouper ses actifs immobiliers actuels et futurs à usage public dans une société foncière « Icade Foncière Publique » créée le 9 janvier 2006.

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

La création de cette foncière marque la volonté d'Icade de maintenir et renforcer sa présence sur le marché public et santé. La duplication du modèle intégré au marché public et santé, développé sur les marchés du logement et du tertiaire, permettra notamment (i) à ses clients de bénéficier d'une offre globale de produits/services et (ii) à Icade d'exploiter pleinement les synergies potentielles pouvant être dégagées par ce modèle.

Icade Foncière Publique a vocation à détenir à terme (i) des participations dans les sociétés de projet titulaires des contrats de partenariat public-privé portant sur des équipements d'ores et déjà réalisés (l'hôtel de police de Strasbourg, loué au Ministère de l'Intérieur, l'immeuble de la Sucrière, loué à la ville de Lyon pour la Biennale d'art contemporain et différents bâtiments logistiques des CHU de Toulouse et de Créteil) et des équipements en développement (l'Institut de la Vision pour le compte du CHNO des Quinze-Vingts et les Docks en Seine pour le compte de la Ville de Paris) et (ii) des actifs immobiliers loués à des prestataires de service publics qui seraient acquis dans le futur.

Les participations détenues par Icade dans les sociétés de projets titulaires des contrats de partenariat public-privé représenteront initialement une part essentielle des actifs d'Icade Foncière Publique.

Sous le vocable de partenariat public-privé (PPP), sont regroupées diverses formules contractuelles (notamment bail emphytéotique administratif, bail emphytéotique hospitalier, autorisation d'occupation temporaire du domaine public couplée à une convention de location, contrat de partenariat) (voir section 6.1.4 « Activité de partenariat public privé ») dont l'objectif est de faire appel à l'initiative et au financement privés pour la construction d'équipements nouveaux et/ou la fourniture de services dans le cadre de l'exercice par les personnes publiques de leurs missions. L'objet de ces contrats est de permettre à l'administration de tirer profit des capacités de financement et de gestion d'une entreprise privée, tenue de rechercher les financements les plus adaptés à son activité, voire d'assurer aux équipements à construire des débouchés complémentaires à ceux répondant strictement aux besoins de l'administration contractante. Les contrats sont des contrats globaux et de longue durée (en moyenne trente ans) qui régissent (i) le financement de l'investissement, (ii) la construction des ouvrages ou équipements ou la transformation d'ouvrages existants et (iii) leur entretien, leur maintenance, leur exploitation et/ou leur gestion.

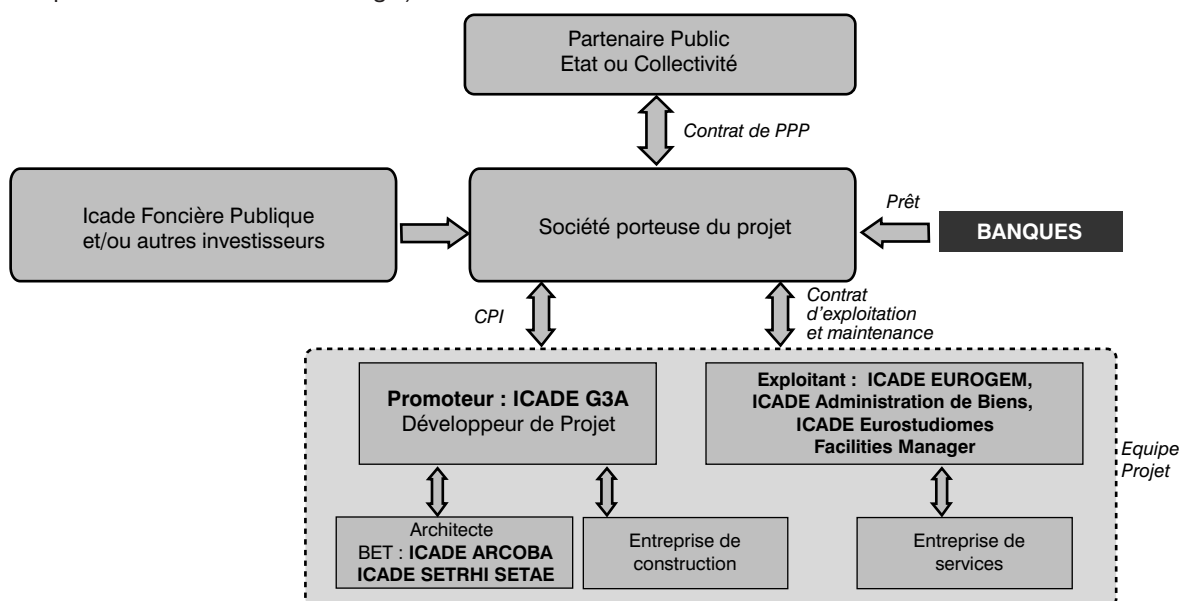
Lorsqu'elle participe à ce type d'opérations, Icade réunit ses compétences internes et s'associe également à des partenaires extérieurs afin d'offrir une réponse globale aux clients publics. Cela conduit le plus souvent Icade à :

- constituer un consortium avec les constructeurs, concepteurs et d'autres partenaires en optimisant l'allocation des ressources et le partage des risques ;
- assurer le rôle de chef de projet et mandataire du consortium ;
- superviser la conception d'un projet répondant au cahier des charges en partenariat avec un architecte désigné par le consortium ;
- maîtriser contractuellement la gestion, la maintenance et l'exploitation du patrimoine construit sur la durée du contrat ;
- réunir un tour de table investisseur, fréquemment, mais non exclusivement, avec la Caisse des Dépôts et d'autres investisseurs, et structurer un financement adapté. Les participations d'Icade dans les sociétés de projet vont de 10 % à 100 % selon les cas.

Sur le marché, Icade propose un positionnement spécifique en mettant en avant :

- ses capacités de dialogue avec le client public, issues d'une longue expérience notamment dans ses missions de mandataire de maîtrise d'ouvrage publique ;
- ses pratiques des opérations privées et de la gestion des risques, notamment en contrats de promotion ;
- son savoir-faire dans la gestion de projets complexes, chaque opération impliquant un directeur de projet à la fois interlocuteur du client et coordonnateur des intervenants de l'opération (investisseurs, architecte et bureaux d'études, entreprise de construction, exploitant, sous-traitants) ;
- son souci de qualité architecturale et urbaine ;
- son expérience spécifique dans le domaine de la santé ;
- ses ressources et compétences en matière d'ingénierie pour le financement de projet et la constitution du tour de table de la société de projet ;
- ses compétences en matière d'administration et de gestion de résidences avec services ;
- sa capacité à agir, suivant les nécessités du projet, avec des PME ou des « majors » du BTP.

A titre d'illustration, le schéma type d'Icade dans le domaine des PPP peut être résumé de la manière suivante (exemple du CHNO des Quinze-Vingts) :



Icade a ainsi la capacité de se présenter sur le marché avec une offre complète (hors entreprises de construction et architecte) investisseur-promoteur-concepteur-exploitant, avec des équipes capables d'effectuer la structuration de l'opération, de la mettre en œuvre, et d'en assurer le suivi avec la transparence nécessaire.

De manière générale et pour ce type d'opérations, la rémunération sur chaque projet est définie de manière à :

- respecter les objectifs de rémunération propres à chaque métier participant au projet ;
- apprécier et optimiser la rémunération globale proposée sur le projet.

En 2005, Icade a remporté les appels d'offres portant sur les projets suivants dans lesquels Icade (par l'intermédiaire d'Icade Foncière Publique, à terme) intervient en qualité d'investisseur au sein des sociétés projet concernées.

- **Ville de Paris – Docks en Seine** (12 000 m² SHON)

Dans ce projet de reconversion des anciens magasins généraux en bord de Seine, la société de projet s'est vue confier par la Ville de Paris le 31 mars 2005 une mission élargie comprenant l'investissement (en partenariat 50/50 avec la Caisse des Dépôts), la définition du concept et du programme, la conception du projet architectural, la réalisation des travaux de la rénovation et la gestion de l'ensemble immobilier. Le projet doit notamment abriter l'Institut Français de la Mode, un espace événementiel et un pôle de restauration, des boutiques et des services. Les demandes d'autorisations administratives afférentes à ce projet sont en cours d'instruction.

- **Centre Hospitalier National d'Ophtalmologie (CNHO) des Quinze-Vingts – Institut de la Vision** (11 300 m² SHON hors parkings)

Le projet de l'Institut de la Vision du centre hospitalier des Quinze-Vingts consiste à créer une unité de recherche en valorisant le foncier disponible sur le site parisien de l'hôpital. Le centre hospitalier a confié le 2 juin 2005 à la société de projet constituée par Icade le soin de financer, concevoir, cet équipement qui lui sera loué sous la forme d'un bail emphytéotique hospitalier et d'une convention de location associée d'une durée de 30 ans. Ce projet a été l'occasion pour Icade de présenter une offre intégrée dans laquelle elle a joué, aux côtés de la Caisse des Dépôts et du Groupe Caisse d'Epargne, le rôle d'investisseur à hauteur de 22 %, de promoteur, de maître d'œuvre, de Facilities Manager et de gestionnaire de résidence de services. Les demandes d'autorisations administratives afférentes à ce projet sont en cours d'instruction.

- **Gendarmerie de Courchevel** (7 500 m² SHON)

Icade a remporté en 2005 l'appel d'offre du projet de construction d'un ensemble immobilier comprenant notamment une gendarmerie dans le cadre d'un bail emphytéotique administratif. Icade est investisseur dans ce projet à hauteur de 100 %.

Icade entend appliquer au marché public et santé, par l'intermédiaire d'Icade Foncière Publique, le modèle intégré qu'elle a développé sur les marchés du logement et du tertiaire, ce qui permettra notamment aux clients d'Icade de bénéficier d'une offre globale de produits et services et à Icade d'exploiter pleinement les synergies potentielles pouvant être dégagées par ce modèle.

5.2.3.3 Services

(a) **Présentation générale et positionnement**

(i) Description des activités de service sur le marché public et santé

Icade, sous les dénominations Icade G3A et Icade Setrhi-Setae, développe une activité de services sur le marché public et santé qui se concrétise par des missions :

- d'étude, de conseil et de montage d'opérations complexes ;
- de maîtrise d'œuvre ;
- de conseils, d'assistance et de mandat de maîtrise d'ouvrage publique (Mandat).

Icade a en particulier développé une expertise sectorielle spécifique dans le domaine de la santé qui représente, selon les années, environ 40 % de l'activité d'Icade dans le domaine des services du marché public et santé et pour lequel elle estime être le premier opérateur français (*Source : Société*).

Au cours des 5 dernières années, Icade est intervenue notamment dans la réalisation des opérations suivantes :

	Type d'ouvrage	Localisation	Type de mission	Date prévue de livraison*
Site ancien Hôpital Boucicaut	Laboratoires de recherche	Paris – 75	Mandat	Septembre 2003
Piscine Patinoire	Equipements de Loisirs	Boulogne-Billancourt – 92	Mandat	Novembre 2003
Institut du Cerveau et de la Moelle épinière	Recherche	Paris – 75	Mandat	Novembre 2005
Clinique médico chirurgicale Sainte Marie	Clinique	Osny 95	Maitrise d'œuvre	Juillet 2005
CNASEA	Bureaux	Limoges – 87	Mandat	Août 2003
Urbanisation du quartier de Satory	Aménagement/Valorisation	Versailles – 78	Conseil	Fin 2005
Aménagement des terrains Renault en Val-de-Seine	Aménagement/Valorisation	Boulogne-Billancourt – 92	Conseil	Fin 2003
ZAC Andromède et Monges Croix du Sud	Aménagement/Valorisation	Toulouse – 31	Conseil	Fin 2005

* La date de livraison ne correspond pas forcément à la date de fin de mission, la mission se prolongeant généralement au-delà de la livraison.

Au 31 décembre 2005, les principales opérations en cours sont les suivantes :

	Type d'ouvrage	Localisation	Type de mission	Date prévue de livraison*
Cité scolaire Hoche	Lycée	Versailles – 78	Mandat	2009
Siège de la Région Nord-Pas-de-Calais	Equipement Public	Lille – 59	Mandat	de septembre 2003 à février 2006
Pôle Santé de Tours Sud	Regroupement de 4 cliniques	Chambray les Tours – 37	Maitrise d'œuvre	2007
Centre Hospitalier Universitaire de Reims	Hôpital	Reims – 51	Assistance à Maitrise d'ouvrage	de 2008 à 2014

* La date de livraison ne correspond pas forcément à la date de fin de mission, la mission se prolongeant généralement au-delà de la livraison.

Etude, conseil et montage d'opérations complexes

Icade, sous la dénomination Icade G3A, met son expertise technique, juridique et économique au service des collectivités territoriales, propriétaires fonciers publics ou privés, pour concevoir et suivre l'exécution de montages d'opérations complexes, en particulier d'aménagement urbain.

L'intervention d'Icade est rémunérée sous forme d'honoraires, dont le montant est fixé forfaitairement sur la base d'une estimation du temps passé.

A titre d'exemples, Icade a remporté et réalisé les marchés suivants :

- **Urbanisation du quartier de Satory – Ville de Versailles (Juin 2004 à Décembre 2005)**

Dans le cadre du projet d'urbanisation du plateau de Satory (Versailles), prévu dans le schéma directeur régional d'Ile-de-France, la mission d'Icade comprend la conduite d'une étude globale d'urbanisation et la mise au point de propositions concrètes de première phase, une étude pré-opérationnelle des conditions de montage et de réalisation du projet et, le cas échéant, la préparation du dossier d'engagement de la première tranche opérationnelle.

- **Aménagement des terrains Renault en Val-de-Seine – Syndicat Mixte du Val-de-Seine (octobre 1999 à fin 2003)**

Icade a effectué une mission générale d'assistance du Syndicat Mixte du Val-de-Seine pour la coordination technique, juridique et financière de l'aménagement des terrains Renault. Dans ce cadre, Icade a réalisé la synthèse des besoins en infrastructures et équipements publics, organisé les consultations d'urbanistes, assisté à la mise au point d'un cadre juridique et financier de répartition des coûts d'équipement, assisté à la création d'une ZAC, assisté la ville de Boulogne dans la réalisation de son Plan Local d'Urbanisme, réalisé une étude de faisabilité de l'aménagement de l'Île Seguin, programmé les équipements publics d'infrastructure et de superstructure et assisté une collectivité publique dans la révision de son Plan Local d'Urbanisme.

Maîtrise d'œuvre – Bureau d'Etudes Techniques

Icade, sous la dénomination d'Icade Setrhi-Setae, offre à tous les stades de développement d'un projet ses services en matière de maîtrise d'œuvre (prestations d'audit, expertise, études de programmation, études de faisabilité, élaboration d'avant-projet de permis de construire et d'avant-projets détaillés d'études techniques, élaboration des dossiers de consultation des entreprises et direction des travaux, de la réception et du parfait achèvement) aux côtés des architectes de conception et d'exécution.

L'intervention d'Icade est rémunérée sous forme d'honoraires, dont le montant est fixé forfaitairement sur la base d'une estimation du temps passé.

Parmi les projets actuellement en cours, Icade a par exemple remporté les contrats suivants :

- **Pôle Santé Tours Sud (37) :**

Il s'agit d'une mission de maîtrise d'œuvre dans le cadre de la construction du pôle de santé de Tours Sud, regroupant les cliniques Fleming, les Dames Blanches, le Parc et Saint Augustin. Cet équipement sera livré en 2007.

- **Clinique Sainte Marie d'Osny (95) :**

Il s'agit d'une mission de maîtrise d'œuvre générale dans le cadre de la construction de la clinique Sainte Marie à Osny (95). Ce projet comporte la création de 120 lits, 38 places ambulatoires et 10 places de chimiothérapie. Cet équipement a été livré en Juillet 2005 et la mission d'Icade se poursuit conformément aux obligations en matière de garantie d'achèvement.

Conseil, assistance et représentation des maîtres d'ouvrage publics

Fort de son expérience dans ce domaine, Icade, sous la dénomination Icade G3A, se voit confier des missions d'assistance à maîtrise d'ouvrage ou le plus souvent des mandats de maîtrise d'ouvrage publique.

L'intervention d'Icade dans le domaine du conseil et de la représentation des maîtres d'ouvrage public est rémunérée sous forme d'honoraires, lesquels représentent en moyenne entre 2 % et 5 % du budget HT du projet.

Depuis juin 2003, les mandats de maîtrise d'ouvrage publique font l'objet d'appels d'offres. Icade a remporté, entre autres, les appels d'offres suivants :

- **CHU de Reims**

En mars 2004, Icade a remporté une mission d'assistance à maîtrise d'ouvrage pour la mise en œuvre du schéma directeur à court et moyen terme du CHU de Reims (recensement des besoins, fixation des performances à atteindre sur le projet, assistance pour le déroulement et le suivi de la mise en

oeuvre). Ce projet porte sur environ 200 000 m² SHON dont environ 32 000 m² SHON en tranche ferme et comprend notamment la restructuration puis la reconstruction quasi-complète du site principal de l'hôpital, la construction d'un pôle logistique et la restructuration du site spécialisé dans les soins de suite, les soins de longue durée et les soins aux personnes âgées. Cette mission qui a débuté en 2004 se poursuivra jusqu'en 2014 (en cas de réalisation de l'ensemble des tranches).

- **Siège de la région Nord-Pas-de-Calais**

Dans ce projet de construction d'environ 50 000 m² SHON destiné à abriter l'ensemble des personnels de la Région, Icade s'est vue confier en novembre 1999 une mission de mandataire du maître d'ouvrage depuis le concours de maîtrise d'œuvre jusqu'à la livraison de l'ouvrage. L'opération consiste en la réalisation d'un ensemble immobilier composé de bureaux destinés aux élus et aux services de la Région (avec un hémicycle, des salles de commission ainsi que des bureaux liés à l'activité des assemblées et de leur exécutif) de locaux logistiques, de magasins d'archivage et de parcs de stationnement en sous-sol. La livraison est prévue en février 2006.

(ii) Clients

Dans le domaine des services, les clients d'Icade se répartissent entre les clients publics (Etat, collectivités territoriales, établissements publics) pour 81 % environ du chiffre d'affaires réalisé au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2005 et des opérateurs privés (cliniques et associations) pour le solde soit 19 % environ.

(iii) Positionnement concurrentiel

Les principaux concurrents d'Icade pour les activités de services sur le marché public et santé sont les suivants :

- les sociétés d'économie mixte et les établissements publics nationaux ou locaux,
- les services techniques des collectivités publiques, en particulier les directions départementales de l'équipement qui apportent leur concours aux collectivités territoriales,
- les grands ingénieristes nationaux (OTH, Setec, Coteba) et les ingénieristes spécialisés en Santé (Hospi Conseil, AIA Cera,...).

(iv) Implantation géographique

Voir section 5.2.3.1(a)(iii) ci-avant.

(v) Effectifs

Au 31 décembre 2005, l'effectif d'Icade dans les services sur le marché public et santé est de 435 personnes.

(b) **Chiffres-clés**

Chiffre d'affaires / EBO

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, le chiffre d'affaires et l'EBO d'Icade dans le domaine des services sur le marché public et santé s'établissent respectivement à 55,2 millions d'euros et 3,6 millions d'euros.

Les activités de services sur le marché public et santé contribuent à hauteur d'environ 5 % du chiffre d'affaires consolidé d'Icade et 2 % de son EBO consolidé pour l'exercice social clos le 31 décembre 2005.

(c) **Stratégie de développement**

Icade souhaite s'imposer comme l'un des leaders des opérations de PPP en France, notamment dans le domaine de la santé, et développer l'activité de promotion d'équipements publics sous toutes ses formes.

5.2.3.4 Synergies existantes ou anticipées au sein d'Icade

Les activités de promotion, de foncière et de services exercées sur le marché public et santé jouent un rôle fédérateur au sein d'Icade dans la mesure où elles permettent d'identifier des marchés pour les différentes activités du groupe, de capitaliser sur les différentes expertises développées au sein d'Icade et de présenter une offre globale aux clients.

Dans le cadre du montage d'opérations complexes, Icade peut ainsi réunir l'ensemble de ses compétences et identifier en amont les opportunités d'investissement pour ses activités de promotion et de foncière.

Impliquée au titre des conseils qu'elle fournit pour la réalisation de grands projets d'urbanisation, Icade est bien placée lors de la promotion et du développement de programmes privés de construction. C'est par exemple le cas de l'opération d'aménagement du site de la Providence à Dijon dans lequel la mission d'étude de valorisation du site de 5,3 hectares pour le compte d'une congrégation religieuse propriétaire a permis de déboucher sur deux contrats de promotion pour Icade Capri et Icade G3A totalisant environ 13 500 m² SHON.

Dans le cadre des opérations de partenariats public-privé, une grande partie des compétences d'Icade peuvent également être mises à contribution et une même opération peut regrouper l'ensemble des spécialités développées par Icade :

- un rôle d'investisseur (Icade Foncière Publique),
- un rôle de promoteur (Icade G3A),
- un rôle de maître d'œuvre (Icade Arcoba ou Icade Setrhi-Setae).
- un rôle de gestionnaire de biens (à l'instar d'Icade Eurostudios qui va gérer la résidence hôtelière dans le cadre de l'opération de l'Institut de la Vision).

5.2.4 International

A l'international, Icade est présente d'abord en Espagne et en Italie, puis en Belgique, sur les marchés logement et tertiaire. Elle y exerce principalement une activité de services : administration de biens, *property management*, *facilities management* et gestion de projets. Icade détient également des participations minoritaires en Espagne dans des sociétés d'investissement portant des résidences universitaires.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, le chiffre d'affaires et l'EBO d'Icade réalisé en Espagne, Italie et Belgique s'établissent respectivement à 16,7 millions d'euros et 1,1 million d'euros.

Au 31 décembre 2005, les effectifs d'Icade à l'international s'élèvent à 254 personnes.

Icade en Espagne

En Espagne, Icade exerce une activité de gestion de résidences universitaires, d'administration de biens de logements, de *property* et *facilities management*, ainsi qu'une activité de promotion ou co-promotion sur le marché du tertiaire et des résidences universitaires. Son effectif s'élève à cette même date à 161 salariés.

Les activités de gestion des résidences universitaires sont réalisées sous la dénomination Résa (filiale dont Icade détient indirectement 67 % du capital, via sa filiale Inmobiliaria de la Caisse des Dépôts Espana, le solde étant essentiellement détenu par des partenaires locaux). Avec 19 résidences gérées au 31 décembre 2005 correspondant à un parc d'environ 4 500 lits et 6 nouvelles résidences en cours de développement représentant environ 1 700 lits supplémentaires, Icade est le leader espagnol de la gestion de résidences universitaires (*Source : journal Expansion du 16 novembre 2005*). Parallèlement, Résa détient des participations minoritaires (entre 15 et 30 % selon les cas) dans 15 sociétés d'investissement qui portent 24 des 25 résidences universitaires sous gestion Resa (19 résidences livrées et 6 en projet) et dont la maîtrise d'ouvrage déléguée lui est également confiée.

Les activités d'administration de biens logement (gestion locative, syndic et commercialisation de logements à la location ou à la vente) sont réalisées sous la dénomination Fincas Anzizu, filiale indirecte à 90 % d'Icade, via sa filiale Inmobiliaria de la Caisse des Dépôts Espana, les 10 % restants étant détenus par la famille fondatrice de cette entreprise centenaire et faisant l'objet d'une option d'achat au profit d'Icade à partir de juin 2007. Au 31 décembre 2005, Icade gère ainsi près de 1 550 lots (essentiellement des logements) et 250 copropriétés (représentant environ 8 000 logements). Cette activité est appelée à se développer en 2006, avec notamment l'ouverture d'une agence à Madrid. Par ailleurs, Fincas Anzizu a diversifié ses activités vers le tertiaire en créant un département *property management* à Barcelone.

Les activités de *property* et *facilities management* sont réalisées sous la dénomination Imsi.

Enfin, Icade sous la dénomination Inmobiliaria de la Caisse des Dépôts Espana :

- assure le développement commercial des filiales d'Icade en Espagne : Fincas Anzizu, Résa, Imsi et les structures de promotion ; et
- développe au travers de sociétés ad hoc, Proscic et Promascic, une activité de promoteur et de gestion de projet sur le marché tertiaire (centres commerciaux et plate-formes logistiques...) dans le cadre d'opérations de promotion pré commercialisées.

Icade en Italie

En Italie, sous les dénominations Icade Italia et New Real, Icade exerce principalement une activité de *property* et *facilities management* et, plus marginalement, des activités d'audit technique immobilier (évaluation technique des immeubles, état du bâti, stratégie de provisionnement pour gros entretien et réparations, mises aux normes techniques des immeubles) et de transaction immobilière (assistance à la négociation et à la vente d'immeubles). Son effectif s'élève, à cette même date, à 89 salariés.

Ces différentes activités s'exercent principalement au profit d'investisseurs institutionnels long terme et de fonds d'investissements moyen terme et opportunistes. Ainsi, Icade gère les actifs immobiliers tertiaires de la société foncière cotée Aedes et des fonds immobiliers Goldman Sachs, Ixis Aew, Deutsche Bank...

Icade en Belgique

En Belgique, Icade exerce une activité de *facilities management*, en sous-traitance de partenaires locaux : bureaux d'études techniques (Marcq & Roba) et commercialisateurs (Atis Real Belgique). Icade participe ainsi en qualité de sous-traitant au *facilities management* du Parlement européen (mission d'assistance et de contrôle de l'exploitation des bâtiments), de la Commission européenne, du Ministère des finances belge et de General Electric Medical.

Stratégie de développement à l'international

Fort de son positionnement sur son marché domestique, Icade envisage un développement européen qui, tout en recherchant la rentabilité, doit privilégier la sécurité de l'investissement. Ainsi, Icade ne prévoit pas de développer d'opérations de promotion hors de l'hexagone à l'exception des opérations lancées avec une promesse d'acquisition ferme ou de participations minoritaires dans des opérations développées avec un partenaire local. En revanche, Icade recherchera activement des opportunités de croissance en Europe du Sud (Italie, Espagne), en Allemagne et en Europe de l'Est en privilégiant la récurrence et la rentabilité de ses investissements. La stratégie européenne d'Icade est donc de :

- rechercher des portefeuilles d'actifs immobiliers résidentiels et tertiaires (bureaux et centres commerciaux) pouvant être valorisés par l'apport des différentes expertises d'Icade ;
- développer de nouveaux projets de campus d'entreprises par la reproduction du modèle d'Icade EMGP, en réalisant l'acquisition d'un ou deux sites dans une grande métropole européenne, situés sur un axe aéroport / centre-ville ou dans une zone de développement urbain à fort potentiel ;
- développer et dupliquer le savoir faire en matière de résidences étudiantes en synergie avec les autres unités européennes d'Icade.

6. ENVIRONNEMENT LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE

Dans la conduite de ses nombreux métiers, Icade est tenue de respecter de nombreuses réglementations qui varient en fonction de chacun de ses métiers.

Le présent chapitre présente, sous une forme résumée, certaines des principales réglementations spécifiquement applicables aux activités d'Icade.

Le présent chapitre n'entend donc en aucun cas présenter une description exhaustive de l'ensemble des réglementations applicables à Icade, mais un simple résumé de celles qui, à la date d'enregistrement du présent document de base, apparaissent à Icade comme plus spécifiquement propres à l'exercice de certaines de ses activités.

6.1 REGLEMENTATION DES ACTIVITES EXERCEES PAR ICADE

6.1.1 Activités de développement et de promotion immobilière

L'activité de promotion consiste à faire réaliser des programmes immobiliers « clés en mains » pour le compte d'investisseurs ou accédants à la propriété, moyennant un prix convenu.

Selon un schéma classique, une société *ad hoc* est constituée pour la réalisation d'une opération, qui peut mettre en place deux types de structuration :

- la société *ad hoc* procède à l'acquisition du terrain d'assiette, fait procéder à la construction de l'immeuble en projet et le vend par la conclusion d'un contrat de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) ;
- la société conclut avec le propriétaire du terrain un contrat de promotion immobilière (CPI) en vue de la simple édification de l'immeuble en projet.

6.1.1.1 Le contrat de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA)

Le contrat de VEFA est régi par les articles 1601-3 et 1601-4 du Code civil, les articles L. 261-1 et suivants et R. 261-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation. Dès sa conclusion, l'acquéreur en l'état futur d'achèvement devient immédiatement propriétaire du sol et acquiert la propriété des constructions à édifier au fur et à mesure de leur exécution. L'acquéreur est tenu de payer le prix de la vente en fonction de l'avancement des travaux.

Lorsque la VEFA concerne un bien immobilier du secteur dit « protégé » à usage d'habitation ou à usage mixte (professionnel et habitation), les articles L. 261-10 et suivants du Code de la construction et de l'habitation imposent d'insérer dans le contrat de vente des clauses protectrices des intérêts de l'acquéreur (notamment l'échelonnement du paiement du prix ; l'encadrement des clauses relatives à la révision du prix ; l'interdiction de percevoir, en cas de résolution du contrat, une indemnité supérieure à 10 % du prix).

Le Code de la construction et de l'habitation impose en outre la fourniture par le vendeur à l'acquéreur d'une garantie de bonne fin couvrant le coût de l'achèvement des travaux ou le remboursement des versements effectués en cas de résolution de la VEFA pour défaut d'achèvement des travaux. Cette garantie, qui doit émaner d'un établissement de crédit, d'une compagnie d'assurance ou d'une société de caution mutuelle, est, de façon usuelle, également fournie aux acquéreurs d'immeubles autres que d'habitation. Le vendeur est donc tenu d'achever la construction, et de livrer un immeuble conforme aux prescriptions techniques et plans contenus dans l'acte de VEFA.

En outre, aux termes des articles 1792 et suivants du Code civil, postérieurement à la livraison de l'immeuble, pèsent sur le vendeur en l'état futur d'achèvement les responsabilités suivantes :

- pendant une durée de dix ans à compter de la réception (garantie décennale), le vendeur en l'état futur d'achèvement est responsable des 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 (lorsque ceux-ci font indissociablement corps avec les ouvrages de viabilité, de fondation, d'ossature, de clos ou de couvert), le rendent impropres à sa destination,

- pendant une durée de deux ans à compter de la réception (garantie biennale), le vendeur en l'état futur d'achèvement est responsable des dommages affectant les éléments d'équipement dissociables de l'immeuble.

Le vendeur en l'état futur d'achèvement doit également à l'acquéreur la réparation des vices apparents, décelés par lui lors de la livraison de l'immeuble ou dans le mois qui suit la livraison (article 1642-1 du Code civil).

Le vendeur souscrit des polices d'assurance pour couvrir les risques de mise en jeu de ces garanties ; si sa garantie est recherchée, le vendeur (ou son assureur) a la possibilité d'exercer des actions récursoires contre les intervenants à la construction responsables des non-conformités, désordres ou malfaçons.

6.1.1.2 *Le Contrat de Promotion Immobilière (CPI)*

Le CPI est un mandat d'intérêt commun par lequel le promoteur s'oblige vis-à-vis de son client à faire procéder, à un prix convenu et dans un délai convenu, au moyen de contrats de louage d'ouvrage, à la réalisation d'un programme de construction d'un ou plusieurs édifices et à gérer l'ensemble de l'opération de construction pour son compte. Il le représente vis-à-vis des constructeurs et des tiers.

Le CPI est régi par les articles 1831-1 et suivants du Code civil.

Lorsque le programme de construction comporte des lots à usage d'habitation ou à usage mixte (professionnel et habitation), les règles contraignantes des articles L. 222-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation s'appliquent. Elles obligent en particulier le promoteur à définir très précisément le programme convenu, le délai de sa réalisation, son plan de financement, et imposent de prévoir un paiement échelonné du prix de l'opération et de la rémunération du promoteur, ainsi que de différer les effets de la clause résolutoire de plein droit stipulée au contrat en cas de défaut de versement du prix par le client.

Le promoteur est tenu par une obligation contractuelle de résultat vis-à-vis de son client. A cet effet, dans le secteur dit « secteur protégé », soit la construction d'immeuble à usage d'habitation ou mixte ne comportant pas plus de deux logements destinés au même maître d'ouvrage, le promoteur est tenu de fournir une garantie de bonne fin. La fourniture d'une telle garantie est également fournie, de façon usuelle, dans le cadre de la construction de tous autres types d'immeubles par la conclusion d'un CPI.

Le promoteur est par ailleurs garant vis-à-vis de son client de l'exécution des obligations mises à la charge des constructeurs avec lesquels il a traité et il est tenu avec eux aux garanties décennale et biennale évoquées ci-dessus (voir section 6.1.1.1).

De la même manière que le vendeur en l'état futur d'achèvement, le promoteur est tenu de s'assurer contre les risques de mise en jeu de sa responsabilité pour les dommages et désordres constatés sur l'immeuble postérieurement à sa réception. Si sa responsabilité est recherchée, le promoteur (ou son assureur) a la possibilité d'exercer des actions récursoires contre les intervenants à la construction responsables des non conformités, désordres ou malfaçons.

6.1.2 Activités d'administration, de gestion et de transaction immobilière

L'activité d'administrateur de biens et d'intermédiaire dans la gestion et la transaction de biens d'autrui s'exerce sous forme de contrats de mandat consentis par les propriétaires des biens concernés.

Cette activité est soumise au droit commun du mandat (lequel oblige le mandataire à rendre fidèlement compte à son mandant du résultat de ses missions) et se trouve par ailleurs régie par les dispositions protectrices des intérêts des mandants issues de la loi n° 70-9 du 2 janvier 1970, dite loi « Hoguet », récemment modifiée par une ordonnance n° 2004-634 du 1^{er} juillet 2004, et de son décret d'application n° 72-678 du 20 juillet 1972 modifié par le décret n° 2005-1315 du 21 octobre 2005. En tant qu'intermédiaires, les professionnels soumis à cette réglementation sont assujettis aux mêmes obligations que les commerçants et relèvent du Code de commerce.

La loi réserve l'exercice des activités de transaction immobilière et de gestion/administration de biens aux personnes physiques ou morales titulaires d'une carte professionnelle délivrée par le préfet, précisant le type d'opérations qu'elles peuvent accomplir (« Gestion immobilière » ou « Transactions sur immeubles et fonds de commerce »). Il faut, pour son octroi, justifier d'un certain niveau d'aptitude professionnelle, d'une garantie financière extrinsèque permettant le remboursement des fonds, effets ou valeurs reçus dans le cadre de l'activité. Le

montant minimal de cette garantie est fixé à 110 000 euros. Le demandeur de la carte doit également établir qu'il a souscrit une assurance pour couvrir les conséquences pécuniaires de sa responsabilité civile professionnelle.

La loi oblige par ailleurs les titulaires de la carte professionnelle au respect d'un certain nombre de formalités afférentes aux mandats qu'ils reçoivent (obligation de souscrire des mandats écrits, limitation des mandats dans le temps, tenue de registres, délivrance de reçus).

Auparavant délivrée pour une durée d'un an, la carte professionnelle, à compter du 1^{er} janvier 2006, est délivrée pour dix ans.

(a) **Activités de gestion locative et de transactions**

Dans le cadre de la gestion locative, l'administrateur se voit confier par le propriétaire, aux termes du mandat, mission de gérer et d'administrer le bien immobilier en faisant procéder ou procédant notamment aux travaux d'entretien et de réparations, à la perception des loyers et charges, au paiement des contributions et taxes, à la souscription des contrats nécessaires au renouvellement des baux.

En charge de la vente ou de la location d'un bien immobilier, l'agent immobilier recherche pour le compte du propriétaire, un acquéreur ou un locataire et effectue à cette fin un certain nombre de démarches afin de permettre et faciliter l'opération pour laquelle il est mandaté.

Que ce soit au titre de la gestion immobilière ou de la transaction, le mandataire rend compte à son mandant de l'exécution de la ou des missions qui lui est (sont) confiée(s).

(b) **Activités de syndic de copropriété**

Tout immeuble bâti ou groupe d'immeubles bâtis détenu en copropriété est régi, de façon impérative, par la loi n° 65-557 du 10 juillet 1965 fixant le statut de la copropriété des immeubles bâtis.

Plusieurs entités interviennent dans la gestion d'une copropriété : le syndicat des copropriétaires (regroupant l'ensemble des copropriétaires de l'immeuble en copropriété), le syndic (représentant légal du syndicat des copropriétaires dont la désignation est obligatoire pour toute copropriété) et le conseil syndical (constitué des copropriétaires élus en assemblée générale et dont la mission est d'assister et contrôler la gestion du syndic).

Le syndic est chargé d'administrer et de gérer la copropriété, ce qui inclut :

- l'organisation et l'animation des assemblées générales de copropriétaires ;
- l'entretien du patrimoine immobilier collectif et la maîtrise des charges (mise en œuvre des décisions de l'assemblée générale des copropriétaires, relations avec les fournisseurs et entrepreneurs, suivi des travaux, répartition des charges, collecte de fonds et tenue des comptes de copropriété, gestion de la trésorerie, etc.) ;
- les actions à mener au nom et pour le compte du syndicat vis-à-vis de certains copropriétaires ou des tiers ;
- la fourniture d'une information régulière (compte-rendus de missions) et de conseils aux copropriétaires (travaux à prévoir, relations entre les copropriétaires, etc.).

(c) **L'expertise immobilière**

En France, l'activité d'expert en évaluation immobilière n'est réglementée qu'en partie dans le cadre des expertises judiciaires (depuis une loi de 1971) et des expertises agricoles, foncières et forestières (depuis 1972).

Dans les autres domaines de l'expertise immobilière, il n'existe aucune réglementation impérative mais il existe des usages qui sont des normes fondées sur le principe de l'application volontaire, telles que la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée en 1990 par l'Institut Français de l'Expertise Immobilière et remise à jour périodiquement. Ce texte définit les conditions dans lesquelles la prestation d'un professionnel immobilier peut être qualifiée d'« Expertise » et quelles conséquences l'utilisation de ce terme entraîne pour son auteur.

De même, un Guide des diligences et des principes déontologiques communs aux Experts en évaluation immobilière a vu le jour.

Enfin, tout expert doit faire garantir sa responsabilité civile d'exploitation et sa responsabilité civile professionnelle auprès d'une compagnie d'assurance. Conformément à la loi, cette responsabilité est trentenaire.

6.1.3 Activités de marchés publics et de délégations de service public

6.1.3.1 Marchés de prestations de services (mandats de maîtrise d'ouvrage publique, contrats de conduite d'opération, marchés de maîtrise d'œuvre)

Cas général

Les contrats par lesquels l'Etat, les établissements publics administratifs de l'Etat, les collectivités territoriales et leurs établissements publics confient contre rémunération à des tiers la réalisation de travaux ou de prestations de services sont soumis au Code des marchés publics (CMP). Le CMP fixe les procédures d'attribution des marchés, lesquelles imposent notamment l'organisation d'une procédure de mise en concurrence au niveau national et européen pour la sélection du titulaire. Le CMP fixe par ailleurs les principes applicables à l'exécution des marchés, lesquels peuvent également être précisés dans des cahiers des clauses administratives générales choisis en fonction de l'objet du marché.

Les règles fixées par le CMP ont connu de nombreuses évolutions, en particulier depuis les années 1990, sous l'influence des directives communautaires sur les marchés publics que chaque Etat membre de l'Union Européenne est tenu de transposer dans son droit interne. Le CMP a ainsi été entièrement refondu par le décret n° 2001-210 du 7 mars 2001, puis à nouveau par le décret n° 2004-15 du 7 janvier 2004. Un nouveau CMP est actuellement en préparation et devrait être approuvé en 2006.

Icade G3A, Icade Setrhi-Setae et Icade Eurogem concourent régulièrement, seules ou en groupement avec d'autres entreprises, aux procédures de mise en concurrence organisées par les personnes publiques pour l'attribution de marchés de prestations de services.

Le cas des mandats de maîtrise d'ouvrage publique

Le mandat de maîtrise d'ouvrage publique est un contrat par lequel une personne publique (le mandant) confie à un mandataire le soin de l'assister et de la représenter vis-à-vis des tiers (administrations, entrepreneurs) lors des différentes phases de réalisation de travaux ou d'ouvrages publics. C'est l'équivalent du contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée passé par les personnes privées.

Le mandat de maîtrise d'ouvrage publique est régi par la loi n° 85-704 du 12 juillet 1985 relative à la maîtrise d'ouvrage publique et à ses rapports avec la maîtrise d'œuvre privée (loi MOP). La loi impose que le mandat définisse à peine de nullité un certain nombre d'obligations à la charge des deux parties (notamment le mode de financement des ouvrages et les modalités de contrôle technique, financier et comptable des opérations par la personne publique). L'exercice d'un mandat est incompatible avec toute mission de maîtrise d'œuvre, de réalisation de travaux ou de contrôle technique exercée sur l'opération par la même entreprise ou une entreprise qui lui est liée.

Le Conseil d'Etat a jugé le 6 mars 2003 que les mandats de maîtrise d'ouvrage publique, jusqu'alors exclus du champ d'application du CMP, devaient y être soumis en application du droit communautaire des marchés publics, leur conclusion devant dès lors faire l'objet d'une mise en concurrence préalable. A la suite de cet arrêt, la loi n° 2003-590 « Urbanisme et Habitat » du 2 juillet 2003 a validé les mandats passés avant le 6 mars 2003 dont l'attribution n'avait pas donné lieu à mise en concurrence (la loi de validation ne vaut cependant qu'au regard du droit national, les mandats concernés demeurant entachés d'illégalité au regard du droit communautaire).

La loi MOP réservait l'attribution des mandats à une catégorie limitée d'intervenants. Parmi ceux-ci figuraient les sociétés détenues directement ou indirectement majoritairement par des personnes publiques, et donc Icade en sa qualité de filiale de la Caisse des Dépôts. L'ordonnance n° 2004-566 du 17 juin 2004 a supprimé cette disposition. Toute entreprise publique ou privée est désormais habilitée à se voir confier un mandat de maîtrise d'ouvrage publique par une collectivité publique.

6.1.3.2 Délégations de service public

La délégation de service public est un contrat par lequel une personne publique confie la gestion d'un service public dont elle a la responsabilité à un délégataire privé ou public, dont la rémunération est substantiellement liée aux résultats de l'exploitation du service. Il peut être chargé de construire des ouvrages ou d'acquérir des biens nécessaires au service.

Il existe principalement deux catégories de délégations :

- lorsque la délégation met à la charge du délégataire le soin de réaliser et de financer les travaux ou ouvrages nécessaires à la fourniture du service public, le contrat est alors dénommé concession de travaux et de service public,
- lorsque les ouvrages nécessaires à la fourniture du service préexistent à la délégation, le contrat est alors dénommé affermage.

Les délégations de service public sont régies par la loi n° 93-122 du 29 janvier 1993 (dite loi « Sapin »), modifiée par l'article 3-1 de la loi n° 2001-1168 du 11 décembre 2001, dite Murcef, lorsqu'elles sont consenties par l'Etat et ses établissements publics et par les articles L. 1411-1 et suivants du Code Général des collectivités territoriales lorsqu'elles sont conclues par des collectivités territoriales ou leurs établissements publics.

Les concessions de travaux et de service publics relèvent en outre du champ d'application de la loi n° 91-3 modifiée du 3 janvier 1991 lorsqu'elles sont conclues par des collectivités territoriales et les établissements publics locaux et du décret n° 92-311 modifié du 31 mars 1992 lorsqu'elles sont conclues par l'Etat et les établissements publics nationaux. Ces textes font obligation aux entités publiques concernées de publier un appel à candidature au niveau national et européen pour sélectionner le futur concessionnaire.

Icade Eurogem concourt aux procédures de mise en concurrence organisées pour la délégation de contrats de fourniture de chaleur et d'exploitation d'unités productrices de chaleur. Icade Eurogem est actuellement titulaire d'un contrat de concession et d'un contrat d'affermage dans ce domaine.

6.1.3.3 Sanctions

Les règles d'attribution des marchés publics et des délégations de services sont d'ordre public. Les contrats conclus en méconnaissance de leurs dispositions impératives sont entachés de nullité. Cette nullité peut être soulevée à tout moment au cours de l'exécution du contrat, y compris lorsque l'illégalité est imputable à la personne publique cocontractante.

La méconnaissance de ces règles fait par ailleurs l'objet d'incriminations pénales (délit de favoritisme).

6.1.4 Activités de partenariat public-privé

Sous le vocable de partenariat public-privé sont rangées diverses formules contractuelles, à côté des formules classiques que sont les marchés publics et les délégations de service public ci-dessus évoquées, dont l'objectif essentiel est le financement de la construction et de l'entretien d'ouvrages par une entreprise pour le compte d'une personne publique et le partage de risques sur la durée du contrat entre la personne publique et son partenaire privé.

6.1.4.1 Le bail emphytéotique administratif (BEA)

Les articles L. 1311-1 et suivants du Code général des collectivités territoriales, issus de la loi n° 88-13 du 5 janvier 1988, autorisent les collectivités territoriales à consentir des baux emphytéotiques sur leur domaine public en vue de l'accomplissement par le titulaire du bail d'une mission de service public ou d'une opération d'intérêt général relevant de sa compétence.

Le bail emphytéotique se caractérise par le fait qu'il confère au locataire (l'emphytéote) un droit réel équivalent à un droit de propriété sur les ouvrages construits par ses soins sur les terrains du bailleur. Il peut consentir des sûretés sur ces biens, et notamment les hypothéquer pour garantir les emprunts qu'il souscrit. Le bail emphytéotique est consenti pour une longue durée (18 ans minimum), ce qui permet à l'emphytéote d'amortir son investissement. Ce dernier peut également donner les ouvrages en location, sa seule obligation vis-à-vis du bailleur propriétaire du sol étant d'en assurer l'entretien jusqu'à la fin du bail. A cette échéance, sauf dispositions contraires, le bailleur devient propriétaire des ouvrages construits sans indemnité.

Dans le cadre du bail emphytéotique administratif (BEA), la collectivité territoriale bailleuse peut également être locataire des ouvrages construits par l'emphytéote sur son domaine public. Elle les occupe alors moyennant un loyer fixé, après consultation du service des Domaines, dans une convention dite non détachable du bail emphytéotique, conclue pour la même durée que ce dernier.

Ce mécanisme peut donc permettre à une collectivité territoriale de faire financer par le titulaire du bail emphytéotique la construction d'un ouvrage nécessaire à l'exécution des services dont elle a la charge (par exemple l'extension d'un hôtel de ville).

La loi n° 2002-1094 du 29 août 2002 d'orientation et de programmation pour la sécurité intérieure (LOPSI) a étendu, jusqu'au 31 décembre 2007, la faculté des collectivités territoriales de consentir des BEA sur leur domaine public pour des ouvrages répondant aux besoins de la justice, de la police et de la gendarmerie nationales. Les ouvrages réalisés dans le cadre de ces baux peuvent être donnés en location à l'Etat.

L'ordonnance n° 2003-850 du 4 septembre 2003 portant simplification de l'organisation et du fonctionnement du système de santé a étendu la faculté des collectivités territoriales de consentir des baux emphytéotiques pour des ouvrages répondant aux besoins des établissements publics de santé ou d'une structure de coopération sanitaire.

Un BEA peut être requalifié en marché public ou en concession de travaux et service publics. Sa conclusion doit alors suivre la procédure applicable à la véritable nature du contrat.

Cependant, les réglementations particulières précitées prévoient elles-mêmes désormais les conditions de passation des BEA (notamment pour les BEH).

Icade G3A, Icade Eurogem, Icade Setrhi-Setae et leurs filiales concourent, seules ou en groupement avec d'autres entreprises, aux procédures d'attribution de ce type de contrats.

6.1.4.2 *Le bail emphytéotique hospitalier (BEH)*

L'ordonnance n° 2003-850 du 4 septembre 2003 précitée a habilité les établissements publics de santé et les structures de coopération sanitaire à consentir des baux emphytéotiques sur leur domaine public en vue de l'accomplissement, pour leur compte, d'une mission concourant à l'exercice du service public dont ils sont chargés ou en vue de la réalisation d'une opération d'intérêt général relevant de leur compétence.

Le régime juridique applicable au BEH est celui du BEA, sous réserve des conditions de sélection du titulaire qui sont depuis l'ordonnance n° 2004-559 du 17 juin 2004 fixées à l'article L. 6148-5 du Code de la santé publique. Le centre hospitalier qui entend conclure un BEH doit publier un appel à candidatures aux niveaux national et européen puis sélectionner le candidat ayant présenté l'offre la plus avantageuse économiquement au regard des critères fixés dans la consultation.

L'Institut de la Vision qui doit être réalisé à Paris pour le compte du Centre Hospitalier National d'Ophtalmologie des Quinze-Vingts le sera dans ce cadre juridique.

6.1.4.3 *L'autorisation d'occupation temporaire (AOT) du domaine public conférant des droits réels et la convention de location*

Pour le financement de certains ouvrages de l'Etat et de ses établissements publics autres qu'hospitaliers, une formule contractuelle consiste à conjuguer une autorisation d'occupation temporaire (AOT) du domaine public avec une convention de location avec option d'achat.

Les articles L. 34-1 et suivants du Code du Domaine de l'Etat, issus de la loi n° 94-631 du 25 juillet 1994, confèrent aux titulaires d'une AOT du domaine public de l'Etat ou d'un établissement public de l'Etat un droit réel sur les ouvrages, constructions et installations de caractère immobilier qu'ils réalisent pour l'exercice d'une activité autorisée par le titre d'occupation. Ce droit réel confère à son titulaire, pour la durée de l'autorisation (70 ans maximum) et dans les conditions et les limites précisées par la loi, les prérogatives et obligations du propriétaire.

La loi n° 2002-1094 du 29 août 2002 d'orientation et de programmation pour la sécurité intérieure (LOPSI), la loi n° 2003-73 du 27 janvier 2003 relative à la programmation militaire pour les années 2003 à 2008 et le décret modifié n° 2004-18 du 6 janvier 2004 ont autorisé l'Etat, ses établissements publics et le titulaire d'une AOT du domaine public à conclure un bail portant sur des bâtiments à construire par le titulaire pour les besoins de la justice, de la police nationale, de la gendarmerie nationale, des armées ou des services du ministère de la défense et comportant, au profit de l'Etat, une option lui permettant d'acquérir, avant le terme fixé par l'autorisation d'occupation, les installations ainsi édifiées. Le bail n'est pas soumis au Code des marchés publics.

Le titulaire d'une AOT du domaine public de l'Etat ou d'un établissement public national peut dans ces conditions financer la construction et l'entretien d'ouvrages, en consentant des sûretés sur ces biens, et les donner par une

convention non détachable de l'AOT en location à l'Etat ou l'établissement public moyennant un loyer fixé après avis du service des Domaines. A l'échéance de l'AOT, l'Etat ou l'établissement public national devient propriétaire des ouvrages ainsi réalisés sans indemnité.

C'est dans ce cadre juridique que l'Etat a confié à une filiale d'Icade G3A constituée à cette fin, le soin de construire et de lui donner en location un hôtel de police à Strasbourg.

6.1.4.4 *Contrat de partenariat*

Une nouvelle catégorie de contrat, s'ajoutant à celles qui précèdent, a été instaurée par l'ordonnance n° 2004-559 du 17 juin 2004. Le contrat de partenariat est un contrat administratif par lequel l'Etat, un établissement public de l'Etat, une collectivité territoriale ou un établissement public territorial confie au titulaire désigné, pour une période déterminée en fonction de la durée d'amortissement des investissements ou des modalités de financement retenues, une mission globale relative au financement d'investissements immatériels, d'ouvrages ou d'équipements nécessaires au service public, à la construction ou transformation des ouvrages ou équipements, ainsi qu'à leur entretien, leur maintenance, leur exploitation ou leur gestion, et, le cas échéant, à d'autres prestations de services concourant à l'exercice, par la personne publique, de la mission de service public dont elle est chargée.

Le recours à ce type de contrat par l'Etat et ses établissements publics doit être validé par un organisme expert et doit être motivé par l'urgence ou la complexité du projet. La collectivité publique qui entend conclure un contrat de partenariat doit publier un appel à candidatures aux niveaux national et européen et sélectionner le candidat qui aura présenté l'offre la plus avantageuse économiquement.

La rémunération du cocontractant fait l'objet d'un paiement par la personne publique pendant toute la durée du contrat.

Icade G3A, Icade Eurogem, Icade Setrhi-Setae et leurs filiales concourent, seules ou en groupement avec d'autres entreprises, aux procédures de mise en concurrence pour l'attribution de ce type de contrat.

6.1.4.5 *Sanctions*

Les règles de passation des contrats relevant des nouvelles formes de partenariat public-privé sont d'ordre public. Les contrats conclus en méconnaissance de ces règles de publicité et de mise en concurrence sont entachés de nullité. Cette nullité peut être soulevée à tout moment au cours de l'exécution du contrat, y compris lorsque l'illégalité est imputable à la personne publique cocontractante.

La méconnaissance de ces règles fait par ailleurs l'objet d'incriminations pénales (délit de favoritisme).

6.1.5 Activité de foncière

Dans le cadre de son activité de foncière, Icade est propriétaire d'actifs immobiliers, selon différents modes de détention, principalement destinés à la location selon différents régimes juridiques.

6.1.5.1 *Régimes juridiques de détention des actifs immobiliers*

Les actifs immobiliers peuvent être détenus en pleine propriété. Ils peuvent être soumis à un régime de division immobilière, que ce soit dans le cadre du régime de la copropriété ou de la division en volume.

Le régime de la copropriété, régi par la loi n° 65-557 du 10 juillet 1965 et le décret n° 67-223 du 17 mars 1967, s'applique aux immeubles bâtis ou groupes d'immeubles bâtis dont la propriété est répartie, entre plusieurs personnes, par lots comprenant chacun une partie privative et une quote-part de partie commune. Chaque copropriétaire est titulaire d'un lot comprenant la propriété exclusive d'une partie privative et d'une quote-part des parties communes de la copropriété. L'immeuble fait l'objet d'un état descriptif de division qui détermine les différents lots la composant et d'un règlement de copropriété qui fixe les règles relatives à la destination des parties privatives et des parties communes, aux conditions de leur jouissance et à l'administration des parties communes. Ces documents sont publiés à la conservation des hypothèques.

Un ensemble immobilier peut également faire l'objet d'une « division en volumes » : ce mode de division est une création de la pratique qui trouve son origine dans la nécessité d'organiser des ensembles immobiliers complexes où ont été superposés des ouvrages ou biens publics (notamment voiries et lignes ferroviaires ou de métros) et des ouvrages privés de natures différentes (tels que habitation, bureaux et centres commerciaux).

Sur le fondement de l'article 552 du Code civil, la division en volumes opère une dissociation entre la propriété du dessus (droit de superficie et espace) et du dessous (sols et tréfonds), permettant ainsi la création de droits de propriété sur des volumes limités verticalement et non des terrains.

La propriété d'un volume emporte la propriété de tout ce qui est construit à l'intérieur des limites de ce volume, ainsi que le droit de construire au sein de ces mêmes limites. Ces limites sont établies par des côtes altimétriques et par référence à des plans cotés. Un état descriptif de division en volumes a pour objet de définir l'ensemble des volumes qui composent l'ensemble immobilier ainsi divisé. Un ensemble immobilier objet d'une division en volumes ne comporte pas de parties communes et les relations entre les différents lots de volume sont régis par des droits et obligations respectifs et par la constitution de servitudes réciproques.

Ces servitudes, ainsi que les contraintes d'urbanismes et les règles de fonctionnement de la division en volumes sont également intégrées dans l'état descriptif de division en volumes. Cet état descriptif de division est publié à la conservation des hypothèques.

6.1.5.2 Régimes juridiques de location des actifs immobiliers

(a) **Le régime des baux d'habitation**

(i) Les baux de droit commun

Les locations de locaux à usage d'habitation principale ou à usage mixte professionnel et d'habitation principale, ainsi que les locations de garages, places de stationnement, jardins et autres locaux, loués accessoirement au local principal par le même bailleur, sont soumises à la loi n° 89-462 du 6 juillet 1989.

Cette loi protège le locataire personne physique lors de la formation du contrat de bail d'habitation (écrit obligatoire devant contenir certaines mentions impératives) et tout au long de son exécution (révision du loyer, résiliation, renouvellement, cession du bail). Le contrat de bail est consenti aux locataires pour une durée au moins égale à six ans lorsque le bailleur est une personne morale.

Le locataire peut délivrer congé à tout moment sous réserve de respecter un délai de préavis de trois mois, le bailleur en revanche ne peut mettre un terme au contrat à son échéance, sous réserve de respecter un délai de préavis de six mois, uniquement pour les motifs de la vente du logement, de la reprise pour l'habiter ou si le bailleur est en mesure de se prévaloir d'un motif légitime et sérieux.

(ii) Les baux dits « conventionnés »

Les actifs immobiliers à usage de logements d'habitation, ayant fait l'objet de conventions conclues sur le fondement de l'article L. 351-2 du Code de la construction et de l'habitation, font l'objet d'un régime juridique d'ordre public qui déroge en un certain nombre de points aux dispositions plus générales de la loi du 6 juillet 1989 précitée.

La convention signée entre le bailleur et le représentant de l'Etat dans le département est publiée à la conservation des hypothèques à des fins d'opposabilité aux tiers.

Les actifs immobiliers ayant fait l'objet d'une telle convention sont qualifiés de biens immobiliers relevant du régime du « conventionnement » qui comprend 11 régimes distincts énumérés aux articles L. 353 et suivants du Code de la construction et de l'habitation.

L'objet principal de ces conventions est le versement de subventions d'Etat ou l'octroi de prêts au bailleur en contrepartie de son engagement, pendant la durée de la convention :

- d'affecter les logements nus à l'usage social d'habitation principale de personnes physiques ;
- de plafonner les loyers de tous les locataires ;
- d'ouvrir aux locataires signataires de baux conventionnés le droit à la perception de l'aide personnalisée au logement (APL) ;
- de respecter le régime des baux conventionnés.

La durée de ces conventions est d'au moins neuf ans à compter de leur publication à la conservation des hypothèques. Ces conventions peuvent être résiliées unilatéralement par l'Etat ou à leur terme à l'initiative de chacune des parties. A défaut de dénonciation, elles seront tacitement reconduites par période de trois ans.

Le bail conventionné consenti par le propriétaire au locataire est d'une durée de trois ans et se reconduit tacitement pour de nouvelles périodes de trois ans qui coïncident avec les périodes triennales de la convention conclue par le bailleur avec le représentant de l'Etat.

Aux termes du bail, le loyer du locataire ne peut pas faire l'objet d'une majoration en considération des loyers de marché.

Pendant la durée du bail, le locataire peut délivrer congé à tout moment en respectant un délai de préavis de trois mois, en cours de bail le propriétaire ne peut résilier celui-ci que pour inexécution par son locataire de ses engagements. Aux termes du bail et pendant la durée de la convention, le propriétaire ne peut exercer son droit de délivrer congé au locataire.

Les baux conventionnés cessent en principe au terme de la convention conclue sur le fondement de l'article L. 351-2 du Code de la construction et de l'habitation lorsqu'elle est dénoncée.

Six mois avant l'expiration de la convention, le bailleur selon les cas peut ou doit proposer au locataire de régulariser un nouveau bail écrit intégralement soumis à la loi du 6 juillet 1989 (voir également section 6.1.5.2(a)(i) « Les baux de droit commun »).

(b) Le statut des baux commerciaux

Le statut des baux commerciaux issu du décret n° 53-960 du 30 septembre 1953 codifié pour partie aux articles L. 145-1 et suivants du Code de commerce, est un statut d'ordre public qui s'applique à tout bail conclu par un preneur (inscrit au Registre du Commerce et des Sociétés ou au Répertoire des Métiers, concernant un immeuble) dans lequel est exploité un fonds de commerce.

Les baux commerciaux sont conclus pour une durée minimale de neuf ans, avec faculté pour le preneur de résilier le bail à chaque échéance triennale sous réserve d'un délai de préavis de 6 mois, sauf stipulation expresse contraire.

Le preneur bénéficie d'un droit au renouvellement auquel le propriétaire ne peut s'opposer qu'en contrepartie du paiement d'une indemnité d'éviction, destinée à compenser la perte totale ou partielle du fonds de commerce, ou au moins de la valeur du droit au bail, ainsi que des frais et charges accessoires.

Lors de la conclusion du contrat, les parties fixent librement le loyer initial. En règle générale, une clause d'indexation annuelle est insérée dans le bail de manière à ce que le loyer soit indexé sur la variation de l'indice trimestriel du coût de la construction. A défaut, le loyer ne peut être révisé que tous les trois ans pour correspondre à la valeur locative, sans pouvoir excéder la variation de l'indice trimestriel du coût de la construction intervenue depuis la dernière fixation du loyer, à moins que ne soit établie une modification matérielle des facteurs locaux de commercialité ayant entraîné par elle-même une variation de plus de 10 % de la valeur locative. Les baux de locaux commerciaux comprennent parfois une clause de loyer variable aux termes de laquelle le loyer est déterminé en fonction d'un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé dans les locaux loués, avec un loyer minimum garanti afin de limiter les risques supportés par le bailleur. L'insertion d'une telle clause permet au bail d'échapper aux règles sur la fixation du loyer lors du renouvellement du bail, mais impose que le mécanisme de cette fixation soit contractuellement prévu, à défaut, le loyer du bail renouvelé sera le même que celui du bail expiré.

A l'expiration du terme contractuel, le bail est tacitement prorogé jusqu'à la délivrance d'un congé, soit à l'initiative du bailleur, soit à l'initiative du preneur.

Le bailleur peut donc délivrer congé avec refus de renouvellement. Dans cette hypothèse, le bailleur est tenu au paiement de l'indemnité d'éviction susvisée, sauf à établir un motif grave et légitime à l'encontre du preneur.

Mais le bailleur peut également délivrer congé avec offre de renouvellement. Dans cette hypothèse, le bail est renouvelé aux mêmes termes et conditions, à l'exception généralement des conditions financières. Le preneur peut également délivrer au bailleur une demande de renouvellement.

A la suite d'un congé avec offre de renouvellement délivré par le bailleur ou d'une demande de renouvellement émanant du preneur, le loyer peut être fixé, soit à l'amiable entre les parties, soit judiciairement. En effet, à défaut

d'accord amiable, la contestation sur le montant du loyer du bail renouvelé doit être portée dans les deux ans à compter de la délivrance du congé devant le Tribunal de Grande Instance pour sa fixation judiciaire. Le loyer du bail renouvelé doit répondre à deux principes : il doit correspondre à la valeur locative des locaux et il doit être plafonné, c'est-à-dire que l'augmentation de loyer ne peut excéder la variation de l'indice trimestriel du coût de la construction.

Il sera fait échec à cette règle du plafonnement en cas de modification des caractéristiques du local considéré, de la destination des lieux, des obligations respectives des parties et/ou des facteurs locaux de commercialité ou si la durée du bail prévue contractuellement excède neuf années.

Echappent également cette règle du « plafonnement » les locaux « monovalents » (destinés du fait de leur agencement et aménagement particuliers à l'exercice d'une seule activité), les baux d'une durée initiale de neuf ans mais qui, par le fait d'une tacite reconduction, ont une durée globale effective de plus de douze ans, ainsi que les baux à usage de bureaux.

(c) **Le régime des baux professionnels**

Les baux professionnels sont les contrats de location conclus avec des preneurs exerçant des activités professionnelles autres que commerciales ou agricoles (par exemple professions libérales et professions réglementées).

Ils sont actuellement régis, pour ce qui concerne leur forme et leur durée, par les dispositions d'ordre public de l'article 57 A de la loi n° 86-1290 du 23 décembre 1986 et, pour le surplus, par le Code civil.

Le contrat de bail doit être conclu par écrit pour une durée minimale de six ans reconductible tacitement pour la même durée. Chaque partie peut notifier à l'autre son intention de ne pas renouveler le contrat à l'expiration de celui-ci, en respectant un délai de préavis de six mois. Le locataire a, de plus la possibilité, à tout moment, de notifier au bailleur son intention de quitter les locaux en respectant un délai de préavis de six mois.

6.1.6 Le respect de la santé, de l'environnement et de la sécurité

6.1.6.1 Droit de la santé publique

Pour les immeubles dont elle est propriétaire, l'acade est soumise à la réglementation relative à l'amiante, telle que prévue notamment aux articles L. 1334-13, R. 1334-14 à R. 1334-29 et R. 1336-2 à 1336-5 du Code de la santé publique. Selon le niveau d'état de conservation de l'amiante détectée au sein d'un actif immobilier, le propriétaire doit faire procéder soit à un contrôle périodique de l'état de conservation des matériaux, soit à une surveillance du niveau d'empoussièrément de l'atmosphère, soit à des travaux de confinement ou de retrait de l'amiante.

Par ailleurs, le propriétaire doit élaborer et mettre à jour un dossier technique amiante tel que défini par l'article R. 1334-29 du Code de la santé publique, comportant les informations sur la localisation et l'état de conservation des matériaux et produits contenant de l'amiante. Il est tenu à la disposition des occupants de l'immeuble et des personnes susceptibles d'effectuer des travaux sur l'immeuble.

De même l'acade en sa qualité de propriétaire d'immeubles est également soumise à la réglementation en matière de risques d'accessibilité au plomb prévue aux articles L. 1334-1 à L. 1334-12 et R. 1334-1 à R. 1334-13 du Code de la santé publique. Si un cas de saturnisme sur un mineur est identifié par un médecin, le préfet en est informé et impose la réalisation par le propriétaire du logement du mineur d'un constat de risque d'exposition ou d'accessibilité au plomb. Le propriétaire doit alors procéder à l'exécution des travaux nécessaires pour supprimer le risque constaté comprenant d'une part les travaux visant les sources de plomb elles-mêmes et d'autre part ceux visant à assurer la pérennité de la protection.

6.1.6.2 Droit de l'environnement

Depuis la loi n° 2003-699 du 30 juillet 2003 relative aux risques technologiques et naturels, le preneur doit être informé par le propriétaire d'un immeuble situé dans une zone couverte par un plan de prévention des risques technologiques ou par un plan de prévention des risques naturels prévisibles, prescrits ou approuvés ou, enfin, d'un immeuble situé dans une zone de sismicité, des risques afférents à cette zone. Cet état des risques doit être annexé au bail.

Les immeubles propriété d'acade peuvent contenir certaines installations soumises à la réglementation sur les Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE) prévue par la loi n° 76-663 du 19 juillet 1976 à

présent codifiée aux articles 511-1 et suivants du Code de l'environnement. Une installation classée est une installation qui peut présenter des dangers ou des inconvénients soit pour la commodité du voisinage, soit pour la santé, la sécurité, la salubrité publiques, soit pour l'agriculture, soit pour la protection de la nature et de l'environnement, soit pour la conservation des sites et des monuments. Ces installations sont recensées par le préfet. L'exploitant d'une installation classée est tenu, selon la nature et l'importance de ladite installation classée, soit de procéder à sa déclaration, soit d'obtenir une autorisation. De même, toute transformation d'une installation classée ou tout changement d'exploitant doit être notifié au préfet. Enfin, lorsqu'une installation classée est mise à l'arrêt, son exploitant doit en informer le préfet au préalable et doit remettre le site dans un état tel qu'il ne s'y manifeste aucun des dangers ou inconvénients visés à l'article L. 511-1 du Code de l'environnement.

6.1.6.3 Respect des normes de sécurité

Certains immeubles sont susceptibles de relever de la réglementation applicable aux immeubles recevant du public tel que définie par les articles L. 123-1 à L. 123-4 et R. 123-1 à R. 123-55 du Code de la construction et de l'habitation. Ces dispositions définissent les règles de sécurité applicables à de tels immeubles et notamment les mesures de protection contre les risques d'incendie et de panique. Constituent des établissements recevant du public tous bâtiments, locaux ou enceintes dans lesquelles des personnes sont admises, soit librement, soit moyennant une rétribution ou une participation quelconque ou dans lesquels sont tenues des réunions ouvertes à tout venant ou sur invitation, payantes ou non.

Les permis de construire afférents à des établissements recevant du public ne peuvent être délivrés qu'après consultation de la commission de sécurité. Si les travaux ne sont pas soumis à permis de construire, ils ne peuvent être exécutés qu'après autorisation du Maire donnée après avis de la commission de sécurité compétente.

Les constructeurs, propriétaires et exploitants des établissements recevant du public sont tenus, tant au moment de la construction qu'au cours de l'exploitation, de respecter les mesures de prévention et de sauvegarde propres à assurer la sécurité des personnes, et doivent s'assurer que les installations et équipements sont maintenus et entretenus en conformité avec la réglementation. A ce titre, ils font procéder, pendant la construction et périodiquement, en cours d'exploitation, aux vérifications nécessaires par des organismes ou personnes agréées.

L'ouverture d'un établissement recevant du public requiert la délivrance par le Maire d'un arrêté qui sera délivré après avis positif de la commission de sécurité lorsqu'elle aura procédé à une visite de réception dudit établissement. En outre, des visites de la commission de sécurité au sein de l'établissement ont lieu périodiquement afin de vérifier le respect des normes de sécurité.

Par ailleurs, certains immeubles sont susceptibles de relever de la réglementation applicable aux immeubles de grande hauteur telle que définie aux articles L. 122-1 et suivants et R. 122-1 à R.122.29 du Code de la construction et de l'habitation.

Un immeuble de grande hauteur est susceptible de faire l'objet périodiquement de visites de la commission de sécurité afin de s'assurer du respect de la réglementation applicable. L'occupation totale ou partielle d'un immeuble de grande hauteur est subordonnée à la constatation du respect des prescriptions de sécurité. Le propriétaire adresse à cet effet une demande au Maire qui se prononce après avis de la commission de sécurité.

En outre, la réalisation de travaux au sein d'un immeuble de grande hauteur nécessite l'autorisation préalable du représentant de l'Etat dans le département donné sur avis de la Commission Départementale de la Protection Civile.

6.1.7 Les autorisations d'urbanisme

6.1.7.1 Les permis de construire et déclarations de travaux

Aux termes des articles L. 421-1 et suivants du Code de l'urbanisme, quiconque désire entreprendre ou implanter une construction à usage d'habitation ou non doit, au préalable, obtenir un permis de construire. Le permis de construire est également imposé pour la réalisation de travaux sur des constructions existantes lorsqu'ils ont pour effet d'en changer la destination, de modifier leur aspect extérieur ou leur volume ou de créer des niveaux supplémentaires.

Toutefois, certains aménagements et exceptions ont été prévus. En premier lieu, l'article L. 422-1 du Code de l'urbanisme prévoit des exemptions à l'obligation d'obtention du permis de construire. Les constructions ou travaux visés sont alors soumis à un simple régime de déclaration. Il s'agit en règle générale de travaux de peu d'importance. Par ailleurs, l'article L. 421-1 du Code de l'urbanisme place hors du champ d'application du permis de construire et de la déclaration de travaux les ouvrages qui, en raison de leur nature ou de leur très faible dimension, ne peuvent être qualifiés de construction.

Pour être obtenu, un permis de construire doit, au préalable, faire l'objet d'un dossier de demande déposé auprès de l'autorité administrative compétente. Le service chargé de l'instruction de la demande de permis de construire recueille, au nom de l'autorité compétente pour délivrer l'autorisation, l'accord ou l'avis des personnes publiques, services ou commissions intéressées par le projet soumis à examen.

Par ailleurs, le service instructeur procède à l'examen de la demande en appréciant la constructibilité du terrain, le respect des règles d'urbanisme et les conditions de réalisation du projet. L'autorité compétente pour statuer sur la demande de permis de construire se prononce par arrêté. Le permis de construire délivré devient exécutoire de plein droit dès lors qu'il a été procédé à sa notification et à sa transmission au préfet.

Le permis de construire doit faire l'objet de mesures de publicité sur le terrain et en mairie aux fins d'information des tiers. Le permis de construire est périmé si les constructions qu'il autorise ne sont pas entreprises dans le délai de deux ans à compter de la notification de sa délivrance ou de la délivrance tacite du permis de construire, avec possibilité de prorogation d'un an. A l'achèvement des travaux, le bénéficiaire du permis de construire dépose en mairie une déclaration d'achèvement des travaux. A la suite de ce dépôt, le service d'urbanisme qui a instruit le permis de construire s'assure, de la conformité de ces derniers au permis de construire et délivre à cet effet le certificat de conformité si la construction est conforme au permis de construire.

L'exécution de travaux ou l'utilisation du sol en méconnaissance des dispositions du Code de l'urbanisme et de la réglementation relative au permis de construire est sanctionnée en vertu des dispositions de l'article L. 480-4 du Code de l'urbanisme.

6.1.7.2 *Les autorisations d'exploitation commerciale*

La loi n° 73-1193 du 27 décembre 1973 d'orientation du commerce et de l'artisanat, dite loi « Royer », modifiée par la loi n° 96-1018 du 15 juillet 1996, qui a été partiellement intégrée dans le Code de commerce sous les articles L. 720-1 et suivants, soumet la création et l'extension de toute implantation commerciale d'une certaine superficie à une autorisation d'exploitation commerciale préalablement à la délivrance d'un permis de construire dénommé « autorisation CDEC » du nom de l'organisme qui la délivre, la Commission Départementale d'Équipement Commercial.

Afin de contrôler les implantations commerciales, l'article L. 720-5 du Code de commerce soumet à autorisation d'exploitation commerciale les projets ayant notamment pour objet :

- la création d'un magasin de commerce de détail d'une surface de vente supérieure à 300 m² comme l'extension de la surface de vente d'un magasin de commerce de détail ayant déjà atteint le seuil des 300 m² ou devant le dépasser ;
- la création et l'extension d'un ensemble commercial d'une surface de vente totale supérieure à 300 m² ou devant dépasser ce seuil par la réalisation du projet ;
- les constructions nouvelles, les extensions ou les transformations d'immeubles existants entraînant la constitution d'établissements hôteliers d'une capacité supérieure à 30 chambres hors de la région d'Ile-de-France et à 50 chambres dans cette dernière.

L'autorisation d'exploitation commerciale doit intervenir avant la délivrance du permis de construire, ou, s'il y a lieu, avant la réalisation du projet si le permis de construire n'est pas exigé.

En outre la loi n° 96-603 du 5 juillet 1996 a ajouté un nouveau chapitre à la loi « Royer » qui soumet les équipements cinématographiques à un régime spécifique d'autorisations et crée une Commission Départementale d'Équipement Cinématographique qui statue sur les demandes d'autorisation.

L'autorisation d'équipement commercial est un préalable à l'exploitation de surfaces commerciales. En l'absence d'autorisation d'équipement commercial ou en cas de méconnaissance de ses prescriptions, le fait d'entreprendre

des travaux aux fins de réalisation d'un des projets ci-avant énoncés ou le fait d'exploiter une surface de vente ou un établissement hôtelier est passible de sanctions pénales (amendes de 5^{ème} classe) spécifiques à cette réglementation nonobstant l'application éventuelle des sanctions prévues par le Code de l'urbanisme (article L. 480-4 et s.).

6.1.7.3 *Agrément administratif des locaux de travail*

Les articles L. 510-1 à L. 510-4 et R. 510-1 et suivants du Code de l'urbanisme prévoient que la construction, la reconstruction, l'extension de tous locaux ou installation servant à des activités industrielles, commerciales, professionnelles, administratives, techniques, scientifiques ou d'enseignement doivent être soumis à un agrément de l'autorité administrative.

Cette procédure d'agrément demeure applicable à la seule région Ile-de-France pour les opérations du secteur privé et des collectivités territoriales.

L'agrément est une autorisation à caractère personnel qui doit être demandée par la personne qui doit réaliser l'opération de construction, de reconstruction ou d'extension. L'agrément est une autorisation administrative qui est nécessaire à la délivrance d'un permis de construire.

Les sanctions de l'article L. 480-4 du Code de l'urbanisme sont applicables en cas de défaut d'agrément ou d'infraction à la réglementation applicable en telle matière.

6.1.7.4 *Ordonnance n° 2005-1527 du 8 décembre 2005 relative au permis de construire et aux autorisations d'urbanisme*

L'ordonnance n° 2005-1527 du 8 décembre 2005 emporte certaines modifications au régime des autorisations d'urbanisme tel que décrit aux termes de la présente section 6.1.7 et particulièrement à la réglementation du permis de construire.

Toutefois, ces nouvelles dispositions n'entreront en vigueur qu'à des dates fixées par décret en Conseil d'Etat non paru à ce jour.

6.2 LA FISCALITE

6.2.1 Principaux régimes fiscaux destinés à favoriser l'investissement locatif de portefeuille

L'activité de développement et de promotion de logement neufs exercée notamment par Icade Capri a bénéficié de plusieurs dispositifs fiscaux successifs, en principe exclusifs les uns des autres, destinés à favoriser l'investissement locatif des particuliers.

Le principal dispositif en vigueur est le dispositif « Robien » mis en place en 2003 qui est venu assouplir le régime « Besson » qui existait depuis 1999. Antérieurement, il existait les dispositifs « Périssol » et « Lienemann » qui, bien que n'étant plus en vigueur, peuvent encore aujourd'hui produire leurs effets.

6.2.1.1 *Dispositif « Robien »*

L'article 91 de la loi n° 2003-590 du 2 juillet 2003 portant diverses dispositions relatives à l'urbanisme et à l'habitat codifié à l'article 31 I-1-h du Code général des impôts (« CGI ») a mis en place un dispositif permanent d'incitation fiscale en faveur des propriétaires bailleurs.

Ce régime s'adresse aux particuliers qui acquièrent des logements neufs ou en l'état futur d'achèvement, ou des logements vétustes à réhabiliter. L'immeuble doit être loué nu pendant une durée de neuf ans pouvant être prolongée de trois ans et servir de résidence principale au locataire. Enfin, le loyer consenti est plafonné à des

montants fixés annuellement par décret. Pour les baux conclus en 2006, le plafond mensuel par mètre carré, charges non comprises, s'éleve à :

Zone géographique		Montant (euros)
A	Agglomération parisienne, Côte d'Azur et Genevois français	19,89
B	Agglomérations de plus de 50.000 habitants et communes chères d'Ile-de-France et en zones littorales ou frontalières	13,82
C	Autres communes	9,94

Ce dispositif permet aux propriétaires de déduire de leurs revenus fonciers jusqu'à 65 % de leur investissement total sous la forme d'un amortissement portant sur l'investissement initial ainsi que sur les dépenses d'amélioration du logement et les frais de reconstruction et d'agrandissement. Cet amortissement est pratiqué sur quinze ans au rythme de 8 % par an au titre des cinq premières années puis de 2,5 % par an pour les quatre années suivantes. Par la suite, le propriétaire peut encore bénéficier de l'amortissement à 2,5 % par an s'il choisit de prolonger le dispositif pour trois ans.

L'article 76 de la loi de finances n° 2005-1719 pour 2006 supprime l'ancienne déduction forfaitaire de 6 % voire de 40 % pour la remplacer par la déduction des frais réels majorée d'une déduction de 26 % des revenus bruts pendant la période d'amortissement lorsque les logements sont donnés en location à des organismes d'insertion et mis à la disposition de personnes défavorisées (dispositif « Robien social ») et lorsque les logements sont situés en zone de revitalisation rurale (ZRR) à compter du 1^{er} janvier 2006.

6.2.1.2 Dispositif « Besson »

L'article 96 de la loi de finances 98-1266 pour 1999 du 30 décembre 1998 codifié à l'article 31 I-1-e et g du CGI a mis en place deux dispositifs d'incitation fiscale en faveur des propriétaires bailleurs.

1. Pour les logements anciens faisant l'objet d'un bail conclu depuis le 1^{er} janvier 1999, l'avantage prend la forme d'une majoration de la déduction forfaitaire applicable aux revenus fonciers qui la porte à 40 % pendant une période minimale de six ans.
2. Pour les logements neufs ou assimilés⁽⁶⁾ acquis entre le 1^{er} janvier 1999 et le 2 avril 2003, le bailleur bénéficie d'une déduction de 65 % du montant total de son investissement⁽⁷⁾, sous forme d'un amortissement pratiqué au rythme de 8 % pendant les cinq premières années et de 2,5 % pour les dix années suivantes. Parallèlement, le taux de la déduction forfaitaire est ramené de 14 % à 6 %. L'article 76 de la loi de finances pour 2006 supprime cette déduction forfaitaire de 6 % pour la remplacer par la déduction des frais réels à compter du 1^{er} janvier 2006.

En pratique, ce régime applicable aux logements neufs est aujourd'hui remplacé par le dispositif « Robien ».

L'option pour l'application de ces dispositions comporte l'engagement du propriétaire de louer le logement nu à usage d'habitation principale pendant une durée minimale de six ans lorsqu'il s'agit d'un logement ancien, et de neuf ans renouvelable par périodes de trois ans lorsqu'il s'agit d'un logement neuf.

Contrairement au dispositif « Robien », le locataire doit être une personne autre qu'un membre du foyer fiscal, un ascendant ou un descendant du propriétaire (sauf en ce qui concerne les logements neufs acquis ou construits après le 9 octobre 2002).

Enfin, le loyer et les ressources du locataire ne doivent pas excéder des plafonds fixés annuellement par décret.

6.2.1.3 Régime « Lienemann »

Ce dispositif prévu à l'article 31 I-1-e du CGI s'applique aux propriétaires de logements loués à usage de résidence principale à des personnes aux ressources très modestes en vertu d'un bail de trois ans conclu, reconduit ou

⁽⁶⁾ *Sont assimilés à des logements neufs, les logements acquis en l'état futur d'achèvement ou que le contribuable fait construire ainsi que les logements résultant de la transformation d'un local à usage autre que l'habitation.*

⁽⁷⁾ *A savoir le prix d'acquisition initial augmenté des dépenses ultérieures d'amélioration, de reconstruction et d'agrandissement.*

renouvelé entre le 1^{er} janvier 2002 et le 31 décembre 2004. Ce régime a été supprimé à compter du 1^{er} janvier 2005 à la suite de la mise en place du régime « Robien-social », sauf en ce qui concerne les engagements de trois ans en cours à cette date et qui continueront de produire leur effet jusqu'à expiration de ce délai.

Ce régime dispose que les propriétaires bénéficient d'une déduction forfaitaire majorée de leurs revenus fonciers de 60 % pendant les trois ans du bail. L'article 76 de la loi de finances pour 2006 supprime l'ancienne déduction forfaitaire de 60 % pour la remplacer par la déduction des frais réels majorée d'une déduction de 46 % des revenus bruts pendant la durée de l'engagement de location à compter du 1^{er} janvier 2006.

Les plafonds du montant des loyers et des ressources du locataire, qui ne doit pas être un membre du foyer fiscal, un ascendant ou un descendant du propriétaire, sont fixés annuellement par décret.

6.2.1.4 Régime « Périssol »

Ce régime prévu à l'article 31 I-1-f du CGI s'applique aux particuliers qui ont acquis entre le 1^{er} janvier 1996 et le 31 août 1999 des logements neufs ou en l'état futur d'achèvement et qui se sont engagés à les louer pour une période continue de neuf années.

Ce dispositif permet aux propriétaires de déduire de leurs revenus fonciers 80 % du montant de leur investissement, sous forme d'un amortissement pratiqué au rythme de 10 % par an pendant les quatre premières années puis de 2 % par an au titre des vingt années suivantes. L'amortissement porte tant sur les dépenses d'acquisition ou de construction du logement que sur celles d'amélioration, de reconstruction ou d'agrandissement ultérieurs de ce dernier. L'article 76 de la loi de finances pour 2006 supprime la déduction forfaitaire de 6 % pour la remplacer par la déduction des frais réels à compter du 1^{er} janvier 2006.

6.2.1.5 Régime « LMP »

La location en meublé, à titre habituel, par toute personne, de chambres ou appartements, est une activité commerciale qui relève, au regard de l'impôt sur le revenu, de la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux (« BIC ») et non de celle des revenus fonciers. Toutefois, en application de l'article 35 bis du CGI, sont exonérées les personnes qui louent ou sous-louent une partie de leur habitation principale :

- lorsque les pièces louées constituent pour le locataire en meublé sa résidence principale et que le loyer est fixé dans des limites raisonnables, à savoir, en 2005, 155 euros par m² en Ile-de-France et 112 euros en province ; ou
- lorsque les produits de la location habituelle (à la journée, à la semaine ou au mois) à des personnes n'y élisant pas domicile (chambres d'hôtes) n'excèdent pas 760 euros.

Au regard du régime des plus-values de cession et de celui du report des déficits, on distingue les loueurs en meublé professionnels des loueurs non professionnels. Est un loueur en meublé professionnel toute personne inscrite en cette qualité au Registre du Commerce et des Sociétés, et qui réalise plus de 23 000 euros de recettes annuelles ou retire de l'activité de loueur 50 % au moins de son revenu.

Les plus-values et moins-values réalisées par les loueurs non professionnels relèvent du régime des plus-values et moins-values privées⁽⁸⁾ alors que celles des loueurs professionnels sont soumises au régime des plus-values et moins-values professionnelles, et peuvent bénéficier, à condition que l'activité soit exercée depuis au moins cinq ans, d'une exonération totale ou partielle en fonction des recettes tirées de la location. L'exonération totale s'applique lorsque les recettes tirées de la location n'excèdent pas 250 000 euros HT et l'exonération partielle s'applique si ces mêmes recettes sont comprises entre 250 000 euros HT et 350 000 euros HT.

En ce qui concerne les déficits, les loueurs non professionnels ne peuvent les imputer que sur les bénéfices provenant de l'ensemble des activités non professionnelles imposables dans la catégorie BIC réalisés au cours de la même année et des six années suivantes, alors que les loueurs professionnels conservent la possibilité d'imputation des déficits sur le revenu global, sous réserve que ces déficits ne proviennent pas d'amortissements exclus des charges déductibles.

Enfin, en matière de TVA, les locations occasionnelles, permanentes ou saisonnières de logements meublés ou garnis à usage d'habitation sont en principe exonérées de TVA⁽⁹⁾. Seules sont imposables les locations qui

⁽⁸⁾ Article 151 septies dernier alinéa du CGI.

s'accompagnent de plusieurs prestations de services hôteliers, notamment, le petit déjeuner, le nettoyage et la fourniture de linge.

6.2.2 Régime fiscal des SIIC

Icade EMGP (voir section 5.2.2.2(a) « Icade EMGP ») et Icade Foncière des Pimonts (voir section 5.2.2.2(b) « Icade Foncière des Pimonts ») ont choisi d'opter pour un nouveau régime fiscal introduit par la loi n° 2002-1575 du 30 décembre 2002 (loi de finances pour 2003).

Icade n'entend pas, à la date d'enregistrement du présent document de base, opter pour le régime fiscal des SIIC.

Ce nouveau régime est ouvert aux sociétés par actions cotées sur un marché réglementé, ayant un capital social minimum de 15 millions d'euros et dont l'objet social est à titre principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de leur location et/ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés ayant le même objet social et imposées à l'impôt sur les sociétés ou au régime des sociétés de personnes.

Les SIIC bénéficient d'une exonération d'imposition sur les revenus tirés de la location et sur les plus-values dégagées sur la cession à des personnes non liées d'immeubles, ou de participations dans des sociétés elles-mêmes soumises au régime SIIC. Elles doivent en contrepartie s'engager à distribuer :

- 85 % des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles ou de sous-location d'immeubles pris en crédit-bail, avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- 50 % des plus-values de cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- 100 % des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Les SIIC, ainsi que leurs filiales directes ou indirectes à plus de 95 % ayant opté pour le régime SIIC, ont été soumises à une imposition immédiate au taux de 16,5 % des plus-values latentes sur leurs immeubles. Le paiement de cette « exit tax » s'effectue par quart sur une période de quatre ans.

Les dividendes distribués par une SIIC à une société soumise à l'impôt sur les sociétés et ayant opté pour le régime SIIC ne bénéficient pas du régime mère fille lorsqu'ils sont prélevés sur les bénéfices exonérés. Pour les personnes physiques actionnaires, les titres d'une SIIC sont éligibles au PEA et les distributions restent soumises au régime de droit commun de l'impôt sur le revenu (application notamment de l'abattement de 40 % pour l'actionnaire personne physique).

La loi de finances pour 2005 a introduit plusieurs nouveautés dans le régime SIIC en prévoyant notamment un nouveau régime pour les apports d'immeubles à une SIIC (dispositif « SIIC II »). Les apports d'immeubles ou de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier effectués par toute société industrielle ou commerciale au profit d'une société faisant appel public à l'épargne et ayant une activité de foncière, notamment d'une SIIC, bénéficient désormais d'un régime de faveur. Les plus-values d'apport sont imposées au taux réduit de 16,5 %, majoré des contributions additionnelles, la société bénéficiaire devant prendre l'engagement de conserver l'immeuble ou les droits apportés pendant cinq ans. Un décret doit intervenir pour préciser les conditions dans lesquelles le bénéficiaire doit prendre l'engagement de conserver pendant cinq ans les immeubles ou les droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier. Ce dispositif s'applique aux apports réalisés entre le 1^{er} janvier 2005 et le 31 décembre 2007. Toutefois, à compter du 1^{er} janvier 2006, ce régime est également étendu à toutes les cessions (article 28 de la loi de finances rectificative pour 2005 en date du 30 décembre 2005).

⁽⁹⁾ Article 261 D 4° du CGI.

7. ENVIRONNEMENT / POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT DURABLE

Les activités d'Icade font l'objet de nombreuses réglementations contraignantes (voir chapitre 6 « Environnement législatif et réglementaire ») relevant notamment du droit de l'urbanisme, du droit de la construction ou du droit de l'environnement.

Au-delà du respect des seules normes légales, Icade a intégré les problématiques environnementales dans l'ensemble de ses activités. Icade est particulièrement attentive au respect de l'environnement en matière de promotion et dans son métier de foncière, mais également dans les métiers de service, même si les risques liés à ces métiers sont plus limités. Icade veille à favoriser dans le cadre de ses activités un développement écologiquement tolérable notamment afin de limiter l'impact négatif éventuel de ses activités sur l'environnement.

A la date d'enregistrement du présent document de base, Icade considère être en conformité avec les obligations qui lui sont applicables en matière de protection de la population et des travailleurs contre les risques sanitaires liés à l'exposition à l'amiante dans les immeubles (i) dont elle est propriétaire, (ii) qu'elle contribue à faire édifier au titre de ses diverses activités et (iii) dont elle assure la vente, l'entretien ou la gestion.

7.1 ACTIONS ENVIRONNEMENTALES

Conception et réalisation des programmes immobiliers

Dans son activité de développement de programmes immobiliers, Icade porte une attention particulière :

- à la conception d'architectures respectueuses du contexte extérieur et à l'intégration paysagère harmonieuse des complexes immobiliers aux sites concernés ;
- à la sécurité des réalisations (matériaux de qualité et durables) ;
- à l'optimisation, par le choix des matériaux, de la consommation énergétique. Par exemple, lors de la conception du bâtiment 270 à Aubervilliers, Icade EMGP a mis en place un système de récupération de la chaleur thermodynamique ;
- au traitement des espaces extérieurs, privilégiant les espaces verts à faible consommation d'eau. Depuis juin 2005, Icade participe à la construction de deux résidences « Hélianthe » et « Jardin du Vieux Pont » à Boulogne s'articulant autour d'un jardin commun de 3 500 m² environ, incluant un espace vert intérieur protégé de 2 100 m². De même, Icade EMGP met en place de larges avenues arborées dans le cadre du développement des 7 parcs tertiaires qu'elle exploite.

En tant que promoteur, Icade a par ailleurs mis en place en 2003 une charte environnementale sur le marché du logement. Cette charte a été établie à partir des principes adoptés par l'association Haute Qualité Environnementale (HQE). Ses principaux axes sont les suivants :

- étudier les caractéristiques du site et intégrer les réalisations dans leur environnement en favorisant les espaces verts ;
- maîtriser les impacts sur l'environnement pendant la période de construction. Icade a notamment pour objectif de réduire la nuisance des chantiers (mise en place de pieux sans bruits de percussion) et de veiller à la sélection, la gestion et l'évacuation des déchets rejetés lors de la construction d'un programme immobilier vers les déchetteries appropriées ;
- optimiser les consommations d'eau et d'énergie des occupants ;
- sensibiliser le public et l'informer des actions mises en œuvre.

Ces objectifs sont pareillement visés dans le cadre de son activité de foncière (par exemple à l'occasion du remplacement des chaufferies fuel par des alimentations gaz).

Administration des biens immobiliers

L'action d'Icade s'exprime également dans la lutte contre le réchauffement climatique. A cet effet, Icade Patrimoine met en place des contrats d'exploitation des chaufferies collectives dans lesquels l'exploitant est intéressé à la maîtrise des consommations énergétiques, afin d'en limiter les dérives. Icade Patrimoine entend également raccorder des installations de chauffages aux réseaux à énergies renouvelables, comme par exemple sur le site à Villejuif pour plus de 1 000 appartements.

En outre, le premier bilan carbone de la Caisse des Dépôts a été mis en place par Icade Eurogem pour mesurer les émissions de gaz à effet de serre du cycle de vie du bâtiment. Cette action s'est déroulée en trois étapes : (i) l'évaluation des émissions de gaz pour connaître la pression globale sur le climat, (ii) l'identification des marges de manœuvre à court terme afin de réduire les émissions de gaz et (iii) l'évaluation des progrès réalisés en mesurant les émissions de gaz d'une année sur l'autre.

7.2 POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT DURABLE

L'importance croissante des problématiques de développement durable au sein des partenaires d'Icade (collectivités publiques, clients, investisseurs) favorise les entreprises qui prennent d'ores et déjà en compte les conséquences de leurs activités sur l'environnement.

La qualité environnementale est aujourd'hui au cœur des préoccupations d'Icade et ses efforts aux fins de préserver l'environnement ont été récemment récompensés.

- Le projet du parc Montesquieu, réalisé à Bordeaux par Icade Capri, a obtenu la certification Habitat et Environnement « H&E » par CERQUAL le 8 juin 2005, un organisme indépendant. Cette certification atteste de la qualité des 157 logements construits, mais aussi du respect de l'environnement à travers une gestion raisonnée des ressources, une réduction des nuisances et un souci constant de préservation des espaces verts.
- Icade EMGP a obtenu en 2005 l'une des cinq premières certifications françaises « Bâtiment tertiaires, Démarche HQE » pour le bâtiment 270 construit à Aubervilliers.
- Icade G3A accompagne le conseil de la région Alsace pour la certification NF bâtiments tertiaire pour la réalisation du lycée Jean Rostand à Strasbourg en qualité de maître d'ouvrage délégué. En outre, Icade G3A a contribué à l'obtention de la certification pour l'Ineris pour le pôle d'accueil et l'ensemble de ses bureaux.
- Icade Eurogem a obtenu la certification ISO le 3 mars 2005 pour ses activités de Facilities Management dans toute la France, consistant notamment en la prise en charge des installations techniques et le pilotage de services. Icade Eurogem souhaite étendre cette certification à la gestion de parcs d'activités, à l'exploitation de chaufferies et aux prestations multi-techniques de site afin de la mettre au service de sa démarche environnementale.

Icade continue de s'engager dans l'avenir et développe sa politique de développement durable, notamment par :

- l'extension progressive de la charte environnementale à l'ensemble de ses métiers, tous marchés confondus ;
- la mise en place d'une gestion préventive des thèmes sensibles. Les risques en matière environnementale, notamment la légionellose, l'amiante mais aussi les infections nosocomiales, sont ainsi appréhendés par une cellule de crise.

8. ASSURANCES ET LITIGES

8.1 ASSURANCES

8.1.1 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 (pour les assurances pour compte de tiers dans l'administration de biens).

Ainsi, si à la date d'enregistrement du présent document de base, ces deux courtiers sont les principaux gestionnaires des polices d'assurance d'Icade, un certain nombre de polices sont encore gérées (pour des raisons principalement historiques) par divers autres courtiers.

Cette démarche de regroupement s'inscrit dans un souci de rationalisation et d'harmonisation au sein d'Icade afin notamment d'obtenir des tarifs compétitifs, de pérenniser la couverture des risques, d'assurer un meilleur contrôle des garanties et une gestion plus efficace des sinistres favorisée par une information de la direction des assurances et une intervention de cette dernière à l'occasion de la survenance de sinistres importants ou de sinistres corporels.

Ainsi, Icade estime, sur la base des informations dont elle a connaissance à la date de l'enregistrement du présent document de base, que le montant global des primes d'assurance d'Icade et ses filiales ne devrait pas varier significativement pour l'année 2006.

Les principales compagnies d'assurance d'Icade sont, selon les métiers concernés (i) Axa et CNA pour la couverture de la responsabilité civile professionnelle, (ii) UEA et Axa pour les multirisques immeubles, (iii) Albingia et Axa pour les assurances Dommages-Ouvrages et CNR (voir section 8.1.3.1(a)) et (iv) Axa pour la responsabilité civile Loi Hoguet.

8.1.2 Prévention des risques et éléments d'appréciation des couvertures souscrites

La diversité des métiers exercés par Icade fait varier la couverture des risques en fonction notamment, des obligations d'assurance propres à chacun d'entre eux et des principaux risques identifiés.

Icade, en collaboration avec ses courtiers, s'attache à maintenir un niveau de couverture qu'elle estime adapté à chaque risque identifié, sous réserve notamment des contraintes liées au marché des assurances et en fonction d'une estimation du montant qu'elle estime raisonnable de garantir et de la probabilité d'un éventuel sinistre.

Ainsi, afin d'identifier et, dans toute la mesure du possible, de quantifier les risques spécifiques les plus importants de ses activités, Icade s'est engagée depuis 2002 dans un processus de cartographie de ses principaux risques.

Cette cartographie des risques, qui se décline en risques spécifiques (liés aux métiers) et risques non spécifiques (transversaux), est alimentée par des fiches de reporting risques. Ces fiches identifient chacune un risque déterminé qui est apprécié en termes d'occurrence et d'impact, et dont le contrôle de la criticité est assuré par un ensemble de mesures (transfert à l'assurance, mise en œuvre de procédures spécifiques ou d'actions particulières...). Elles font l'objet d'un examen trimestriel par la direction des entités opérationnelles concernées et leurs évolutions sont retranscrites avec cette même périodicité dans la cartographie. Par ailleurs, un suivi des sinistres significatifs est assuré.

8.1.3 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.

8.1.3.1 Principales assurances obligatoires

Les assurances obligatoires varient principalement en fonction des trois grands métiers d'Icade : promotion, foncière, services.

(a) L'activité de promotion et de maîtrise d'œuvre

Icade souscrit les assurances obligatoires instituées par la loi n° 78-12 du 4 janvier 1978 couvrant l'ouvrage exécuté (assurance dite « Dommages-Ouvrage ») et la responsabilité du promoteur immobilier/vendeur d'immeuble à construire ou achevé depuis moins de 10 ans (assurance dite « Constructeur Non Réalisateur » ou « CNR »).

L'assurance Dommages-Ouvrage est souscrite par toute personne agissant en qualité de propriétaire de l'ouvrage, de vendeur ou de mandataire du propriétaire de l'ouvrage qui fait réaliser des travaux de construction. Cette assurance doit être souscrite dès l'ouverture du chantier et a principalement pour objet le pré-financement de la réparation des désordres apparus relevant de la garantie décennale. Cette assurance couvre principalement les dommages qui compromettent la solidité de l'ouvrage ou qui, l'affectant dans l'un de ses éléments constitutifs ou l'un de ses éléments d'équipement, le rendent impropre à sa destination. Cette assurance de chose suit donc l'immeuble et est transmise aux acquéreurs puis à leurs successeurs en cas de cession ultérieure. Elle ne peut légalement être plafonnée. L'assureur dommages-ouvrage peut se retourner contre les responsables des désordres, dont le cas échéant Icade, au cas où elle se serait immiscée de manière fautive dans les opérations de construction.

L'assurance CNR couvre la responsabilité décennale des constructeurs non réalisateurs, soit le paiement des travaux de réparation de la construction à laquelle Icade a participé en sa qualité de promoteur ou de vendeur lorsque sa responsabilité est engagée sur le fondement de la présomption établie par les articles 1792 et suivants du Code civil. Cette garantie est sans limitation de montant pour la garantie obligatoire.

Les polices obligatoires couvrant la responsabilité décennale de certaines filiales d'Icade sont également souscrites dans le cadre des missions de maîtrise d'œuvre.

Il est à noter que les tribunaux ont tendance à étendre les responsabilités des vendeurs et locataires au-delà des obligations légales, seule la couverture responsabilité civile d'Icade pouvant alors être utilisée.

(b) 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 dite « Travaux sur Existants » (incluant la CNR) à l'occasion de la réalisation de travaux de réfection importants sur ses immeubles.

(c) 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).

8.1.3.2 Principales autres assurances souscrites par Icade

(a) 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.

(b) Les assurances facultatives garantissant l'exploitation

Dans ses activités de foncière, Icade souscrit des assurances multirisques immeubles couvrant notamment la responsabilité civile du propriétaire et les dommages (à hauteur d'un montant maximum correspondant au montant de la reconstruction à neuf de l'immeuble). Ces assurances intègrent également une assurance couvrant les pertes de loyers résultant d'une éventuelle indisponibilité de l'immeuble pendant une durée fixée à 24 mois.

(c) Les assurances de responsabilité civile

L'ensemble des filiales d'Icade bénéficie d'une assurance responsabilité civile professionnelle, soit à titre individuel (Icade EMGP, Icade Foncière des Pimonts, Icade Conseil, Icade Arcoba, etc.), soit dans le cadre d'une police commune à Icade et certaines de ses filiales (Icade Capri et ses filiales, Icade Patrimoine et ses filiales, Icade G3A et Icade Terial).

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.

(d) 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.

8.1.3.3 Garanties et franchises

Garanties

Les principales garanties souscrites par Icade au titre de ces contrats d'assurances en vigueur à la date d'enregistrement du présent document de base, peuvent être résumées ainsi qu'il suit :

- en matière d'assurance-construction les travaux engagés sont garantis à hauteur de leur coût de réalisation (travaux et honoraires) ;
- en matière de multirisques immeuble, les immeubles sont garantis à hauteur de leur valeur de reconstruction à neuf, sous réserve cependant, dans certains cas, d'une limite contractuelle par sinistre ;
- en matière de responsabilité civile, la police commune à Icade et à certaines de ses filiales offre un plafond de garantie d'environ 20 millions d'euros ; et
- concernant les autres assurances, ces dernières comprennent généralement des plafonds de garantie calés sur les valeurs de remplacement des matériels sinistrés.

Franchises

Les principales franchises afférentes aux polices d'assurances souscrites par Icade et en vigueur à la date d'enregistrement du présent document de base, peuvent être résumées ainsi qu'il suit :

- en matière d'assurance-construction (Dommages-Ouvrage), les polices d'Icade et de ses filiales ne comportent généralement pas de franchise ; les polices Tous Risques Chantier et Constructeur Non Réalisateur sont pour leur part soumises à des franchises à hauteur de, respectivement, 7 500 euros et 2 000 euros ;
- en matière de polices multirisques immeubles, les polices d'Icade comportent des franchises limitées qui sont différenciées selon la nature des garanties mises en jeu ;
- en matière de responsabilité civile, la police commune à Icade et à certaines de ses filiales comporte une franchise générale de 45 000 euros, à l'exception d'Icade G3A dont la franchise s'élève à 15 % du montant du sinistre avec un minimum de 100 000 euros et un maximum de 200 000 euros ;
- les polices souscrites au titre des « autres assurances » comportent des montants de franchises marginaux.

8.2 LITIGES

Icade et ses filiales sont parties (i) à un certain nombre de réclamations ou litiges dans le cours normal de leurs activités, ainsi qu'à (ii) un certain nombre d'autres réclamations ou litiges qui, s'ils s'avéraient fondés, seraient susceptibles, compte tenu notamment des montants en cause, de leur possible récurrence ou de leur impact, en termes d'image, d'avoir un impact significatif défavorable sur l'activité, les résultats ou la situation financière d'Icade.

Ces réclamations ou litiges, font l'objet, le cas échéant, de provisions constituées dans les comptes des sociétés concernées pour l'exercice clos le 31 décembre 2005, 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 sur la base duquel un comité des provisions (réunissant le directeur juridique d'Icade et les principaux responsables financiers et juridiques des diverses entités opérationnelles) arrête pour chaque contentieux ou litige significatif le montant d'une éventuelle provision.

Icade estime que ces provisions représentent une couverture raisonnable de ces réclamations et litiges.

Les principaux réclamations et litiges visés au (ii) ci-dessus sont les suivants :

- **Litige Icade / Copropriétaires de l'immeuble Le Maurois à Créteil**

Les copropriétaires de l'immeuble Le Maurois édifié à Créteil dans les années 1970 et vendu en l'état futur d'achèvement sollicitent devant le Tribunal de Grande Instance de Créteil la condamnation solidaire de la société venderesse de l'aménageur de la Z.U.P. dans laquelle l'immeuble a été construit et d'Icade, en sa qualité d'assistant à maîtrise d'ouvrage, à leur verser une somme globale d'environ 4,1 millions d'euros à titre de dommages-intérêts à raison de l'emploi, lors de la construction de l'immeuble, d'amiante pour les flocages des sous-faces des balcons et les vide-ordures des logements. La procédure est en cours.

- **Réclamations de la Ville de Sarcelles c/ Icade Patrimoine**

Un différend provisionné à hauteur de 4,1 millions d'euros oppose depuis 2003 la Ville de Sarcelles à Icade Patrimoine relativement à la validité d'une convention du 18 décembre 1986 aux termes de laquelle la Ville de Sarcelles devait devenir propriétaire d'équipements et espaces à vocation publique appartenant aux propriétaires du grand ensemble de Sarcelles Lochère. Des discussions sont actuellement en cours avec la Ville de Sarcelles afin d'aboutir à un règlement de ce différend.

- **Litige Icade G3A / Département des Bouches-du-Rhône**

Le Département des Bouches-du-Rhône conteste la reddition par Icade G3A des comptes du mandat de maîtrise d'ouvrage publique qu'il lui a confié pour la construction de l'hôtel du Département entre 1991 et 1998. Le Département a ainsi émis et notifié à Icade G3A le 7 novembre 2003 cinq titres exécutoires exigeant le paiement à son profit d'une somme globale d'environ 20 millions d'euros. Icade G3A considère cette prétention contestable et a demandé au Tribunal administratif de Marseille d'annuler les titres émis à son encontre. Le recours demeure pendant devant le Tribunal.

- **Présence de légionnelle dans un immeuble de la SCI Saint-Marc à Massy**

En janvier 2005, la SCI Saint-Marc (filiale d'Icade Patrimoine) a appris qu'un locataire de l'immeuble qu'elle détient à Massy (91) avait contracté la légionellose. La SCI Saint-Marc a alors averti les autorités municipales ainsi que la Direction Départementale des Affaires Sanitaires et Sociales et a fait procéder aux recherches nécessaires dans le bâtiment. Les premiers résultats de ces analyses ayant révélé la présence de légionnelle en quantité importante, le Président du Tribunal de Grande Instance de Paris, à la requête de la SCI Saint-Marc, a désigné le 11 février 2005 un collège d'experts pour déterminer l'origine de cette situation et définir les responsabilités encourues. Le locataire est décédé le 15 mai 2005 sans que les causes du décès soient établies à ce jour. A la suite du décès, le Président du TGI de Paris a saisi le Ministère Public (pôle de la santé publique) pour suites pénales éventuelles à donner. La SCI Saint-Marc n'a pas été informée de l'ouverture d'une enquête préliminaire ou d'une information judiciaire à ce jour.

- **Présomption de saturnisme dans un immeuble détenu par la SCI Les Courtilles à Asnières-sur-Seine**

Le 21 décembre 2005, la SCI Les Courtilles (filiale d'Icade Patrimoine) a été informée par la Direction Départementale des Affaires Sanitaires et Sociales (DDASS) des Hauts-de-Seine que l'enfant d'un locataire de la résidence qu'elle détient à Asnières présentait les symptômes d'une intoxication par le plomb. Un diagnostic réalisé sur les lieux ayant mis en évidence la présence de peinture au plomb dans la cage d'escalier du bâtiment de ce locataire, la SCI Les Courtilles a été mise en demeure de réaliser le décapage et le recouvrement de la cage en question dans le délai d'un mois. Icade a alors fait établir un diagnostic qui a révélé la présence de peinture au plomb dans les 15 autres cages d'escalier de la résidence. L'ensemble des locataires a été informé de la situation et il leur a été demandé d'être vigilants jusqu'à la fin des travaux d'intervention de l'entreprise mandatée par Icade, commencés le 12 janvier 2006. De la peinture au plomb a également été décelée ponctuellement dans l'appartement du locataire ainsi que dans un appartement voisin, dans un état ne requérant cependant pas de travaux immédiats.

- **Litige Icade Tertial – SCI Odysseum II / Auchan**

La société Auchan, avec laquelle la SCI Odysseum II avait brièvement négocié un protocole préalable à une promesse de VEFA de la coque d'un futur hypermarché à Montpellier avant de signer avec Casino, sollicite du Tribunal de Grande Instance de Nanterre le prononcé de la nullité de la promesse synallagmatique de vente signée le 22 avril 2004 entre la SCI et Casino et subsidiairement demande la condamnation solidaire de la SCI Odysseum II et de sa gérante Icade Tertial à des dommages et intérêts à concurrence de 75 millions d'euros. Icade Tertial estime infondées les actions et prétentions d'Auchan. La procédure est en cours.

- **Litige SNC Les Chênes / Cannes Leader**

La SNC Les Chênes (filiale d'Icade Capri Rhône-Alpes) avait consenti le 14 décembre 1995 à la SARL Cannes Leader une promesse de vente et de bail emphytéotique portant sur un terrain qu'elle détenait à Nice, sous la condition suspensive de l'obtention par Cannes Leader d'un permis de construire. Le refus du Maire de Nice d'accorder ce permis a entraîné la défaillance de la condition et la caducité de la promesse. La SNC les Chênes a ultérieurement cédé le terrain à un tiers. La SARL Cannes Leader prétend imputer à la SNC Les Chênes la responsabilité du refus de permis de construire qui lui a été opposé et réclame judiciairement des dommages-intérêts qu'elle estime devoir être fixés entre environ 6,8 et 9,1 millions d'euros. Le Tribunal de Grande Instance de Nice a déclaré la SNC Les Chênes responsable du préjudice subi par la SARL Cannes Leader et désigné un expert pour en évaluer le quantum. La SNC Les Chênes a interjeté appel du jugement rendu le 26 juin 2000. La procédure demeure pendante.

- **Notifications de redressement fiscal portant sur des cessions de logements sociaux**

Les 16 et 17 mai 2005, l'administration fiscale a notifié à trois filiales d'Icade des rectifications correspondant à un complément d'impôt sur les sociétés (y compris les intérêts de retard) et de droits d'enregistrement d'un montant d'environ 9,3 millions d'euros suite au transfert en 2002, du patrimoine d'intérêt collectif d'Icade à SCIC Habitat Ile-de-France, filiale de la Caisse des Dépôts. L'administration prétend substituer la valorisation des immeubles réalisée par le service des domaines au prix retenu par Icade à cette occasion et a donc redressé les bases de l'impôt sur la plus-value et des droits d'enregistrement en conséquence. Les propositions de rectifications ont été confirmées par l'administration à la suite des observations formulées par les filiales et leurs associés.

Le 20 décembre 2005, l'administration fiscale a, également pour insuffisance de prix de vente d'immeubles en 2002 (à la SCIC Habitat Ile-de-France) et en 2003 (à la SEMABA, au syndicat mixte de Bagneux et à la

SEM 92), proposé au vendeur, une filiale à 91 % d'Icade, des rehaussements en base dans la catégorie des bénéficiaires industriels et commerciaux pour un montant total d'environ 22 millions d'euros auquel s'ajoutent les intérêts de retard. Le 20 janvier 2006, l'administration fiscale a notifié à Icade les conséquences financières à sa charge pour un montant d'environ 7,2 millions d'euros.

L'intégralité des conséquences financières de ces propositions de rectifications ont été provisionnées dans les comptes des sociétés concernées.

Une autre filiale d'Icade ayant procédé à de telles cessions en 2003 fait l'objet actuellement d'une vérification de comptabilité. Le risque d'impôt complémentaire estimé par Icade a été intégralement provisionné dans les comptes de la société concernée.

- **Icade EMGP : contrôle de taxe professionnelle**

Selon l'administration, Icade EMGP relève de la taxe professionnelle en raison des prestations accessoires qu'elle rend. L'administration fiscale a notifié divers redressements à ce titre à Icade EMGP, laquelle a porté ce différend devant les juridictions administratives. Icade EMGP a provisionné un montant de 1,2 million d'euros à ce titre.

A la connaissance d'Icade, il n'existe pas à la date d'enregistrement du présent document de base de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou étant susceptible d'avoir dans le futur une influence significative sur la situation financière, les résultats, l'activité et le patrimoine d'Icade sous réserve cependant de ce qui est indiqué dans le présent document de base (voir notamment le chapitre 3 et la présente section 8.2).

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE, PATRIMONIALE ET LES RESULTATS D'ICADE

9.1 INTRODUCTION

En 2005, Icade a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 179,2 millions d'euros réparti entre le logement (61 %), le tertiaire (31 %) et le public et santé (8 %). Sur cette même période, Icade a généré un EBO de 200,7 millions d'euros réparti entre le logement (43 %), le tertiaire (54 %) et le public et la santé (3 %). Ces répartitions sont calculées avant prise en compte de la contribution (encore marginale) des activités développées à l'international et de la contribution de la maison-mère Icade (qui regroupe certaines fonctions centrales).

L'organisation opérationnelle d'Icade s'articule autour de ses trois marchés : logement, tertiaire et public et santé. Les activités internationales sont aujourd'hui gérées de façon autonome. Icade analyse ses performances opérationnelles et financières au sein de chacun de ses marchés (logement, tertiaire, public et santé) par métiers (promotion, foncière, services).

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les comptes consolidés audités d'Icade pour les exercices 2004 et 2005 ont été établis sur la base de périmètres différents, l'année 2004 ayant notamment été marquée par l'acquisition d'Icade Foncière des Pimonts. Compte tenu de la date de cette acquisition (décembre 2004), l'impact de ce changement de périmètre n'est pas intégré dans le compte de résultat consolidé d'Icade de l'exercice 2004 mais uniquement dans le bilan de clôture de cet exercice.

Par ailleurs, en raison des changements de normes comptables (normes françaises aux normes IFRS), le présent chapitre 9 présente une analyse portant uniquement sur les exercices clos le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005.

9.1.1 Rappel des principales méthodes comptables d'Icade

9.1.1.1 Normes comptables

Les analyses qui suivent doivent être considérées avec l'ensemble du présent document de base et notamment :

- les comptes consolidés d'Icade pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 incluant leurs annexes (en particulier les annexes des comptes relatives aux informations par secteur d'activité) ;
- les informations contenues au chapitre 3 « Facteurs de risques ».

Les comptes consolidés annuels d'Icade sont présentés :

- selon les normes françaises pour les exercices clos les 31 décembre 2003 et 2004 ;
- selon les normes IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Les comptes pour l'exercice clos le 31 décembre 2004 ont par ailleurs été retraités en normes IFRS pour des besoins de comparaison, à l'exception des normes IAS 32 et 39 sur les instruments financiers, qui ne sont appliquées par Icade que depuis le 1^{er} janvier 2005 (voir section 9.3.2.6 « Résultat financier »). La norme IFRS 5 relative aux actifs non courants destinés à la vente et aux activités abandonnées est appliquée par anticipation à compter du 1^{er} janvier 2004.

La note de transition aux normes IFRS détaille le passage des normes françaises aux normes IFRS. Celle-ci est jointe aux états financiers consolidés au 31 décembre 2005.

L'application des normes IFRS n'a pas conduit à modifier le périmètre de consolidation. Conformément à l'option offerte par l'IFRS 1 (1^{ère} adoption), Icade a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2004.

9.1.1.2 Principaux retraitements et reclassements opérés sur les comptes 2004

Les principaux retraitements et reclassements opérés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004 sont les suivants :

(a) Compte de résultat 2004 retraité en IFRS

Retraitements :

- Les principaux retraitements portent sur l'annulation des dotations aux amortissements des écarts d'acquisition, les actifs non courants destinés à la vente et la linéarisation des loyers (voir section 9.1.2.1 « Chiffre d'affaires »).
- Pris individuellement, ces retraitements ont un impact sur le résultat net au 31 décembre 2004 inférieur à 1 million d'euros. Leur impact global net sur le résultat net consolidé en part du groupe d'Icade est inférieur à +0,2 million d'euros.

Reclassements :

- En normes IFRS, le chiffre d'affaires s'élève à 994,4 millions d'euros (au lieu de 1 039,3 millions d'euros en normes françaises). Les refacturations de charges locatives ou de frais engagés pour le compte de tiers, comptabilisées auparavant en produits d'exploitation, sont désormais enregistrées en déduction des charges.
- En normes IFRS, l'Excédent Brut Opérationnel (EBO) s'élève à 124,3 millions d'euros (au lieu de 147,3 millions d'euros en normes françaises). Cette baisse s'explique notamment par le reclassement des « dotations et reprises de provisions » dans les différentes natures de charges concernées. Le principal reclassement (22,8 millions d'euros) a trait aux avantages au personnel (essentiellement les indemnités de fin de carrière et les médailles du travail).

(b) Bilan au 31 décembre 2004 retraité en normes IFRS

Retraitements :

- Les retraitements sur les capitaux propres part du groupe concernent essentiellement :
 - ✓ l'impact en normes IFRS de l'entrée d'Icade Foncière des Pimonts dans le périmètre de consolidation d'Icade au 31 décembre 2004 (qui s'est traduit par une augmentation des capitaux propres de 44,8 millions d'euros) ;
 - ✓ la reprise de l'écart d'acquisition net négatif d'Icade Patrimoine (qui s'est traduite par une augmentation des capitaux propres de 8,3 millions d'euros).
- Les autres retraitements, principalement l'annulation des amortissements des écarts d'acquisition, les actifs non courants destinés à la vente et la linéarisation des loyers, sont d'impact moindre.

Reclassements

- Les actifs et passifs sont présentés principalement en deux catégories : actifs et passifs non courants et actifs et passifs courants.
- Parmi les actifs non courants figurent :
 - ✓ les immeubles de placement selon la définition de l'IAS 40. A ce titre, Icade a choisi d'appliquer le modèle du coût qui consiste à comptabiliser les immeubles à leur coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Les pertes de valeur sont appréciées à chaque clôture d'exercice, notamment, sur la base des valeurs d'expertise. Les immeubles de placement étaient auparavant intégrés dans le poste « immobilisations corporelles » ;
 - ✓ le poste « écarts d'acquisition » qui s'élève à 47,9 millions d'euros, à la suite du reclassement de fonds de commerce (constatés lors de regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition et qui ne satisfont pas aux critères de la norme IAS 38) pour un montant net de 12,6 millions d'euros. Ceux-ci étaient enregistrés en « immobilisations incorporelles » en normes françaises ;

- ✔ les impôts différés actifs et une partie des placements financiers suivant leurs échéances.
- Les actifs courants sont essentiellement composés :
 - ✔ des stocks, créances clients et autres créances : les reclassements opérés entre normes françaises et normes IFRS concernent principalement les opérations relatives aux contrats de construction et VEFA, dont les actifs et passifs courants sont présentés soit à l'actif du bilan dans le poste « montants dus par les clients », soit au passif dans le poste « montants dus aux clients ». Selon les normes françaises, ces opérations étaient comptabilisées dans les postes « clients », « provisions pour pertes à terminaison » et « stocks et en-cours » ;
 - ✔ de la trésorerie et des autres actifs financiers. En normes françaises, le poste trésorerie comprenait les disponibilités et les valeurs mobilières de placements, dont une partie a été reclassée parmi les actifs financiers courants (90,9 millions d'euros) et non courants (67,9 millions d'euros) suivant leurs échéances. Les comptes des mandants ont également donné lieu à reclassement en créances et dettes diverses. Les comptes mandants au bilan représentent ainsi une situation des fonds et comptes gérés.
- Les passifs non courants incluent principalement :
 - ✔ les dettes financières à moyen et long terme : emprunts obligataires et emprunts auprès des établissements de crédit (1 057,7 millions d'euros) ;
 - ✔ les impôts différés passifs (43,3 millions d'euros) ;
 - ✔ les provisions dont la date de dénouement en trésorerie est estimée à plus d'un an (59,7 millions d'euros).
- Les passifs courants se décomposent comme suit :
 - ✔ dettes fournisseurs, montants dus aux clients, dettes diverses ;
 - ✔ les provisions dont la date de dénouement en trésorerie est inférieure à un an.

(c) **Méthode d'évaluation**

Il convient de noter que la méthode du coût a été retenue pour évaluer les immeubles de placement dans les états financiers d'Icade pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005. Les valeurs d'entrée au bilan d'Icade en normes IFRS tiennent compte des éléments suivants :

- ✔ les immeubles de placement d'Icade EMGP ont été réévalués à la date d'option pour le régime SIIC, le 1^{er} janvier 2003, date correspondant à l'entrée d'EMGP dans le périmètre de consolidation d'Icade ;
- ✔ les immeubles de placement d'Icade Foncière des Pimonts ont été réévalués à la date d'option pour le régime SIIC, soit le 1^{er} janvier 2004. L'entrée d'Icade Foncière des Pimonts dans le périmètre de consolidation d'Icade a été réalisée au 31 décembre 2004 sur la base des valeurs des immeubles de placement dans les comptes consolidés d'Icade Foncière des Pimonts ;
- ✔ les immeubles de placement d'Icade Patrimoine n'ont pas fait l'objet de réévaluation, et figurent donc dans les comptes pour leur valeur historique, qui est très sensiblement inférieure à leur valeur d'expertise (valeur nette comptable de 390,0 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre une valeur moyenne d'expertise hors droits de 1 432,4 millions d'euros).

(d) **Impact des obligations remboursables en actions (ORA)**

Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts ont émis des ORA (obligations remboursables en actions) (voir section 4.2.3.2 « Organigramme simplifié du groupe Icade »). A compter du 1^{er} janvier 2005 (date de première application des normes IAS 32-39), ces instruments répondent à la définition d'instruments de capitaux propres lorsqu'il n'existe pas de possibilité de remboursement en numéraire (remboursement en actions de l'émetteur uniquement).

En revanche, sont maintenues en dettes (i) les ORA qui font l'objet d'une option de rachat en numéraire par Icade et (ii) les intérêts dont le paiement est certain sur la base de la valeur actualisée des flux au taux du marché. Les rémunérations complémentaires prévues en cas de versement de dividendes par Icade Foncière des Pimonts sont traitées comme des distributions aux actionnaires et à ce titre imputées sur les capitaux propres (intérêts minoritaires).

La part des ORA détenues par Icade (capitaux propres et dettes) est éliminée en consolidation.

9.1.2 Nature des principaux agrégats

9.1.2.1 Chiffre d'affaires

D'un point de vue comptable, le chiffre d'affaires d'Icade s'analyse selon quatre natures de revenus :

- revenus locatifs,
- contrats de construction et VEFA (« ventes en l'état futur d'achèvement »),
- ventes de marchandises,
- prestations de services.

● Revenus locatifs

Les revenus locatifs regroupent les loyers des logements, immeubles de bureaux, entrepôts et locaux d'activités.

Les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclues du chiffre d'affaires.

● 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

Pour les études et l'assistance à maîtrise d'ouvrage, le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation.

Pour 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.

Pour l'administration de biens (gérance, syndic de copropriété...), les commissions et honoraires sont enregistrés en produit lors de la réalisation de la prestation.

Les refacturations de charges locatives ou de frais engagés pour le compte de tiers sont enregistrées en déduction des charges correspondantes lorsqu'Icade ne supporte aucun risque sur ces prestations.

Dans le cadre du suivi des performances opérationnelles et financières d'Icade, le chiffre d'affaires est analysé conformément à l'organisation opérationnelle de l'entreprise (voir section 4.2.1.2 « Une organisation par marché »), par marché (logement, tertiaire, public et santé), et par métier (promotion, foncière, services).

9.1.2.2 *Autres produits liés à l'activité*

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations décrites dans la section 9.1.2.1 « Chiffre d'affaires ».

9.1.2.3 *Produits financiers liés à l'activité*

Les produits financiers liés à l'activité incluent les produits financiers réalisés sur les fonds reçus au titre des opérations de mandats et les autres produits financiers liés aux activités opérationnelles.

9.1.2.4 *Excédent Brut Opérationnel*

L'Excédent Brut Opérationnel ou EBO (tel qu'il est décrit en section 9.3.2.2) est défini comme le résultat opérationnel avant prise en compte des éléments suivants :

- ✓ charges d'amortissement nettes des subventions d'investissement ;
- ✓ charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants ;
- ✓ résultat sur cessions ;
- ✓ pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles.

9.1.2.5 *Résultat sur cessions*

Le résultat sur cessions (tel qu'il est décrit en section 9.3.2.4) comprend :

- ✓ le résultat sur cessions des immeubles de placement dont les ventes d'immeubles en bloc et les ventes de logements à l'unité ;
- ✓ le résultat sur cessions des autres actifs corporels et incorporels ;
- ✓ le résultat sur cessions des titres consolidés ;
- ✓ le résultat sur cessions d'actifs destinés à être cédés ;
- ✓ le résultat sur autres cessions.

9.1.2.6 *Résultat financier*

Le résultat financier (tel qu'il est décrit en section 9.3.2.6) comprend le coût de l'endettement, les produits de trésorerie et équivalents de trésorerie et les autres produits et charges financiers.

9.1.2.7 *Cash-flow net courant*

Le cash-flow net courant (tel qu'il est décrit en section 9.6.1.1) est défini comme l'EBO après prise en compte des éléments suivants :

- ✓ résultat financier ;
- ✓ impôt sur les résultats, net d'un impact fiscal normatif sur le résultat de cessions et sur le résultat des activités abandonnées, calculé sur la base d'un taux de 33,3 %.

9.1.2.8 *Capacité d'Autofinancement*

La Capacité d'Autofinancement (CAF, telle qu'elle est analysée en section 9.6.1.2) correspond au résultat net consolidé retraité des éléments suivants :

- ✓ dotations nettes aux amortissements et aux provisions ;
- ✓ gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur ;

- ✓ autres produits et charges calculés ;
- ✓ plus et moins-values de cessions d'actifs ;
- ✓ plus et moins-values de dilution ;
- ✓ quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence ;
- ✓ dividendes reçus.

9.1.3 Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats

Les principaux facteurs dont la Société estime qu'ils ont ou sont susceptibles d'avoir une incidence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.

Cette section est à lire en liaison avec le chapitre 3 « Facteurs de risques », ces facteurs pouvant avoir une incidence significative défavorable sur l'activité et les résultats d'Icade.

Il convient de noter que le modèle d'entreprise de la Société repose sur différents métiers et différents marchés de sorte que l'activité prise globalement est moins sensible à chacun de ces facteurs, ceux-ci ayant souvent une incidence limitée à l'un des métiers sur un ou plusieurs marchés.

Ainsi, les conditions d'indexation et de renouvellement des baux et la croissance et l'amélioration du patrimoine immobilier de la Société ont une incidence sur l'activité et les résultats des foncières essentiellement ; l'évolution de la demande (à l'achat ou à la location) sur le marché immobilier et le contexte d'incitations fiscales et de taux d'intérêts ont une incidence sur l'activité et les résultats de promotion et des foncières essentiellement ; et l'intensité concurrentielle des marchés a une incidence forte notamment sur ses activités de services et de promotion.

L'impact de ces facteurs doit être également relativisé du fait qu'une part de l'activité de la Société est sécurisée d'une année sur l'autre (base de revenus locatifs fixée par des baux pluri-annuels, carnet de commandes permettant de sécuriser l'activité sur environ 1 à 2 ans en promotion) ; ainsi, bien que la conjoncture économique ait une influence importante sur le développement de la Société, elle ne produit en général son effet qu'à moyen et long terme et a une incidence relativement limitée sur un horizon court de 1 à 3 ans ; en outre, cet impact est en général plus rapide sur le marché tertiaire que sur les autres marchés, et plus rapide sur le métier de promotion que sur les autres métiers.

9.1.3.1 Conditions d'indexation et de renouvellement des baux

L'évolution des revenus locatifs au cours d'un bail existant est directement liée aux conditions d'indexation. Ainsi, sauf exceptions, l'indexation des loyers selon l'indice de référence des loyers (IRL) ou l'indice du coût de la construction (ICC) calculés par l'INSEE, intervient à la date prévue par le bail et est la première source d'évolution du chiffre d'affaires des foncières à périmètre constant. Sur ces 10 dernières années, cette indexation automatique a représenté une hausse annuelle des loyers comprise en moyenne entre 2 et 3 %.

Les revenus de l'activité foncière proviennent essentiellement des loyers encaissés et sont à ce titre, soumis, selon le cas, à l'indice national du coût de la construction (ICC) ou à l'indice de revalorisation des loyers (IRL) sur la base desquels les loyers sont indexés.

Dans l'activité de foncière logement (voir section 5.2.1.2), sur la base des loyers quittancés en 2005, soit 191,8 millions d'euros, une variation à la hausse ou à la baisse de 2,0 % de l'indice IRL entraînerait, en année pleine, une augmentation ou une diminution du chiffre d'affaires de 2,0 % et de l'EBO de 7,0 %.

Dans l'activité de foncière tertiaire d'Icade EMGP (voir section 5.2.2.2(a)), sur la base des loyers quittancés en 2005, soit 60,2 millions d'euros, une variation à la hausse ou à la baisse de 2,0 % de l'indice ICC entraînerait, en année pleine, une augmentation ou une diminution du chiffre d'affaires de 1,9 % et de l'EBO de 2,5 %.

Dans l'activité de foncière tertiaire d'Icade Foncière des Pimonts (voir section 5.2.2.2(b)), sur la base des loyers quittancés en 2005, soit 48,3 millions d'euros, une variation à la hausse ou à la baisse de 2,0 % de l'ICC entraînerait, en année pleine, une augmentation ou une diminution du chiffre d'affaires de 2,0 % et de l'EBO de 2,3 %.

(voir également section 5.1.1.2(d) concernant l'évolution de l'indice ICC sur les cinq dernières années)

Le renouvellement des baux a un effet sur le niveau du taux d'occupation et sur le niveau des loyers facturés, les baux pouvant, dans certains cas, être renégociés à leur terme en fonction des conditions de marché en vigueur à l'échéance du bail, ce qui peut conférer à la Société dans un marché porteur un potentiel de revalorisation des loyers.

9.1.3.2 Croissance et amélioration du patrimoine immobilier

Le développement du patrimoine immobilier de la Société représente un facteur important de progression de ses revenus locatifs d'un exercice à l'autre. Ce développement repose sur la création et l'acquisition de nouveaux actifs immobiliers (source de revenus additionnels) et la restructuration ou rénovation d'actifs existants (source de revalorisation de loyers).

Ainsi la stratégie de développement d'Icade repose notamment sur un programme d'investissements significatifs (voir section 4.2.1.4 « Perspectives ») :

- investissements de réhabilitation ou de rénovation permettant d'améliorer la qualité et l'attractivité des logements et bureaux et d'augmenter à terme le montant des loyers facturés ;
- investissements de développement du foncier maîtrisé permettant un accroissement des superficies exploitées ;
- investissements d'acquisitions dans de nouveaux actifs fonciers et immobiliers.

9.1.3.3 Evolution du marché immobilier

(a) **Evolution de l'offre et de la demande**

L'évolution du marché immobilier, en particulier l'évolution de l'offre et de la demande, traduite par l'évolution des prix de l'immobilier à la vente ou à la location et par l'évolution des taux d'occupation des portefeuilles de bureaux, de locaux d'activité ou de logements est susceptible d'influencer directement et significativement les activités de foncière sur le marché du logement et sur le marché tertiaire.

La bonne tenue du marché de l'immobilier est un facteur-clé du maintien du résultat des activités de promotion. Les activités de promotion logement ont pu ainsi connaître une progression significative de leurs activités sur ces dernières années dans un contexte favorable.

Il convient de noter que l'activité de promotion sur le marché tertiaire repose chaque année sur un nombre relativement limité d'opérations de taille significative, ce qui peut conduire, indépendamment du contexte économique et immobilier, à de fortes variations annuelles de son activité et de ses résultats.

A la date d'enregistrement du présent document de base, Icade estime que compte tenu du montant limité de son stock physique de logements et de bureaux non réservés au 31 décembre 2005, un retournement de marché sur l'année 2006 ne devrait pas avoir un impact significatif sur les résultats consolidés d'Icade au titre de l'exercice 2006.

Concernant le marché public et santé, l'activité de promotion est moins sensible au contexte économique et immobilier car relativement indépendante des cycles des autres marchés (logement et tertiaire). Toutefois, le développement d'Icade dans le secteur des PPP reste dépendant du rythme encore incertain de développement de ce nouveau marché, et de l'évolution du contexte concurrentiel sur ce type de projets.

(b) **Contexte d'incitations fiscales**

Les incitations fiscales à l'investissement locatif pour les particuliers ont une incidence directe sur le niveau de la demande des investisseurs immobiliers. Ce facteur explique en partie l'évolution du marché immobilier décrite ci-dessus, et doit à ce titre être pris en compte dans l'analyse de l'évolution de l'activité et du résultat d'Icade.

(c) **Conditions de financement des investisseurs immobiliers**

Le niveau des taux d'intérêts a une incidence directe sur la capacité d'Icade à attirer des investisseurs et à lever des capitaux pour l'investissement immobilier et explique également en partie l'évolution du marché immobilier décrite ci-dessus.

9.2 CHIFFRES-CLES D'ICADE

9.2.1 Compte de résultat consolidé résumé

Le compte de résultat consolidé résumé pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 en normes IFRS est présenté ci-dessous :

En millions d'euros	31 déc. 2005 ⁽²⁾	31 déc. 2004 ^{(1),(2)}
Chiffre d'affaires	1 179,2	994,4
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	200,7	124,3
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	17,0 %	12,5 %
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	(74,8)	(61,5)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	(2,5)	(0,4)
Résultats sur cessions	36,9	64,9
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles	(4,1)	(0,3)
RESULTAT OPERATIONNEL	156,2	127,0
RESULTAT FINANCIER	(21,2)	(12,1)
Impôts sur les résultats	(67,4)	(37,2)
Résultats des activités abandonnées	8,4	-
RESULTAT NET	76,0	77,7
Résultat net : part des minoritaires	5,2	17,4
Résultat net : part du groupe	70,8	60,3

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5

⁽²⁾ Les Normes IAS 32 et IAS 39 ne sont appliquées qu'à compter du 1^{er} Janvier 2005

9.2.2 Bilan consolidé résumé

Le bilan consolidé résumé pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 en normes IFRS est le suivant :

En millions d'euros	31 déc. 2005 ⁽²⁾	31 déc. 2004 ^{(1),(2)}
ACTIF		
Ecarts d'acquisition, nets	118,1	47,9
Immobilisations incorporelles, nettes	4,7	5,9
Immobilisations corporelles, nettes	109,7	71,2
Immeubles de placement, nets	1 750,8	1 756,7
Titres disponibles à la vente non courants	71,0	–
Titres mis en équivalence	–	0,7
Autres actifs financiers non courants	9,6	98,3
Actifs d'impôts différés	39,2	35,8
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	2 103,1	2 016,5
Stocks et en-cours	173,3	134,8
Créances clients	145,5	117,4
Montants dûs par les clients (contrats de construction et VEFA)	140,2	54,2
Créances d'impôts	6,3	1,5
Créances diverses	491,6	480,0
Titres disponibles à la vente courants	3,2	–
Autres actifs financiers courants	101,4	122,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	285,7	346,7
TOTAL ACTIFS COURANTS	1 347,2	1 257,5
Actifs destinés à être cédés	1,7	11,1
TOTAL DE L'ACTIF	3 452,0	3 285,1
PASSIF		
Capitaux propres – part du groupe	948,0	907,8
Intérêts minoritaires	213,1	182,9
CAPITAUX PROPRES	1 161,1	1 090,7
Provisions non courantes	50,8	59,7
Dettes financières non courantes	953,1	1 057,7
Dettes d'impôts	1,4	11,9
Passifs d'impôts différés	41,5	43,3
Dettes diverses non courantes	42,5	41,1
Autres passifs financiers non courants	8,4	–
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	1 097,7	1 213,7
Provisions courantes	57,3	41,3
Dettes financières courantes	272,6	159,9
Dettes d'impôts	25,1	18,6
Dettes fournisseurs	282,0	181,0
Montants dûs aux clients (contrats de construction et VEFA)	47,8	80,5
Dettes diverses courantes	503,4	494,2
Autres passifs financiers courants	5,0	5,2
TOTAL PASSIFS COURANTS	1 193,2	980,7
TOTAL DU PASSIF	3 452,0	3 285,1

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5

⁽²⁾ Les Normes IAS 32 et IAS 39 ne sont appliquées qu'à compter du 1^{er} Janvier 2005

9.2.3 Flux de trésorerie consolidés résumés

Les flux de trésorerie consolidés résumés pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 en normes IFRS sont les suivants :

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004 ⁽¹⁾
I OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE		
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	230,2	151,5
Intérêts payés	(27,0)	(18,8)
Impôt payé	(77,7)	(59,8)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(59,9)	54,8
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	65,5	127,7
II OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Investissements opérationnels	(67,0)	(25,2)
Investissements financiers	(182,9)	(317,9)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(249,9)	(343,1)
III OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(29,5)	183,5
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	66,1	84,2
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	36,6	267,7
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (I+II+III)	(147,8)	52,3
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE	324,5	272,2
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	176,7	324,5

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5 et hors IAS 32/39

9.3 EXAMEN DU COMPTE DE RESULTAT

9.3.1 Changements de périmètre intervenus sur la période 2004-2005

La comparaison des exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 en normes IFRS d'Icade doit notamment prendre en compte les changements de périmètre intervenus sur cette période.

9.3.1.1 Conséquences pour Icade de la réorganisation du pôle immobilier de la Caisse des Dépôts

La Caisse des Dépôts a pris la décision de maintenir durablement sa position d'opérateur immobilier en choisissant de réorganiser son pôle immobilier autour des activités d'intérêt collectif d'une part et des activités concurrentielles d'autre part. Icade est destinée à être le pivot du pôle concurrentiel.

(a) Acquisition des titres d'Icade Foncière des Pimonts

Prise de contrôle en 2004

Dès 2004, la Caisse des Dépôts a choisi de développer son pôle immobilier en ouvrant résolument Icade à la concurrence.

Dans ce contexte, la Caisse des Dépôts a cédé à Icade en 2004 sa filiale Société Foncière des Pimonts, détenue majoritairement et elle-même cotée à Paris. Cette société est désormais renommée Icade Foncière des Pimonts.

Icade a ainsi acquis auprès de la Caisse des Dépôts 2 535 709 actions sur un total de 3 313 529, soit 76,53 % du capital, ainsi que 539 133 obligations remboursables en actions (ORA), soit 34,56 % de la valeur des ORA émises.

Deux programmes d'ORA ont été émis par Icade Foncière des Pimonts à échéance maximale 15 juillet 2011 pour une valeur de 237,8 millions d'euros. La conversion des ORA en circulation au 31 décembre 2004 donnera lieu à la création de 2 914 078 actions supplémentaires, dont 1 056 788 revenant à Icade.

L'acquisition des ORA par Icade représente 16,97 % du capital après conversion. La détention d'ORA par Icade n'étant pas proportionnelle à celle des actions, la part d'Icade dans le capital après conversion s'élèvera à 57,69 % (avant prise en compte de l'acquisition complémentaire d'actions et ORA en 2005 qui est décrite ci-après).

Traitement de la prise de contrôle dans les comptes consolidés d'Icade

Etant donné la proximité de la date de prise de contrôle effective d'Icade Foncière des Pimonts par Icade (23 décembre 2004) avec la date de clôture de l'exercice, l'entrée de périmètre est réalisée au 31 décembre 2004. Seul le bilan à cette date est intégré. Le compte de résultat de l'exercice 2004 n'est pas consolidé chez Icade.

Les regroupements d'entreprises sous contrôle commun sont exclus du champ d'application d'IFRS 3. En l'absence de textes appropriés, l'entrée de périmètre a été réalisée sur la base des valeurs comptables historiques dans les comptes consolidés d'Icade Foncière des Pimonts établis en normes IFRS au 31 décembre 2004. L'écart d'acquisition négatif de 47,2 millions d'euros a été directement imputé en augmentation des capitaux propres dans les comptes consolidés d'Icade au 31 décembre 2004.

Si l'acquisition d'Icade Foncière des Pimonts avait été réalisée au 1^{er} janvier 2004, le résultat aurait été intégré dans les comptes consolidés d'Icade (en normes IFRS) pour les montants suivants :

(en millions d'euros)	2004
Chiffre d'affaires	41,7
Excédent Brut Opérationnel	35,9
Résultat opérationnel	38,6
Résultat financier	(12,0)
Résultat net	25,7
dont part des minoritaires	6,0
dont part du groupe Icade	19,7

Acquisition complémentaire de titres et ORA en 2005

Icade a acquis un bloc de titres et ORA Icade Foncière des Pimonts appartenant à des actionnaires minoritaires le 13 juillet 2005, soit 635 748 actions, représentant 19,19 % du capital d'Icade Foncière des Pimonts et 61 322 ORA donnant droit à 299 380 actions lors de leur conversion. Cette acquisition représente 935 128 actions après conversion sur un total de 6 227 607, soit 15,02 % du capital après conversion des ORA.

L'écart d'acquisition s'élève à 7,7 millions d'euros.

Au total, compte tenu de ces acquisitions, la participation d'Icade dans Icade Foncière des Pimonts s'élève aujourd'hui à 94,94 % avant conversion des ORA et à 72,30 % après conversion des ORA.

Prix d'acquisition

Le prix d'acquisition des titres et ORA s'élève à 293,1 millions d'euros en 2004 et à 97,1 millions d'euros en 2005.

Le prix d'acquisition global de 390,2 millions d'euros est constitué des éléments suivants :

- prix d'acquisition des titres : 272,5 millions d'euros ;
- prix d'acquisition des ORA : 117,7 millions d'euros.

(b) Abandon des activités d'intérêt collectif par Icade en 2005

Dans le cadre de la réorganisation du pôle immobilier de la Caisse des Dépôts, Icade a cédé à la SNI (filiale de la Caisse des Dépôts, hors périmètre Icade) l'intégralité de ses titres détenus dans les sociétés suivantes :

- SCIC Habitat, société détenant des participations majoritaires dans des Entreprises Sociales pour l'Habitat (logements à caractère social) dans laquelle Icade détenait 44,35 % du capital ;
- GFF Habitat et Icade Cités, sociétés de services liées au logement à caractère social, dans lesquelles Icade détenait 100 % du capital ;

- SCET, société de développement et d'équipement du territoire du groupe Caisse des Dépôts, dans laquelle Icade détenait 100 % du capital.

Les titres de SCIC Habitat sont hors du périmètre de consolidation au 31 décembre 2004. En revanche, GFF Habitat, Icade Cités et SCET sont consolidées en intégration globale au 31 décembre 2004.

La cession des titres a été effectivement réalisée le 26 mai 2005 pour SCIC Habitat, GFF Habitat, et Icade Cités et le 23 juin 2005 pour la SCET.

Ces cessions sont traitées comme une activité abandonnée selon IFRS 5, car l'ensemble des activités à caractère d'intérêt collectif du groupe était exercé dans les sociétés cédées à la SNI.

Le résultat des activités abandonnées en 2005 est un bénéfice de 8,4 millions d'euros.

9.3.1.2 *Autres acquisitions de titres*

Dans le cadre de la réorganisation de ses activités et de son développement, Icade a procédé à l'acquisition de participations minoritaires dans plusieurs sociétés consolidées en intégration globale pour un prix total de 89,2 millions d'euros, dont 8,5 payés en 2004 et 80,7 en 2005.

(a) Acquisition des participations minoritaires dans Icade Eurogem

Le 2 septembre 2004, Icade a acquis les 40 % de titres détenus par un actionnaire minoritaire dans Icade Eurogem SAS, prestataire de services du marché tertiaire en facilities management immobilier, portant ainsi sa détention à 100 %.

Cette acquisition a dégagé un écart d'acquisition de 4,1 millions d'euros en 2004.

(b) Acquisition des participations minoritaires dans le métier de promotion immobilière du marché logement

Le 24 juin 2005, Icade a renforcé sa position dans Icade Capri, déjà consolidée en intégration globale en 2004, en achetant la participation de 35 % d'un actionnaire minoritaire, devenant ainsi actionnaire à 100 %. Un écart d'acquisition de 24,8 millions d'euros a été constaté en 2005.

Le 18 janvier 2005, Icade Capri a acquis 30 % des titres de sa filiale Espace et Habitat, consolidée en intégration globale antérieurement, portant ainsi sa participation à 100 %. Cette acquisition a dégagé un écart d'acquisition de 3,6 millions d'euros en 2005.

(c) Acquisition des participations minoritaires dans le métier de foncière du marché logement

Le 26 décembre 2005, Icade a acquis des participations auprès d'actionnaires minoritaires dans plusieurs sociétés patrimoniales du marché logement, facilitant ainsi la réorganisation juridique de ce métier. L'écart d'acquisition constaté dans les comptes consolidés s'élève à 17,1 millions d'euros.

9.3.1.3 *Autres regroupements d'entreprises*

Dans le cadre de son développement comme opérateur immobilier intégré, Icade a pris le contrôle de plusieurs sociétés pour un prix total de 24,8 millions d'euros en trésorerie, dont 24,7 millions d'euros en 2005.

(a) Acquisition de sociétés en Italie

Icade a acquis 100 % de deux sociétés de services en Italie, Icade Italia, le 14 novembre 2004 et New Real le 12 juillet 2005. Les incidences sur les comptes consolidés du groupe ne sont pas significatives.

(b) Acquisition d'Icade Conseil

Icade a acquis une activité de conseil immobilier au travers de la société Icade Conseil. Cette opération de croissance externe s'inscrit dans le développement d'Icade comme opérateur immobilier complet.

L'acquisition de cette société s'est réalisée par lots successifs pour atteindre 100 % en 2005. L'entrée de périmètre en intégration globale a été réalisée en 2005.

Cette acquisition a été réalisée majoritairement par un paiement en trésorerie, complété par la remise de titres Icade Foncière des Pimonts, représentant 0,76 % des titres d'Icade Foncière des Pimonts.

Deux compléments de prix sont susceptibles d'être versés, l'un, le 31 mars 2008, l'autre le 31 mars 2011 sur la base des performances d'Icade Conseil. Le montant de ces compléments de prix ne pouvant être déterminé de manière fiable, seul le prix d'acquisition certain a été pris en compte pour la détermination de l'écart d'acquisition qui s'élève à 7,2 millions d'euros.

(c) Acquisition du Cabinet Villa

Poursuivant sa croissance externe dans l'activité d'administration de biens, Icade a acquis le 6 juin 2005 100 % de la société Cabinet Villa SAS et ses filiales à 100 % Villa Transactions SAS et Cabinet Villa Gestion. L'écart d'acquisition se porte à 14,1 millions d'euros.

9.3.2 Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005

Icade analyse l'évolution de son chiffre d'affaires et de certains postes du compte de résultats au sein de chacun de ses marchés (logement, tertiaire, public et santé) par métiers (promotion, foncière, services).

Les données par activité présentées ci-après sont des données contributives.

9.3.2.1 Evolution du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé d'Icade a progressé de 994,4 millions d'euros en 2004 à 1 179,2 millions d'euros en 2005, soit une hausse de 18,6 % sur 1 an.

Le tableau suivant présente l'analyse de la contribution au chiffre d'affaires consolidé de chaque métier au sein des 3 marchés.

En millions d'euros	2005	2004	Variation totale	Mouvements de périmètre		Variation organique
				Entrées	Sorties	
Promotion	416,3	373,0	43,3	-	-	43,3
Foncières	192,6	189,2	3,4	-	-	3,4
Services	91,7	80,3	11,4	14,3	(3,7)	0,8
Logement	700,6	642,5	58,1	14,3	(3,7)	47,5
Promotion	171,0	66,7	104,3	-	-	104,3
Foncières	112,8	57,6	55,2	48,3	-	6,9
Services	75,7	68,4	7,3	10,7	-	(3,4)
Tertiaire	359,5	192,7	166,8	59,0	-	107,8
Promotion	39,4	36,4	3,0	-	-	3,0
Foncière	-	-	-	-	-	-
Services	55,2	101,4	(46,2)	-	(49,5)	3,3
Public-santé	94,6	137,8	(43,2)	-	(49,5)	6,3
Autres	24,5	21,4	3,1	4,2	-	(1,1)
Total	1 179,2	994,4	184,8	77,5	(53,2)	160,5

Retraité des entrées et sorties de périmètre de 2004 et 2005, le chiffre d'affaires consolidé présente une croissance organique de 160,5 millions d'euros en raison notamment de la progression des activités de promotion, en croissance de 150,6 millions d'euros, dont 104,3 millions d'euros pour le marché tertiaire (impact du programme les Portes d'Arcueil, voir section 5.2.2.1(a)(i)) et 43,3 millions d'euros pour le marché logement.

(a) Marché du Logement

(i) Promotion : Icade Capri

Le chiffre d'affaires d'Icade Capri a progressé de 373,0 millions d'euros en 2004 à 416,3 millions d'euros en 2005, soit une hausse de 11,6 % sur 1 an.

Ce chiffre d'affaires est calculé à l'avancement et reflète notamment le nombre de ventes de l'année, le prix de vente moyen et le taux d'avancement des travaux.

La croissance de ce chiffre d'affaires en 2005 reflète notamment :

- le nombre de ventes notariées (en augmentation de 32,7 % avec 3 768 ventes de lots et logements en 2005 contre 2 840 en 2004) ;
- le prix moyen des ventes de logements signées (en augmentation de 4,1 % de 177,2K€ en 2004 à 184,5K€ en 2005).

Ces augmentations du nombre de ventes notariées et des prix moyens de ventes ont été réalisées dans un contexte de demande soutenue de logements en France.

Le *backlog* ou carnet de commandes s'élève à 492,7 millions d'euros (dont 308,6 millions d'euros correspondant au chiffre d'affaires restant à dégager sur les programmes en cours, le solde correspondant au chiffre d'affaires prévisionnel estimé par Icade) au 31 décembre 2005.

Le portefeuille foncier maîtrisé d'Icade Capri, estimé par Icade, a atteint 1 813 millions d'euros au 31 décembre 2005. Ce montant se compare à un portefeuille foncier maîtrisé, estimé par Icade, de 1 403 millions d'euros au 31 décembre 2004.

(ii) Foncière : Icade Patrimoine

Le chiffre d'affaires d'Icade Patrimoine progresse de 1,8 %, passant de 189,2 millions d'euros en 2004 à 192,6 millions d'euros en 2005. Cette croissance s'explique principalement par :

- l'impact des augmentations de loyers liées à l'indexation pour 7,1 millions d'euros ;
- l'effet de la politique tarifaire (relocation, art.17C) (voir section 5.2.1.2(a)(ii)) pour 2,1 millions d'euros ;
- la diminution du périmètre liée aux cessions pour 5,6 millions d'euros.

Le taux d'occupation moyen du parc résidentiel s'élève à 98,8 % en 2005, stable par rapport à 2004. Ce niveau relativement élevé s'explique notamment par l'insuffisance de l'offre locative, en particulier en Ile-de-France, qui permet depuis quatre ans des taux d'occupation proches de 100 %.

(iii) Services : Icade Administration de Biens et Icade Eurostudiomes

Le chiffre d'affaires des activités de services d'Icade sur le marché du logement progresse de près de 14,2 % entre 2004 et 2005 passant de 80,3 millions d'euros à 91,7 millions d'euros. Cette progression reflète notamment :

- l'acquisition du Cabinet Villa (14,3 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2005 sur 12 mois) ;
- la cession de GFF Habitat (déconsolidation de 3,7 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2005) ;
- une diminution des ventes d'Icade Administration de Biens (baisse de 1,1 million d'euros) liée notamment à une baisse de l'activité de transactions ;
- la croissance de l'activité d'Icade Eurostudiomes (hausse de 1,9 million d'euros de chiffre d'affaires en 2005) grâce à une progression des loyers perçus et des honoraires de développement de nouvelles résidences.

(b) Marché Tertiaire

(i) Promotion : Icade Tertial

Le chiffre d'affaires d'Icade Tertial progresse de 104,3 millions d'euros entre 2004 et 2005 pour atteindre 171,0 millions d'euros en 2005 contre 66,7 millions d'euros en 2004.

Cette forte progression reflète principalement la contribution d'un important programme de promotion : les Portes d'Arcueil. Il s'agit d'un programme de bureaux en VEFA de 47 600 m², localisé à Arcueil, et dont la date de livraison prévisionnelle est le 30 juin 2006. L'opération les Portes d'Arcueil représente un chiffre d'affaires de 128,5 millions d'euros en 2005.

Par ailleurs, Icade Tertiaire a livré deux programmes en 2005 :

- l'Espace Marceau, VEFA (bureaux) de 8 100 m². La quote-part de détention d'Icade est de 51 %. L'impact de cette opération sur le chiffre d'affaires en 2005 est de 6,9 M€.
- Lagny, VEFA (bureaux) de 9 300 m². La quote-part de détention d'Icade est de 51 %. Cette opération contribue à hauteur de 11,7 M€ au chiffre d'affaires en 2005.

Au 31 décembre 2005, le portefeuille de projets (CPI/VEFA) d'Icade dans le domaine de la promotion tertiaire s'établit à 596 M€, dont 304 M€ correspondant au portefeuille de projets en cours de réalisation (93 300 m² – voir tableau p. 70) et 292 M€ (estimation Icade) correspondant au portefeuille de projets en cours de montage (101 000 m² – voir tableau p. 70) avec un permis de construire instruit ou obtenu (purgé ou non d'éventuels recours).

Icade anticipe que le niveau de chiffre d'affaires atteint en 2005 en promotion sur le marché tertiaire grâce au programme des Portes d'Arcueil ne sera pas maintenu en 2006 compte tenu de son portefeuille de projets en cours.

(ii) Foncières : Icade EMGP

Le chiffre d'affaires d'Icade EMGP s'élève à 64,5 millions d'euros en 2005, à comparer à 57,6 millions d'euros en 2004, soit une augmentation de 12,0 %. Cette croissance reflète notamment :

- l'effet en année pleine des loyers d'immeubles mis en location en cours d'année 2004 (parc d'activité loué au groupe Rhodia en particulier) ;
- les revalorisations de loyers lors des relocations de bâtiments libérés ; et
- l'évolution de l'indice ICC sur la période.

Les surfaces louées au 31 décembre 2005 représentent 376 244 m² de locaux en légère augmentation par rapport à l'année précédente, avec un taux d'occupation financière de 92,8 % (contre 94,5 % à fin 2004). La baisse du taux d'occupation financière résulte essentiellement de la mise en service d'un bâtiment non encore loué intégralement en 2005.

(iii) Foncières : Icade Foncière des Pimonts

S'agissant d'une entrée de périmètre réalisée au 31 décembre 2004, le chiffre d'affaires consolidé d'Icade n'intègre pas la contribution d'Icade Foncière des Pimonts en 2004, mais l'intègre en 2005 (voir section 9.1.1.2 « Principaux retraitements et reclassements opérés sur les comptes 2004 »).

Le chiffre d'affaires consolidé d'Icade Foncière des Pimonts s'élève à 48,3 millions d'euros en 2005 contre 41,7 millions d'euros en 2004, soit une progression de 15,8 %.

Cette progression reflète notamment la location de l'intégralité de la Tour Initiale (deux baux signés respectivement le 1^{er} juillet 2005 et le 1^{er} novembre 2005) et de l'immeuble Rives du Quinzième (quai André Citroën) (prise d'effet du bail le 6 juin 2005). Les surfaces louées au 31 décembre 2005 représentent 117 521 m² de locaux, soit un taux d'occupation financière de 97,8 % en progression sensible par rapport à 2004, reflétant l'impact de la location de la Tour Initiale et de l'immeuble Rives du Quinzième.

(iv) Services : Icade Eurogem, Icade Conseil, Icade Arcoba

Les activités de services sur le marché tertiaire d'Icade ont réalisé un chiffre d'affaires de 75,7 millions d'euros en 2005, en progression de 7,3 millions d'euros par rapport à 2004. Cette évolution reflète notamment :

- l'entrée dans le périmètre de consolidation d'Icade Conseil, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 10,7 millions d'euros en 2005 grâce à la réalisation de missions significatives de conseil en investissements notamment dans le secteur de la distribution et de l'immobilier résidentiel ;

- une baisse des ventes d'Icade Eurogem, qui se sont élevées à 57,2 millions d'euros contre 60,7 millions d'euros en 2004, résultant notamment du non-renouvellement de certains contrats ;
- une stabilité du chiffre d'affaires d'Icade Arcoba, qui s'est élevé à 7,8 millions d'euros en 2005 contre 7,7 millions d'euros en 2004.

(c) Marché public et santé

(i) Promotion : Icade G3A

L'activité de promotion d'Icade G3A est en augmentation de 8,2 % pour atteindre 39,4 millions d'euros en 2005, contre 36,4 millions d'euros en 2004, reflétant la croissance de l'activité avec notamment la livraison de 6 opérations et le lancement de 8 nouvelles opérations.

Les opérations de PPP remportées par Icade G3A en 2005 (voir section 5.2.3.2) n'ont pas eu d'impact significatif sur le chiffre d'affaires réalisé en 2005.

(ii) Services : Icade G3A et Icade Setrhi-Setae

Le chiffre d'affaires des activités de services d'Icade sur le marché public et santé s'est élevé à 55,2 millions d'euros en 2005 contre 51,9 millions d'euros en 2004 (hors contribution des activités cédées à la SNI).

Ainsi, dans un marché très concurrentiel en raison notamment des modifications intervenues dans la loi MOP (voir section 6.1.3.1) et d'un volume d'appel d'offres en décroissance, Icade a su poursuivre le développement de son chiffre d'affaires dans les services qui a augmenté de 6,4 % en 2005 (hors activités cédées à la SNI). Cette évolution reflète notamment :

- une progression de 1,9 % du chiffre d'affaires d'Icade G3A dans les services, pour atteindre 44,4 millions d'euros en 2005 contre 43,6 millions d'euros en 2004 ;
- une progression de 31,7 % du chiffre d'affaires d'Icade Setrhi-Setae, qui s'élève à 10,8 millions d'euros en 2005 contre 8,2 millions d'euros en 2004, reflétant notamment la signature de nouveaux contrats pour des hôpitaux à Lyon et Béziers.

(d) Autres activités

Le chiffre d'affaires des activités internationales d'Icade a progressé de 43,5 % en 2005 par rapport à 2004 et s'est établi à 16,7 millions d'euros contre 11,7 millions d'euros en 2004. Cette progression reflète notamment l'acquisition de New Real en Italie (4,2 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2005) et une progression de l'activité en Espagne.

Le solde du chiffre d'affaires est réalisé par Icade SA.

9.3.2.2 *Excédent Brut Opérationnel*

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) consolidé d'Icade a progressé de 124,3 millions d'euros en 2004 à 200,7 millions d'euros en 2005, soit une hausse de 61,5 % sur 1 an.

Retraité des entrées et sorties de périmètre en 2004 et 2005, l'EBO d'Icade présente une croissance organique de 30,8 millions d'euros. Cette croissance organique reflète notamment une progression de 25,0 millions d'euros des

activités de promotion, dont 19,8 millions d'euros pour la promotion tertiaire (impact du programme les Portes d'Arcueil), et une progression de 6,7 millions d'euros pour les activités de services du marché public et santé.

En millions d'euros	2005	2004	Variation totale	Mouvements de périmètre		Variation organique
				Entrées	Sorties	
Promotion	38,4	35,1	3,3	-	-	3,3
Foncières	54,9	57,1	(2,2)	-	-	(2,2)
Services	(1,0)	1,0	(1,9)	(1,0)	(0,3)	(0,6)
Logement	92,3	93,2	(0,9)	(1,0)	(0,3)	0,4
Promotion	22,1	2,3	19,8	-	-	19,8
Foncières	90,6	44,3	46,3	42,1	-	4,2
Services	1,0	(2,5)	3,5	4,8	-	(1,3)
Tertiaire	113,7	44,1	69,6	46,9	-	22,7
Promotion	2,7	0,7	2,0	-	-	2,0
Foncière	-	-	-	-	-	-
Services	3,6	(2,9)	6,5	-	(0,2)	6,7
Public et santé . .	6,3	(2,2)	8,5	-	(0,2)	8,7
Autres	(11,6)	(10,8)	(0,8)	0,2	-	(1,0)
Total	200,7	124,3	76,4	46,1	(0,5)	30,8

(a) Marché Logement

(i) Promotion : Icade Capri

L'EBO d'Icade Capri s'élève à 38,4 millions d'euros en 2005 (soit 9,2 % du chiffre d'affaires) contre 35,1 millions d'euros en 2004 (soit 9,4 % du chiffre d'affaires).

Cette évolution de l'EBO en montant reflète la progression sensible de l'activité avec un chiffre d'affaires en croissance de 11,6 %, et le maintien du ratio d'EBO sur chiffre d'affaires d'Icade Capri.

(ii) Foncière : Icade Patrimoine

L'EBO atteint 54,9 millions d'euros en 2005 (soit 28,5 % du chiffre d'affaires) contre 57,1 millions d'euros en 2004 (soit 30,2 % du chiffre d'affaires).

Cette baisse s'explique principalement par l'enregistrement d'une provision pour charge non récurrente de 5,1 millions d'euros en 2005.

Avant prise en compte de cette provision, l'EBO en 2005 s'établit à 60,0 millions d'euros, soit environ 31,1 % du chiffre d'affaires.

(iii) Services : Icade Administration de Biens et Eurostudiomes

L'EBO des activités de services sur le marché logement d'Icade représente un montant négatif de 1,0 million d'euros en 2005, contre un montant positif de 1,0 million d'euros en 2004.

La baisse de l'EBO de 2,0 millions d'euros s'explique par des coûts non-récurrents notamment liés à l'acquisition du Cabinet Villa en 2005.

(b) Marché Tertiaire

(i) Promotion : Icade Tertial

L'EBO atteint un montant de 22,1 millions d'euros en 2005 (soit 12,9 % du chiffre d'affaires) contre 2,3 millions d'euros en 2004 (soit 3,4 % du chiffre d'affaires), soit une hausse de 19,8 millions d'euros qui reflète notamment la contribution du projet des Portes d'Arcueil (impact de 14,2 millions d'euros sur l'EBO 2005).

Icade anticipe toutefois que le niveau d'EBO atteint en 2005 en promotion sur le marché tertiaire grâce à ce programme ne sera pas maintenu en 2006 compte tenu de son portefeuille de projets en cours.

(ii) Foncière : Icade EMGP

L'EBO d'Icade EMGP a progressé de 44,3 millions d'euros en 2004 (soit 76,9 % du chiffre d'affaires) à 48,5 millions d'euros en 2005 (soit 75,2 % du chiffre d'affaires).

La baisse du taux d'EBO rapporté au chiffre d'affaires résulte d'une progression des charges d'exploitation en 2005 supérieure à celle des loyers, en raison notamment du renforcement des mesures de gardiennage et de la prise en compte du coût non récurrent de l'étude « Master Plan » d'Icade EMGP.

(iii) Foncière : Icade Foncière des Pimonts

L'EBO consolidé d'Icade n'intègre pas l'EBO d'Icade Foncière des Pimonts en 2004, mais l'intègre en 2005 (voir section 9.1.1.2).

L'EBO atteint un montant de 42,1 millions d'euros (soit 87,1 % du chiffre d'affaires) en 2005 contre 35,9 millions d'euros (soit 86,1 % du chiffre d'affaires) en 2004. Cette progression reflète notamment l'impact de la location en 2005 de l'intégralité de la Tour Initiale et de l'immeuble Rives du Quinzième.

Il convient de noter que ce résultat inclut une indemnité financière non récurrente de 1,8 millions d'euros versée en 2005 par l'ancien propriétaire de l'immeuble « Rive du Quinzième » et le coût non récurrent de l'indemnité de résiliation du contrat versée à la société Ixis AEW Europe pour (2,0) millions d'euros.

(iv) Services : Icade Eurogem, Icade Conseil et Icade Arcoba

L'EBO des activités de services sur le marché tertiaire d'Icade atteint un montant positif de 1,0 million d'euros en 2005 contre un montant négatif de 2,5 millions d'euros en 2004, soit une progression de 3,5 millions d'euros.

Cette évolution reflète :

- l'intégration d'Icade Conseil dans le périmètre de consolidation, dont la contribution à l'EBO d'Icade atteint 4,8 millions d'euros en 2005 (soit 45,1 % de son chiffre d'affaires) ;
- une baisse de l'EBO d'Icade Eurogem, qui s'élève à (4,7) millions d'euros en 2005 contre (2,4) millions d'euros en 2004, reflétant notamment la baisse de son volume d'activité ;
- une amélioration de la contribution d'Icade Arcoba, qui s'élève à 0,8 million d'euros en 2005 (soit 10,2 % de son chiffre d'affaires).

Icade envisage une restructuration des activités d'Icade Eurogem et un repositionnement sur des segments de marché à plus forte marge afin de redresser sa rentabilité au cours des prochaines années.

(c) Marché public et santé

(i) Promotion : Icade G3A

L'EBO des activités de promotion d'Icade G3A atteint un montant de 2,7 millions d'euros en 2005 contre 0,7 million d'euros en 2004. Cette progression traduit l'impact favorable de plusieurs projets réalisés et livrés en 2005.

(ii) Services : Icade G3A et Icade Setrhi-Setae

L'EBO des activités de services a atteint un montant positif de 3,6 millions d'euros en 2005 contre un montant négatif de 3,1 millions d'euros en 2004 (hors prise en compte des activités cédées à la SNI). Cette progression de 6,7 millions d'euros s'explique principalement par :

- une hausse de 4,9 millions d'euros pour Icade G3A liée à l'impact de coûts non-récurrents en 2004 ;

- une augmentation de 1,8 millions d'euros pour Icade Sethri-Setae qui reflète la croissance de l'activité en 2005 conjuguée à une bonne maîtrise des charges.

(d) Autres activités

L'ensemble des activités internationales d'Icade a réalisé un EBO de 1,1 millions d'euros en 2005 (soit 6,6 % du chiffre d'affaires) à comparer à 1,5 millions d'euros en 2004 (soit 12,9 % du chiffre d'affaires).

L'impact d'Icade SA sur l'EBO consolidé s'élève à (12,7) millions d'euros en 2005, à comparer à (12,2) millions d'euros en 2004. La hausse des charges liée à la mutualisation des services centraux est en grande partie compensée par la hausse des produits liés à la refacturation des services centraux et de la redevance de marque perçue des filiales du groupe.

9.3.2.3 Charges d'amortissement et pertes de valeur

La hausse des charges d'amortissement nettes des subventions d'investissement de 61,5 millions d'euros en 2004 à 74,8 millions d'euros en 2005 résulte notamment de l'intégration d'Icade Foncière des Pimonts (12,9 millions d'euros) et de l'augmentation des dotations aux amortissements d'Icade EMGP (1,9 millions d'euros, dont 0,7 million d'euros correspond à l'impact en année pleine de l'acquisition du siège de Rhodia).

Les charges liées aux pertes de valeur s'élèvent à 6,6 millions d'euros en 2005 contre 0,7 million d'euros en 2004, en raison notamment de pertes de valeur sur certaines activités de services d'Icade (3 millions d'euros).

9.3.2.4 Résultat sur cessions

Le résultat sur cessions s'élève à 36,9 millions d'euros en 2005 contre 64,9 millions d'euros en 2004 et s'analyse notamment :

- 17,6 millions d'euros de plus-values sur ventes de logements à l'unité par Icade Patrimoine, contre 17,6 millions d'euros en 2004 ;
- 9,1 millions d'euros de plus-values sur ventes de logements en bloc par Icade Patrimoine, contre 50,9 millions d'euros en 2004 (correspondant principalement à des ventes d'immeubles en province) ;
- 4,2 millions d'euros de plus-values sur cessions de titres ;
- 4,0 millions d'euros de plus-values sur la cession des immeubles situés avenue de Wagram par Icade Foncière des Pimonts.

9.3.2.5 Résultat opérationnel

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le résultat opérationnel d'Icade ressort à 156,2 millions d'euros en 2005, soit 13,2 % du chiffre d'affaires, contre 127,0 millions d'euros en 2004, soit 12,8 % du chiffre d'affaires.

9.3.2.6 Résultat financier

Le résultat financier d'Icade s'élève à (21,2) millions d'euros en 2005 contre (12,1) millions d'euros en 2004. Cette évolution s'explique par :

- la consolidation d'Icade Foncière des Pimonts, qui présente une charge financière nette de 7,0 millions d'euros en 2005 ;
- des charges financières additionnelles de 1,6 millions d'euros liées au rachat d'Icade Foncière des Pimonts et des minoritaires d'Icade Capri ;
- l'accroissement des charges d'intérêt de 1,4 millions d'euros sur les ORA d'Icade EMGP émises pour l'essentiel fin 2004 (voir section 4.2.3.2 « Organigramme simplifié du groupe Icade »).

9.3.2.7 Résultat net

L'augmentation de la charge d'impôt sur les résultats d'Icade en 2005 résulte de l'augmentation du résultat imposable qui, à périmètre comparable, conduit à une charge d'impôt complémentaire de 15,4 millions d'euros et de l'impact net du provisionnement de contrôles fiscaux à hauteur de 12,7 millions d'euros.

Le résultat des activités abandonnées résulte de la plus-value (8,4 millions d'euros) réalisée lors de la cession à la SNI de l'intégralité des titres détenus par Icade dans SCIC Habitat, GFF Habitat, Icade Cités et la SCET.

La diminution des intérêts minoritaires résulte :

- du rachat des minoritaires d'Icade Capri et d'une de ses filiales (Espace & Habitat) en 2005, dont la quote-part du résultat net représentait 6,7 millions d'euros en 2004 ;
- du rachat de certains minoritaires dans les SCI d'Icade Patrimoine effectué dans le cadre de sa restructuration juridique (la quote-part des minoritaires dans le résultat net représente 7,7 millions d'euros en 2004).

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le résultat net consolidé part du groupe d'Icade s'élève à 70,8 millions d'euros en 2005 contre 60,3 millions d'euros en 2004, soit une progression de 17,4 %.

9.4 EVOLUTION DES CAPITAUX EMPLOYES ET DE LA RENTABILITE

9.4.1 Rentabilité des capitaux employés

Les capitaux employés d'Icade, qui correspondent à la somme des capitaux propres et de l'endettement net consolidés (voir annexes aux comptes consolidés), s'élèvent à 1 937,1 millions d'euros au 31 décembre 2005, contre 1 748,3 millions d'euros au 31 décembre 2004.

La rentabilité des capitaux employés (ROCE) correspond au ratio du résultat opérationnel avant résultat sur cessions sur les capitaux employés.

En millions d'euros		2005	2004
Résultat Opérationnel avant cessions	(1)	119,3	62,1
Capitaux Propres	(2)	1 161,1	1 090,7
Endettement Net	(3)	776,0	657,6
Capitaux employés	(4) = (2) + (3)	1 937,1	1 748,3
ROCE	(5) = (1) / (4)	6,2 %	3,6 %

Le ROCE d'Icade s'élève à 6,2 % en 2005, contre 3,6 % en 2004. Il convient toutefois de noter qu'une part importante de cette progression résulte de l'intégration en 2005 au compte de résultat d'Icade de la contribution d'Icade Foncière des Pimonts (voir section 9.1.1.2).

9.4.2 Rentabilité des capitaux propres

La rentabilité des capitaux propres (ROE) correspond au ratio du résultat net part du groupe sur la différence entre les capitaux propres part du groupe et le résultat net part du groupe.

En millions d'euros	2005	2004
Résultat Net Part du Groupe (RNPG)	70,8	60,3
Part du Groupe dans les Capitaux Propres (PGCP)	948,0	907,8
ROE	8,1 %	7,1 %

Le ROE s'élève à 8,1 % en 2005, contre 7,1 % en 2004. Il convient toutefois de noter qu'une part importante de cette progression résulte de l'intégration en 2005 au compte de résultat d'Icade de la contribution d'Icade Foncière des Pimonts (voir section 9.1.1.2).

9.5 EVALUATION DU PATRIMOINE FONCIER D'ICADE

Icade développe aujourd'hui ses activités de foncière au travers d'Icade Patrimoine (voir section 5.2.1.2), Icade EMGP (voir section 5.2.2.2) et Icade Foncière des Pimonts (voir section 5.2.3.2).

Le patrimoine immobilier de chaque foncière a fait l'objet d'une évaluation par des experts immobiliers indépendants, membres de l'Association française des sociétés d'expertises immobilières.

Les missions d'expertises immobilières ont été confiées à Foncier Expertise et CBRE Bourdais pour Icade Patrimoine et à CBRE Bourdais pour Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts. Leurs rapports, dont les principales modalités et conclusions sont présentées ci-après, ont été établis conformément aux recommandations de l'AMF du 3 février 2000.

L'Actif Net Réévalué (ANR) des 3 foncières a été calculé en valeur de liquidation. Il correspond aux fonds propres consolidés de chaque entité établis selon les normes IFRS auxquels sont rajoutés ou retraités les éléments suivants :

- (+) la plus value latente sur les actifs immobiliers établie sur la base des expertises immobilières nettes de droits de mutation et de coûts de cession des actifs. Pour les actifs sous promesse de vente signée sur l'exercice, la valeur de référence est celle figurant dans la promesse ;
- (-) la fiscalité sur les plus values latentes (pour Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts, cette fiscalité étant limitée aux plus values latentes des actifs non éligibles au régime SIIC) ;
- (+/-) les effets positifs ou négatifs de la mise en valeur de marché des dettes financières non pris en compte en principes IFRS.

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.

9.5.1 Icade Patrimoine

Les actifs immobiliers d'Icade Patrimoine ont fait l'objet d'une évaluation en novembre 2005 par Foncier Expertise et CBRE Bourdais.

Les deux experts ont retenu comme méthode principale la méthode par actualisation des revenus (DCF) sur des périodes longues (10 ans) afin de pouvoir prendre en compte les investissements prévus de réhabilitation et la progression attendue des loyers dans le cadre de l'indexation et de la politique tarifaire (article 17c). A titre de recouplement des résultats obtenus par cette méthode, les experts ont réalisé pour certains actifs une approche de valorisation par la méthode dite de comparaison. Les résultats de cette deuxième méthode n'ont néanmoins pas été retenus en raison notamment du nombre très limité de transactions connues et analysables présentant des caractéristiques semblables à celles d'Icade Patrimoine.

La valeur moyenne des actifs expertisés d'Icade Patrimoine ressort à 1 432,4 millions d'euros hors droits à fin 2005.

Au 31 décembre 2005, l'ANR de liquidation en part Icade Patrimoine, calculé sur la base des valeurs moyennes des expertises immobilières présentées ci-dessus, s'établit à 856,1 millions d'euros, soit 7,5 euros par action Icade Patrimoine :

En millions d'euros		31/12/2005
Capitaux propres consolidés en part Icade Patrimoine	(1)	189,5
Plus values latentes brutes sur les actifs immobiliers (droits inclus)	(2)	1 094,8
Autres (*)	(3)	2,6
ANR de remplacement en part Icade Patrimoine	(4)=(1)+(2)+(3)	1 286,9
Droits et frais de cession des actifs	(5)	82,5
Fiscalité / Plus values latentes des actifs (hors droits)	(6)	348,2
ANR de liquidation en part Icade Patrimoine	(7)=(4)-(5)-(6)	856,1
Nombre d'actions (en millions)	n	114,8
ANR de liquidation par action (en €)	(8)=(7) / n	7,5
Actif net réévalué en quote-part Icade	(9)=(7) * 98,0 %	839,2
Valeur des participations directes d'Icade dans les SCI d'Icade Patrimoine (**).	(10)	13,8
Actif net réévalué en quote-part Icade (yc participations directes)	(11)=(9)+(10)	853,0

(*) Mise à la valeur de marché de la dette non comptabilisée en IFRS

(**) Valeur établie sur la base d'un ANR de liquidation spécifique à chaque SCI

Comme le montre le tableau ci-dessus, la quote-part d'ANR revenant à Icade s'élève à 853,0 millions d'euros compte tenu des pourcentages de détention directe ou indirecte d'Icade dans Icade Patrimoine.

9.5.2 Icade EMGP

Les actifs immobiliers d'Icade EMGP ont été évalués par CBRE Bourdais selon la méthode des cash-flows actualisés (DCF), sur la base de cash-flows nets de charges et investissements, en considération d'un taux de vacance déterminée par Icade EMGP différencié par parc et déduction faite des charges immobilières non récupérées auprès des locataires. Cette évaluation est réalisée sur la base d'une approche globale de la valeur patrimoniale des parcs qui constituent des sous-ensembles homogènes, et non pas par la simple agrégation de la valeur des bâtiments pris individuellement. Ces sous-ensembles se comparent davantage à des « centres commerciaux » ayant chacun une vocation plus marquée ; or, en matière de grand centre commercial, la règle est celle d'une estimation globale par les flux et non l'addition des valeurs de moyennes surfaces et de boutiques prises lot par lot.

Les résultats obtenus par la méthode des cash-flows actualisés sont toutefois recoupés ponctuellement avec la méthode dite « par comparaison directe » sur des biens équivalents en nature et en localisation.

Après application de ces méthodes, la valeur vénale des actifs d'Icade EMGP ressort à 907,3 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2005 contre 763,9 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Au 31 décembre 2005, l'ANR en valeur de liquidation en part Icade EMGP, calculé sur la base de la valeur d'expertise ci-dessus, s'élève à 554,4 millions d'euros. L'ANR par action, ORA diluées, progresse de 9,5 % pour s'établir à 41,3 euros contre 37,7 euros au 1^{er} janvier 2005 (après multiplication par 10 du nombre d'actions).

Le calcul de l'ANR s'analyse comme suit :

En millions d'euros		31/12/2005	01/01/2005
Capitaux propres consolidés en part Icade EMGP . . .	(1)	422,2	421,6
Plus values latentes brutes sur les actifs immobiliers (droits inclus)	(2)	178,1	126,2
Autres	(3)	0,0	0,0
ANR de remplacement en part Icade EMGP	(4)=(1)+(2)+(3)	600,4	547,8
Droits et frais de cession des actifs	(5)	45,9	41,5
Fiscalité / Plus values latentes des actifs non éligibles au régime SIIC (hors droits)	(6)	0,0	0,0
ANR de liquidation en part Icade EMGP	(7)=(4)-(5)-(6)	554,4	506,3
Nombre d'actions en millions totalement dilué	n	13,4	13,4
ANR de liquidation par action (totalement dilué en €)	(8)=(7) / n	41,3	37,7
<i>Progression en 2005</i>		<i>9,5 %</i>	
Quote-part Icade diluée	%	72,0 %	74,0 %
Actif net réévalué en quote-part Icade	(7)*%	399,5	374,8

Comme le montre le tableau ci-dessus, la quote-part diluée de l'ANR d'Icade EMGP revenant à Icade s'élève à 399,5 millions d'euros au 31 décembre 2005.

9.5.3 Icade Foncière des Pimonts

La société CBRE Bourdais a procédé à l'expertise du patrimoine d'Icade Foncière des Pimonts par le croisement de deux méthodes : la méthode par le revenu (synthèse de deux calculs, par capitalisation du loyer net et par actualisation des cash-flows, cette dernière méthode étant privilégiée) et la méthode par comparaison directe.

Après application de ces méthodes, la valeur globale des actifs d'Icade Foncière des Pimonts en quote-part du groupe ressort à 769,5 millions d'euros hors droits à fin 2005 contre 745,1 millions d'euros à fin 2004.

Au 31 décembre 2005, l'ANR en valeur de liquidation en part Icade Foncière des Pimonts, calculé sur la base de la valeur d'expertise ci-dessus, s'élève à 632,3 millions d'euros. L'ANR par action, ORA diluées, progresse de 11,5 % pour s'établir à 101,5 euros contre 91,0 euros au 1^{er} janvier 2005.

Le calcul de l'ANR se détaille comme suit :

En millions d'euros		31/12/2005	01/01/2005
Capitaux propres consolidés en part Icade			
Foncière des Pimonts	(1)	564,4	548,5
Plus values latentes brutes sur les actifs immobiliers (droits inclus)	(2)	116,8	58,5
Autres	(3)	0,0	0,0
ANR de remplacement en part Icade Foncière des Pimonts	(4)=(1)+(2)+(3)	681,2	607,0
Droits et frais de cession des actifs	(5)	46,2	40,1
Fiscalité / Plus values latentes des actifs non éligibles au régime SIIC (hors droits)	(6)	2,7	0,0
ANR de liquidation en part Icade Foncière des Pimonts	(7)=(4)-(5)-(6)	632,3	566,9
Nombre d'actions en millions totalement dilué	n	6,2	6,2
ANR de liquidation par action (totalement dilué en €)	(8)=(7) / n	101,5	91,0
Progression en 2005		11,5 %	
Quote-part Icade diluée	%	72,3 %	57,7 %
Actif net réévalué en quote-part Icade	(7)*%	457,1	327,1

Comme le montre le tableau ci-dessus, la quote-part diluée de l'ANR d'Icade Foncière des Pimonts revenant à Icade s'élève à 457,1 millions d'euros au 31 décembre 2005.

9.6 EXAMEN DES FLUX DE TRESORERIE ET DE L'ENDETTEMENT NET

9.6.1 Comparaison des flux de trésorerie en 2004 et 2005

9.6.1.1 Cash-flow net courant

Le cash-flow net courant d'Icade s'élève à 127,2 millions d'euros en 2005, en progression de 31,7 % par rapport à 2004, grâce notamment à la forte progression de l'EBO sur la période qui est sensiblement supérieure à celle des frais financiers et de l'impôt.

En millions d'euros	31 déc. 2005 ⁽²⁾	31 déc. 2004 ^{(1), (2)}
EBO	200,7	124,3
Résultat financier	(21,2)	(12,1)
Impôts sur les résultats	(67,4)	(37,2)
Impôt normatif (33,3 %) sur les résultats sur cessions .	12,3	21,6
Impôt normatif (33,3 %) sur les résultats des activités abandonnées	2,8	—
Cash Flow Net Courant	127,2	96,6

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5

⁽²⁾ Les normes IAS 32 et IAS 39 ne sont appliquées qu'à compter du 1^{er} janvier 2005

La contribution des foncières d'Icade (avec l'intégration en 2005 d'Icade Foncière des Pimonts) et la forte progression de la contribution des activités de promotion (tertiaire en particulier) expliquent la progression du cash-flow net courant en 2005.

9.6.1.2 Capacité d'Autofinancement

La Capacité d'Autofinancement (CAF) d'Icade après coût de la dette financière nette et après impôt progresse de 94,9 millions d'euros en 2004 à 134,3 millions d'euros en 2005, soit une hausse de 41,5 %.

Cette hausse de 39,4 millions d'euros reflète notamment :

- l'entrée au périmètre d'Icade Foncière de Pimonts (impact de 35,0 millions d'euros) ;
- la hausse de la CAF dégagée par Icade Patrimoine (impact de 7,7 millions d'euros) et par Icade EMGP (impact de 6,1 millions d'euros) consécutive à la progression des loyers de ces foncières ;
- la hausse de 9,2 millions d'euros de la CAF dégagée par Icade Tertiaire notamment en raison de la contribution de l'opération Les Portes d'Arcueil ;
- la diminution de (5,1) millions d'euros de la CAF d'Icade Eurogem qui reflète les mauvaises performances de cette société en 2005 ;
- la diminution de (10,2) millions d'euros de la CAF d'Icade SA en raison notamment de la hausse de la charge d'intérêts financiers et de la charge d'impôt ;
- l'impact de (4,0) millions d'euros de la cession des filiales d'intérêt collectif.

9.6.1.3 Variation du Besoin en Fonds de Roulement

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) consolidé d'Icade s'élève à 103,8 millions d'euros à fin 2005, contre 13,0 millions d'euros à fin 2004.

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) correspond à la somme des stocks, des créances d'exploitation et comptes rattachés diminuée des dettes d'exploitation.

L'augmentation de 90,8 millions d'euros reflète une progression du BFR de 59,9 millions d'euros, le solde (30,9 millions d'euros) étant principalement lié aux changements de périmètre.

La progression du BFR de 59,9 millions d'euros est liée principalement à l'activité de promotion tertiaire, et notamment à la consommation de la majeure partie d'une avance de 61 millions d'euros au 31 décembre 2004 en relation avec le projet Les Portes d'Arcueil.

Le BFR d'Icade en 2005 se répartit entre les métiers promotion (+ 122,6 millions d'euros, soit 20,9 % du chiffre d'affaires), foncière (- 13,7 millions d'euros, soit - 4,5 % du chiffre d'affaires) et services (- 5,1 millions d'euros, soit - 1,8 % du chiffre d'affaires).

En millions d'euros	2004	2005
Promotion	39,8	122,6
Foncière	(18,9)	(13,7)
Services	(7,9)	(5,1)
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT TOTAL	13,0	103,8

9.6.1.4 Flux net de trésorerie liés aux investissements

Le flux net de trésorerie lié aux investissements s'élève à 249,9 millions d'euros en 2005 contre 343,1 millions d'euros en 2004, et s'analyse comme suit :

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	31 déc. 2005	31 déc. 2004 ⁽¹⁾
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement		
– acquisitions	(148,7)	(145,7)
– cessions	80,7	114,1
Subventions d'investissement reçues	0,3	0,4
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	0,7	6,0
	<hr/>	<hr/>
Investissements opérationnels	(67,0)	(25,2)
Titres disponibles à la vente		
– acquisitions	(28,6)	(80,9)
– cessions	51,5	30,7
Titres consolidés		
– acquisitions	(207,5)	(229,7)
– cessions	16,6	6,5
– incidence des variations de périmètre	(18,3)	(49,1)
Dividendes reçus	3,4	4,6
	<hr/>	<hr/>
Investissements financiers	(182,9)	(317,9)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(249,9)	(343,1)

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5 et hors IAS 32/39

Les acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles et d'immeubles de placement s'élèvent à 148,7 millions d'euros en 2005 contre 145,7 millions d'euros en 2004, et concernent essentiellement les investissements des foncières. Ces acquisitions incluent en 2005 :

- 87,6 millions d'euros d'investissements d'Icade EMGP (principalement en-cours de constructions sur des bâtiments nouveaux) ;
- 39,8 millions d'euros d'investissements d'Icade Patrimoine essentiellement composées des travaux de revalorisation du patrimoine tels que la rénovation des ascenseurs ;
- 16,4 millions d'euros d'investissements d'Icade Foncière des Pimonts (immeubles Rives du 15^{ème} et Bellini).

Les cessions d'immobilisations incorporelles, corporelles et d'immeubles de placement s'élèvent à 80,7 millions d'euros en 2005 contre 114,1 millions d'euros en 2004. Ces cessions incluent notamment en 2005 :

- 44,8 millions d'euros de cessions d'Icade Patrimoine principalement composées de 25,1 millions d'euros de ventes à l'unité et de 19,7 millions d'euros de ventes en blocs ;
- 35,5 millions d'euros de cessions d'Icade Foncière des Pimonts correspondant aux cessions d'immeubles situés avenue de Wagram.

Les acquisitions de titres disponibles à la vente s'élèvent à 28,6 millions d'euros en 2005, dont 18,5 millions d'euros d'acquisition par Icade Foncière des Pimonts correspondant à la souscription d'ORA Mr Bricolage (voir section 5.2.2.2(b)(i)), ainsi que des investissements financiers (prise d'une participation dans la société italienne Aedes notamment). Les acquisitions de titres disponibles à la vente s'élèvent à 80,9 millions d'euros d'acquisitions en 2004 et correspondent principalement à des mouvements liés à la gestion de trésorerie d'Icade.

Les cessions de titres disponibles à la vente s'élèvent à 51,5 millions d'euros en 2005 (contre 30,7 millions d'euros en 2004) et incluent le produit des cessions à la SNI (voir section 9.1.1.2) ainsi que d'autres valeurs mobilières de placement.

Les acquisitions de titres consolidés s'élevèrent à 207,5 millions d'euros en 2005 et incluent notamment l'acquisition de titres d'Icade Foncière des Pimonts, des minoritaires d'Icade Capri, de minoritaires dans des filiales d'Icade Patrimoine, d'Icade Conseil et du Cabinet Villa. Les acquisitions de titres consolidés de 229,7 millions d'euros en 2004 correspondent principalement à l'acquisition d'Icade Foncière des Pimonts.

9.6.1.5 Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement

Le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement sur 2004 et 2005 se détaille ainsi :

OPERATIONS DE FINANCEMENT	31 déc. 2005	31 déc. 2004 ⁽¹⁾
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital :		
– versées par les actionnaires d'ICADE		220,1
– versées par les minoritaires des filiales consolidées	0,1	
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :		
– dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par ICADE	(20,1)	(23,0)
– dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(9,5)	(13,6)
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(29,5)	183,5
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	162,3	
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(118,2)	72,0
Acquisitions et cessions d'actifs financiers courants	22,0	12,2
	-----	-----
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	66,1	84,2
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	36,6	267,7
	=====	=====

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5 et hors IAS 32/39

En 2004, Icade SA a procédé à une augmentation de capital, souscrite en totalité par la Caisse des Dépôts, pour un montant de 220,1 millions d'euros, afin de financer l'acquisition d'Icade Foncière des Pimonts.

Les nouveaux emprunts souscrits par Icade en 2005 (162,3 millions d'euros) incluent notamment des emprunts souscrits par Icade pour financer l'acquisition de participations minoritaires (Icade Foncière des Pimonts et Icade Capri), des emprunts souscrits par Icade EMGP pour financer ses investissements et des emprunts souscrits par Icade Capri et par Icade Foncière des Pimonts pour financer leurs activités.

Les 118,2 millions d'euros de remboursement d'emprunts et de dettes financières en 2005 correspondent principalement au remboursement des emprunts bancaires et obligataires à leur échéance contractuelle.

9.6.2 Endettement financier net et risques de marché

Au 31 décembre 2005, la dette financière brute d'Icade s'élève 1,2 milliard d'euros en progression de 15 % par rapport au 1^{er} janvier 2005, sous l'effet conjugué d'une augmentation des emprunts à court et long terme auprès des établissements de crédit (+80 millions d'euros) et des découverts bancaires (+87 millions d'euros) :

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	1 ^{er} jan. 2005 ^(*)	31 déc. 2004 ^(*)
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	62,1	65,7	219,2
Emprunts auprès des établissements de crédit	792,4	736,7	736,7
Locations-financement	40,4	40,6	40,6
Autres emprunts et dettes assimilées	41,1	53,8	53,8
Dettes rattachées à des participations	17,1	7,4	7,4
Dettes financières à long terme et moyen terme	953,1	904,2	1 057,7
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	5,3	4,1	2,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	126,2	101,9	101,9
Locations-financement	3,4	3,0	3,0
Autres emprunts et dettes assimilées	9,8	11,7	11,7
Dettes rattachées à des participations	18,9	18,9	18,9
Découverts bancaires	109,0	22,1	22,1
Dettes financières à court terme	272,6	161,7	159,9
Total dette financière brute	1 225,7	1 065,9	1 217,6

(*) Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

Les emprunts à court et long terme auprès des établissements de crédits s'établissent à 918,6 millions d'euros à fin 2005, Icade Patrimoine, Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts y contribuant à elles-seules à près de 70 % et Icade SA à 21 %.

La variation de ces emprunts, en augmentation de 10 % sur l'année, s'explique principalement par :

- deux emprunts à long terme sur 10 ans souscrits par Icade SA à hauteur de 52,5 millions d'euros pour l'acquisition des 15 % (dilué) d'Icade Foncière des Pimonts et des 35 % d'Icade Capri,
- un emprunt long terme souscrit par Icade EMGP à hauteur de 70,0 millions d'euros pour le financement des travaux du Parc du Millénaire,
- un accroissement net des emprunts d'Icade Capri à hauteur de 22,0 millions d'euros.
- les remboursements de la période pour les différentes sociétés du groupe, dont environ 70 millions d'euros pour Icade Patrimoine, Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts.

A fin 2005, la part des emprunts dont l'échéance est supérieure à 5 ans représente environ 36 % du total des emprunts, comme présenté dans le tableau ci-dessous.

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	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)	67,4	5,3	60,8	1,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	918,6	126,2	394,3	398,1
Locations-financement . .	43,8	3,4	14,0	26,4
Autres emprunts et dettes assimilées	50,9	9,8	27,9	13,2
Dettes rattachées à des participations	36,0	18,9	13,7	3,4
Découverts bancaires . .	109,0	109,0	–	–
Total dette financières .	1 225,7	272,6	510,7	442,4

Des emprunts contractés par Icade EMGP (capital restant dû au 31/12/2005 : 267 millions d'euros) et Icade Foncière des Pimonts (capital restant dû au 31/12/2005 : 163 millions d'euros) font l'objet de covenants fondés sur des ratios financiers pouvant entraîner une obligation de remboursement anticipé. A ce jour, les ratios sont respectés.

Icade SA a notamment contracté auprès de CDC Ixis un emprunt comportant une clause de remboursement anticipé en cas de passage de la participation de la Caisse des Dépôts dans le capital d'Icade SA au-dessous du seuil de 67 %. Le capital restant dû de cet emprunt au 31 décembre 2005 est de 22,1 millions d'euros. Il en est de même pour Icade Administration de Biens pour un capital restant dû au 31 décembre 2005 de 8,0 millions d'euros.

Les autres financements contractés par Icade SA et ses filiales peuvent contenir dans certains cas une clause de remboursement anticipé en cas de franchissement à la baisse du seuil de 50 % par la Caisse des Dépôts.

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt se traduisant le cas échéant par une augmentation du coût du refinancement. Pour financer ses investissements, Icade privilégie le recours à l'endettement à taux variable qui représente environ 86 % de sa dette à fin 2005 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires) :

(en millions d'euros)	31 déc. 2005		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	67,4	67,4	–
Emprunts auprès des établissements de crédit	918,6	32,4	886,2
Locations-financement	43,8	–	43,8
Autres emprunts et dettes assimilées	50,9	50,9	–
Dettes rattachées à des participations	36,0	–	36,0
Découverts bancaires	109,0	–	109,0
Total dette financières	1 225,7	150,7	1 075,0

Les foncières, très consommatrices de financements, sont par nature plus exposées au risque de taux.

Icade conduit une politique de gestion de sa dette prudente en réduisant son exposition au risque de taux par la mise en place de contrats de couverture appropriés (swaps, caps et tunnels).

Ainsi, environ 39 % de la dette à taux variable est protégée d'une remontée des taux d'intérêt par des achats de caps et la mise en place de swaps. Après couverture, la structure de la dette d'Icade (hors dettes rattachées à des

participations et découverts bancaires) est plus équilibrée entre taux fixe et taux variable, l'endettement à taux variable ne représentant plus que 52,7 % de dette.

Au 31 décembre 2005, la position nette de taux, à renouveler à moins d'un an (passifs et actifs financiers à taux fixe inférieurs à 1 an et à taux variable), ressort à 667,5 millions d'euros. Après gestion de taux, la position nette est ramenée à 304,5 millions d'euros comme détaillé dans le tableau suivant :

(en millions d'euros)	JJ à 1 an ***	1 an à 5 ans	Au delà	31/12/05
Dette financière brute	1 091,5	97,8	36,4	1 225,7
Actifs financiers*	(424,0)	–	–	(424,0)
Position nette avant gestion	667,5	97,8	36,4	
Hors bilan**	(362,1)	–	–	(362,1)
Position nette après gestion	305,4	97,8	36,4	

* Hors titres de participation, titres immobilisés et provisions sur titres pour 39 M€

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

*** Y compris actifs et dettes à taux variable

Compte tenu des couvertures en place, une variation à la hausse des taux d'intérêt de 1 % aurait un impact de 3 millions d'euros sur le résultat net avant impôt d'Icade. Cet impact de 3 millions d'euros représente 11 % des 27,3 millions d'euros du coût de l'endettement net d'Icade au 31 décembre 2005 :

(en millions d'euros)	Sensibilité au taux d'intérêt		
Variation du taux d'intérêt	1,0 %	1,5 %	2,0 %
Impact de l'évolution des taux	3,0	4,6	6,1

Au sein de la Direction Financière d'Icade, la Direction de la Trésorerie et des Financements pilote la trésorerie, les placements et les financements. Elle assure notamment la gestion du risque de taux pour l'ensemble du groupe. Composée d'une équipe de 11 personnes, elle est organisée en front, middle et back office pour une sécurisation et une optimisation des interventions. Le front-office dispose d'outils d'information et de suivi en temps réels des marchés (écrans Reuters et Fininfo) et élabore de manière trimestrielle des états de reporting, faisant apparaître les positions en taux fixes et taux variables, couverts et non couverts.

La politique de placements d'Icade, applicable à l'ensemble des sociétés du groupe, interdit l'acquisition d'actions ou d'OPCVM actions, sauf dérogation exceptionnelle; ainsi, au 31 décembre 2005, Icade détient des titres cotés de la société Aedes (société cotée sur la Bourse d'Italie), acquis pour 9,2 millions d'euros en 2005 et valorisés à 10,1 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Les outils de gestion à disposition de cette direction permettent d'avoir une vision globale de l'endettement et de simuler les impacts d'une évolution favorable ou défavorable des taux d'intérêt. Les interventions sur les marchés sont encadrées par des procédures écrites qui déterminent les contreparties autorisées, avec un système de double seuil, et limitent les montants traités en fonction des autorisations.

Une variation significative des taux d'intérêts influencerait également sur la rentabilité des actifs et la structure de financement d'Icade.

Les instruments de couverture mis en place par Icade sont contractés auprès d'établissements financiers de premier plan afin de limiter le risque de contrepartie.

Le risque de liquidité est considéré comme faible compte tenu d'une part de la liquidité et de la garantie de valeur implicite qui caractérisent les actifs immobiliers d'Icade et d'autre part de la durée moyenne pondérée de remboursement des emprunts du groupe :

- 5 ans pour Icade Patrimoine,
- 5,4 ans pour Icade EMGP,
- 3,9 ans pour Icade Foncière des Pimonts,
- 5,9 ans pour Icade SA.

Icade n'est pas exposée au risque de change.

L'endettement financier net d'Icade au 31 décembre 2004 et 2005 se décompose de la manière suivante :

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	1 ^{er} jan. 2005 ^(*)	31 déc. 2004 ^(*)
Dette financière long terme et moyen terme (non courante)	953,1	904,2	1 057,7
Dette financière court terme (courante)	272,6	161,7	159,9
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Dette financière brute	1 225,7	1 065,9	1 217,6
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (actifs et passifs)	12,6	15,3	0,5
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Dette financière brute après prise en compte des instruments dérivés	1 238,3	1 081,2	1 218,1
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)	(74,1)	(92,7)	(92,6)
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(102,5)	(121,2)	(121,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(285,7)	(346,7)	(346,7)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Dette financière nette	776,0	520,6	657,6
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

* Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005.

La dette financière nette au 31 décembre 2005 s'élève à 776 millions d'euros, soit une progression de 49 %, liée d'une part à l'augmentation de la dette financière brute (après prise en compte des instruments dérivés) pour un montant de 157 millions d'euros et d'autre part par une baisse des actifs financiers et de la trésorerie pour un montant de 98 millions d'euros.

Le ratio de dette financière nette rapportée à la valeur des actifs fonciers (« Loan to Value ») d'Icade s'élève à 25,0 % au 31 décembre 2005. La valeur des actifs fonciers d'Icade se définit comme la somme des valeurs d'expertise, hors droit, de l'ensemble des actifs fonciers détenus par l'entreprise :

En millions d'euros	2005	
Valeurs d'expertise hors droits		
Icade Patrimoine		1 432,4
Icade EMGP		907,3
Icade Foncière des Pimonts		769,5
Total	(1)	3 109,2
Dette financière nette	(2)	776,0
Ration de « Loan to Value » (LTV)	=(2)/(1)	25,0 %
		<hr/> <hr/>

9.6.3 Engagements hors-bilan

Le tableau suivant présente les engagements hors bilan d'Icade au 31 décembre 2004 et 2005 :

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Engagements reçus		
Avals et cautions, garanties reçus	53,9	178,6
Lignes de crédits non utilisées	235,1	94,0
Engagements reçus sur réservations immobilières	200,6	204,7
Nantissement de titres	18,4	–
Garanties de passifs	5,9	13,0
Autres engagements reçus	47,4	–
Total engagements actif	561,3	490,3
Engagements donnés		
Nantissements de titres	23,1	–
Avals et cautions, garanties donnés	47,8	23,0
Garanties de passifs accordées	10,6	29,7
Engagements d'acquisition d'immobilisations	13,4	–
Autres engagements donnés	50,5	118,7
Total engagements passif	145,4	171,4

Garantie professionnelle des sociétés d'administration de biens

La profession d'administrateur de biens est soumise aux dispositions de la loi Hoguet qui donne une obligation de souscrire une garantie financière au titre des fonds détenus pour le compte des mandants. En conséquence, les sociétés d'administration de biens du Groupe donnent à leur mandant une garantie financière au moins égale au total des fonds détenus pour leur compte, soit une garantie donnée de 157 millions d'euros au 31 décembre 2005. En contrepartie les garanties financières reçues des organismes de garantie s'élèvent à 157 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Ces engagements s'élevaient à 105 millions d'euros au 31 décembre 2004.

S'agissant d'un engagement réciproque, les garanties ne sont pas reprises dans le tableau ci-dessus.

Promesses d'achat de foncier

Les sociétés de promotion et les foncières ont consenti des promesses synallagmatiques d'achat de foncier pour des montants respectivement de :

- 170,3 millions d'euros en 2005 et 153,3 millions d'euros en 2004 pour les sociétés de promotion.
- 26 millions d'euros en 2005 (aucune en 2004) pour les sociétés foncières.

S'agissant d'engagements réciproques, les garanties ne sont pas reprises dans le tableau ci-dessus.

Engagements fonciers de la SAS AD2B (Icade Capri)

Dans le cadre de l'opération immobilière de l'île Seguin à Boulogne Billancourt, les engagements hors bilan de la SAS AD2B se résument comme suit :

- protocole de cession des droits immobiliers de l'île Seguin détenus par SORIF pour un montant de 46,7 millions d'euros TTC,
- promesse de cession des droits immobiliers acquis par la SAS AD2B à SCIC Habitat pour un montant de 20,3 millions d'euros TTC.

Autres engagements relatifs à Icade Foncière des Pimonts

Il existe un accord avec un actionnaire minoritaire d'Icade Foncière des Pimonts concernant sa dilution éventuelle en cas d'opérations sur titres.

Par ailleurs, Icade a consenti une promesse de vente irrévocable portant sur 160 000 actions et 3 300 obligations remboursables en 53 113 actions Icade Foncière des Pimonts.

Engagements relatifs aux parties liées

Avantages aux administrateurs et Comité de Direction

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Avantages à court terme (salaires, prime, etc.)	4,1	2,8
Avantages postérieurs à l'emploi	0,6	0,5
Avantages comptabilisés	4,7	3,3
Indemnité de rupture de contrat de travail	2,4	–
Total non comptabilisé	2,4	–
Total	7,1	3,3

Les avantages liés aux fins de contrat de travail qui concernent les Administrateurs et le Comité de Direction n'ont pas été provisionnés dans les comptes consolidés.

Par ailleurs, en l'état actuel des décisions prises par le management, les avantages liés aux fins de contrat de travail qui concernent d'autres salariés du Groupe ne donnent lieu à aucune provision. Ils s'élèvent à 4,1 millions d'euros. Ils figurent en engagements hors bilan et sont chiffrés sur une base maximale.

Autres parties liées

(en millions d'euros)	31 déc. 2005 Maison mère	31 déc. 2004 Maison mère
Montant des transactions	10,7	13,5
Créances associées	103,4	140,8
Dettes associées	234,5	172,0
Garanties données	25,3	25,3
Garanties reçues	5,0	5,0
Autres engagements reçus	6,0	–

En 2004 et 2005, la maison-mère d'Icade SA était C3D, elle-même filiale de la Caisse des Dépôts à 99,99 %.

Au 1^{er} janvier 2006, C3D a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine à la Caisse des Dépôts. La maison-mère directe d'Icade SA à cette date est donc la Caisse des Dépôts.

Les engagements relatifs aux opérations de construction et VEFA et ceux relatifs aux garanties d'emprunts sont détaillés dans les notes 14 et 22 respectivement de l'annexe aux comptes consolidés 2005 d'Icade.

10. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION ET SALARIES

Sauf indication contraire, les dispositions statutaires décrites dans la présente section seront celles applicables à compter de l'admission des actions d'Icade sur Eurolist by Euronext.

10.1 ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

10.1.1 Composition des organes de direction et de contrôle

La Société a été créée le 30 juin 1954 sous la forme d'une société anonyme à Conseil d'administration.

Un descriptif résumé des principales dispositions des statuts relatives au Conseil d'administration, en particulier à son mode de fonctionnement et ses pouvoirs, figure à la section 10.3 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction ».

10.1.1.1 Composition du Conseil d'administration

L'administration de la Société est confiée à un Conseil d'administration qui, à la date d'enregistrement du présent document de base, comprend neuf membres.

Le mandat des administrateurs est d'une durée de six années renouvelable. Les administrateurs ne peuvent être âgés de plus de 70 ans.

(a) Composition du Conseil d'administration

A la connaissance de la Société, il n'est pas envisagé de modifier la composition du Conseil d'administration de la Société à l'occasion de l'admission de ses actions sur Eurolist by Euronext.

A cet effet, il est proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle devant se tenir le 20 mars 2006 afin de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 (i) de renouveler le mandat d'administrateur de Monsieur Christian Peene et (ii) de ratifier la cooptation de la Caisse des Dépôts en qualité d'administrateur (représentant permanent Monsieur Dominique Marcel).

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la Société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
Edmond Alphanéry CNP Assurances 4 place Raoul Dautry 75015 Paris	Nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 13 mai 2004	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009	Administrateur	<u>Administrateur</u> : CAIXA SEGUROS SUEZ SA CALYON SA FINECO VITA <u>Président du Conseil de Surveillance</u> : CNP Assurances SA <u>Président</u> : SA CNP International	<u>Administrateur</u> : Affiches Parisiennes SA
Marc-Antoine Autheman 43 rue de Courcelles 75008 Paris	Coopté par le Conseil d'administration du 7 mars 2005 (ratifié par l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 mai 2005)	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007	Administrateur	<u>Administrateur</u> : SA Icade EMGP <u>Membre du Conseil de Surveillance</u> : Ixis Corporate and Investment Bank	<u>Administrateur</u> : Crédit Agricole Indosuez Chevreux Union d'études et Investissement Banque de gestion privée Indosuez Banca Intesa Crédit Foncier de Monaco Crédit Agricole Indosuez Luxembourg Crédit Agricole Indosuez Egypte Banque Saudi Fransi Banque Libano Française <u>Président</u> : Idia participations Unipar SAS Sofipar
Etienne Bertier Icade 6 place Abel Gance 92100 Boulogne Billancourt	Coopté par le Conseil d'administration du 27 octobre 2003 (ratifié par l'Assemblée Générale Ordinaire du 13 mai 2004)	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008	Président du Conseil d'administration et Directeur général	<u>Représentant permanent d'Icade, Administrateur</u> : SA Icade EMGP SA Icade Patrimoine <u>Représentant SCI Domaine IDF au Conseil de Gérance</u> : GIE Icade Patrimoine <u>Représentant permanent du gérant Icade</u> : SCI Patrimoniales <u>Membre du Conseil de Surveillance</u> : SA CNCE SA Crédit Foncier de France CNP Assurances SA <u>Administrateur</u> : SA Financière Lille SA Icade Foncière des Pimonts SA Fineco Vita <u>Censeur</u> : SA Club Méditerranée	<u>Directeur adjoint de la direction internationale d'EDF</u> <u>Conseiller du Directeur général de la Caisse des Dépôts</u> <u>Représentant permanent d'Icade, Administrateur</u> : SA SCIC Habitat Ile-de-France SA SCET SA SCIC Habitat SA Capri SA CIRP <u>Membre du Conseil de surveillance</u> : SA Club Méditerranée <u>Administrateur</u> : SA C3D <u>Président du Conseil de surveillance</u> : SA Budapest EROMU

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la Société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
Caisse des Dépôts (« CDC ») 56 rue de Lille 75007 Paris Représentant permanent : Dominique Marcel 56 rue de Lille 75007 Paris	Cooptée par le Conseil d'Administration du 15 décembre 2005 (ratification proposée à l'Assemblée Générale Ordinaire du 20 mars 2006)	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007	Administrateur	<u>Mandats à titre personnel de M. Dominique Marcel :</u> <u>Président Directeur Général :</u> SA Financière Transdev <u>Administrateur :</u> SA DEXIA <u>Représentant permanent de la CDC, administrateur :</u> SA Société forestière de la CDC <u>Vice Président du Conseil de Surveillance :</u> SA DEXIA Crédit Local <u>Membre du Conseil de Surveillance :</u> SAS CDC Entreprises SA ACCOR SA Compagnie des Alpes <u>Président du Conseil d'administration :</u> CDC Holding Finance <u>Représentant permanent de la CDC, membre du Conseil de Surveillance :</u> SA CDC IXIS SA CNCE CNP Assurances SA <u>Président du Conseil de Surveillance :</u> CDC DI	<u>Mandats à titre personnel de M. Dominique Marcel :</u> <u>Administrateur :</u> SA C3D <u>Représentant permanent de la CDC, membre du Conseil de Surveillance :</u> SA CDC IXIS AM <u>Membre du Conseil de Gestion :</u> SAS CDC PME <u>Représentant permanent de la CDC, administrateur :</u> SA EULIA <u>Membre du Conseil de Surveillance :</u> SA Crédit Foncier de France SA SNI SA ICIB
Jérôme Gallot Caisse des Dépôts 67 rue de Lille 75007 Paris	Coopté par le Conseil d'administration du 8 mars 2004 (ratifié par l'Assemblée Générale Ordinaire du 13 mai 2004)	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007	Administrateur	<u>Administrateur :</u> SA Informatique CDC SA SCHNEIDER ELECTRIC SA GALAXY SA CAIXA SEGUROS <u>Président :</u> SICAV AUSTRAL <u>Membre du Conseil de Surveillance :</u> SA CIE NATIONALE DU RHONE CNP Assurances SA SA Crédit Foncier de France	Directeur Général de la DGCCRF (Direction Générale de la consommation et de la concurrence – répression des fraudes)

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la Société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
Thierry Gaubert Caisse Nationale des Caisses d'Epargne 77 boulevard Saint Jacques 75014 Paris	Coopté par le Conseil d'administration du 16 décembre 2004 (ratifié par l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 mai 2005)	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007	Administrateur	Administrateur : OFFICE HLM LEVALLOIS SA SIA HLM LCM SA BANQUE DE LA REUNION Représentant permanent d'EFIDIS SA HLM, administrateur : SA ABEILLE HLM Représentant permanent de SA PEREXIA, administrateur : Axentia (ex-CARPI) Membre du Conseil de Surveillance : SA PEREXIA COMPAGNIE 1818 FINANCIERE OCEOR VEGA FINANCES SOCFIM Représentant permanent de la CNCE, membre du Conseil de Surveillance : SA GESTRIM Censeur au Conseil de Surveillance : IXIS Private Capital Management Vice-Président du Conseil de Surveillance : SA EFIDIS	Administrateur : SA PEREXIA
Christian Peene CMP Consultants 15 rue Labrouste 75015 Paris	Nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 juin 2000	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 (renouvellement proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 20 mars 2006)	Administrateur (indépendant)	Gérant : SARL CMP Consultants Administrateur : Association 1901 Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS France Président : RICS France	

Prénom, nom et adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'échéance du mandat	Mandat et fonction principale exercée dans la Société	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années	
				En cours	Echus
François Pochard IXIS AEW EUROPE 12-20 rue Fernand Braudel 75013 Paris	Nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 16 mai 2002	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007	Administrateur	<u>Membre du Conseil de Surveillance</u> : SA Locindus SA CILOGER <u>Gérant</u> : SNC Capri Entreprises <u>Member of the Supervisory Board</u> : PBW Hungary IBC Myslbek	<u>Président</u> : SAS CGW Gestion d'actifs <u>Directeur général délégué</u> : SA Ixis AEW Europe <u>Administrateur</u> : SA Ixis AEW Europe <u>Directeur général délégué</u> : SA Icade Foncière des Pimonts <u>Administrateur</u> : SA Icade Foncière des Pimonts <u>Représentant permanent d'Icade Foncière des Pimonts, administrateur</u> : SA Messine Participations <u>Représentant d'IAE, administrateur</u> : SA IPD France <u>Représentant permanent de CDC Finance-CDC Ixis, administrateur</u> : SA Société forestière de la CDC
Jean-Louis Subileau SAEM Val de Seine 738 rue Yves Kermen 92100 Boulogne Billancourt	Coopté par le Conseil d'administration du 5 octobre 2004 (ratifié par l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 mai 2005)	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007	Administrateur	<u>Administrateur</u> : SA Icade EMGP <i>Ecole d'Architecture de Paris Val-de-Seine</i> <u>Directeur général délégué</u> : SAEM Euraille SAEM Val-de-Seine Aménagement	<u>Président</u> : SAEM Tête Défense SNC G3A <u>Gérant</u> : SNC Terial <u>Administrateur</u> : SA SCIC Développement

A la date d'enregistrement du présent document de base, à la connaissance de la Société :

- il n'existe aucun lien familial entre les mandataires sociaux et les autres principaux cadres dirigeants de la Société ;
- aucun mandataire social, ni aucun des principaux cadres dirigeants de la Société n'a, au cours des cinq dernières années (i) fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée, (ii) été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation ou (iii) fait l'objet d'une incrimination et/ou d'une sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- aucun mandataire social n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

(b) **Renseignements personnels concernant les membres du Conseil d'administration**

A la date d'enregistrement du présent document de base, l'expérience des administrateurs est la suivante :

Edmond Alphandéry

Agrégé d'économie politique, et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Edmond Alphandéry a enseigné dans les universités de Pittsburg et de Paris II. Elu député puis Président du conseil général du Maine-et-Loire, il a été membre de la commission des finances de l'Assemblée nationale de 1979 à 1993 et nommé membre de la commission de surveillance de la Caisse des Dépôts de 1988 à 1993. Ministre de l'Economie de 1993 à 1995, il a ensuite rejoint la présidence du Conseil d'administration d'EDF de 1995 à 1998. Président du Conseil de surveillance de CNP Assurances depuis 1998, il est aujourd'hui administrateur du Crédit agricole Indosuez depuis 2002, puis de Calyon, de Suez et d'Icade depuis 2004.

Marc-Antoine Autheman

Elève de l'Ecole nationale d'administration, Marc-Antoine Autheman a débuté sa carrière à la direction du Trésor où il fut administrateur civil de 1978 à 1982. Attaché financier auprès de la représentation permanente de la France auprès des communautés européennes à Bruxelles de 1982 à 1984, il a exercé les fonctions de chef de bureau à la direction du Trésor, de conseiller technique, de chargé de mission puis de conseiller financier à Washington. Il a ensuite rejoint le Fond monétaire international et la Banque mondiale de 1993 à 1997 pour y exercer les fonctions d'administrateur pour la France. Marc-Antoine Autheman est membre du Conseil de surveillance d'IXIS CIB depuis 2005, administrateur d'IntersaBCI, d'Icade et d'Icade EMGP.

Jérôme Gallot

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et de l'Ecole nationale d'administration, Jérôme Gallot a fait ses classes à la Cour des comptes, au ministère des Finances puis dans différents cabinets ministériels. En 1997, il est nommé directeur général de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes au ministère de l'Economie et des Finances et ce jusqu'en 2003. Depuis 2003, il est directeur des retraites et de l'international et membre du comité exécutif de la Caisse des Dépôts ; il est également membre du Conseil de surveillance de la Compagnie Nationale de Prévoyance depuis 2004, administrateur de Schneider, d'Icade depuis 2004 et du Crédit foncier de France depuis 2005.

Thierry Gaubert

Titulaire d'une maîtrise de sciences économiques, Thierry Gaubert a suivi le cycle de formation de la Société française d'analystes financiers. Après avoir exercé des responsabilités dans le monde des entreprises et un passage en cabinet ministériel, il a rejoint le Groupe Crédit Foncier en 1995 (filiale du Groupe Caisse d'Epargne depuis 1999) comme vice-président de Foncier-Habitat. En 1998, il devient directeur du développement puis vice-président du groupe Perexia (Groupe Caisse d'Epargne). Depuis 2004, il est directeur de cabinet de Charles Milhaud, Président de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne. Il est également, au sein du groupe Caisse d'Epargne, membre des Conseils de surveillance de la Compagnie 1818, d'Efidis, de Gestrim, de la Financiere OCEOR et de SOCFIM Immobilier.

Dominique Marcel

Dès son diplôme de l'Ecole nationale d'administration obtenu, en 1983, Dominique Marcel entre à la direction du Trésor au poste d'adjoint au chef du bureau des investissements français à l'étranger et étrangers en France. En 1986, il rejoint le Comité interministériel de restructuration industrielle, en qualité de secrétaire général adjoint. Durant les deux années suivantes, il est administrateur suppléant pour la France du Fonds monétaire international. En 1989, il dirige le bureau de l'assurance crédit et du financement des exportations à la direction du Trésor. Il a ensuite été nommé successivement conseiller technique au cabinet du Premier Ministre en 1991, conseiller chargé des affaires monétaires, bancaires et financières au cabinet du ministre de l'Economie et des Finances en 1992 et, enfin, conseiller économique à la Présidence de la République en 1993. Dès 1995 et pendant deux ans, il exerce les fonctions de sous-directeur en charge de l'épargne, de la prévoyance et des marchés financiers du Trésor. En 1997, il est nommé directeur de cabinet de la ministre de l'Emploi et de la Solidarité et en 2000, directeur adjoint du cabinet du Premier Ministre. Inspecteur général des Finances depuis 2002, il a, par ailleurs été nommé directeur financier du groupe Caisse des Dépôts en 2003.

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, il est également Président en France de la Royal Institution of Chartered Surveyors. Christian Peene est administrateur d'Icade depuis 2000.

François Pochard

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, François Pochard détient un diplôme de troisième cycle en économie de l'université Paris-Dauphine. Avant de devenir directeur des Investissements et des gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts, il a occupé le poste de directeur financier de Scic Investissement puis directeur général de Capri Entreprises, une filiale de promotion immobilière de l'ancien groupe Scic, rebaptisé aujourd'hui Icade. François Pochard est actuellement Senior Managing Director d'IXIS AEW Europe. Il est également membre du Conseil d'administration de plusieurs sociétés immobilières cotées ou non cotées, comme Locindus, Icade et Ciloger.

Jean-Louis Subileau

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris Jean-Louis Subileau accomplit diverses missions d'études pour la DATAR et pour le ministère de l'Équipement. En 1970, il est nommé directeur adjoint de l'APUR, chargé de l'élaboration du schéma directeur d'aménagement et d'urbanisme de la Ville de Paris. En 1982, il devient chargé de mission auprès de Yves Dauge, directeur de l'urbanisme et des paysages et coordonnateur des grands projets de l'État à Paris. Il a dirigé à ce titre la mission de coordination des grandes opérations d'architecture et d'urbanisme de l'État (la Villette, l'Institut du Monde Arabe, le Grand Louvre, le nouveau ministère des Finances à Bercy, le musée d'Orsay, la Tête-Défense, l'Opéra-Bastille). Après avoir dirigé la société d'économie nationale Tête-Défense de 1986 à 1990, il a été nommé directeur général de la Scet ; il poursuit ensuite son parcours au sein d'Icade en qualité de Président directeur général d'Icade G3A, puis gérant d'Icade Terial. Il est lauréat du Grand Prix de l'Urbanisme 2001. Depuis 1998 Jean-Louis Subileau est directeur général délégué de la SAEM Euralille et depuis 2003, directeur général délégué de la Saem Val de Seine Aménagement.

Etienne Bertier

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, de l'Essec et de la faculté de sciences humaines de Paris X Nanterre, Etienne Bertier a commencé sa carrière en tant que journaliste à l'Expansion, en charge de la rubrique finances-assurances de 1984 à 1987, à Libération en charge de la rubrique macro-économie de 1987 à 1990 et enfin au Point de 1990 à 1993 où il fut en particulier envoyé spécial de l'hebdomadaire en Arabie Saoudite et au Koweït durant la première guerre du golfe. Nommé conseiller technique puis chargé de mission auprès du ministre de l'Économie, Edmond Alphandéry de 1993 à 1995, il poursuit son parcours au sein d'EDF en tant que secrétaire général (1995-1998) puis directeur adjoint de la direction internationale de 1998 à 2003. Nommé conseiller du directeur général de la Caisse des Dépôts en janvier 2003, il est depuis octobre 2003 président-directeur général d'Icade.

10.1.1.2 Direction

Les principaux cadres dirigeants de la Société sont les suivants :

Bertrand Delannoy

Diplômé de l'école des Mines et du CPA, Bertrand Delannoy a débuté sa carrière chez Logiciel travaux, puis directeur général. Il a poursuivi son chemin en devenant directeur général de Foncia Particimo filiale de la Compagnie Générale des Eaux. En 1994 il devient directeur de la Sem Ville Renouvelée, société appartenant à la Scet, groupe Caisse des Dépôts. En 1998, il intègre la Compagnie d'Importation de Laines comme secrétaire général. En 2000 il rejoint Foncia dont il conduit l'introduction en bourse en qualité de directeur général. En 2002, ses compétences l'amènent à prendre la fonction de directeur général de la Scet. Depuis juillet 2004, il rejoint Icade en qualité de directeur financier en charge du juridique et de l'informatique.

Marianne de Battisti

Diplômée de l'Institut d'études politiques et de l'Ecole nationale des ponts et chaussées, Marianne de Battisti, a développé une carrière opérationnelle chez Icade où elle a successivement occupé des postes de directeur du développement à Lyon, puis de directeur d'agences à Grenoble et Rouen. Elle a parallèlement exercé les responsabilités de directeur de plusieurs Sociétés Immobilières d'Economie Mixte. En 2001, elle prend le poste de directeur général d'Icade Cités. En 2004, Marianne de Battisti devient directeur de la communication d'Icade ; elle est également Présidente d'Icade Pierre Pour Tous (filiale de promotion dédiée à l'accession à la propriété dans les zones de rénovation urbaine). En 2005, outre ses fonctions précédentes, Marianne de Battisti est nommée Directeur de l'international d'Icade.

Antoine Fayet

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Antoine Fayet a débuté sa carrière au sein du groupe Générale des Eaux en qualité de directeur général adjoint de la filiale Aquitaine de la société des maisons Phenix. En 1982, il a rejoint le groupe immobilier les Nouveaux Constructeurs à la direction générale en 1995 après avoir occupé différents postes à responsabilités. C'est en 1997 qu'Antoine Fayet a rejoint Icade G3A, Business Unit d'Icade, comme directeur d'agence régionale, pour en devenir son président en 2002. Ancien directeur général de C3D de 2004 à 2005, il est actuellement directeur du marché Logement d'Icade et membre du comité de direction.

Jean-Pierre Matton

Diplômé de l'Ecole nationale des ponts et chaussées, Jean-Pierre Matton a commencé sa carrière comme responsable du bureau d'études d'urbanisme à la Direction Départementale de l'Equipelement du Doubs, puis responsable de la division des constructions publiques de la DDE des Hauts-de-Seine. De 1988 à 1991, il est directeur adjoint puis directeur de la construction pour la SEM Nationale Tête Défense (Caisse des Dépôts). Au sein de la Scet, il deviendra ensuite chargé de mission du secrétaire d'Etat aux Grands Travaux, directeur de la mission maîtrise d'ouvrage puis directeur du développement et des projets. En 1997, il devient gérant et directeur général d'Icade G3A. A ce jour, Jean-Pierre Matton est le directeur du marché public et santé d'Icade, ainsi que Président d'Icade G3A et d'Icade Foncière Publique.

Guy Parisot

Titulaire d'une maîtrise de psychologie, Guy Parisot, dès le début de sa carrière, s'est spécialisé dans les ressources humaines, occupant des postes de conseiller en gestion et organisation du travail, responsable du recrutement et de la gestion des carrières des cadres. De 1987 à 2000, il a été directeur des ressources humaines dans différentes structures d'Icade et promu directeur des ressources humaines groupe. Depuis septembre 2004, il occupe le poste de directeur des ressources humaines de l'ensemble des business units d'Icade.

Inès Reinmann

Titulaire d'un DESS de droit immobilier et d'une maîtrise de droit des affaires, Inès Reinmann commence sa carrière en 1980 dans le groupe Dumez. En 1988, elle entre chez Bouygues comme responsable du développement. Elle poursuit ensuite sa carrière chez Coprim de 1989 à 2000 où elle occupe différents postes à responsabilités. En 2000, elle prend les fonctions de directeur général d'Icade Terial, pour laquelle et durant quatre années, elle anime et encadre une équipe en croissance, crée et développe une expertise du poste de travail, développe des montages d'opérations clés en main ainsi que l'activité centres commerciaux. En 2004, elle devient directeur du marché Tertiaire d'Icade. Elle est également Présidente d'Icade EMGP, d'Icade Terial, d'Icade Eurogem et d'Icade Gestion Tertiaire.

10.1.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de la direction générale

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, à l'égard de la Société, des membres du Conseil d'administration et de la direction générale et leurs intérêts privés.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucune restriction acceptée par un membre du Conseil d'administration concernant la cession, dans un certain laps de temps, de sa participation dans le capital social de la Société. Il est toutefois rappelé qu'aux termes de l'article 11, alinéa 2 des statuts, chaque administrateur doit détenir au moins une action de la Société pendant toute la durée de son mandat.

10.2 REMUNERATIONS ET AVANTAGES

10.2.1 Intérêts et rémunérations des membres du Conseil d'administration

Le tableau ci-dessous reprend les rémunérations et les avantages de toute nature versés à chacun des mandataires sociaux de la Société au cours du dernier exercice social par la Société et les sociétés qu'elle contrôle.

En milliers d'euros	Avantages à court terme comptabilisés					Sous-total (1)
	Salaires et congés payés – charges sociales et fiscales incluses	Primes – charges sociales et fiscales incluses	Avantages en nature – charges sociales et fiscales incluses	Autres avantages à court terme	Jetons de présence comptabilisés (*)	
E. Bertier**	313,1	215,8	13,4	6,6	0,0	548,9
J.L. Subileau	210,0	42,0	3,5	0,0	0,0	255,5
E. Alphanféry					14	14,0
C. Peene					19	19,0
T. Gaubert					5,5	5,5
F. Pochard					5,5	5,5
M.A. Autheman					6,6	6,6
A. Fayet***	22,9	0,0	1,4	0,0	0,0	24,3
Total	546,1	257,8	18,4	6,6	50,6	879,4

En milliers d'euros	Avantages postérieurs à l'emploi comptabilisés	Autres avantages à long terme comptabilisés	Avantages de fin de contrat non comptabilisés	Sous-total (2)	Total (1) + (2)
	Indemnités de fin de carrière provisionnées	Médailles du travail provisionnées	Indemnités de rupture de contrat (non provisionnées)		
E. Bertier	0,0	0,0	976,3	976,3	1 525,2
J.L. Subileau	110,9	0,0	0,0	110,9	366,4
E. Alphanféry				0,0	14,0
C. Peene				0,0	19,0
T. Gaubert				0,0	5,5
F. Pochard				0,0	5,5
M.A. Autheman				0,0	6,6
A. Fayet***			754,4	754,4	778,7
Total	110,9	0,0	1 730,7	1 841,6	2 721,0

* dont jetons de présence 2004 versés en 2005 non provisionnés au 31/12/2004 : 15,1 milliers d'euros.

** A la date d'enregistrement du présent document de base, le montant de la rémunération annuelle de M. Etienne Bertier est composée (i) d'une part fixe d'un montant de 250 000 euros et (ii) d'une part variable en fonction de la réalisation d'objectifs assignés à M. Etienne Bertier, dont le montant est plafonné à 50 % de la part fixe visée au (i), soit 125 000 euros.

*** A. Fayet : rémunération par Icade entre le 1^{er} octobre (salarié Icade à partir de cette date) et le 15 décembre 2005 (date de cessation de son mandat d'administrateur).

10.2.2 Montant total des sommes provisionnées aux fins du versement de retraite, de pension et autres avantages

Par délibération en date du 19 septembre 2005, le Conseil d'administration d'Icade s'est engagé envers M. Etienne Bertier 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). Cette indemnité a été fixée à un montant correspondant à deux fois la rémunération brute globale (part fixe et part variable) perçue par M. Etienne Bertier au cours des douze derniers mois précédant la décision du Conseil d'administration ayant mis un terme à ses fonctions.

Par cette même délibération, le Conseil d'administration d'Icade a autorisé la souscription par Icade, au profit de M. Etienne Bertier d'une assurance chômage auprès de l'association Garantie Sociale des Chefs et dirigeants d'entreprise (GSC). A compter du 1^{er} janvier 2006, le montant des cotisations s'élève à 6 944 euros (majoré des

charges sociales correspondantes) pour la première année d'affiliation. Ce montant sera porté à 14 564 euros (majoré des charges sociales correspondantes) au titre des années d'affiliation suivantes.

A la date d'enregistrement du document de base, aucune clause d'indemnisation ne bénéficie aux autres mandataires sociaux d'Icade en fonction à la date d'enregistrement du présent document de base en cas de cessation de leur mandat au sein de la Société.

A cette même date et à l'exception de ce qui est indiqué à la section 10.2.1, Icade n'a pris aucun engagement de pensions de retraite et assimilé au bénéfice de ses mandataires sociaux. De même, aucun mandataire social ne bénéficie au sein d'Icade d'un régime de retraite surcomplémentaire.

10.2.3 Autres avantages

A la date d'enregistrement du présent document de base, les membres du Conseil d'administration détiennent chacun une action de la Société conformément aux dispositions légales. De plus, aucun plan d'options d'achat ou de souscription d'action n'a été mis en place par la Société à la date d'enregistrement du présent document de base. La Société envisage cependant la mise en place d'un plan d'option de souscription d'actions à l'occasion de l'admission de ses actions sur Eurolist by Euronext.

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société n'a accordé aucun prêt, avance ou garantie à ses mandataires sociaux et, à l'exception de ce qui est indiqué dans le présent document de base, il n'existe aucune convention conclue entre les membres du Conseil d'administration et la Société ou ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

10.3 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

10.3.1 Fonctionnement du Conseil d'administration

Pouvoirs du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et aux vérifications qu'il juge opportuns.

Le Conseil d'administration peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil d'administration peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet pour avis à leur examen. Il fixe la composition et les attributions de ces comités. Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration détermine, le cas échéant, le montant de la rémunération des membres des comités.

Les comités peuvent, dans la limite de leurs attributions, conférer certaines missions spécifiques à des tiers. Ils doivent alors en aviser, au préalable, le Président du Conseil d'administration.

Fonctionnement du Conseil d'administration

Afin de préciser ses modalités de fonctionnement interne, le Conseil d'administration de la Société a adopté lors de sa séance du 28 novembre 2002 un règlement intérieur.

Conformément aux statuts et/ou au règlement intérieur, le Conseil d'administration se réunit au moins trois fois par an et chaque fois que l'intérêt social l'exige, et ce à l'initiative du Président ou, dans l'hypothèse où le Conseil ne se serait pas réuni depuis plus de deux mois, à l'initiative du tiers au moins de ses membres ou du Directeur Général (en cas de dissociation des fonctions).

Le Conseil d'administration se réunit sur un ordre du jour déterminé par le Président, chaque administrateur pouvant demander au Président l'inscription de sujets à l'ordre du jour du Conseil. L'ordre du jour est communiqué aux administrateurs au moins deux jours avant la date de réunion du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents et les décisions sont adoptées à la majorité des membres présents ou représentés, la voix du Président étant prépondérante en cas de partage des voix. La participation par le biais d'une visioconférence est autorisée dans les conditions légales.

Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni 4 fois en 2005.

10.3.2 Comités du Conseil d'administration

Afin de l'épauler dans ses missions, le Conseil d'administration a mis en place trois comités spécialisés un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations et un comité des investissements.

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 et de la direction.

Les comités sont composés de trois membres au moins, administrateurs personnes physiques ou représentants permanents ou censeurs, nommés par le Conseil d'administration. Les membres sont désignés à titre personnel et ne peuvent pas se faire représenter.

Les membres des comités bénéficient de jetons de présence complémentaires d'un montant de 1 100 euros par séance ; le président de chaque comité percevant un montant supplémentaire de 1 300 euros par séance.

10.3.2.1 Le comité d'audit

Le Conseil d'administration du 4 mars 2003 a créé un comité d'audit dont il a arrêté, le 26 septembre 2003, le règlement intérieur fixant les missions, les modalités d'information et de réunions du comité, ainsi que les modalités d'information du Conseil d'administration par le comité.

Missions du comité d'audit

Le comité d'audit juge la qualité de l'information financière soumise au Conseil d'administration et examine les méthodes comptables réglementaires retenues pour l'établissement des comptes. Il complète la mission des commissaires aux comptes sans s'y substituer.

Le comité d'audit s'assure de la fréquence, de la pertinence et du respect des procédures de contrôle mises en place. Il prend connaissance des audits internes et externes et des réponses de la direction. Il porte une appréciation sur la nature et l'importance des risques propres aux activités de la Société et à son patrimoine.

Plus généralement, le comité d'audit peut se saisir ou être saisi de tout sujet de nature financière, comptable ou fiscale susceptible d'affecter significativement la situation financière et les résultats de la Société. Enfin, il se réunit en présence des commissaires aux comptes et de collaborateurs de la direction financière.

Composition et fonctionnement

A la date du présent document de base, les membres du comité d'audit sont Christian Peene (Président), Jérôme Gallot et Marc-Antoine Autheman.

Le comité d'audit se réunit chaque fois qu'il le juge nécessaire et au moins deux fois par an sur convocation de son président ou du président 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 ou le bilan de la gestion de la Société.

Le comité d'audit s'est réuni 4 fois en 2005.

10.3.2.2 Le comité des nominations et des rémunérations

Le Conseil d'administration du 5 octobre 2004 a créé un comité des nominations et des rémunérations dont il a arrêté, le 19 septembre 2005, le règlement intérieur fixant les missions, les modalités d'information et de réunions du comité, ainsi que les modalités d'information du Conseil d'administration par le comité.

Missions du comité des nominations et des rémunérations

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission de faire des propositions au Conseil d'administration pour la nomination des administrateurs et de proposer les éléments de rémunérations du Président Directeur général (rémunération fixe, part variable et critères de détermination ainsi que l'adhésion au régime de garantie sociale des chefs et dirigeants d'entreprise).

Il examine également les projets d'ouverture du capital réservée aux salariés ainsi que leurs conditions et modalités d'application.

Le comité des nominations et des rémunérations propose au Conseil d'administration le mode de répartition des jetons de présence votés par l'assemblée générale de la Société.

Il rédige un exposé sur l'activité du comité au cours de l'exercice écoulé soumis à l'approbation du Conseil d'administration et inséré dans le rapport annuel.

Le Président du comité communique au Conseil d'administration l'avis du comité des nominations et des rémunérations.

Composition et fonctionnement du comité des nominations et des rémunérations

A la date d'enregistrement du présent document de base, les membres du comité des nominations et des rémunérations sont Edmond Alphanéry (Président), Etienne Bertier, Jérôme Gallot et François Pochard. Guy Parisot a été nommé en qualité de secrétaire.

Le comité des nominations et des rémunérations est informé des rémunérations des membres du comité stratégique et de la politique de rémunération au sein de l'entreprise et se réunit au moins une fois par an, à l'initiative du Président Directeur général et chaque fois que la situation l'exige.

Le comité des nominations et des rémunérations s'est réuni 3 fois en 2005.

10.3.2.3 Le comité des investissements

Le Conseil d'administration du 5 octobre 2004 a créé un comité des investissements dont il a arrêté le 15 décembre 2005, le règlement intérieur fixant les missions, les modalités d'information et de réunions du comité, ainsi que les modalités d'information du Conseil d'administration par le comité.

Missions du comité des investissements

Le comité des investissements a pour mission de se prononcer sur tout engagement d'investissement ou de désinvestissement de la Société dont le montant (ou le chiffre d'affaires cumulé pour les contrats pluriannuels) est supérieur à 30 millions d'euros. A ce titre, il se prononce sur :

- toute opération d'investissement ou de désinvestissement des foncières ;
- toute opération en blanc de promotion tertiaire (voir section 5.2.2.1(a)(i)), de croissance externe, prise de participations (acquisition de titres, fonds de commerce...), cessions, fusions et partenariats ;
- tout investissement dans un nouveau métier ou un nouveau pays.

Le comité des investissements communique le résultat de ses examens au Conseil d'administration qui suit chacune des réunions.

Chaque année, le comité des investissements est informé de la politique d'investissement d'Icade.

Composition et fonctionnement du comité des investissements

A la date d'enregistrement du présent document de base, les membres du comité des investissements sont Etienne Bertier (Président), Dominique Marcel, Edmond Alphanéry, Jean-Louis Subileau et Christian Peene.

Le comité des investissements se réunit autant de fois que nécessaire sur convocation du Président du comité.

Le comité des investissements s'est réuni 1 fois en 2005.

10.3.3 Déclarations relatives au gouvernement d'entreprise

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant des recommandations du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dont les conclusions ont été présentées au public le 23 septembre 2002, passant notamment par la création des différents comités décrits ci-dessus, ainsi que la nomination d'un membre indépendant au sein du Conseil d'administration au sens de ce rapport.

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société compte un administrateur indépendant, au sens du rapport susmentionné, à savoir Monsieur Christian Peene.

10.3.4 Fonctionnement des 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 d'enregistrement du présent document de base, par Etienne Bertier.

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'a été procédé à la nomination d'aucun directeur général délégué.

10.3.4.1 Pouvoirs du Directeur général

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.

10.3.4.2 Les comités de management

La direction de la Société a mis en place différents comités de management.

Ces comités sont au nombre de quatre :

Le comité de direction

Le comité de direction 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 stratégique

Le comité stratégique se réunit toutes les six semaines 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 business units.

Le comité d'engagement

Le comité d'engagement se réunit tous les mois et à chaque fois que la situation l'exige. Il autorise l'allocation des fonds propres, la prise d'engagement au bilan ou hors bilan de tout projet et investissement, métiers et hors métiers.

Il examine tous les projets dont le montant est supérieur à 10 millions d'euros concernant les investissements / désinvestissements des foncières, les opérations de promotion tertiaire, logement, partenariat public/privé, la prise à bail de résidences services, les contrats pluriannuels du *facility management*.

Sans limitation de seuil, il 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.

Le comité d'engagement est également saisi et doit autoriser tout projet d'opération de promotion de logements si, dans le cadre du projet considéré, (i) le coût d'acquisition du foncier hors droits dépasse 3,5 millions d'euros pour les projets développés en province et 5 millions d'euros pour les projets développés en Ile-de-France (sauf pour Paris et le département des Hauts-de-Seine où ce seuil est fixé à 7 millions d'euros) et/ou (ii) le chiffre d'affaires prévisionnel dépasse 22 millions d'euros (sauf pour Paris et le département des Hauts-de-Seine où ce seuil est fixé à 30 millions d'euros).

Le comité des ressources humaines

Le comité des ressources humaines se réunit 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.

10.4 SALARIES

10.4.1 Effectifs d'Icade

Au 31 décembre 2005, l'effectif total d'Icade (hors international) s'élève à 3 366 salariés, contre 5 715 au 31 décembre 2004. Cette évolution intègre notamment (i) le transfert de 2 353 salariés d'Icade (effectif inscrit au 30 avril 2005) à l'occasion de la cession du pôle collectif à la SNI (voir section 4.2.4 ci-dessus) et (ii) l'intégration de 193 salariés à l'occasion de l'acquisition du Cabinet Villa par Icade Administration de Biens (voir section 4.2.3 ci-dessus).

Ainsi, la cession du pôle collectif à la SNI a eu pour conséquence une baisse importante de l'effectif d'Icade, laquelle a particulièrement concerné le personnel de gardiennage. Icade compte également, au 31 décembre 2005, 254 collaborateurs à l'international.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des effectifs d'Icade (hors international) par catégorie professionnelle et par marché au 31 décembre 2005 :

	CADRES			ETAM* & EMPLOYES			ENSEMBLE	
	Hommes	Femmes	Ensemble	Hommes	Femmes	Ensemble	Total	%
Marché logement . . .	412	280	692	300	956	1 256	1 948	57,87 %
Marché tertiaire . . .	221	60	281	339	170	509	790	23,47 %
Marché public et santé	199	92	291	8	156	164	455	13,52 %
Holding	61	76	137	2	34	36	173	5,14 %
TOTAL	893	508	1 401	649	1 316	1 965	3 366	100 %
%	26,53 %	15,09 %	41,62 %	19,28 %	39,10 %	58,38 %	100 %	-

* Etam : Employés techniques et agents de maîtrise

Au 31 décembre 2005, la moyenne d'âge au sein d'Icade (hors international) s'établit à 42 ans pour les cadres et 40 ans pour les non cadres.

Au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2005 (sans prise en compte de l'acquisition du Cabinet Villa par Icade Administration de Biens), le nombre total d'embauches s'est élevé à 372 contrats à durée indéterminée (CDI) et 384 contrats à durée déterminée (CDD).

Au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2005 (sans prise en compte de la cession du pôle collectif à la SNI), le nombre total de départs d'Icade et ses filiales s'est élevé à 407 CDI et 326 fin de CDD. Sur l'ensemble des départs CDI, 40 % correspondent à des démissions, 23,8 % à des licenciements, 8,6 % à des départs en retraite et 27,6 % pour autres motifs.

Le turn-over d'Icade s'établit pour l'exercice 2005 à 10,18 %.

10.4.2 Politique de ressources humaines

10.4.2.1 Evolution professionnelle / recrutement

La promotion interne est un axe important de la politique de gestion des carrières d'Icade. Elle constitue un facteur clé de motivation des collaborateurs. Une priorité est donc donnée aux candidatures internes sur les recherches externes. Le taux de mobilité des cadres de direction au sein d'Icade au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005 s'est établi à 33 %.

Icade procède à des recrutements externes pour s'attacher des compétences spécifiques qui permettent d'enrichir son éventail de connaissances et de savoir-faire.

10.4.2.2 Recours à la main-d'œuvre extérieure

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2005, l'effectif intérimaire au sein d'Icade (hors international) en équivalent temps plein a été de 129 personnes (soit 3,84 % de l'effectif total du Groupe sur la même période). Icade n'a pas pour politique de recourir régulièrement à l'intérim, qui reste limité aux remplacements de personnels ou à des cas de surcroît de travail ponctuels identifiés.

10.4.2.3 Emploi et insertion des travailleurs handicapés

Au 31 décembre 2005, 26 personnes handicapées étaient employées par Icade (hors international). En outre, Icade a régulièrement recours à des centres d'aides au travail des handicapés (CAT) pour un certain nombre de prestations. Son objectif pour les deux années à venir est de renforcer sa politique en faveur de l'emploi des handicapés.

10.4.2.4 Egalité professionnelle

La politique d'emploi d'Icade repose sur des critères objectifs et sur le mérite individuel. L'égalité professionnelle est strictement respectée sans aucune distinction de race, couleur, religion, sexe, handicap, situation de famille, orientation sexuelle, âge et origine nationale ou ethnique. Ainsi, chaque année, à l'occasion des négociations annuelles obligatoires, une étude sur les salaires des hommes et des femmes par qualification est réalisée puis analysée. Cette analyse est présentée aux partenaires sociaux dont les observations sont recueillies pour permettre à Icade d'effectuer d'éventuels ajustements et adaptations de sa politique salariale. Plus largement, Icade reste attentive à garantir une égalité professionnelle à tout collaborateur et ce, sans aucun type de distinction.

10.4.3 Organisation du temps de travail

10.4.3.1 Gestion du temps de travail

Au sein d'Icade, l'organisation et la durée de temps de travail varient en fonction de la spécificité propre à chacun de ses nombreux métiers. Ainsi, toutes les sociétés ou Unité Economique et Sociale (UES), selon le cas, ont leur propre accord sur la réduction du temps de travail.

La durée moyenne hebdomadaire du temps de travail au sein d'Icade (hors international), au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, s'est établie à 35 heures.

10.4.3.2 Absentéisme

Afin de lutter contre l'absentéisme des salariés d'Icade, les divers accords d'intéressement et de participation en vigueur en sein des entités juridiques d'Icade comportent notamment comme critère de calcul le temps de présence effectif pendant l'année. Ainsi, au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2005, le nombre total de jours d'absence au sein d'Icade (hors international) s'est élevé à 80 068 jours.

10.4.4 Politique de rémunération

Au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2005, la rémunération moyenne mensuelle brute de base s'est élevée à 2 584 euros (3 684 euros pour les cadres et 1 745 euros pour les non cadres).

10.4.5 Relations collectives au sein du Groupe

10.4.5.1 Représentation du personnel et représentation syndicale

A la date d'enregistrement du présent document de base, Icade compte 1 comité de groupe et 9 comités d'entreprises (CE) au niveau des UES ou sociétés suivantes :

- UES Icade Patrimoine
- UES Icade Capri
- UES Icade G3A
- UES Icade EMGP
- UES Icade GFF
- UES Icade Eurogem
- GFF Institutionnels
- Icade SA (DUP)
- Cabinet Villa

Icade a par ailleurs engagé des négociations avec ses partenaires sociaux en vue de procéder, à terme, à une simplification et une rationalisation de la représentation du personnel en conformité avec son organisation.

10.4.5.2 Relations professionnelles et accords collectifs

Le tableau ci-dessous indique, à la date d'enregistrement du présent document de base, pour chacune des principales sociétés d'Icade (en terme de nombre de salariés employés), la convention collective applicable et, le cas échéant, l'accord collectif applicable.

Sociétés dont tout ou partie des personnels relèvent de la Convention Collective Nationale Immobilier 3090

Marchés / sociétés	Nom et date de signature de l'accord collectif
Icade	SCIC du 04/12/1986
Logement	
Icade Patrimoine	SCIC du 04/12/1986
Icade Administration de Biens (anciennement Icade GFF)	UES du 01/07/1996
Icade Eurostudios	UES du 01/07/1996
GFF Institutionnels	Entreprise du 20/12/88
Cabinet Villa Cabinet Villa Gestion Cabinet Villa Transaction	
Public et santé	
Icade G3A	SCIC du 04/12/1986
Tertiaire	
Icade Arcoba	SCIC du 04/12/1986
Icade Foncière des Pimonts Icade Tertiaire	SCIC du 04/12/1986
Icade Eurogem	21/12/2001
I Porta	21/12/2001
I Labor	21/12/2001
Gestec et RS Consultants	21/12/2001
Icade Conseil Icade Expertise Icade EMGP	Convention collective EMGP du 30/11/1993
Manutra	Convention collective EMGP du 30/11/1993

Sociétés dont tout ou partie des personnels relèvent de la Convention Collective Nationale Gardiens et concierges et employés d'immeubles 3144

Marchés / sociétés	Nom et date de signature de l'accord collectif
Logement	
Icade Patrimoine SA	SCIC du 04/12/1986 + protocole d'application du 22/12/1992
Ensemble des SCI Ile-de-France et Régions	SCIC du 04/12/1986 + protocole d'application du 22/12/1992

Sociétés dont tout ou partie des personnels relèvent de la Convention Collective Nationale Construction Promotion 3248

Marchés / sociétés	Nom et date de signature de l'accord collectif
Logement	
Icade Capri	SCIC du 04/12/1986
Ellul Promo midi	SCIC du 04/12/1986

Société dont tout ou partie des personnels relèvent de la Convention Collective Nationale des Cadres du bâtiment 3107

Marchés / sociétés	Nom et date de signature de l'accord collectif
Logement	
Montpelleraine de Rénovation	

Sociétés dont tout ou partie des personnels relèvent de la Convention Collective Nationale Syntec 3018

Marchés / sociétés	Nom et date de signature de l'accord collectif
Public et santé	
Icade Sethi Setae	
Tertiaire	
Icade Suretis	Accord SCET 15/11/2004
Imop	

Société dont tout ou partie des personnels relèvent de la Convention Collective Nationale Prévention et Sécurité 3116

Marché / société	Nom et date de signature de l'accord collectif
Tertiaire	
Manutra Sécurité	Convention collective EMGP 30/11/1993

Les dispositions des accords collectifs sont globalement plus favorables que celles prévues par la convention collective nationale leur étant applicable.

Enfin, deux autres accords, l'un sur l'utilisation des NTIC par les institutions représentatives du personnel, l'autre sur la mobilité, ont été signés au niveau d'Icade respectivement le 7 janvier 2004 et le 4 mars 1998.

10.4.5.3 Conditions d'hygiène et de sécurité

Chaque UES ou société de plus de 50 salariés est dotée d'un comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail. Dans certains cas et conformément aux dispositions légales et conventionnelles, les délégués du personnel exercent les missions de CHSCT. Chaque année, des actions sont envisagées afin de prévenir d'éventuels accidents du travail et un bilan est réalisé sur les mesures mises en application.

10.4.5.4 Formation

Icade soutient les compétences de ses collaborateurs par un investissement significatif en termes d'heures de formation allouées. Pour l'année 2005, Icade a consacré 2,5 % de sa masse salariale (hors dépenses de salaires liées à la formation) à la formation de ses collaborateurs. 65 % des collaborateurs ont suivi une formation avec un temps moyen de 12 heures par collaborateur formé, contre 8 en 2004.

Les orientations de la formation au sein d'Icade pour 2006 mettent l'accent sur les actions transversales notamment le renforcement des compétences managériales, l'intégration des nouveaux collaborateurs, les synergies ainsi que sur le développement de formations pluridisciplinaires bénéficiant à des collaborateurs spécialisés dans des marchés spécifiques afin de promouvoir une dynamique commune au sein d'Icade.

10.4.5.5 Œuvres sociales

Le montant global des subventions versées par Icade durant l'année 2005 s'est élevé à 1 746 785 euros.

S'ajoutent à ce montant, conformément aux dispositions de l'article R. 432-2 du Code du travail, certaines dépenses liées au transport, à la restauration et au logement qui se sont élevées à 117 212 euros en 2005.

10.4.6 Participation et intéressement du personnel

Il n'existe pas, à la date d'enregistrement du présent document de base, d'accord groupe de participation et d'intéressement centralisé, chaque UES ou entité juridique concernée ayant ses propres accords.

Icade envisage en 2006 d'engager un processus de négociation avec ses partenaires sociaux ayant pour objectif la mise en place d'accords centralisés de participation et d'intéressement au niveau d'Icade.

10.4.6.1 Participation

Les accords de participation actuellement en vigueur au sein d'Icade sont les suivants :

- Groupe Icade (anciennement dénommé SCIC) du 26/11/1998, avenants du 31/03/1999 et 29/06/2001
- Icade EMGP du 10/12/1991, avenants des 27/09/1994 et 06/03/1996
- Icade Eurogem du 21/12/2001
- Icade GFF du 22/12/1999
- Icade Eurostudiomes du 20/12/2001
- GFF Institutionnels du 27/03/2003
- Cabinet Villa du 06/11/1992, avenant du 08/01/1999

10.4.6.2 Intéressement

A la date d'enregistrement du présent document de base, la plus grande partie des accords d'intéressement existant au sein d'Icade sont arrivés à échéance et seront renégociés d'ici le 30 juin 2006 conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.

10.4.6.3 Plan d'Epargne Groupe

A la suite de la disparition de la société C3D (ancien actionnaire majoritaire d'Icade), le Plan d'Epargne Groupe C3D a pris fin le 31 décembre 2005 et Icade a ouvert des négociations avec les délégués syndicaux afin de créer un nouveau Plan d'Epargne Groupe.

Sous réserve de l'aboutissement de ces négociations, il est envisagé que les sommes alimentant le nouveau Plan d'Epargne Groupe Icade soient affectées parmi cinq fonds communs de placement gérés par la SGAM :

- le FCPE **Arcancia Sécurité** : très sécurisé, investi à 100 % en produits monétaires ;
- le FCPE **Arcancia Equilibre** : équilibré, investi à 50 % en produits de taux et à 50 % en actions ;
- le FCPE **Arcancia Prudence** : très sécurisé, investi à 100 % en produits de taux ;

- le FCPE **Actions Ethique et Solidaire** : investi en actions d'entreprises respectant certains critères sociaux et environnementaux ; et
- sous réserve de son agrément par l'AMF, le FCPE **Icade Actionnariat** : investi en titres cotés Icade et comprenant deux compartiments : un compartiment classique (compartiment « Icade Actions ») et un compartiment à effet de levier (compartiment « Icade Multi »).

Les bénéficiaires du Plan d'Épargne Groupe Icade seraient les salariés d'Icade et des filiales françaises d'Icade détenues directement ou indirectement à plus de 50 % ayant au moins trois mois d'ancienneté dans le groupe Icade.

L'objectif est de mettre en place le Plan d'Épargne Groupe Icade dès que les négociations en cours avec les délégués syndicaux auront abouti. »

10.4.6.4 Options de souscriptions ou d'achat d'actions

A la date d'enregistrement du présent document de base, aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été consentie aux salariés ou aux mandataires sociaux d'Icade (voir section 10.2.3 « Autres avantages »).

10.4.6.5 Participation des salariés au capital d'Icade

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucun accord prévoyant une participation des salariés au capital d'Icade.

La Société envisage cependant la mise en place d'une participation des salariés ou mandataires sociaux à son capital à l'occasion de l'admission de ses actions sur Eurolist by Euronext.

11. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

11.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

11.1.1 Actionnaire majoritaire

Icade est à la date d'enregistrement du présent document de base une filiale détenue à 100 % par la Caisse des Dépôts. A la suite de l'admission des actions d'Icade sur Eurolist by Euronext, la Caisse des Dépôts conservera une majorité du capital d'Icade, qui sera donc toujours une filiale de la Caisse des Dépôts au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce consolidée par intégration globale. La Caisse des Dépôts, représentée par Dominique Marcel, siège au Conseil d'administration d'Icade, ainsi que Jérôme Gallot, Directeur des retraites et de l'international et membre du comité exécutif de la Caisse des Dépôts (voir chapitre 3 « Facteurs de risques »).

A la date d'enregistrement du présent document de base, aucun actionnaire ne détient, conformément aux statuts d'Icade, de droits de vote particuliers.

11.1.2 Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire

A la suite de l'admission des actions de la Société sur Eurolist by Euronext, la Caisse des Dépôts continuera de détenir la majorité du capital et des droits de vote d'Icade.

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 accueille au sein de son Conseil d'administration un administrateur indépendant.

11.1.3 Accord portant sur le contrôle de la Société

A la date d'enregistrement du présent document de base, 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.

11.2 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

A la date d'enregistrement du document de base, Icade et/ou certaines de ses filiales ont conclu des contrats dont les effets se poursuivront postérieurement à l'admission des actions d'Icade sur Eurolist by Euronext.

Les plus significatifs de ces contrats comprennent notamment :

- des contrats de prestations de services et une licence de marque entre Icade et certaines de ses filiales ;
- des contrats de financement ; et
- un protocole d'accord avec la SNI.

Par ailleurs, le rapport effectué par les Commissaires aux comptes d'Icade sur les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce qui ont été autorisées ou se sont poursuivies au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2005 est reproduit à la section 11.2.4.

11.2.1 Contrats de prestations de services et licences de marque

Le Groupe a regroupé en 2005 au sein d'Icade certaines fonctions support. Ainsi, Icade a conclu en 2005 des contrats de prestations de services et de licences de marque avec certaines de ses filiales avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2005 en ce qui concerne les prestations de services et au 8 mars 2005 en ce qui concerne la licence de marque.

11.2.1.1 Contrats de prestations de services

Icade s'engage à assurer au profit des filiales concernées un ensemble de prestations de services dans les domaines suivants : études de marchés, développement, gestion des ressources humaines, communication opérationnelle, contrôle de gestion, juridique et fiscal, assurances, systèmes d'informations, trésorerie, placements et financements.

La rémunération d'Icade sera déterminée en fonction des coûts réels (hors taxes) supportés par Icade dans l'accomplissement de ces missions, majorée d'une marge de 3 % et répartis entre les filiales concernées selon une

clé de répartition fonction de certaines charges annuelles (hors taxes). Le montant facturé par Icade au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005 s'élève à 19,8 millions d'euros.

Les contrats de prestations de services sont conclus pour une durée indéterminée et peuvent être en principe dénoncés par chacune des parties avec effet au terme de l'exercice social en cours moyennant un délai de préavis de 10 jours. Des modalités de rupture plus souples sont prévues dans l'hypothèse d'un changement de contrôle ou si la convention, en raison de la survenance de certains événements, devait mettre l'une quelconque des sociétés en péril.

11.2.1.2 Contrats de licences de marque

Icade concède aux filiales concernées le droit non exclusif d'utiliser le nom « Icade » et la marque « Icade, une filiale de la Caisse des Dépôts » au sein de leur dénomination sociale et/ou de leur enseigne dans le cadre de leurs activités ainsi que le droit d'utiliser le logo dont Icade est propriétaire.

La rémunération d'Icade s'élève à 0,9 % du chiffre d'affaires hors taxes, consolidé ou social selon le cas, de la société concernée. Le montant facturé par Icade au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005 s'élève à 8,1 millions d'euros.

Les contrats de licence de marque sont conclus pour une durée initiale d'un an, renouvelable trois fois pour un an par tacite reconduction. Les contrats de licence de marque peuvent être dénoncés annuellement par chacune des parties au moins trois mois avant l'expiration de l'année en cours. De plus, Icade peut résilier la licence (i) en cas d'inexécution par l'autre partie de ses obligations sous réserve d'un délai de préavis de trois mois, (ii) immédiatement en cas de faute ou d'inexécution qui porterait atteinte à l'image ou aux intérêts d'Icade ou (iii) sous réserve d'un délai de préavis d'un mois en cas d'interdiction ou de déchéance du droit de gérer des dirigeants de la société concernée ou en cas de changement de contrôle d'Icade.

11.2.2 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 2005 est supérieur à 5 millions d'euros.

Parties		Date	Objet	Montant	Taux	Durée	Montant en cours au 31/12/2005
Emprunteur	Prêteur						
Icade SA	CDC	28/02/1994	Recapitalisation	232 000 000,00 F (35 368 172 €)	Euribor 3 mois + 0,54 % l'an	16 ans	9 431 512,53 €
Icade SA	CDC Finance et CDC Ixis	31/07/2003	Financement d'une partie de l'acquisition de la société EMGP par Icade SA	25 000 000,00 €	Euribor 3 mois + 0,57 % l'an	15 ans	22 132 188,97 €
Icade SA	Caisses d'Epargne	09/12/2004	Participation au financement de l'acquisition de la société Foncière des Pimonts	20 000 000,00 €	Euribor 3 mois + 0,385 % l'an	10 ans	18 000 000,00 €
Icade SA	CFF	09/11/2005	Participation au rachat des parts du CFF dans Icade Capri	20 000 000,00 €	Euribor 3 mois + 0,35 %	10 ans	20 000 000,00 €
Icade Patrimoine	CDC	03/11/1998	Financement des opérations d'allègement de la dette, d'amélioration des logements et d'aménagement des espaces extérieurs et réseaux	117 000 000,00 F (17 836 535,01 €)	TAM + 0,30 % l'an	25 ans	15 628 335,01 €
Icade EMGP	CDC Finance – CDC Ixis, Caisse d'épargne, autres banques	08/12/2000 (+ avenant en date du 7 décembre 2001)	Crédit	450 000 000,00 F (68 602 057,76 €)	Euribor 3 mois + 0,5 % l'an	10 ans	56 850 525,99 €
Icade EMGP	CDC Finance – CDC Ixis en qualité d'Agent et d'Arrangeur. Les Banques (CDC Finance – CDC Ixis, Banque Populaire Nord de Paris, BNP Paribas, CCF, Crédit Lyonnais et CIC)	26/03/2002	Crédit syndiqué (dont Ixis-Cib à hauteur de 20 %)	60 000 000,00 €	Euribor 3 mois + 0,575 % l'an	10 ans	53 148 000,00 €
Icade EMGP	CDC Finance – CDC Ixis en qualité d'Agent et d'Arrangeur. Les Banques (CDC Finance – CDC Ixis, Banque Populaire Nord de Paris, BNP Paribas, CCF, Crédit Lyonnais et CIC)	29/04/2003	Ouverture de crédit destinée au financement des besoins généraux d'investissement de l'Emprunteur dans son domaine d'activité. Crédit syndiqué (dont Ixis-Cib à hauteur de 22 %)	35 000 000,00 €	Euribor 3 mois + 0,60 % l'an	10 ans	33 001 500,00 €
Icade Foncière des Pimonts	CDC Finance – CDC Ixis, autres banques	28/05/2001	Crédit destiné au refinancement partiel de l'endettement du groupe et au financement des besoins généraux d'investissement de l'Emprunteur. Crédit syndiqué (dont Ixis-Cib à hauteur de 22 %)	850 000 000,00 F (129 581 664,65 €)	Euribor 3 mois + 0,55% l'an (tranche A) / 0,45 % l'an (tranche B)	10 ans	109 458 394,36 €
Icade Foncière des Pimonts	CDC Finance – CDC Ixis, autres banques	13/10/1999 (+ avenant du 14/01/2000)	Crédit destiné au financement des besoins généraux de l'Emprunteur. Crédit syndiqué (dont Ixis-Cib à hauteur de 45 %)	550 000 000,00 F (83 846 959,48 €)	Euribor 3 mois + 0,45% l'an	10 ans	53 662 054,05 €

Note : CDC Ixis est devenu Ixis-Cib

11.2.3 Contrat avec la SNI

Dans le cadre de la réorganisation du pôle immobilier de la Caisse de Dépôts en 2005, Icade et certaines sociétés de son groupe ont cédé à la SNI leurs participations dans les sociétés du pôle d'intérêts collectifs, soit SCIC Habitat, SCET, GFF Habitat et Icade Cités. A cette occasion, Icade et les sociétés de son groupe concernées ont conclu le 25 mai 2005 avec la SNI un protocole tendant à organiser leurs relations à l'occasion et postérieurement à cette réorganisation.

Outre l'organisation des relations entre Icade et la SNI à l'occasion de ce transfert (gestion de la trésorerie transférée, assurances, informatique, transfert de salariés, marques, prestations diverses), Icade et la SNI ont pris notamment les engagements suivants :

- 1) engagement de la SNI envers Icade de lui céder un certain nombre de droits à construire sur les terrains Renault à Boulogne-Billancourt et de confier à Icade Capri la promotion de certains programmes de logements ;
- 2) octroi par la SNI à Icade d'un droit de premier refus sur l'ensemble des charges foncières et les fonciers récupérés par la SNI qu'elle estime disponibles pour des opérations de promotion tertiaire et de promotion-logement ;
- 3) octroi par Icade à la SNI, sauf cas particulier, d'un droit de premier refus sur les projets de construction de logements sociaux ;
- 4) octroi par Icade d'un droit de premier refus à la SNI sur les arbitrages de patrimoine réalisés par Icade Patrimoine ;
- 5) engagement d'Icade de ne pas prendre, directement ou indirectement, de participations autres que purement financières dans des sociétés ayant une activité concurrente à celles des sociétés transférées (hors activité d'administration de biens).

Le protocole d'accord est valable pendant une durée de quatre ans, sauf stipulation particulière, suivant la date de la réorganisation du pôle immobilier de la Caisse de Dépôts.

11.2.4 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Cession des titres SCET et SCIC Habitat à la SNI

Votre société a cédé l'intégralité des actions des sociétés SCET (100 %) et SCIC HABITAT (44,4 %) qu'elle détenait, à la société SNI. Ces cessions ont été réalisées respectivement pour 1 euro et 10.200 milliers d'euros avec effet au 1^{er} janvier 2005.

Administrateur concerné : Monsieur Etienne Bertier
Conseil d'Administration du 24 mai 2005.

Apport des titres de 65 sociétés patrimoniales par Icade à la société Icade Patrimoine (Ex Icade 1)

Votre société a apporté à Icade PATRIMOINE (ex Icade 1) les titres de 65 sociétés patrimoniales à leur valeur nette comptable au 30 avril 2005, soit 111.260 milliers d'euros.

Administrateur concerné : Messieurs Etienne Bertier et Dominique Marcel.
Conseil d'Administration du 24 mai 2005

Acquisition de 35 % des actions de la société Icade Capri auprès du Crédit Foncier de France

Votre société a acquis 35 % de la société Icade Capri auprès du Crédit Foncier de France pour 52.697 milliers d'euros, portant ainsi sa participation dans cette société à 100 %.

Administrateur concerné : Monsieur Etienne Bertier
Conseil d'Administration du 24 mai 2005

Allocation d'une indemnité de rupture et souscription d'un contrat d'assurance au profit du Président Directeur Général d'Icade.

Le Président Directeur Général de votre société bénéficie, en cas de révocation (sauf pour faute grave), d'une indemnité de rupture correspondant à deux fois la rémunération globale brute (fixe et variable) perçue au cours des douze derniers mois précédant la décision de révocation.

Par ailleurs, un contrat d'assurance garantie chômage des mandataires sociaux a été souscrit au bénéfice du Président Directeur Général auprès de l'Association GSC, moyennant une charge de 121 milliers d'euros en 2005.

Administrateur concerné : Monsieur Etienne Bertier
Conseil d'Administration du 19 septembre 2005.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Conventions d'assistance

Les conventions d'assistance auprès des filiales se sont poursuivies en 2005 pour les sociétés cédées au cours de l'exercice et ont donné lieu aux facturations suivantes émises par Icade :

- SCIC Habitat : 2 013 milliers d'euros. Cette convention a pris fin le 26 mai 2005.
- SCET : 223 milliers d'euros. Cette convention a pris fin le 23 juin 2005.
- SCI Construction du Bassin Parisien : 4 milliers d'euros. Cette convention a pris fin le 12 décembre 2005.

Les conventions d'assistance antérieures conclues avec les autres filiales ont été résiliées, à effet du 1^{er} janvier 2005.

Conventions d'assistance avec la société Caisse Des Dépôts Développement – C3D

Icade a supporté, en 2005, une charge de 762 milliers d'euros au titre de la convention d'assistance et de prestations de services conclue avec la société Caisse Des Dépôts Développement – C3D.

Garanties accordées aux membres du GIE Icade Patrimoine

Le conseil d'administration du 24 avril 1997 avait autorisé Icade à céder aux sociétés membres du GIE sa participation dans SCIC GESTION ILE-DE-FRANCE. Cette cession était accompagnée d'une garantie d'actif et de passif, couvrant notamment les litiges et les risques nés avant le 31 décembre 1997.

Au 31 décembre 2005, les provisions constituées au titre de cette garantie dans les comptes de votre société s'élevaient à 39 milliers d'euros. Par ailleurs, cette provision a été reprise à hauteur de 346 milliers d'euros en 2005 dont 27 milliers d'euros ont été utilisés.

Mandat confié à Icade par la région Nord-Pas-de-Calais

Dans le cadre de la réorganisation de la SCET, le conseil d'administration du 23 octobre 1997 avait autorisé Icade à conclure une convention de transfert d'un mandat, confié initialement à la SCET par la région Nord-Pas-de-Calais, pour la réhabilitation de quatre lycées.

La rémunération perçue par Icade, au cours de l'exercice 2005, nette des charges de sous-traitance, s'établit à 36 milliers d'euros.

Convention d'intégration fiscale avec la société Caisse Des Dépôts Développement – C3D

La convention d'intégration fiscale entre Icade et la société Caisse Des Dépôts Développement est effective depuis le 1^{er} janvier 2002.

Cette convention n'a pas d'impact sur la charge d'impôt sur les sociétés, comptabilisée par Icade, la convention d'intégration fiscale ayant retenu un principe de neutralité. Icade doit constater dans ses comptes une charge ou un produit d'impôt sur les sociétés, de contributions additionnelles, d'IFA, analogue à celui qu'elle aurait constaté, si elle n'avait pas été intégrée.

Cette convention prend fin le 1^{er} janvier 2006.

Paris, le 6 février 2006

Les commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL

Membre de KPMG International

François Bernard

Isabelle Goalec

MAZARS & GUERARD

Denis Grison

Loïc Wallaert

12. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS D'ICADE

12.1 COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2005 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en millions d'euros)	Notes	31 déc. 2005 ⁽²⁾	31 déc. 2004 ^{(1),(2)}
Chiffre d'affaires	3,1	1 179,2	994,4
Autres produits liés à l'activité		10,8	9,3
Produits financiers liés à l'activité		6,0	6,6
Produits des activités opérationnelles		1 196,0	1 010,3
Achats consommés		483,2	379,0
Services extérieurs		236,0	210,2
Impôts, taxes et versements assimilés		45,3	44,8
Charges de personnel, intéressement et participation		212,6	230,0
Autres charges liées à l'activité		18,2	22,0
Charges des activités opérationnelles		995,3	886,0
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL		200,7	124,3
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement		(74,8)	(61,5)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		(2,5)	(0,4)
Résultats sur cessions	4	36,9	64,9
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles		(4,1)	(0,3)
RESULTAT OPERATIONNEL		156,2	127,0
Coût de l'endettement brut		(30,3)	(21,8)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		3,0	2,9
Coût de l'endettement net		(27,3)	(18,9)
Autres produits et charges financiers		6,1	6,8
RESULTAT FINANCIER	5	(21,2)	(12,1)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence			
Impôts sur les résultats	6	(67,4)	(37,2)
Résultats des activités abandonnées	2	8,4	-
RESULTAT NET		76,0	77,7
Résultat net : part des minoritaires		5,2	17,4
Résultat net : part du groupe		70,8	60,3
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	27	2,11	2,79
Dont résultat net part du groupe des activités abandonnées par action		0,25	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		33 560 000	21 579 288
Résultat net, part du groupe par action après dilution (en euros)	27	2,11	2,79
Dont résultat net part du groupe des activités abandonnées par action		0,25	-
Nombre d'actions retenu pour le calcul		33 560 000	21 579 288

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5

⁽²⁾ Les Normes IAS 32 et IAS 39 ne sont appliquées qu'à compter du 1^{er} janvier 2005

BILAN CONSOLIDE

ACTIF (en millions d'euros)	Notes	31 déc. 2005⁽²⁾	1^{er} jan. 2005⁽²⁾	31 déc. 2004^{(1),(2)}
Ecarts d'acquisition, nets	7	118,1	47,9	47,9
Immobilisations incorporelles, nettes	8	4,7	5,9	5,9
Immobilisations corporelles, nettes	9	109,7	71,2	71,2
Immubles de placement, nets	9	1 750,8	1 756,7	1 756,7
Titres disponibles à la vente non courants	10	71,0	80,9	–
Titres mis en équivalence		–	0,7	0,7
Autres actifs financiers non courants	11, 25	9,6	17,5	98,3
Actifs d'impôts différés	6	39,2	36,7	35,8
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		2 103,1	2 017,5	2 016,5
Stocks et en-cours	12	173,3	134,8	134,8
Créances clients	13	145,5	117,4	117,4
Montants dûs par les clients (contrats de construction et VEFA)	14	140,2	54,2	54,2
Créances d'impôts		6,3	1,5	1,5
Créances diverses	15	491,6	479,0	480,0
Titres disponibles à la vente courants		3,2	20,2	–
Autres actifs financiers courants	16, 25	101,4	102,5	122,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	285,7	346,7	346,7
TOTAL ACTIFS COURANTS		1 347,2	1 256,3	1 257,5
Actifs destinés à être cédés	18	1,7	11,1	11,1
TOTAL DE L'ACTIF		3 452,0	3 284,9	3 285,1

PASSIF (en millions d'euros)	Notes	31 déc. 2005⁽²⁾	1^{er} jan. 2005⁽²⁾	31 déc. 2004^{(1),(2)}
Capital		510,1	510,1	510,1
Primes		4,9	4,9	4,9
Réserves de réévaluation		(8,8)	(11,7)	–
Autres réserves		371,0	331,8	332,5
Résultat net part du groupe		70,8	60,3	60,3
Capitaux propres – part du groupe	19	948,0	895,4	907,8
Intérêts minoritaires	20	213,1	332,5	182,9
CAPITAUX PROPRES		1 161,1	1 227,9	1 090,7
Provisions non courantes	21, 28	50,8	59,7	59,7
Dettes financières non courantes	22	953,1	904,2	1 057,7
Dettes d'impôts		1,4	11,3	11,9
Passifs d'impôts différés	6	41,5	43,3	43,3
Dettes diverses non courantes	24	42,5	41,1	41,1
Autres passifs financiers non courants	25	8,4	14,6	–
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		1 097,7	1 074,2	1 213,7
Provisions courantes	21	57,3	41,3	41,3
Dettes financières courantes	22	272,6	161,7	159,9
Dettes d'impôts		25,1	18,0	18,6
Dettes fournisseurs	23	282,0	181,0	181,0
Montants dûs aux clients (contrats de construction et VEFA)	14	47,8	80,5	80,5
Dettes diverses courantes	24	503,4	494,9	494,2
Autres passifs financiers courants	25	5,0	5,4	5,2
TOTAL PASSIFS COURANTS		1 193,2	982,8	980,7
TOTAL DU PASSIF		3 452,0	3 284,9	3 285,1

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5

⁽²⁾ Les Normes IAS 32 et IAS 39 ne sont appliquées qu'à compter du 1^{er} janvier 2005

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004 ⁽¹⁾
I OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE		
Résultat net global	76,0	77,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	99,1	88,8
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur	(0,4)	-
Autres produits et charges calculés	4,4	0,5
Plus et moins values de cession d'actifs	(22,6)	(79,5)
Plus et moins values de dilution	(18,8)	12,0
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		
Dividendes reçus	(3,4)	(4,6)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	134,3	94,9
Coût de la dette financière nette	28,5	19,4
Charge d'impôt	67,4	37,2
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	230,2	151,5
Intérêts payés	(27,0)	(18,8)
Impôt payé	(77,7)	(59,8)
Variation des stocks et en-cours	(33,3)	19,3
Variation des créances clients et comptes rattachés	(39,1)	37,0
Variation des montants dus par les clients ou aux clients (promotion immobilière)	(120,9)	186,6
Variation des fournisseurs et comptes rattachés	92,3	(144,7)
Variation des autres créances et dettes	41,1	(43,4)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(59,9)	54,8
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	65,5	127,7
II OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement		
- acquisitions	(148,7)	(145,7)
- cessions	80,7	114,1
Subventions d'investissement reçues	0,3	0,4
Variation des dépôts de garantie versés et reçus	0,7	6,0
Investissements opérationnels	(67,0)	(25,2)
Titres disponibles à la vente		
- acquisitions	(28,6)	(80,9)
- cessions	51,5	30,7
Titres consolidés		
- acquisitions	(207,5)	(229,7)
- cessions	16,6	6,5
- incidence des variations de périmètre	(18,3)	(49,1)
Dividendes reçus	3,4	4,6
Investissements financiers	(182,9)	(317,9)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(249,9)	(343,1)
III OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital :		
- versées par les actionnaires d'ICADE	-	220,1
- versées par les minoritaires des filiales consolidées	0,1	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :		
- dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par ICADE	(20,1)	(23,0)
- dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(9,5)	(13,6)
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	(29,5)	183,5
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	162,3	-
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(118,2)	72,0
Acquisitions et cessions d'actifs financiers courants	22,0	12,2
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	66,1	84,2
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	36,6	267,7
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (I+II+III)	(147,8)	52,3
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE	324,5	272,2
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	176,7	324,5
Opérations sans incidence sur les variations de la trésorerie :		
- investissements en crédit-bail	3,4	18,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	285,7	346,7
Découverts bancaires	(109,0)	(22,2)
TRESORERIE NETTE	176,7	324,5

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5 et hors IAS 32 et 39

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)							
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	Capital	Couverture de flux de trésorerie net d'IS	Titres disponibles à la vente	Autres réserves	Total capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 1^{er} janvier 2004 – Normes IFRS	290,0			312,1	602,1	116,3	718,4
Distribution dividendes				(23,0)	(23,0)	(13,2)	(36,2)
Résultat 2004				60,3	60,3	17,4	77,7
Augmentation de capital	220,1				220,1		220,1
Autres variations (*)				48,3	48,3	62,4	110,7
Au 31 décembre 2004 – Normes IFRS	510,1			397,7	907,8	182,9	1 090,7
ORA				(0,7)	(0,7)	152,1	151,4
Instruments qualifiés de couverture		(11,8)			(11,8)	(2,5)	(14,3)
Instruments non qualifiés de couverture				(1,0)	(1,0)	(0,2)	(1,2)
Actualisation de l'impôt de sortie lié au régime SIC				1,0	1,0	0,2	1,2
Juste valeur des titres disponibles à la vente			0,1		0,1		0,1
Au 1^{er} janvier 2005 après première application des normes IAS 32 et 39	510,1	(11,8)	0,1	397,0	895,4	332,5	1 227,9
Instruments de couverture de flux de trésorerie :							
– variations de valeur directement reconnues en capitaux propres		1,7			1,7	1,2	2,9
– transfert en résultat des instruments non qualifiés de couverture au 1 ^{er} janvier 2005		0,7			0,7		0,7
Juste valeur des titres disponibles à la vente			0,5		0,5		0,5
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves⁽¹⁾	–	2,4	0,5	–	2,9	1,2	4,1
Résultat net⁽²⁾				70,8	70,8	5,2	76,0
Total des charges et produits comptabilisés^{(1) + (2)}	–	2,4	0,5	70,8	73,7	6,4	80,0
Dividendes au titre de 2004				(20,1)	(20,1)	(9,5)	(29,6)
Variation de pourcentage d'intérêt				0,2	0,2	(115,7)	(115,5)
Autres				(1,1)	(1,1)	(0,6)	(1,7)
Au 31 décembre 2005	510,1	(9,4)	0,6	446,8	948,1	213,0	1 161,1

(*) Au 31 décembre 2004, les autres variations s'expliquent principalement par :

- l'entrée de périmètre d'Icade Foncière des Pimonts, qui impacte les capitaux propres part du Groupe de 47,2 millions d'euros et les intérêts minoritaires de 78,9 millions d'euros,
- l'acquisition de participations auprès d'actionnaires minoritaires pour (14,2) millions d'euros.

ANNEXE AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

1. PRINCIPES COMPTABLES

1.1 Textes appliqués

Les comptes consolidés du groupe Icade ('le Groupe') sont établis au 31 décembre 2005 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 SA du 3 février 2006. Les derniers comptes publiés par le groupe au 31 décembre 2004 avaient été arrêtés selon les principes et méthodes édictés par le règlement CRC 99-02 (normes françaises).

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

En tant que premier adoptant des IFRS, le Groupe a appliqué les règles spécifiques à une première adoption, telles que définies dans IFRS 1. Les options retenues le cas échéant sont indiquées dans les chapitres suivants. Des tableaux de réconciliation entre le résultat consolidé 2004 et les capitaux propres consolidés au 1^{er} janvier 2004 et au 31 décembre 2004 selon le nouveau référentiel comptable et ceux établis selon les principes comptables français préalablement utilisés, sont présentés dans la note de transition IFRS. La norme IFRS 5 relative aux actifs destinés à être cédés est appliquée par anticipation à compter du 1^{er} janvier 2004. Les normes IAS 32 et IAS 39 relatives aux instruments financiers ont été appliquées à compter du 1^{er} janvier 2005.

Par conséquent, ni le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004, ni les états financiers de l'exercice comparatif 2004 ne sont retraités conformément aux dispositions des normes IAS 32 et IAS 39.

L'ensemble des interprétations d'application obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2006 ne sera appliqué qu'à partir de cette date. La norme IFRS 7 sera appliquée au plus tard au 1^{er} janvier 2007 (cf liste exhaustive en note 36).

1.2 Bases 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 clôture, ainsi que les produits et charges de l'exercice.

Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évaluation du résultat à l'avancement de contrats de construction, de VEFA et de certains contrats de prestations de services comme indiqué en note 1.4, la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles et des immeubles de placement comme indiqué en note 1.11 et l'évaluation des provisions et des avantages au personnel comme indiqué en notes 1.21, 1.22, 21 et 28.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction a exercé son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location financement) et pour la détermination du traitement comptable de certaines opérations pour lesquelles les normes IFRS n'apportent pas de précisions (comptabilisation de l'acquisition de Icade Foncière des Pimonts, société sous contrôle commun de la Caisse des dépôts, ou acquisition d'intérêts minoritaires).

1.3 Méthodes de consolidation

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

- Les filiales (sociétés dans lesquelles le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir les avantages économiques) sont consolidées par intégration globale ;
- Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle, au pourcentage d'intérêt ;
- La mise en équivalence s'applique aux entreprises associées dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote est supérieur ou égal à 20 %. Selon cette méthode, le Groupe enregistre sur une ligne spécifique du compte de résultat consolidé la « part dans le résultat des sociétés mises en équivalence ». Depuis l'exercice 2005, plus aucune société du groupe n'est consolidée selon la méthode de la mise en équivalence.

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

La liste des sociétés consolidées par intégration globale, intégration proportionnelle ou mise en équivalence est présentée en Note 35 « périmètre de consolidation ».

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

➤ Chiffre d'affaires

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

- revenus locatifs,
- contrats de construction et VEFA (Ventes en l'état futur d'achèvement),
- ventes de marchandises,
- prestations de services.

- Revenus locatifs

Les revenus locatifs regroupent les loyers des logements, immeubles de bureaux, entrepôts et locaux d'activités.

Les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclues du chiffre d'affaires.

- 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
 - Etudes et assistance à maîtrise d'ouvrage : le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation ;
 - Activité de services et fonctions techniques (gestion, entretien des bâtiments, services généraux...) : chiffre d'affaires comptabilisé lors de la réalisation de la prestation ;
 - Administration de biens (gérance, syndic de copropriété,...) : les commissions et honoraires sont enregistrés en produit lors de la réalisation de la prestation.

Les refacturations de charges locatives ou de frais engagés pour le compte de tiers sont enregistrées en déduction des charges correspondantes lorsque le Groupe ne supporte aucun risque sur ces prestations.

➤ **Autres produits liés à l'activité**

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

➤ **Produits financiers liés à l'activité**

Les produits financiers liés à l'activité incluent les produits financiers réalisés sur les fonds reçus au titre des opérations de mandats et les autres produits financiers liés aux activités opérationnelles.

1.5 Résultat par action

Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice 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 l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

1.6 Information sectorielle

L'information sectorielle telle qu'elle est présentée correspond à l'organisation du reporting interne par le management d'Icade.

Icade a adopté en 2004 un positionnement de « développeur immobilier » et structure l'offre, l'organisation et le management en fonction de la nature et des besoins des clients. L'activité est segmentée en trois grands marchés :

- le marché du logement, à destination d'une clientèle de particuliers,
- le marché tertiaire, à destination d'une clientèle d'entreprises et investisseurs,
- le marché public et santé, à destination d'une clientèle de collectivités, administrations et services publics.

Au sein de chaque marché, l'analyse de la performance est appréciée par métiers, qui ont chacun des risques et avantages qui leurs sont propres. Trois types de métiers sont ainsi identifiés et suivis :

- la promotion immobilière (essentiellement la construction en vue de vente de biens immobiliers), présente dans chacun des trois marchés ;
- l'activité de foncière (détenue en vue de location de biens immobiliers et arbitrages de ces actifs), exercée en 2004 et 2005 sur les marchés logement et tertiaire (bureaux et entrepôts),
- les services présents dans chaque marché.
 - Dans le marché logement, les services correspondent à l'activité d'administration de biens (gérance, syndic de copropriété, transaction immobilière et commercialisation locative).

- Dans le marché tertiaire, Icade exerce une activité de facilities management immobilier (gestion et entretien de bâtiments et de leurs équipements, services généraux), d'ingénierie pour les projets immobiliers et d'économie de la construction, de conseil en immobilier (conseil stratégique, externalisation de patrimoine et financement d'actifs).
- Dans le marché public et santé, Icade intervient en assistance à maîtrise d'ouvrage pour les clients publics, collectivités et administrations et en ingénierie immobilière de la santé.

L'information sectorielle primaire est donc organisée par marché et par métier. Par ailleurs, une information sectorielle secondaire est donnée par secteur géographique : France et reste de l'Europe, compte tenu de la présence à aujourd'hui limitée du Groupe hors de la France (le reste de l'Europe regroupe l'Espagne et l'Italie).

1.7 Ecarts d'acquisition

Selon IFRS 3, tous les regroupements d'entreprises doivent être comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition. Seuls les regroupements d'entreprises impliquant des entités sous contrôle commun, exclus du champ d'IFRS 3, sont comptabilisés au coût.

Selon la méthode de l'acquisition, l'acquéreur doit, à la date d'acquisition, comptabiliser à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente). L'écart résiduel constaté entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part d'intérêt du groupe dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition. A cette date, cet écart est inscrit à l'actif de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

Lors de rachat d'intérêts minoritaires de sociétés déjà contrôlées par le Groupe, l'écart constaté entre le prix d'acquisition et la quote-part d'intérêt acquise dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition, est porté en écart d'acquisition en totalité.

L'acquéreur dispose d'un délai de 12 mois, à compter de la date d'acquisition pour déterminer de manière définitive la juste valeur des actifs et passifs acquis.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de perte de valeur en fin d'exercice, ou plus fréquemment s'il existe des indices de pertes de valeur identifiés. Les modalités de réalisation des tests de dépréciation sont présentées dans la note 1.11.

1.8 Immobilisations incorporelles

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable, et contrôlé par l'entreprise du fait d'événements passés et porteurs d'avantages économiques futurs. Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est déterminable sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Immobilisations incorporelles	Durée d'utilité	Mode d'amortissement
Contrats et Relations Clientèles acquis	Durée des contrats	Linéaire
Autres*	1 à 3 ans	Linéaire

* Les autres immobilisations incorporelles sont principalement constituées de logiciel.

1.9 Immobilisations corporelles et immeubles de placement

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées de mobilier de bureau amorti selon le mode linéaire sur 5 ans et d'immobilisations en cours (immeubles en cours de construction pour l'essentiel).

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les immeubles en cours de construction ou de développement en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeubles de placement, ainsi que les avances versées sur ces immeubles, sont classés dans les immobilisations corporelles. Une fois la construction ou le développement terminé, l'immeuble est classé en immeuble de placement.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur (cf note 1.11).

Le coût des immeubles de placement est constitué :

- du prix d'achat exprimé dans l'acte ou du prix de la construction, y compris les taxes non récupérables, après déduction des éventuels remises, rabais commerciaux et escomptes de règlement ;
- du coût des travaux de réhabilitation ;
- de tous les coûts directement attribuables engagés pour mettre l'immeuble de placement en état d'être mis en location selon l'utilisation prévue par la direction. Ainsi, les droits de mutation, les honoraires, les commissions et les frais d'actes liés à l'acquisition, les commissions liées à la mise en location sont inclus dans le coût ;
- des coûts liés à la mise en conformité de l'immeuble à la réglementation sur la sécurité et l'environnement ;
- des coûts d'emprunt capitalisés (cf. note 1.13).

Les subventions d'investissement perçues sont portées en déduction de la valeur des actifs correspondants. Elles sont donc comptabilisées en produits sur la durée d'utilité de l'actif amortissable par l'intermédiaire d'une réduction de la charge d'amortissement.

La valeur brute est répartie en composants distincts qui ont une durée d'utilité propre.

Les immeubles de placement sont amortis selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue. Le terrain n'est pas amorti. Les durées d'amortissement (en années) retenues sont les suivantes :

Composants	Bureaux		Logements	Entrepôts et locaux d'activités
	Immeuble « Haussmann »	Autres immeubles		
Voirie, réseaux, distribution	100	40-60	50	40
Gros œuvre, structure	100	60	50	30
Structures extérieures	30	30	25	30
Installations générales et techniques	20-25	10-25	25	10-15
Agencements intérieurs	10-15	10-15	15-25	10-15
Equipements spécifiques	10-30	10-30	15-25	10

Conformément à la norme IAS 36, lorsque des événements ou des modifications d'environnement de marché ou des éléments internes indiquent un risque de perte de valeur des immeubles de placement, ceux-ci font l'objet d'un test de perte de valeur (cf. note 1.11).

1.10 Actifs destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe a décidé de céder un actif ou un groupe d'actif, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs ;
- et sa vente est probable dans un délai de 1 an.

Pour le Groupe, seuls les immeubles répondant aux critères ci-dessus et faisant l'objet d'une décision de cession formelle du conseil d'administration ou à défaut de l'assemblée générale, sont classés en actifs non courants destinés à être cédés. Les conséquences comptables sont les suivantes :

- l'actif (ou groupe d'actifs) destiné à être cédé est évalué au montant le plus bas entre sa valeur comptable et sa juste valeur diminuée des coûts de la vente,
- l'actif cesse d'être amorti à compter de la date du transfert.

1.11 Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs

La norme IAS 36 impose de tester les écarts d'acquisition et les actifs incorporels à durée de vie indéterminée au moins une fois par an et, pour les autres actifs à long terme comme les immeubles de placement, de vérifier s'il existe un indice montrant qu'ils aient pu perdre de leur valeur.

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif,
- un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.

Une dépréciation de l'actif est comptabilisée lorsque le montant recouvrable est inférieur à l'encours comptable.

➤ Modalités de dépréciation des immeubles de placement

Le montant recouvrable des immeubles de placement correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de cession et la valeur d'utilité. La juste valeur est la valeur de marché hors droits, déterminée par des experts indépendants. La valeur d'utilité est la valeur actualisée des revenus de loyers attendus de ces actifs.

En cas d'indice de perte de valeur et lorsque le montant recouvrable est inférieur à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée pour la différence entre ces deux montants. La comptabilisation d'une perte de valeur entraîne une révision de la base amortissable et éventuellement du plan d'amortissement des immeubles de placement concernés.

Les pertes de valeur relatives aux immeubles de placement peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable. La valeur de l'actif après reprise de la perte de valeur est plafonnée à la valeur comptable qui aurait été déterminée nette des amortissements si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée au cours des exercices antérieurs.

➤ Modalités de dépréciation des écarts d'acquisition, immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles

Ces actifs sont testés individuellement ou regroupés avec d'autres actifs lorsqu'ils ne génèrent pas de flux de trésorerie indépendamment d'autres actifs.

Les pertes de valeur relatives aux immobilisations incorporelles et corporelles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable.

Les pertes de valeur relatives aux écarts d'acquisition ne sont pas réversibles.

Les tests de dépréciation des écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles sont réalisés par unité génératrice de trésorerie sur la base des flux de trésorerie futurs actualisés issus des plans moyen terme (prévisions sur quatre années suivant 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**

Les contrats de locations signés par le groupe avec ses clients sont des contrats de location simple.

Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immeubles de placement », et amortis sur la durée ferme du bail.

1.13 Coûts d'emprunt

Le Groupe a choisi l'option d'incorporer les coûts d'emprunt directement attribuables à la construction ou la production au coût de l'actif correspondant.

Les coûts d'emprunt sont déduits des charges financières et incorporés au coût de construction jusqu'à la date d'achèvement des travaux.

Les coûts d'emprunt incorporés dans la valeur des actifs sont déterminés de la façon suivante :

- lorsque des fonds sont empruntés en vue de la construction d'un ouvrage particulier, les coûts d'emprunt incorporables correspondent aux coûts réels encourus au cours de l'exercice, diminués des produits financiers éventuels provenant du placement temporaire des fonds empruntés ;
- dans le cas où les fonds empruntés sont utilisés pour la construction de plusieurs ouvrages, le montant des coûts incorporables au coût de l'ouvrage est déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses de construction. Ce taux de capitalisation est égal à la moyenne pondérée des coûts d'emprunts en cours, au titre de l'exercice, autres que ceux des emprunts contractés spécifiquement pour la construction d'ouvrages déterminés. Le montant capitalisé est limité au montant des coûts effectivement supportés.

1.14 Titres disponibles à la vente

Les titres disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de clôture. Pour les actions de sociétés cotées, la juste valeur est déterminée sur la base du cours de bourse à la date de clôture considérée. Pour les sociétés non cotées, la juste valeur est appréhendée à partir de techniques d'évaluation reconnues (référence à des transactions récentes, actualisation de cash flows futurs...). A titre exceptionnel, certains titres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable sont évalués au coût.

Les gains et pertes latents par rapport au prix d'acquisition sont systématiquement comptabilisés dans les capitaux propres, en réserves de réévaluation, jusqu'à la date de cession. Cependant, lorsqu'un test de perte de valeur

conduit à reconnaître une moins value latente par rapport au coût d'acquisition et que celle-ci est assimilée à une perte de valeur significative ou durable, la perte de valeur est comptabilisée en résultat. Elle ne peut pas être reprise ultérieurement en résultat pour les actions et les autres titres à revenus variables.

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.

1.16 Stocks

Les stocks et travaux en cours sont comptabilisés pour leur coût d'acquisition ou de production. A chaque clôture, ils sont valorisés au plus bas de leur coût de revient et de la valeur nette de réalisation.

La valeur nette de réalisation représente le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts attendus pour l'achèvement ou la réalisation de la vente.

Les stocks sont principalement composés de terrains et réserves foncières et des lots non vendus de l'activité promotion logements (en-cours ou terminés).

1.17 Contrats de construction et de VEFA

Le groupe applique la méthode de l'avancement pour déterminer le chiffre d'affaires et les coûts des contrats de construction et de VEFA (ventes en l'état futur d'achèvement) à comptabiliser en résultat au titre de chaque période.

Les coûts des contrats de construction et de VEFA sont les coûts de revient directement affectables au contrat, ainsi que les coûts d'emprunt encourus jusqu'à la date d'achèvement des travaux.

Les honoraires de commercialisation et les frais de gestion sont enregistrés en charges.

Lorsqu'il est probable que le total des coûts du contrat sera supérieur au total des produits, le groupe comptabilise une perte à terminaison en charges de période.

Les paiements partiels reçus sur ces contrats, avant que les travaux correspondant n'aient été exécutés, sont comptabilisés en avances et acomptes reçus au passif.

Le montant des coûts encourus augmenté des profits comptabilisés et diminué des pertes comptabilisées ainsi que des facturations intermédiaires est déterminé contrat par contrat. Si ce montant est positif, il est comptabilisé à l'actif en « montant dû par les clients au titre des contrats de construction et VEFA ». S'il est négatif, il est comptabilisé au passif en « montant dû aux clients au titre des contrats de construction et VEFA ».

1.18 Créances clients

Les créances clients sont principalement composées de créances court terme. Une dépréciation est constituée lorsque l'encours comptable est supérieur au montant recouvrable.

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

Au titre de leurs mandants, les sociétés d'administration de biens du Groupe (marché logement) et les services du marché public-santé détiennent des fonds mandants. En tant que mandataire, le Groupe assure la tenue des comptes des mandants et leur représentation dans son propre bilan. Des comptes de bilan spécifiques sont utilisés dans les postes « créances diverses » et « dettes diverses ». Les comptes mandants au bilan représentent ainsi la situation des fonds et comptes gérés.

1.21 Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors qu'il existe une obligation probable du Groupe, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour le Groupe par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et dont le montant peut être estimé de façon fiable. Lorsque la date de réalisation de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier.

Les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi semestriel qui permet d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

1.22 Avantages au personnel

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 y afférentes.

Les écarts actuariels proviennent des distorsions entre les hypothèses utilisées et la réalité ou la modification des hypothèses de calcul des engagements et des actifs affectés à leur couverture :

- taux de rotation des personnels
- taux d'augmentation des salaires
- taux d'actualisation
- tables de mortalité
- taux de rendement des actifs

Les écarts actuariels sont comptabilisés en résultat au cours de l'exercice où ils sont constatés.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés, font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et est actualisée.

1.23 Dettes financières et couverture de taux

➤ Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via le taux d'intérêt effectif.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location-financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle 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.

1.24 Instruments financiers hybrides

Les instruments financiers hybrides émis par le Groupe sont analysés conformément à la substance des accords contractuels. Leurs différentes composantes sont présentées respectivement en dettes et / ou en capitaux propres. La composante capitaux propres est celle pour laquelle il n'existe pas de possibilité de remboursement en trésorerie. La composante dettes comprend les ORA qui font l'objet d'une option de rachat en trésorerie par Icade, et les paiements d'intérêts certains à venir actualisés au taux de marché.

1.25 Impôt

➤ Impôt exigible

Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts, sociétés foncières cotées, ont opté pour le régime SIIC. Dans ce cadre, en contrepartie du paiement d'un impôt de sortie, les revenus (locations et plus-values) sont exonérés d'impôts dans le futur. La dette relative à l'impôt de sortie sera décaissée sur 4 ans. En l'absence d'intérêts payés sur la dette et compte tenu de l'existence d'un échéancier fiable, le montant a été actualisé.

➤ Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12, des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Selon la méthode du report variable, ils sont calculés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé. Les effets des modifications des taux d'imposition d'un exercice sur l'autre sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel la modification est constatée.

Les impôts différés relatifs à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres, sont également comptabilisés en capitaux propres. Concernant les différences temporelles relatives à des participations dans des filiales mises en équivalence ou intégrées selon la méthode proportionnelle, un passif d'impôt différé est comptabilisé sauf :

- si le groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera, ou
- 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 des entités fiscales concernées. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

2. VARIATIONS DE PERIMETRE

2.1 Conséquences chez Icade de la réorganisation du pôle immobilier de la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC)

La CDC a pris la décision de maintenir durablement sa position d'opérateur immobilier en choisissant de réorganiser son pôle immobilier autour des activités d'intérêt général d'une part et des activités concurrentielles d'autre part. Icade est destiné à être le pivot du pôle concurrentiel.

➤ Acquisition des titres d'Icade Foncière des Pimonts

● Prise de contrôle en 2004

La CDC a choisi de développer son pôle immobilier en ouvrant résolument Icade à la concurrence.

Dans ce contexte, la CDC a cédé en 2004 sa filiale Société Foncière des Pimonts, détenue majoritairement et elle-même cotée sur le premier marché de la Bourse de Paris à Icade. Cette société a été renommée Icade Foncière des Pimonts.

Icade a acquis auprès de la CDC 2 535 709 actions sur un total de 3 313 529, soit 76,53 % du capital ; ainsi que 539 133 Obligations remboursables en actions (ORA), soit 34,56 % de la valeur des ORA émises.

Deux programmes d'ORA ont été émis par Icade Foncière des Pimonts à échéance maximale 15 juillet 2011 pour une valeur de 237,8 millions d'euros. La conversion des ORA en circulation au 31 décembre 2004 donnera lieu à la création de 2 914 078 actions supplémentaires, dont 1 056 788 revenant à Icade.

L'acquisition des ORA par Icade représente 16,97 % du capital après conversion. La détention d'ORA par Icade n'étant pas proportionnelle à celle des actions, la part d'Icade dans le capital après conversion s'élèvera à 57,69 %.

● Traitement de la prise de contrôle dans les comptes consolidés d'Icade

Etant donné la proximité de la date de prise de contrôle effective d'Icade Foncière des Pimonts par Icade (23 décembre 2004) avec la date de clôture de l'exercice, l'entrée de périmètre est réalisée au 31 décembre 2004. Seul le bilan à cette date est intégré. Le compte de résultat de l'exercice 2004 n'est pas consolidé chez Icade.

Les regroupements d'entreprises sous contrôle commun sont exclus du champ d'application d'IFRS 3. En l'absence de textes appropriés, l'entrée de périmètre a été réalisée sur la base des valeurs comptables historiques dans les comptes consolidés d'Icade Foncière des Pimonts établis en normes IFRS au 31 décembre 2004. L'écart d'acquisition négatif de 47,2 millions d'euros a été directement imputé en augmentation des capitaux propres dans les comptes consolidés d'Icade au 31 décembre 2004.

Si l'acquisition d'Icade Foncière des Pimonts avait été réalisée au 1^{er} janvier 2004, le résultat aurait été intégré dans les comptes consolidés d'Icade pour les montants suivants :

(en millions d'euros)	2004
Chiffre d'affaires	41,7
Résultat opérationnel avant cessions	23,0
Résultat opérationnel	38,6
Résultat financier	(12,0)
Résultat net	25,7
dont : part des minoritaires	6,0
dont : part du Groupe ICADE	19,7

Acquisition complémentaire de titres et ORA en 2005

Icade a acquis un bloc de titres et ORA Icade Foncière des Pimonts appartenant à des actionnaires minoritaires le 13 juillet 2005, soit 635 748 actions, représentant 19,19 % du capital d'Icade Foncière des Pimonts et 61 322 ORA donnant droit à 299 380 actions lors de leur conversion. Cette acquisition représente 935 128 actions après conversion sur un total de 6 227 607, soit 15,02 % du capital après conversion des ORA.

L'écart d'acquisition s'élève à 7,7 millions d'euros.

- Prix d'acquisition

Le prix d'acquisition des titres et ORA payé en 2004 s'élève à 293,1 millions d'euros et à 97,1 millions d'euros en 2005.

Le prix d'acquisition global de 390,2 millions d'euros est constitué des éléments suivants :

- prix d'acquisition des titres : 272,5 millions d'euros
- prix d'acquisition des ORA : 117,7 millions d'euros.

➤ **Abandon des activités d'intérêt général par Icade en 2005**

Dans le cadre de la réorganisation du pôle immobilier de la CDC, le Groupe a cédé à la SNI (filiale de la CDC, hors périmètre Icade) l'intégralité de ses titres détenus dans les sociétés suivantes :

- SCIC HABITAT, société détenant des participations majoritaires dans des Entreprises Sociales pour l'Habitat (logements à caractère social), dans laquelle le Groupe détenait 576 600 actions, soit 44,35 % du capital ;
- GFF HABITAT et Icade CITES, sociétés de services liés au logement à caractère social, dans lesquelles le groupe détenait 100 % du capital ;
- SCET, outil de développement et d'équipement du territoire du groupe CDC, société dans laquelle Icade détenait 402 000 actions, soit 100 % du capital.

Les titres de SCIC Habitat sont hors du périmètre de consolidation au 31 décembre 2004. En revanche, GFF Habitat, Icade Cités et SCET sont consolidées en intégration globale au 31 décembre 2004.

La cession des titres a été effectivement réalisée le 26 mai 2005 pour SCIC HABITAT, GFF HABITAT, et Icade CITES et le 23 juin 2005 pour la SCET.

Ces cessions sont traitées comme une activité abandonnée selon IFRS 5, car l'ensemble des activités à caractère d'intérêt général du Groupe était exercé dans les sociétés cédées à la SNI.

Le résultat des activités abandonnées en 2005 est un bénéfice de 8,4 millions d'euros.

2.2 Autres acquisitions de titres

Dans le cadre de la réorganisation de ses activités et de son développement, Icade a procédé à l'acquisition de participations minoritaires dans plusieurs sociétés consolidées en intégration globale pour un prix total de 89,2 millions d'euros, dont 8,5 payés en 2004 et 80,7 en 2005.

➤ **Acquisition de 40 % dans Icade Eurogem**

Le 2 septembre 2004, Icade a acquis les 40 % de titres détenus par un actionnaire minoritaire dans Icade Eurogem SAS, prestataire de services du marché tertiaire en facilities management immobilier, portant ainsi sa détention à 100 %.

Cette acquisition a dégagé un écart d'acquisition de 4,1 millions d'euros en 2004.

➤ **Acquisition des participations minoritaires dans le métier de promotion immobilière du marché logement**

Le 24 juin 2005, Icade a renforcé sa position dans Icade Capri, déjà consolidée en intégration globale en 2004, en achetant la participation de 35 % d'un actionnaire minoritaire, devenant ainsi actionnaire à 100 %. Un écart d'acquisition de 24,8 millions d'euros a été constaté en 2005.

Le 18 janvier 2005, Icade Capri a acquis 30 % des titres de sa filiale ESPACE et HABITAT, consolidée en intégration globale antérieurement, portant ainsi sa participation à 100 %. Cette acquisition a dégagé un écart d'acquisition de 3,6 millions d'euros en 2005.

➤ **Acquisition des participations minoritaires dans le métier de foncière du marché logement**

Le 26 décembre 2005, Icade a acquis des participations auprès d'actionnaires minoritaires dans plusieurs sociétés patrimoniales du marché logement, facilitant ainsi la réorganisation juridique de ce métier. L'écart d'acquisition constaté dans les comptes consolidés s'élève à 17,1 millions d'euros.

2.3 Autres regroupements d'entreprises

Dans le cadre de son développement comme opérateur immobilier intégré, Icade a pris le contrôle de plusieurs sociétés pour un prix total de 24,8 millions d'euros en trésorerie, dont 24,7 millions d'euros en 2005.

➤ **Acquisition de sociétés en Italie**

Icade a acquis 100 % de deux sociétés de services en Italie, Icade ITALIA, le 14 novembre 2004 et New Real le 12 juillet 2005. Les incidences sur les comptes consolidés du groupe ne sont pas significatives.

➤ **Acquisition d'Icade CONSEIL et Icade EXPERTISE**

Icade a acquis une activité de conseil immobilier au travers des sociétés Icade Conseil et sa filiale à 100 % Icade Expertise. Cette opération de croissance externe s'inscrit dans le développement d'Icade comme opérateur immobilier complet.

L'acquisition de ces sociétés s'est réalisée par lots successifs pour atteindre 100 % en 2005. L'entrée de périmètre en intégration globale a été réalisée en 2005.

Cette acquisition a été réalisée majoritairement par un paiement en trésorerie, complété par la remise de titres Icade Foncière des Pimonts, représentant 0,76 % des titres d'Icade Foncière des Pimonts.

Deux compléments de prix sont susceptibles d'être versés, l'un, le 31 mars 2008, l'autre le 31 mars 2011 sur la base des performances de la société. Le montant de ces compléments de prix ne pouvant être déterminé de manière fiable, seul le prix d'acquisition certain a été pris en compte pour la détermination de l'écart d'acquisition qui s'élève à 7,2 millions d'euros.

➤ **Acquisition de Cabinet Villa**

Poursuivant sa croissance externe dans l'activité d'administration de biens, le Groupe a acquis 100 % de la société Cabinet Villa SAS le 6 juin 2005 et ses filiales à 100 % Villa Transactions SAS et Cabinet Villa Gestion. L'écart d'acquisition se porte à 14,1 millions d'euros.

3. ELEMENTS DE L'EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL

3.1 Chiffre d'affaires

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

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Revenus locatifs	301,2	243,8
Contrats de construction et de VEFA	594,8	439,1
Prestations de services	280,7	299,2
Ventes de marchandises	2,5	12,3
Total chiffre d'affaires	1 179,2	994,4

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

LOCATIONS SIMPLES (COTE BAILLEUR)

Typologie des baux

	Logements	Bureaux	Entrepôts et locaux d'activités
Base de détermination des loyers conditionnels			Chiffre d'affaires des preneurs
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Tacite reconduction ou proposition de renouvellement avec augmentation de loyer	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance triennale	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance triennale
Clauses d'indexation ^(*)	Indice du coût de la construction ^(*)	Indice du coût de la construction ^(*)	Indice du coût de la construction ^(*)
Terme	6 ans renouvelable par tacite reconduction	Bail en 3/6/9/12 ans maximum	Bail en 3/6/9/12 ans maximum

^(*) A partir du 01/01/06 s'appliquera le nouvel indice de référence des loyers fourni par l'INSEE

LOCATIONS SIMPLES (COTE BAILLEUR)

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Revenus locatifs de location simple	301,2	243,8
dont loyers conditionnels	–	0,1
– Charges locatives non refacturées	(2,5)	(2,3)
– Entretien réparation et maintenance	(51,7)	(45,3)
Loyers nets	247,0	196,2
A moins d'un an	97,3	95,0
De un à cinq ans	202,5	239,5
Au-delà de cinq ans	94,2	121,6
Loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	394,0	456,1

En 2004, les loyers nets n'intègrent pas Icade Foncière des Pimonts car l'entrée de périmètre a été réalisée au 31 décembre 2004 (bilan seul). En revanche, au 31 décembre 2004 les engagements de loyers minimaux à recevoir incluent ceux d'Icade Foncière des Pimonts.

En 2005, les loyers nets ainsi que les loyers minimaux à recevoir intègrent Icade Foncière des Pimonts.

LOCATIONS SIMPLES ET LOCATIONS FINANCEMENT (COTÉ PRENEUR)

LOCATIONS-FINANCEMENT ET LOCATIONS SIMPLES (COTE PRENEUR)

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Locations-financement immobilisations corporelles et immeubles de placement		
A moins d'un an	(4,5)	(4,2)
De un à cinq ans	(17,6)	(16,4)
Au-delà de cinq ans	(27,8)	(29,8)
Loyers minimaux à payer	(49,9)	(50,4)
A moins d'un an	(3,4)	(3,0)
De un à cinq ans	(14,0)	(12,4)
Au-delà de cinq ans	(26,4)	(28,2)
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location-financement	(43,8)	(43,6)

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Locations simples		
Charges de loyers	(27,1)	(27,4)
Revenus de sous-location	11,8	10,9
A moins d'un an	(19,3)	(14,2)
De un à cinq ans	(41,7)	(28,1)
Au-delà de cinq ans	(28,5)	(3,8)
Loyers minimaux à payer au titre des locations simples non résiliables . .	(89,5)	(46,1)

En 2004, les charges de loyers n'intègrent pas Icade Foncière des Pimonts car l'entrée de périmètre a été réalisée au 31 décembre 2004 (bilan seul). En revanche, au 31 décembre 2004 les engagements de loyers minimaux à payer incluent ceux d'Icade Foncière des Pimonts.

En 2005, les charges de loyers ainsi que les loyers minimaux à payer intègrent Icade Foncière des Pimonts.

4. RESULTAT SUR CESSIONS

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Résultat sur cessions des immeubles de placement	21,7	67,3
dont ventes d'immeubles en bloc	4,1	49,7
dont ventes de logements à l'unité	17,6	17,6
Résultat sur cessions des autres actifs corporels et incorporels	(0,4)	(0,4)
Résultat sur cessions de titres consolidés	4,2	(0,9)
Résultat sur cessions d'actifs destinés à être cédés	9,1	(1,1)
dont ventes d'immeubles en bloc	9,1	(1,1)
Résultat sur autres cessions	2,3	-
Total résultats sur cessions	36,9	64,9

5. RESULTAT FINANCIER

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004 ^(*)
Charges d'intérêts sur emprunts	(29,6)	(21,8)
Recyclage en résultat des instruments dérivés couverture de taux	(0,7)	-
Coût de l'endettement brut	(30,3)	(21,8)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	0,4	0,1
Résultat de cession d'équivalents de trésorerie	2,6	2,8
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	3,0	2,9
Coût de l'endettement net	(27,3)	(18,9)
Résultats de cessions des titres disponibles à la vente	(0,1)	0,2
Produits d'intérêts sur titres disponibles à la vente	-	0,1
Résultat sur actifs financiers évalués en juste valeur par résultat	0,2	-
Variation de juste valeur des instruments dérivés de transaction	1,0	-
Autres produits financiers	11,2	10,5
Autres charges financières	(6,2)	(4,0)
Autres produits et charges financiers	6,1	6,8
Résultat financier	(21,2)	(12,1)

^(*) Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

6. IMPOTS

ANALYSE DE LA CHARGE

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Impôts courants	(71,9)	(44,1)
Impôts différés	4,5	6,9
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	(67,4)	(37,2)
Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres	0,3	

L'augmentation de la charge d'impôt de l'exercice de 30,2 millions d'euros s'explique principalement par :

- l'augmentation du résultat imposable qui, à périmètre comparable, conduit à une charge d'impôt complémentaire de 15,4 millions d'euros, dont 12,3 sur la promotion immobilière,
- l'augmentation de l'impact net du provisionnement des contrôles fiscaux, à hauteur de 12,7 millions d'euros.

PREUVE D'IMPOT

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	(49,2)	(39,4)
Impact des différences de taux d'imposition	–	0,1
Incidence des reports déficitaires utilisés	(0,1)	(0,1)
Incidence sur la charge d'impôt du résultat taxé à taux réduit	0,7	–
Autres impacts ^(*)	(18,8)	2,2
	<hr/>	<hr/>
Charge d'impôt effective	(67,4)	(37,2)
	<hr/>	<hr/>
Taux d'imposition effectif	44,43 %	32,40 %
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

^(*) *Autres impacts*

La ligne « autres impacts » comprend principalement :

- les dotations nettes aux provisions pour contrôles fiscaux de l'exercice pour (25,4) millions d'euros,
- la constatation des impôts différés antérieurement non activés pour 4 millions d'euros,
- les déficits de l'exercice qui n'ont pas donné lieu à une activation d'impôt différé à hauteur de 4,7 millions d'euros.

ORIGINE DES IMPOTS DIFFERES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Impôts différés actifs liés à des différences temporaires	37,6	33,8
– Provisions pour engagements liés au personnel	8,6	7,6
– Provisions de passifs non déductibles	9,5	7,0
– Provisions d'actifs non déductibles	5,3	1,4
– Autres	14,2	17,8
Impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	1,6	2,0
	<hr/>	<hr/>
Total impôts différés actifs	39,2	35,8
Impôts différés passifs liés à des différences temporaires	(41,5)	(43,3)
– Crédit bail	(8,7)	(8,9)
– Réévaluation d'actif ^(*)	(17,4)	(18,1)
– Autres	(15,4)	(16,3)
	<hr/>	<hr/>
Total impôts différés passifs	(41,5)	(43,3)
	<hr/>	<hr/>
Position nette	(2,3)	(7,5)
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

^(*) *Impôts différés sur les réévaluations d'actifs immobiliers de sociétés n'ayant pas opté pour le régime SIIC.*

Au 31 décembre 2005, les déficits reportables non activés par le Groupe s'élèvent à 19,1 millions d'euros.

➤ Impôts différés sur crédit-bail – EMGP

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

Toutefois, ces dispositions ne sont applicables que pour les contrats conclus ou acquis à compter du 1^{er} janvier 2005. Pour les contrats conclus ou acquis avant cette date, les opérations de sous-location des immeubles restent

donc imposables au taux de droit commun. Lors de la réévaluation des actifs immobiliers comptabilisée dans les comptes consolidés 2003 au moment du passage au régime SIIC, un impôt différé passif a été constaté sur les immeubles de placement pris en crédit-bail. Cet impôt différé, calculé au taux de droit commun, correspond à l'impôt sur la plus-value latente résultant de la différence entre la valeur de réévaluation de l'immeuble à la date d'effet de l'option pour le régime SIIC et la valeur nette comptable consolidée de cet actif à cette même date.

La loi de finances rectificative en date du 21/12/2005 prévoit la faculté de céder à une structure ayant opté au régime SIIC, des contrats acquis avant le 1^{er} janvier 2005, afin de les rendre éligibles au régime SIIC. L'option en faveur d'une éventuelle cession doit être effectuée avant le 31 décembre 2007, et donne lieu au paiement d'un impôt au taux réduit de 16,5 %, assis sur la différence entre la valeur vénale et la valeur fiscale des actifs sous-jacents.

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

7. ECARTS D'ACQUISITION

ANALYSE DES SOLDES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005		31 déc. 2004	
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette	Valeur nette
Ecarts d'acquisition	121,2	(3,1)	118,1	47,9
Total écarts d'acquisition	121,2	(3,1)	118,1	47,9

DETAIL

(en millions d'euros)	31 déc. 2005		31 déc. 2004	
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette	Valeur nette
MARCHE LOGEMENT	85,9	–	85,9	26,2
MARCHE TERTIAIRE	30,1	(3,1)	27,0	16,6
MARCHE PUBLIC SANTE	1,3	–	1,3	1,3
AUTRES	3,9	–	3,9	3,8
Ecarts d'acquisition	121,2	(3,1)	118,1	47,9

VARIATIONS

(en millions d'euros)	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2004	47,9	–	47,9
Charges liées aux pertes de valeur		(3,1)	(3,1)
Effets des variations de périmètre	73,3	–	73,3
Solde au 31 décembre 2005	121,2	(3,1)	118,1

(en millions d'euros)	Valeur brute
Solde au 31 décembre 2004	47,9
Acquisitions participations minoritaires (promotion)	28,4
Acquisitions participations minoritaires (foncières)	17,1
Acquisition Cabinet Villa (services)	14,1
Total acquisitions – marché logement	59,6
Acquisitions participations minoritaires ICADE Foncière des Pimonts (foncières)	7,7
Acquisition ICADE Conseil (services)	7,2
Autres mouvements	(1,4)
Total acquisitions – marché tertiaire	13,5
Acquisition Newreal	0,2
Total acquisitions – autres	0,2
Solde au 31 décembre 2005	121,2

Un test de perte de valeur a été réalisé au 31 décembre 2005. Les taux d'actualisation avant impôt retenus pour déterminer la valeur d'utilité varient de 8,17 à 15,45 % selon les actifs testés. Une perte de valeur de 3,1 millions d'euros a été constatée sur un écart d'acquisition d'une unité génératrice de trésorerie du marché tertiaire. L'incidence au compte de résultat figure sur la ligne « pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles ».

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

TABLEAU DES VARIATIONS

VALEUR BRUTE

(en millions d'euros)	Valeur brute 31 déc. 2004	Augmentations	Production immobilisée	Diminutions	Effets des variations de périmètre ^(*)	Autres mouvements	Valeur brute 31 déc. 2005
Contrats et Relations clientèles acquis	1,5	–	–	–	–	–	1,5
Autres	18,1	1,3	–	(0,3)	(3,3)	(0,4)	15,4
Total valeur brute	19,6	1,3	–	(0,3)	(3,3)	(0,4)	16,9

^(*) dont immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises : 1,9 millions d'euros

AMORTISSEMENTS

(en millions d'euros)	Amortissements 31 déc. 2004	Augmentations	Production immobilisée	Diminutions	Effets des variations de périmètre ^(*)	Autres mouvements	Amortissements 31 déc. 2005
Contrats et Relations clientèles acquis	(0,8)	(0,7)	–	–	–	–	(1,5)
Autres	(10,9)	(0,8)	–	0,3	0,6	1,0	(9,8)
Total amortissements	(11,7)	(1,5)	–	0,3	0,6	1,0	(11,3)

^(*) dont immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises : inférieur à 0,1 million d'euros

PERTES DE VALEUR

(en millions d'euros)	Pertes de valeur 31 déc. 2004	Augmentations	Production immobilisée	Diminutions	Effets des variations de périmètre ^(*)	Autres mouvements	Pertes de valeur 31 déc. 2005
Contrats et Relations clientèles acquis	-	-	-	-	-	-	-
Autres	(2,0)	(1,1)	-	-	3,0	(0,8)	(0,9)
Total pertes de valeur	(2,0)	(1,1)	-	-	3,0	(0,8)	(0,9)

^(*) dont aucune immobilisation acquise par voie de regroupement d'entreprises

VALEUR NETTE

(en millions d'euros)	Valeur nette 31 déc. 2004	Augmentations	Production immobilisée	Diminutions	Effets des variations de périmètre ^(*)	Autres mouvements	Valeur nette 31 déc. 2005
Contrats et Relations clientèles acquis	0,7	-	-	(0,7)	-	-	-
Autres	5,2	1,3	-	(1,9)	0,3	(0,2)	4,7
Total valeur nette	5,9	1,3	-	(2,6)	0,3	(0,2)	4,7

^(*) dont immobilisations acquises par voie de regroupement d'entreprises : 1,9 millions d'euros

9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

TABLEAU DES VARIATIONS

VALEUR BRUTE

(en millions d'euros)	Valeur brute 31 déc. 2004	Acquisitions ^(*) (**)	Production immobilisée	Diminutions	Effets des variations de périmètre ^(***)	Autres mouvements ^(***)	Valeur brute 31 déc. 2005
Terrains	2,2	-	-	-	(0,1)	(0,3)	1,8
Constructions	6,9	-	-	-	(3,2)	1,1	4,8
Autres immobilisations corporelles	28,9	2,9	-	(1,8)	(4,1)	3,6	29,5
Immobilisations corporelles en cours	60,8	80,0	-	(2,9)	-	(38,3)	99,6
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	0,0	-	-	-	-	-	0,0
Immeubles de placement	2 593,8	67,3	-	(61,3)	(2,7)	54,3	2 651,4
Total immobilisations corporelles et immeubles de placement	2 692,6	150,2	-	(66,0)	(10,1)	20,4	2 787,1
Dont : immobilisations en location-financement	72,2	-	-	-	-	3,4	75,6
Terrains	-	-	-	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	3,4	3,4
Immeubles de placement	72,2	-	-	-	-	-	72,2

^(*) dont 147,4 M€ de dépenses postérieures aux acquisitions

^(**) dont 4,1 M€ d'immeubles de placement destinés à être cédés

^(***) dont 2,9 M€ de coûts d'emprunt incorporés dans le coût des actifs au cours de l'exercice

^(****) Aucune immobilisation acquise par voie de regroupement d'entreprises

12. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS D'ICADE

AMORTISSEMENTS

(en millions d'euros)	Amortissements 31 déc. 2004	Augmentations	Production immobilisée	Diminutions	Effets des variations de périmètre	Autres mouvements ^(**)	Amortissements 31 déc. 2005
Terrains	-	-	-	-	-	-	-
Constructions	(1,6)	(0,3)	-	-	2,0	(0,9)	(0,8)
Autres immobilisations corporelles	(24,3)	(3,4)	-	1,7	4,3	0,1	(21,6)
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-
Immeubles de placement	(819,0)	(76,9)	-	6,3	1,4	3,3	(884,9)
Total immobilisations corporelles et immeubles de placement	(844,9)	(80,6)	-	8,0	7,7	2,5	(907,3)
Dont : immobilisations en location-financement	(5,3)	(2,9)	-	-	-	-	(8,2)
Terrains	-	-	-	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	(0,2)	-	-	-	-	(0,2)
Immeubles de placement	(5,3)	(2,6)	-	-	-	-	(8,0)

(**) dont 2,4 M€ d'immeubles de placement destinés à être cédés

PERTES DE VALEUR

(en millions d'euros)	Pertes de valeur 31 déc. 2004	Augmentations	Production immobilisée	Diminutions	Effets des variations de périmètre	Autres mouvements ^(**)	Pertes de valeur 31 déc. 2005
Terrains	(1,0)	(0,1)	-	0,3	0,0	-	(0,8)
Constructions	-	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	(0,7)	(1,5)	-	-	0,1	(0,7)	(2,8)
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-
Immeubles de placement	(18,1)	(5,0)	-	3,4	3,3	0,7	(15,7)
Total immobilisations corporelles et immeubles de placement	(19,8)	(6,6)	-	3,7	3,4	-	(19,3)
Dont : immobilisations en location-financement	-	-	-	-	-	-	-
Terrains	-	-	-	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-
Immeubles de placement	-	-	-	-	-	-	-

(**) Aucune perte de valeur ne concerne les immeubles de placement destinés à être cédés

VALEUR NETTE

(en millions d'euros)	Valeur nette 31 déc. 2004	Augmentations	Production immobilisée	Diminutions	Effets des variations de périmètre	Autres mouvements ^(**)	Valeur nette 31 déc. 2005
Terrains	1,2	–	–	0,2	(0,1)	(0,3)	1,0
Constructions sur sol propre	5,3	–	–	(0,3)	(1,2)	0,2	4,0
Constructions sur sol d'autrui	3,9	2,9	–	(5,0)	0,3	3,0	5,1
Immobilisations en-cours	60,8	80,0	–	(2,9)	–	(38,3)	99,6
Avances et acomptes	0,0	–	–	–	–	–	0,0
Immeubles de placement	1 756,7	67,3	–	(133,5)	2,0	58,3	1 750,8
Total immobilisations corporelles et immeubles de placement	1 827,9	150,2	–	(141,5)	1,0	22,9	1 860,5
Dont : immobilisations en location-financement	66,9	(2,9)	–	–	–	3,4	67,4
Terrains	–	–	–	–	–	–	–
Constructions	–	–	–	–	–	–	–
Autres immobilisations corporelles	–	(0,2)	–	–	–	3,4	3,2
Immeubles de placement	66,9	(2,6)	–	–	–	–	64,3

^(**) dont 1,7 M€ d'immeubles de placement destinés à être cédés

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

A chaque clôture, les immeubles de placement de chaque foncière font l'objet d'une évaluation par des experts immobiliers indépendants, membres de L'Association française des sociétés d'expertises immobilières.

➤ Icade Patrimoine (marché logement)

Les immeubles de placement d'Icade Patrimoine (marché logement), constitués essentiellement de logements collectifs en Ile-de-France, sont évalués sur la base d'une valeur en bloc cohérente avec la stratégie patrimoniale de la foncière. La méthode principale d'évaluation est celle par actualisation des revenus (méthode des flux de trésorerie futurs actualisés) sur des périodes longues (10 ans).

➤ Icade EMGP (marché tertiaire)

Icade EMGP exploite et développe un ensemble de parcs tertiaires dans le nord de Paris. Les immeubles de placement sont évalués sur la base d'une approche globale de la valeur patrimoniale des parcs qui constituent des sous-ensembles homogènes. L'évaluation des parcs est réalisée par la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés. Les résultats obtenus sont ponctuellement recoupés avec la méthode dite « par comparaison directe », sur des biens équivalents en nature et en localisation.

➤ Icade Foncière des Pimonts (marché tertiaire)

Icade Foncière des Pimonts détient des immeubles de bureaux à Paris (Quartier Central des Affaires) et en région parisienne et développe des projets d'externalisation d'actifs tertiaire (bureaux, commerces). Les immeubles de placement 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.

Les justes valeurs présentées ci-dessous sont les valeurs d'expertises hors droits.

(en millions d'euros)	Valeur nette comptable 31 déc. 2005	Juste valeur 31 déc. 2005	Valeur nette comptable 31 déc. 2004	Juste valeur 31 déc. 2004
ICADE Patrimoine (marché logement) . . .	390,0	1 426,8	397,5	1 340,0
ICADE EMGP (marché tertiaire)	658,5	835,9	630,7	763,9
ICADE Foncière des Pimonts (marché tertiaire)	698,9	769,5	726,7	745,1
Autres	3,4	10,6	1,8	9,1
Total	1 750,8	3 042,9	1 756,7	2 858,1
Dont : immeubles de placement en location-financement	64,3	88,4	66,9	82,9

La valeur de l'expertise annuelle du patrimoine immobilier d'Icade EMGP s'élève au 31 décembre 2005 à 907,3 millions d'euros intégrant une valorisation des travaux en-cours sur les lots 1 et 2 du Parc du Millénaire de 71,4 millions d'euros.

10. TITRES DISPONIBLES A LA VENTE

(en millions d'euros)	Notes	31 déc. 2005		1 ^{er} jan. 2005 ^(*)	
		Brut	Pertes de valeur	Net	Net
Obligations et titres assimilés .		51,1	-	51,1	58,9
- dont ORA Immobilière					
Monsieur Bricolage	(1)	18,5	-	18,5	-
Actions et autres titres à revenus variables		20,1	(0,2)	19,9	22,0
- dont actions SCIC Habitat . .					8,7
- dont autres participations . .		20,1	(0,2)	19,9	13,3
Total titres disponibles à la vente non courants		71,2	(0,2)	71,0	80,9
Obligations et titres assimilés .		3,2	-	3,2	20,2
Total titres disponibles à la vente courants		3,2	-	3,2	20,2

^(*) Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

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

(en millions d'euros)	Titres disponibles à la vente
1^{er} jan. 2005^(*)	101,1
Acquisitions	28,6
Cessions	(51,5)
Effets des variations de valeur en capitaux propres	0,5
Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	(0,1)
Effet des variations de périmètre et de capital	0,2
Autres	(4,6)
31 déc. 2005	74,2

➤ **Acquisitions**

Les acquisitions de l'exercice 2005 sont essentiellement constituées de deux opérations.

- Icade Foncière des Pimonts a pris une participation dans la société l'Immobilière Mr. Bricolage, structure ad hoc détenant les actifs immobiliers des magasins exploités par le groupe Mr. Bricolage. Cette participation a été prise sous la forme d'ORA représentant, à la date de remboursement du 1^{er} janvier 2008, 32 % du capital de l'Immobilière Mr. Bricolage. A cette même date, Icade Foncière des Pimonts aura la possibilité de porter sa participation à 95 % par rachat de titres complémentaires. Icade Foncière des Pimonts dispose d'une option de cession de ces ORA en trésorerie, exerçable entre le 1^{er} juillet 2007 et le 30 septembre 2007. Le montant des ORA détenues s'élève à 18,5 millions d'euros au 31 décembre 2005. S'agissant du premier exercice comptable de l'Immobilière Monsieur Bricolage et les comptes n'étant pas disponibles à la date d'arrêté, les titres ont été comptabilisés au coût au 31 décembre 2005.
- Icade a acquis en 2005 2 % des titres d'une société italienne cotée, AEDES. La valeur de ces titres au 31 décembre 2005 s'élève à 10,1 millions d'euros.

➤ **Cessions**

- Les titres SCIC Habitat, dont la valeur dans les comptes s'élève à 8,7 millions d'euros au 31 décembre 2004 sont cédés à la SNI en 2005 (cf note 2).
- Des titres obligataires ont été cédés pour 42,6 millions d'euros.

11. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(en millions d'euros)	Notes	31 déc. 2005		Net
		Brut	Pertes de valeur	
Créances rattachées à des participations		2,2	–	2,2
Prêts		0,8	–	0,8
Dépôts et cautionnements versés		6,5	–	6,5
Dépôts à terme		0,1	–	0,1
Total autres actifs financiers non courants(**)		9,6	–	9,6

(en millions d'euros)	Notes	1 ^{er} jan. 2005(*)		Net
		Brut	Pertes de valeur	
Créances rattachées à des participations		1,8	(1,7)	0,1
Prêts		3,6	(0,9)	2,7
Dépôts et cautionnements versés		5,7	–	5,7
Dépôts à terme		9,0	–	9,0
Total autres actifs financiers non courants(**)		20,1	(2,6)	17,5

(*) Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

(**) Ces actifs sont évalués au coût amorti

Prêts et créances au coût amorti

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	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	28,7	26,5	0,4	1,8	2,2
Prêts	7,8	7,0	0,2	0,6	0,8
Dépôts et cautionnements versés	8,3	1,8	0,9	5,7	6,5
Dépôts à terme	41,1	41,0	–	0,1	0,1
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti – net	85,9	76,3	1,4	8,2	9,6

(en millions d'euros)	1 ^{er} jan. 2005	Part à moins d'un an (courante)	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans	Total part non courante
Créances rattachées à des participations	20,5	20,4	0,1	–	0,1
Prêts	12,6	9,9	1,4	1,3	2,7
Dépôts et cautionnements versés	7,2	1,5	0,3	5,4	5,7
Dépôts à terme	29,7	20,7	9,0	–	9,0
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti – net	70,0	52,5	10,8	6,7	17,5

12. STOCKS ET EN-COURS

ANALYSE DES STOCKS

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Terrains et réserves foncières	8,7	9,1
Travaux en cours	171,0	133,8
Lots finis non vendus	0,8	1,2
Autres	1,2	0,4
Valeur brute	181,7	144,5
Pertes de valeur	(8,4)	(9,7)
Valeur nette	173,3	134,8

PERTES DE VALEUR

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Solde à l'ouverture	(9,7)	(8,7)
Dotations de l'exercice	(3,5)	(1,5)
Effets des variations de périmètre	(0,8)	0,1
Reprises de l'exercice	4,7	0,8
Autres	0,9	(0,4)
Solde à la clôture	(8,4)	(9,7)

13. CREANCES CLIENTS

(en millions d'euros)	31 déc. 2005		31 déc. 2004	
	Brut	Pertes de valeur	Net	Net
Créances clients et comptes rattachés	159,1	(13,6)	145,5	117,4
Total créances clients	159,1	(13,6)	145,5	117,4

(en millions d'euros)	Pertes		Net
	Brut	de valeur	
Solde au 31 décembre 2004	131,1	(13,7)	117,4
Variation de l'exercice	21,7	0,1	21,8
Effets des variations de périmètre	6,3	–	6,3
Solde au 31 décembre 2005	159,1	(13,6)	145,5

14. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

(en millions d'euros)	31 déc. 2005		
	Bureau	Logement	Total
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement . .	319,5	848,3	1 167,8
Travaux en cours	16,9	45,9	62,8
Perte à terminaison	–	(1,2)	(1,2)
Appels de fonds encaissés	(292,1)	(844,9)	(1 137,0)
Montant dû par les clients	55,8	84,4	140,2
Montant dû aux clients	(11,5)	(36,3)	(47,8)
Produits de l'exercice	212,2	382,8	595,0
<u>Concernant les contrats en cours à la date de clôture et</u> <u>achevés au cours de la période :</u>			
Montant total des coûts encourus et bénéfices comptabilisés (moins les pertes comptabilisées) jusqu'au 31 décembre 2005	48,2	188,5	236,7
Montant des avances reçues (montant dû aux clients)	(11,5)	(36,3)	(47,8)
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC – appels de fonds encaissés)	241,8	357,4	599,2

(en millions d'euros)	31 déc. 2004		
	Bureau	Logement	Total
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement . .	103,0	683,8	786,8
Travaux en cours	35,0	26,2	61,2
Perte à terminaison	–	(3,7)	(3,7)
Appels de fonds encaissés	(196,0)	(674,6)	(870,6)
Montant dû par les clients	9,8	44,4	54,2
Montant dû aux clients	(67,8)	(12,7)	(80,5)
Produits de l'exercice	101,0	338,2	439,2
<u>Concernant les contrats en cours à la date de clôture et</u> <u>achevés au cours de la période :</u>			
Montant total des coûts encourus et bénéfices comptabilisés (moins les pertes comptabilisées) jusqu'au 31 décembre 2004	14,1	148,7	162,8
Montant des avances reçues (montant dû aux clients)	(67,8)	(12,7)	(80,5)
Engagements hors bilan réciproques (actes authentiques TTC – appels de fonds encaissés)	154,6	220,7	375,3

15. CREANCES DIVERSES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005		31 déc. 2004	
	Brut	Pertes de valeur	Net	Net
Avances fournisseurs	28,2	–	28,2	17,6
Dividendes à recevoir	0,2	–	0,2	–
Créances sur cessions d'immobilisations	7,1	–	7,1	5,0
Opérations sur mandats ^(*)	272,6	–	272,6	268,3
Charges constatées d'avance	5,1	–	5,1	6,2
Créances fiscales	91,2	–	91,2	87,2
Créances sociales	2,5	–	2,5	0,9
Autres créances	91,7	(7,0)	84,7	94,8
Total créances diverses	498,6	(7,0)	491,6	480,0

Toutes les créances sont à moins d'un an.

^(*) Détail des opérations sur mandats

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Créances	4,6	21,9
Trésorerie	268,0	246,4
Total opérations sur mandats	272,6	268,3

16. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

(en millions d'euros)	Notes	31 déc. 2005		Net
		Brut	Pertes de valeur	
Créances rattachées à des participations		27,4	(0,9)	26,5
Prêts		7,0	–	7,0
Dépôts et cautionnements versés		1,8	–	1,8
Dépôts à terme		41,0	–	41,0
Total autres actifs financiers courants au coût amorti	11	77,2	(0,9)	76,3
Autres OPCVM en juste valeur par résultat		24,8	–	24,8
Instruments dérivés	25	0,3	–	0,3
Total autres actifs financiers courants		102,3	(0,9)	101,4

S'agissant d'actifs à court terme, la juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

(en millions d'euros)	Notes	1 ^{er} jan. 2005 ^(*)		
		Brut	Pertes de valeur	Net
Créances rattachées à des participations		20,4	–	20,4
Prêts		9,9	–	9,9
Dépôts et cautionnements versés		1,5	–	1,5
Dépôts à terme		20,7	–	20,7
Total autres actifs financiers courants au coût amorti	11	52,5	–	52,5
Autres OPCVM en juste valeur par résultat		50,0	–	50,0
Instrumentés dérivés	25	–	–	–
Total autres actifs financiers courants		102,5	–	102,5

(*) Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

17. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	1 ^{er} jan. 2005	31 déc. 2004
OPCVM monétaires	187,3	257,5	257,5
Equivalents de trésorerie	187,3	257,5	257,5
Disponibilités	98,4	89,2	89,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	285,7	346,7	346,7

18. IMMEUBLES DE PLACEMENT DESTINES A ETRE CEDES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005			31 déc. 2004	
	Valeur brute	Amortissements	Pertes de valeur	Valeur nette	Valeur nette
Immeubles de placement destinés à être cédés	4,1	(2,4)	–	1,7	11,1
Total actifs destinés à être cédés	4,1	(2,4)	–	1,7	11,1
Dont immobilisations en location- financement					
Terrains	–	–	–	–	–
Constructions	–	–	–	–	–

19. CAPITAUX PROPRES

Capital

	31 déc. 2005		31 déc. 2004	
	Nombre	Capital en millions d'euros	Nombre	Capital en millions d'euros
Actions émises				
Entièrement libérées	33 560 000	510,1	33 560 000	510,1
<i>Actions ordinaires d'une valeur nominale de 15,20 euros</i>				
Total	33 560 000	510,1	33 560 000	510,1

Evolution du nombre d'actions en circulation

(en millions d'euros)	Nombre	Capital
1^{er} janvier 2004	19 080 000	290,0
Emissions	14 480 000	220,1
Acquisitions nettes de titres d'autocontrôle	–	–
31 décembre 2004 et 31 décembre 2005	33 560 000	510,1

Dividendes

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Dividendes versés aux actionnaires d'ICADE SA		
– dividende final pour 2004 : 30,2 M€ (2003 : 54,9 M€)	30,2	54,9
– acompte sur dividende	–	10,1
– reprise d'acompte sur dividende	(10,1)	(41,9)
Total	20,1	23,1

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
1^{er} janvier 2005	0,1	(12,1)	0,3	(11,7)
Variation de juste valeur	0,5	1,7	–	2,2
Transfert en résultat de la période	–	0,7	–	0,7
31 décembre 2005	0,6	(9,7)	0,3	(8,8)

Les incidences des couvertures de flux de trésorerie futurs concernent principalement les foncières du Groupe qui ont opté pour le régime fiscal SIIC, ce qui justifie le faible niveau des impôts sur les variations de valeur.

20. INTERETS MINORITAIRES

➤ Incidence des ORA sur les intérêts minoritaires

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

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

➤ Variations de périmètre

La diminution de 115,7 millions d'euros des intérêts minoritaires liée aux variations de périmètre est répartie de la manière suivante :

(en millions d'euros)	31 déc. 2005
Acquisitions participations minoritaires (promotion)	(30,5)
Acquisitions participations minoritaires (foncières)	(7,0)
Acquisitions participations minoritaires ICADE Foncière des Pimonts (foncières)	(87,3)
Autres mouvements	9,1
Incidence des variations de périmètre sur les intérêts minoritaires	(115,7)

21. PROVISIONS

(en millions d'euros)	Notes	31 déc. 2005	31 déc. 2004
<i>Provisions pour :</i>			
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	28	37,5	46,6
Risques et charges		13,3	13,1
Provisions – non courantes		50,8	59,7
<i>Provisions pour :</i>			
Pertes sur contrats		2,6	1,8
Risques fiscaux		30,5	17,3
Risques et charges		24,2	22,2
Provisions – courantes		57,3	41,3
Total		108,1	101,0

(en millions d'euros)	31 déc. 2004	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	31 déc. 2005
Indemnités de fin de carrière et engagements assimilés	46,6	3,7	(0,4)	–	(12,6)	0,2	37,5
Pertes sur contrats	1,8	3,2	(2,0)	–	(0,1)	(0,3)	2,6
Risques fiscaux	17,3	26,5	(11,5)	(1,1)	0,6	(1,3)	30,5
Risques – autres	19,3	6,1	(3,1)	(1,6)	(3,5)	3,9	21,1
Charges – autres	16,0	9,4	(8,5)	(3,6)	1,5	1,6	16,4
Total	101,0	48,9	(25,5)	(6,3)	(14,1)	4,1	108,1
dont : résultat opérationnel	–	48,7	(25,2)	(6,3)	–	–	–
résultat financier	–	–	–	–	–	–	–

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

lcade identifie plusieurs natures de provisions. Outre les indemnités de fin de carrière et engagements assimilés qui font l'objet de développements spécifiques (cf note 28), les provisions sont constituées dès lors que les risques identifiés résultant d'événements passés engendrent une obligation probable de sortie de ressources.

Les risques identifiés sont :

- les pertes sur contrats de prestations de services, (pour mémoire les pertes sur contrats de promotion immobilière figurent dans les postes « montants dûs aux clients » et « montant dûs par les clients »)
- les risques fiscaux. Les provisions couvrent les risques fiscaux pour lesquels les notifications de redressement ont été reçues ou des contrôles sont en cours.
- Dans le cadre de son activité, le groupe est confronté à des litiges. Sur la base de l'estimation du risque réalisée par le management et ses conseils, les provisions constituées sont jugées suffisantes à la clôture de l'exercice et le groupe considère qu'il dispose de l'ensemble des éléments lui permettant d'étayer sa position. Les provisions qui ont un caractère individuellement significatif couvrent :
 - des contentieux sur la promotion immobilière pour un montant de 7,6 millions d'euros, dont 1,5 doté en 2005,
 - des risques de remise en état du patrimoine immobilier pour 9,9 millions d'euros dont une dotation de 5,1 sur l'exercice 2005.

Le Groupe a assuré des risques liés à l'exercice de son activité auprès de la compagnie d'assurances ICS Assurance SA, dont la liquidation judiciaire a été prononcée par jugement du 30 septembre 1999 du tribunal de commerce de Nanterre, suite au retrait de son agrément. Le groupe n'a jamais supporté de charges significatives à ce titre dans le passé et aucune provision n'a été constituée ni au 31 décembre 2004 ni au 31 décembre 2005. Le passif éventuel encouru par le groupe s'éteint au rythme de prescription des risques assurés.

22. DETTES FINANCIERES

DETTE FINANCIERE NETTE

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	1 ^{er} jan. 2005 ^(*)	31 déc. 2004 ^(*)
Dettes financières long terme et moyen terme (non courante) . . .	953,1	904,2	1 057,7
Dettes financières court terme (courante)	272,6	161,7	159,9
Dettes financières brute	1 225,7	1 065,9	1 217,6
Instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt (actifs et passifs)	12,6	15,3	0,5
Dettes financières brute après prise en compte des instruments dérivés	1 238,3	1 081,2	1 218,1
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)	(74,1)	(92,7)	(92,6)
Titres disponibles à la vente et autres actifs financiers courants (hors instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt et dépôts de garantie versés)	(102,5)	(121,2)	(121,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(285,7)	(346,7)	(346,7)
Dettes financières nette	776,0	520,6	657,6

(*) Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

DETTES FINANCIERES PAR NATURE

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	1 ^{er} jan. 2005 ^(*)	31 déc. 2004 ^(*)
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	62,1	65,7	219,2
Emprunts auprès des établissements de crédit	792,4	736,7	736,7
Locations-financement	40,4	40,6	40,6
Autres emprunts et dettes assimilées	41,1	53,8	53,8
Dettes rattachées à des participations	17,1	7,4	7,4
Dettes financières à long terme et moyen terme	953,1	904,2	1 057,7
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	5,3	4,1	2,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	126,2	101,9	101,9
Locations-financement	3,4	3,0	3,0
Autres emprunts et dettes assimilées	9,8	11,7	11,7
Dettes rattachées à des participations	18,9	18,9	18,9
Découverts bancaires	109,0	22,1	22,1
Dettes financières à court terme	272,6	161,7	159,9
Total dette financière brute	1 225,7	1 065,9	1 217,6

(*) Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

DETTES FINANCIERES PAR ECHEANCE

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	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)	67,4	5,3	60,8	1,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	918,6	126,2	394,3	398,1
Locations-financement	43,8	3,4	14,0	26,4
Autres emprunts et dettes assimilées	50,9	9,8	27,9	13,2
Dettes rattachées à des participations	36,0	18,9	13,7	3,4
Découverts bancaires	109,0	109,0	–	–
Total dettes financières	1 225,7	272,6	510,7	442,4

(en millions d'euros)	1 ^{er} jan. 2005 ^(*)	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)	69,8	4,1	58,9	6,8
Emprunts auprès des établissements de crédit	838,6	101,9	331,2	405,5
Locations-financement	43,6	3,0	12,4	28,2
Autres emprunts et dettes assimilées	65,5	11,7	33,7	20,1
Dettes rattachées à des participations	26,3	18,9	4,4	3,0
Découverts bancaires	22,1	22,1	–	–
Total dettes financières	1 065,9	161,7	440,6	463,6

(en millions d'euros)	31 déc. 2004 ^(*)	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)	221,5	2,3	–	219,2
Emprunts auprès des établissements de crédit	838,6	101,9	331,2	405,5
Locations-financement	43,6	3,0	12,4	28,2
Autres emprunts et dettes assimilées	65,5	11,7	33,7	20,1
Dettes rattachées à des participations	26,3	18,9	4,4	3,0
Découverts bancaires	22,1	22,1	–	–
Total dettes financières	1 217,6	159,9	381,7	676,0

^(*) Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

Le retraitement des ORA suite à la première application des normes IAS 32 et 39 se traduit par une diminution de la dette en contrepartie des capitaux propres.

Des emprunts contractés par Icade EMGP (Capital restant dû au 31/12/2005 : 267 millions d'euros) et Icade Foncière des Pimonts (Capital restant dû au 31/12/2005 : 163 millions d'euros) font l'objet de covenants fondés sur des ratios financiers pouvant entraîner une obligation de remboursement anticipé. A ce jour, les ratios sont respectés.

Icade SA a notamment contracté auprès de CDC IXIS un emprunt comportant une clause de remboursement anticipé en cas de passage de la participation de la CDC dans le capital d'Icade SA au-dessous du seuil de 67 %. Le

capital restant dû de cet emprunt au 31 décembre 2005 est de 22,1 millions d'euros. Il en est de même pour Icade GFF pour un capital restant dû au 31 décembre 2005 de 8 millions d'euros.

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 de 50 % par la CDC.

DETTES FINANCIERES PAR TYPE DE TAUX

(en millions d'euros)	31 déc. 2005		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	67,4	67,4	–
Emprunts auprès des établissements de crédit	918,6	32,4	886,2
Locations-financement	43,8	–	43,8
Autres emprunts et dettes assimilées	50,9	50,9	–
Dettes rattachées à des participations	36,0	–	36,0
Découverts bancaires	109,0	–	109,0
Total dettes financières	1 225,7	150,7	1 075,0

(en millions d'euros)	1 ^{er} jan. 2005 ^(*)		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	69,8	69,8	–
Emprunts auprès des établissements de crédit	838,6	36,2	802,4
Locations-financement	43,6	–	43,6
Autres emprunts et dettes assimilées	65,5	65,5	–
Dettes rattachées à des participations	26,3	–	26,3
Découverts bancaires	22,1	–	22,1
Total dettes financières	1 065,9	171,5	894,4

(en millions d'euros)	31 déc. 2004 ^(*)		
	Répartition par taux		
	Total	Fixe	Variable
Emprunts obligataires remboursables en actions (ORA)	221,5	64,2	157,3
Emprunts auprès des établissements de crédit	838,6	36,2	802,4
Locations-financement	43,6	–	43,6
Autres emprunts et dettes assimilées	65,5	65,5	–
Dettes rattachées à des participations	26,3	–	26,3
Découverts bancaires	22,1	–	22,1
Total dettes financières	1 217,6	165,9	1 051,7

^(*) Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

JUSTE VALEUR

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	1 ^{er} jan. 2005(*)
Endettement à taux variable	1 075,0	894,4
Endettement à taux fixe	147,1	166,4
Total juste valeur	1 222,1	1 060,8

La juste valeur a été calculée sur la base d'un modèle de valorisation réalisé par actualisation de flux futurs par référence au taux de marché.

ENGAGEMENTS DONNES EN GARANTIE D'EMPRUNTS

(en millions d'euros)	31 déc. 2005		31 déc. 2004
	Montant global des passifs nantis	VNC sociale 2005 des actifs nantis	Montant global des passifs nantis
Montant global des passifs garantis	537,5	466,4	476,3
Immobilisations corporelles			
Hypothèques et Promesses d'hypothèque	274,3	203,2	274,3
Immobilisations financières			
Nantissements de Titres	263,2	263,2	202,0

23. DETTES FOURNISSEURS

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	282,0	181,0
Total dettes fournisseurs	282,0	181,0

Les dettes fournisseurs ont une maturité inférieure à un an.

24. DETTES DIVERSES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Dépôts et cautionnements reçus long terme	37,6	36,3
Dépôts et cautionnements reçus moyen terme	4,9	4,8
Total dettes diverses non courantes	42,5	41,1
Avances clients	47,7	43,6
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	9,9	8,4
Actionnaires – dividendes à payer	1,2	0,5
Opérations sur mandats(*)	272,6	268,3
Produits constatés d'avance	16,4	12,4
Dépôts de garantie reçus	2,7	2,7
Dettes sociales	48,4	47,9
Dettes fiscales hors impôts sur le résultat	53,3	61,3
Autres dettes	50,2	48,6
Participation des salariés	1,0	0,5
Total dettes diverses courantes	503,4	494,2
Total dettes diverses	545,9	535,3

(*) *Détail des opérations sur mandats*

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Dettes	255,7	257,8
Trésorerie	16,9	10,5
Total opérations sur mandats	272,6	268,3

25. INSTRUMENTS DERIVES

PRESENTATION AU BILAN

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2005	1 ^{er} jan. 2005(*)	31 déc. 2004(*)
Actifs : non courants	11	–	–	–
courants	16	0,3	–	–
Passifs : non courants		(8,4)	(14,6)	–
courants		(4,5)	(0,7)	(0,5)
Total instruments dérivés – Risque de taux		(12,6)	(15,3)	(0,5)

(*) *Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005*

ANALYSE DES NOTIONNELS PAR ECHEANCE

(en millions d'euros)	Taux moyen	31 déc. 2005 Montants notionnels des contrats			
		Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Swaps de taux – payeur fixe	4,59 %	226,0	28,9	41,4	155,7
Caps et tunnels	5,55 %	136,1	–	117,0	19,1
Total instruments dérivés – risque de taux	4,83 %	362,1	28,9	158,4	174,8

(en millions d'euros)	Taux moyen	31 déc. 2004 Montants notionnels des contrats			
		Total	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de cinq ans	Part à plus de cinq ans
Swaps de taux – payeur fixe	4,41 %	293,6	43,0	56,2	194,4
Caps et tunnels	5,16 %	180,8	53,2	104,6	23,0
Total instruments dérivés – risque de taux	4,71 %	474,4	96,2	160,8	217,4

VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS DERIVES

(en millions d'euros)	Juste valeur 1 ^{er} jan. 2005 ⁽¹⁾ (1)	Déqualification postérieure 1 ^{er} janvier 2005 (2)	Impact reclassement en résultat des instruments déqualifiés au 1 ^{er} jan. 2005 (3)	Variation de juste valeur en résultat (4)	Variation de juste valeur en capitaux propres (5)	Juste valeur 31 déc. 2005 (6) = (1) + (2) + (4) + (5)
Swaps de taux – payeur fixe	(15,3)	4,7	–	0,1	1,7	(8,8)
Caps et tunnels	–	–	–	–	–	–
Total instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	(15,3)	4,7	–	0,1	1,7	(8,8)
Swaps de taux – payeur fixe	–	(4,7)	(0,7)	0,6	–	(4,1)
Caps et tunnels	–	–	–	0,3	–	0,3
Total instruments non qualifiés de couverture	–	(4,7)	(0,7)	0,9	–	(3,8)
Total instruments – risque de taux	(15,3)	–	(0,7)	1,0	1,7	(12,6)

26. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Les activités opérationnelles et financières du Groupe l'exposent aux risques suivants :

➤ Les risques de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers.

Toutefois, cette exposition est limitée :

- Les actifs sont détenus dans une perspective à long terme et valorisés dans les comptes pour leur coût net d'amortissement,
- Les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

➤ **Le risque de contrepartie**

Bénéficiant d'un portefeuille de clients et d'activités variés le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs.

Par ailleurs, les instruments dérivés ne sont négociés qu'avec des contreparties de premier rang.

➤ **Risque de change**

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le Groupe n'est pas soumis au risque de change.

➤ **Le risque de liquidité**

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels et, à court terme par le recours à des lignes de crédit confirmées non tirées.

➤ **Le risque de taux d'intérêt**

Emprunteur à taux variable, le Groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps.

L'exposition à ce risque est limitée par une pratique prudente de couverture (swaps et caps).

➤ **Le risque de concentration de crédit**

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.

27. RESULTAT PAR ACTION

	Notes	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Bénéfice net pour le calcul du résultat par action (en euros)			
Résultat net part du groupe		70 751 000	60 288 000
<i>Impact des instruments dilutifs :</i>			
– Economie des frais financiers liés à la conversion des instruments de dette		–	–
Résultat net part du groupe dilué		70 751 000	60 288 000
Résultat net part du groupe des activités abandonnées		8 398 000	–
<i>Impact des instruments dilutifs</i>			
Résultat net part du groupe des activités abandonnées dilué		8 398 000	–
Résultat net part du groupe des activités poursuivies		62 353 000	60 288 000
<i>Impact des instruments dilutifs</i>			
Résultat net part du groupe des activités poursuivies dilué		62 353 000	60 288 000
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action			
Nombre moyen d'actions en circulation	(1)	33 560 000	21 579 288
Actions à remettre en remboursement des ORA			
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul		33 560 000	21 579 288
<i>Impact des instruments dilutifs</i>			
Nombre moyen d'actions en circulation dilué		33 560 000	21 579 288
Résultat par action (en euros)			
Résultat net part du groupe par action		2,11	2,79
Résultat net part du groupe par action dilué		2,11	2,79
Résultat net part du groupe des activités abandonnées par action		0,25	–
Résultat net part du groupe des activités abandonnées par action dilué		0,25	–
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par action		1,86	2,79
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par action dilué		1,86	2,79
Note (1)			
Nombre d'actions au 31 décembre 2003		19 080 000	19 080 000
Augmentation de capital de 14 480 000 actions au 29 octobre 2004			
		14 480 000	2 499 288
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul		33 560 000	21 579 288

28. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

VARIATION DU COUT DES SERVICES RENDUS ET DE LA JUSTE VALEUR DES COUVERTURES

(en millions d'euros)		Engagement couvert	31 déc. 2005 Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	31 déc. 2004 Engagement non couvert	Total
Dette actuarielle à l'ouverture	(1)	47,6		47,6	26,3		26,3
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(2)	(12,2)		(12,2)			-
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	2,7		2,7	3,2		3,2
Coût financier de l'exercice	(a)	1,3		1,3	1,9		1,9
Coût des services passés comptabilisés	(a)	0,1		0,1	-		-
Coûts de la période	$\Sigma(a)$	4,1		4,1	5,1		5,1
Prestations versées	(3)	(0,6)		(0,6)	(2,9)		(2,9)
(Gains) Pertes actuariels de l'exercice	(4)	(0,4)		(0,4)	18,4		18,4
Coût des services passés non comptabilisés	(5)	-		-	0,7		0,7
Dette actuarielle à la clôture	$(A) = (1) + (2) + \Sigma(a) + (3) + (4) + (5)$	38,4	-	38,4	47,6	-	47,6
Valeur des actifs de couverture							
Juste valeur des actifs de couverture à l'ouverture	(6)	2,6		2,6	2,5		2,5
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(7)	0,1		0,1			-
Effet du plafonnement des actifs de couverture comptabilisés				-			-
Montant des droits à remboursement enregistrés séparément à l'actif							
Rendement attendu des actifs	(b)	0,1		0,1	0,1		0,1
Cotisations	(b)			-			-
Prestations servies	(b)			-	(0,1)		(0,1)
Gains (Pertes) actuariels de l'exercice	(b)	(0,1)		(0,1)	0,1		0,1
Juste valeur des actifs de couverture à la clôture	$(B) = \Sigma(b) + (6) + (7)$	2,7		2,7	2,6		2,6

MONTANTS COMPTABILISES AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

(en millions d'euros)	Engagement couvert	31 déc. 2005 Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	31 déc. 2004 Engagement non couvert	Total
Dette actuarielle à la clôture	38,4	-	38,4	47,6	-	47,6
Juste valeur des actifs de couverture	(2,7)	-	(2,7)	(2,6)	-	(2,6)
	35,7	-	35,7	45,0	-	45,0
Coût des services passés non comptabilisés	(0,6)	-	(0,6)	(0,7)	-	(0,7)
Passif comptabilisé au bilan	35,1	-	35,1	44,3	-	44,3
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	2,7	-	2,7	3,2	-	3,2
Coût financier de l'exercice	1,3	-	1,3	1,9	-	1,9
Rendement des actifs	(0,1)	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
Pertes (Gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	(0,3)	-	(0,3)	18,3	-	18,3
Coût des services passés comptabilisés	0,1	-	0,1	0,1	-	0,1
Effet de réduction ou liquidation de régime	-	-	-	-	-	-
Charge comptabilisée au compte de résultat	3,7	-	3,7	23,4	-	23,4

VARIATIONS DU PASSIF NET COMPTABILISE AU BILAN

(en millions d'euros)	Engagement couvert	31 déc. 2005 Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	31 déc. 2004 Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	44,3	-	44,3	23,8	-	23,8
Effet des variations de périmètres et autres mouvements	(12,3)	-	(12,3)	-	-	-
Charge comptabilisée au compte de résultat	3,7	-	3,7	23,4	-	23,4
Prestations versées	(0,6)	-	(0,6)	(2,9)	-	(2,9)
Cotisations versées	-	-	-	-	-	-
Passif net à la clôture	35,1	-	35,1	44,3	-	44,3

Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation : 4,5 % au 1^{er} janvier 2004, 3,8 % au 31 décembre 2004 et 3,3 % au 31 décembre 2005
- table de mortalité : table INSEE TV 99-01
- taux d'inflation : 2 %
- âge de départ en retraite : 60 ou 61 ans en 2004, 60 ans en 2005.

Les taux d'augmentation des salaires, de turn-over et de charges sociales et fiscales sur salaires sont propres à chaque filière du Groupe. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée selon son mode probable de fixation.

Par ailleurs, le Groupe comptabilise des engagements long terme au titre des médailles du travail et jubilés.

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Médailles et jubilés	2,4	2,3
Avantages long terme	2,4	2,3

29. EFFECTIFS

	Cadres		Non cadres		Total salariés	
	Effectif moyen		Effectif moyen		Effectif moyen	
	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2005	31 déc. 2004
DEVELOPPER	136	151	135	104	271	255
INVESTIR	182	194	517	515	699	709
GERER	383	353	561	540	944	893
Marché logement .	701	698	1 213	1 159	1 914	1 857
DEVELOPPER	22	20	6	6	28	26
INVESTIR	38	34	65	45	103	79
GERER	237	193	421	425	658	618
Marché tertiaire . .	297	247	492	476	789	723
GERER	289	697	157	301	446	998
Marché Public- santé	289	697	157	301	446	998
Autres	265	260	142	37	407	297
Total des effectifs .	1 552	1 902	2 004	1 973	3 556	3 875

30. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Engagements reçus		
Avals et cautions, garanties reçus	53,9	178,6
Lignes de crédits non utilisées	235,1	94,0
Engagements reçus sur réservations immobilières	200,6	204,7
Nantissement de titres	18,4	-
Garanties de passifs	5,9	13,0
Autres engagements reçus	47,4	-
Total engagements actif	561,3	490,3
Engagements donnés		
Nantissements de titres	23,1	-
Avals et cautions, garanties donnés	47,8	23,0
Garanties de passifs accordées	10,6	29,7
Engagements d'acquisition d'immobilisations	13,4	-
Autres engagements donnés	50,5	118,7
Total engagements passif	145,4	171,4

➤ Garantie professionnelle des sociétés d'administration de biens

La profession d'administrateur de biens est soumise aux dispositions de la loi Hoguet qui donne une obligation de souscrire une garantie financière au titre des fonds détenus pour le compte des mandants. En conséquence, les sociétés d'administration de biens du Groupe donnent à leur mandant une garantie financière au moins égale au total des fonds détenus pour leur compte, soit une garantie donnée de 157 millions d'euros au 31 décembre 2005. En contrepartie les garanties financières reçues des organismes de garantie s'élèvent à 157 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Pour mémoire ces engagements s'élevaient à 105 millions d'euros au 31 décembre 2004.

S'agissant d'un engagement réciproque, les garanties ne sont pas reprises dans le tableau ci-dessus.

➤ **Promesses d'achat de foncier**

Les sociétés de promotion et les foncières ont consenti des promesses synallagmatiques d'achat de foncier pour des montants respectivement de :

- 170,3 millions d'euros en 2005 et 153,3 millions d'euros en 2004 pour les sociétés de promotion,
- 26 millions d'euros en 2005 (aucune en 2004) pour les sociétés foncières.

S'agissant d'engagements réciproques, les garanties ne sont pas reprises dans le tableau ci-dessus.

➤ **Engagements fonciers de la SAS AD2B (Capri)**

Dans le cadre de l'opération immobilière de l'île Seguin à Boulogne Billancourt, les engagements hors bilan de la SAS AD2B se résument comme suit :

- protocole de cession des droits immobiliers de l'île Seguin détenus par SORIF pour un montant de 46,7 millions d'euros TTC,
- promesse de cession des droits immobiliers acquis par la SAS AD2B à SCIC Habitat pour un montant de 20,3 millions d'euros TTC.

➤ **Autres engagements relatifs à Icade Foncière des Pimonts**

Il existe un accord avec un actionnaire minoritaire d'Icade Foncière des Pimonts concernant sa dilution éventuelle en cas d'opérations sur titres.

Par ailleurs, Icade a consenti une promesse de vente irrévocable portant sur 160 000 actions et 3 300 obligations remboursables en 53 113 actions Icade Foncière des Pimonts.

➤ **Engagements relatifs aux parties liées**

Les engagements relatifs aux parties liées sont indiqués en note 31.

31. PARTIES LIEES

AVANTAGES AUX ADMINISTRATEURS ET COMITE DE DIRECTION

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Avantages à court terme (salaires, prime, etc.)	4,1	2,8
Avantages postérieurs à l'emploi	0,6	0,5
Avantages comptabilisés	4,7	3,3
Indemnité de rupture de contrat de travail	2,4	–
Total non comptabilisé	2,4	–
Total	7,1	3,3

Les avantages liés aux fins de contrat de travail qui concernent les Administrateurs et le Comité de Direction n'ont pas été provisionnés dans les comptes consolidés.

Par ailleurs, en l'état actuel des décisions prises par le management, les avantages liés aux fins de contrat de travail qui concernent d'autres salariés du Groupe ne donnent lieu à aucune provision. Ils s'élèvent à 4,1 millions d'euros. Ces engagements sont chiffrés sur une base maximale.

RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
	Maison mère	Maison mère
Montant des transactions	10,7	13,5
Créances associées	103,4	140,8
Dettes associées	234,5	172,0
Garanties données	25,3	25,3
Garanties reçues	5,0	5,0
Autres engagements reçus	6,0	–

En 2004 et 2005, la maison-mère d'Icade SA est C3D, elle-même filiale de la CDC à 99,99 %.

Au 1^{er} janvier 2006, C3D a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine à la CDC. La maison-mère directe d'Icade SA à cette date est donc la CDC.

32. INFORMATION SECTORIELLE
INFORMATION PAR SECTEUR D'ACTIVITE

En millions d'euros	31 déc. 2005												
	LOGEMENT				TERTIAIRE				PUBLIC SANTE (PS)			AUTRES	TOTAL
	Développer (Promotion)	Investir (Foncières)	Gérer (services)	Sous-total	Développer (Promotion)	Investir (Foncières)	Gérer (services)	Sous-total	Développer (Promotion)	Gérer (services)	Sous-total	Sous-total	
COMPTE DE RESULTAT													
Total du chiffre d'affaires	416,3	192,6	92,1	701,1	171,1	113,8	78,4	363,3	39,4	56,0	95,3	51,9	1 211,6
– produits de l'activité (hors groupe)	416,3	192,6	91,7	700,6	171,0	112,9	75,7	359,5	39,4	55,2	94,6	24,5	1 179,2
– ventes inter activités (groupe)			0,4	0,4	0,1	1,0	2,7	3,8		0,8	0,8	27,4	32,4
EBO	38,4	54,9	(1,0)	92,3	22,1	90,6	1,0	113,7	2,7	3,6	6,3	(11,6)	200,7
– Pertes de valeur sur actifs	(5,3)	(12,5)	(0,8)	(18,6)	(0,3)	(1,3)	(3,4)	(5,0)	(0,1)	(1,6)	(1,7)	(0,0)	(25,2)
– Reprises de pertes de valeur sur actifs	2,9	13,6	0,5	16,9	0,0	0,7	0,3	1,0		0,4	0,4	0,7	19,1
– Résultat de cessions	(0,1)	27,0	(0,1)	26,8		5,9	(0,1)	5,8		(0,1)	(0,1)	4,5	36,9
Résultat des activités opérationnelles	36,3	46,1	(2,3)	80,1	21,8	60,9	(3,2)	79,5	2,6	1,4	4,0	(7,5)	156,2
Dont part du résultat dans les activités abandonnées			0,9	0,9				–		4,1	4,1	3,4	8,4
BILAN													
Actifs sectoriels	367,9	480,4	184,4	1 032,8	71,8	1 529,9	65,5	1 667,2	15,0	180,4	195,3	38,6	2 933,9
Passifs sectoriels	241,8	136,8	165,3	543,8	60,7	35,4	49,3	145,4	18,1	182,4	200,5	51,6	941,3
Participations dans les entreprises associées				–				–			–		–
FLUX DE TRESORERIE													
Montant des dotations nettes de l'exercice	1,9	56,5	3,0	61,4	(1,9)	35,6	0,7	34,4	0,2	2,8	3,0	0,3	99,1
Investissements corporels et incorporels & immeubles de placement	1,5	39,8	1,1	42,3	0,0	104,0	1,0	105,0	1,6	0,4	2,0	0,9	150,3
Cessions d'actifs corporels et incorporels & immeubles de placement	(0,0)	(44,8)	(0,2)	(45,0)	–	(36,3)		(36,3)	–	–	–	–	(81,3)

En millions d'euros	31 déc. 2004												
	LOGEMENT				TERTIAIRE				PUBLIC SANTE (PS)			AUTRES	
	Développer (Promotion)	Investir (Foncières)	Gérer (services)	Sous-total	Développer (Promotion)	Investir (Foncières)	Gérer (services)	Sous-total	Développer (Promotion)	Gérer (services)	Sous-total	Sous-total	TOTAL
COMPTE DE RESULTAT													
Total du chiffre d'affaires	373,0	189,2	87,5	649,7	66,7	58,8	70,2	195,7	36,4	102,6	139,0	31,0	1 015,4
– produits de l'activité (hors groupe)	373,0	189,2	80,3	642,5	66,7	57,6	68,4	192,7	36,4	101,4	137,8	21,4	994,4
– ventes interactivités (groupe)			7,1	7,1		1,2	1,8	3,0		1,2	1,2	9,6	21,0
EBO	35,1	57,1	1,0	93,2	2,3	44,3	(2,5)	44,0	0,7	(2,9)	(2,2)	(10,7)	124,3
– Pertes de valeur sur actifs	(2,0)	(8,0)	(3,0)	(13,0)	(0,9)	(0,3)	(0,5)	(1,6)		(1,3)	(1,3)	(0,6)	(16,6)
– Reprises de pertes de valeur sur actifs	0,8	10,3	0,2	11,3	0,0	0,8	0,8	1,6		2,0	2,0	0,6	15,6
– Résultat de cessions	(1,0)	68,6	(0,0)	67,6		(0,0)	(0,8)	(0,8)		(1,2)	(1,2)	(0,7)	64,9
Résultat des activités opérationnelles	31,7	91,2	(0,5)	122,3	1,4	24,6	(3,6)	22,3	0,7	(5,4)	(4,7)	(13,0)	127,0
Dont part du résultat dans les activités abandonnées	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
BILAN													
Actifs sectoriels	229,5	478,8	119,1	827,3	49,8	1 467,5	54,4	1 571,7	3,0	228,5	231,4	37,6	2 668,1
Passifs sectoriels	158,5	109,3	114,1	381,9	92,9	33,4	46,6	173,0	6,5	244,9	251,4	50,4	856,7
Participations dans les entreprises associées	–	0,8		0,8	–	–	–	–	–	(0,0)	(0,0)	–	0,7
FLUX DE TRESORERIE													
Montant des dotations nettes de l'exercice	6,8	36,3	5,7	48,8	3,3	20,6	3,5	27,4	–	9,9	9,9	2,6	88,7
Investissements corporels et incorporels & immeubles de placement	0,2	46,8	0,9	47,9	0,0	93,4	0,6	94,1	–	1,7	1,7	2,6	146,3
Cessions d'actifs corporels et incorporels & immeubles de placement	(0,2)	(111,4)	(0,2)	(111,8)	–	(1,9)	(0,0)	(1,9)	–	(0,3)	(0,3)	(0,6)	(114,5)

RAPPROCHEMENT DES INDICATEURS AVEC LES ETATS FINANCIERS

(en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2004
ACTIFS SECTORIELS		
Ecarts d'acquisition	118,1	47,9
Immobilisations incorporelles	4,7	5,9
Immobilisations corporelles	109,7	71,2
Immeubles de placement	1 750,8	1 756,7
Stocks & en-cours	173,3	134,8
Créances clients et comptes rattachés	145,5	117,4
Montants dûs par les clients (Contrats de construction et de VEFA) . . .	140,2	54,2
Créances diverses	491,6	480,0
	<hr/>	<hr/>
Total actifs sectoriels	2 933,9	2 668,1
Autres actifs non sectoriels	518,1	617,0
	<hr/>	<hr/>
Total Actif	3 452,0	3 285,1
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
PASSIFS SECTORIELS		
Provisions (courant et non courant)	108,1	101,0
Montants dûs aux clients (Contrats de construction et de VEFA)	47,8	80,5
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	282,0	181,0
Dettes diverses	503,4	494,2
	<hr/>	<hr/>
Total passifs sectoriels	941,3	856,7
Autres passifs non sectoriels	2 510,7	2 428,4
	<hr/>	<hr/>
Total Passif	3 452,0	3 285,1
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

INFORMATION PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

(en millions d'euros)	France		Europe	
	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Actifs sectoriels	2 918,7	2 659,2	15,2	8,9
Passifs sectoriels	928,8	851,2	12,5	5,5
Investissements corporels et incorporels & immeubles de placement	150,2	144,6	0,2	1,7

33. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun événement postérieur à la clôture significatif n'est intervenu.

34. PARTICIPATIONS DANS LES CO-ENTREPRISES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
SOCIETES FONCIERES	394,7	11,0	55,3	294,6	55,8
SOCIETES DE PROMOTION IMMOBILIERE	1,4	130,3	4,0	126,2	1,5
AUTRES SOCIETES	3,9	18,4	5,0	15,0	2,3

(en millions d'euros)	31 déc. 2004				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
SOCIETES FONCIERES	405,1	19,8	13,2	380,7	31,0
SOCIETES DE PROMOTION IMMOBILIERE	1,6	114,2	15,3	95,4	5,1
AUTRES SOCIETES	3,3	17,6	4,6	14,8	1,5

(en millions d'euros)	31 déc. 2005		31 déc. 2004	
	Produits	Charges	Produits	Charges
SOCIETES FONCIERES	40,8	(31,3)	–	–
SOCIETES DE PROMOTION IMMOBILIERE	124,1	(109,8)	131,5	(111,8)
AUTRES SOCIETES	20,5	(19,3)	19,6	(19,4)

ENGAGEMENTS DANS LE CAPITAL DES CO-ENTREPRISES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005			31 déc. 2004		
	Pourcentage d'intérêt moyen	Capital social	Engagement en capital pris par ICADE	Pourcentage d'intérêt moyen	Capital social	Engagement en capital pris par ICADE
SOCIETES FONCIERES	33,33 %	56,6	18,9	33,33 %	56,6	18,9
SOCIETES DE PROMOTION IMMOBILIERE	48,58 %	0,1	0,0	48,94 %	0,0	0,0
AUTRES SOCIETES	49,70 %	0,1	0,1	49,62 %	0,1	0,1

PASSIFS EVENTUELS DES CO-ENTREPRISES

(en millions d'euros)	31 déc. 2005			31 déc. 2004		
	Passifs éventuels encourus par ICADE au titre de sa participation dans les co-entreprises	Quote-part de responsabilité d'ICADE sur les passifs éventuels des co-entreprises	Passifs éventuels liés à la responsabilité d'ICADE sur les passifs des autres co-entrepreneurs	Passifs éventuels encourus par ICADE au titre de sa participation dans les co-entreprises	Quote-part de responsabilité d'ICADE sur les passifs éventuels des co-entreprises	Passifs éventuels liés à la responsabilité d'ICADE sur les passifs des autres co-entrepreneurs
SOCIETES FONCIERES	–	–	233,3	–	–	262,6
SOCIETES DE PROMOTION IMMOBILIERE	–	–	66,5	–	–	60,4
AUTRES SOCIETES	–	–	10,1	–	–	9,8

35. PERIMETRE

Dénomination sociale	Intégré ^o fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	2005		2004		
						% détent ^o directe	% intérêt	Méthode de consolid ^o	% intérêt	
MAISON MERE										
ICADE	IF	SA	542 040 092	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00	
LOGEMENT										
ICADE PATRIMOINE										
ICADE PATRIMOINE		SA	450 339 135	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	98,03	98,03	IG	-	
Foncière Commerce Ile de France SAS	IF	SAS	440 544 112	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	98,03	IG	100,00	
Société Anonyme pour la Construction de Logements Economiques (SACLE)	IF	SAS	622 020 840	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
SCI locatives										
BAGNEUX LA MADELEINE		SCI	784 298 275	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,81	97,87	IG	98,48	
BAS COUDRAIS		SCI	784 298 267	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,49	97,55	IG	98,72	
BAS LONGCHAMPS		SCI	383 890 936	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,90	99,90	IG	99,90	
BOIS PERRIER		SCI	784 298 366	94270	LE KREMLIN BICETRE	93,80	92,13	IG	84,48	
BRIAUDE (LA)		SCI	784 298 481	94270	LE KREMLIN BICETRE	92,65	90,91	IG	84,58	
CHATEAU DE SUCY		SCI	784 298 382	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	98,22	IG	89,84	
CHEMIN VERT		SCI	784 299 166	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,27	97,32	IG	99,10	
CHENES (LES)		SCI	784 298 341	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,50	96,82	IG	84,99	
CLOS DES FRANCAIS		SCI	784 298 242	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,18	97,28	IG	96,29	
COTE D'AZUR	IF	SCI	394 043 194	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
COURTILLES (LES)		SCI	784 298 580	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,59	97,66	IG	98,23	
CRETEIL		SCI	784 299 158	94270	LE KREMLIN BICETRE	71,74	70,33	IG	61,47	
D'Auvergne	IF	SCI	308 427 780	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
DE NORMANDIE	IF	SCI	784 298 945	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
DU CENTRE	IF	SCI	320 444 235	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
DU RHONE	IF	SCI	330 297 169	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
ELYSEE CHATIN		SCI	394 010 821	94270	LE KREMLIN BICETRE	55,13	55,13	IG	55,13	
EPINAY SUR SEINE		SCI	784 299 141	94270	LE KREMLIN BICETRE	96,94	95,03	IG	87,76	
FAUCONNIERE (LA)		SCI	784 298 838	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,92	97,09	IG	92,95	
FAYETTE (LA)		SCI	784 298 804	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,52	96,58	IG	98,31	
FONTAINE (LA)		SCI	784 299 059	94270	LE KREMLIN BICETRE	97,87	96,06	IG	91,15	
FONTENAY AUX ROSES		SCI	784 299 182	94270	LE KREMLIN BICETRE	91,36	89,57	IG	91,36	
FORT DE VANVES		SCI	784 298 234	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,33	97,43	IG	95,93	
GRANGE ROUGE		SCI	784 297 947	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,60	99,60	IG	99,60	
GRANGES (LES)		SCI	318 606 431	94270	LE KREMLIN BICETRE	51,11	51,11	IG	51,11	
HAMEAU DE LA PRADELLE		SCI	331 128 306	94270	LE KREMLIN BICETRE	71,05	71,05	IG	71,05	
LILLE THUMESNIL		SCI	323 782 854	94270	LE KREMLIN BICETRE	90,05	90,05	IG	90,05	
MAISONS ALFORT		SCI	784 298 010	94270	LE KREMLIN BICETRE	86,17	84,59	IG	79,88	
MARCEL BONNET		SCI	784 298 606	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	98,03	IG	100,00	
MASSY SAINT MARC		SCI	784 298 887	94270	LE KREMLIN BICETRE	95,11	93,45	IG	83,67	
NOCAZE		SCI	784 298 036	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
NOROISE (LA)		SCI	329 243 471	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
ORME SAINT EDME		SCI	784 299 133	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,40	97,45	IG	99,12	
PAYS DE LOIRE	IF	SCI	786 148 452	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
PETITE BRETAGNE		SCI	784 297 889	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	98,03	IG	100,00	
PONT DE MAISONS ALFORT		SCI	784 298 226	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,06	97,13	IG	97,25	
PONT DE PIERRE		SCI	784 298 564	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,32	97,38	IG	98,73	
PRES TOURILLONS		SCI	784 298 648	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,70	97,74	IG	99,54	
PRUNIER HARDY		SCI	784 299 190	94270	LE KREMLIN BICETRE	94,00	92,15	IG	93,18	
PUITS LA MARLIERE		SCI	784 299 224	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,93	97,96	IG	99,93	
RILLIEUX CREPIEUX		SCI	309 516 417	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
ROND POINT DES MARTYRS		SCI	784 297 897	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	98,03	IG	99,78	
ROSIERS		SCI	784 298 424	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,79	99,79	IG	93,50	
RUE SCARRON		SCI	784 298 333	94270	LE KREMLIN BICETRE	60,42	59,36	IG	53,92	
RUEIL MONT VALERIE		SCI	784 298 218	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,03	97,09	IG	97,17	
SABLONS		SCI	784 297 863	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,87	99,87	IG	93,81	
SAINT ETIENNE DU ROUVRAY		SCI	784 298 879	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
SAINT PRIX		SCI	784 299 018	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,74	97,77	IG	99,74	
SARCELLES		SCI	784 299 208	94270	LE KREMLIN BICETRE	95,31	93,47	IG	80,05	
SCIC RESIDENCES		SCI	394 581 284	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
SCOPIAM : ALPES MARITIMES		SCI	320 609 688	06200	NICE	48,99	48,99	IG	48,99	
SELOGE		SCI	784 299 307	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00	
SICOPAR		SCI	319 137 725	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,25	97,41	IG	93,86	
SIX ROUTES		SCI	784 298 390	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,68	97,71	IG	99,57	
SUCY EN BRIE		SCI	784 299 240	94270	LE KREMLIN BICETRE	85,30	83,64	IG	84,21	

Dénomination sociale	Intégrat° fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	2005		2004	
						% détent° directe	% intérêt	Méthode de consolid°	% intérêt
TILLEUL		SCI	784 298 846	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,96	98,12	IG	92,33
VALLEE AUX RENARDS		SCI	784 298 192	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,59	96,73	IG	93,97
VAUX GERMAINS		SCI	784 298 473	94270	LE KREMLIN BICETRE	97,35	95,44	IG	94,27
VENISSIEUX GDES TERRES DES VIGNES		SCI	353 107 485	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
CAPRI									
GRUPE ICADE CAPRI (177 stés)		SA	784 606 576	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	-
ADMINISTRATION DE BIENS									
CABINET VILLA		SAS	622 008 241	75009	PARIS	100,00	100,00	IG	-
EURO CAMPUS		SARL	419 719 695	92800	PUTEAUX	60,00	60,00	IG	60,00
GFF INSTITUTIONNELS		SAS	323 420 471	09280	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
GFF PARTICIPATIONS		SAS	379 010 291	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE EUROSTUDIOMES		SNC	350 599 676	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE ADB (ex GFF)	IF	SASU	388 965 972	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
MONTPARNASSE SERVICES		SARL	408 789 865	92800	PUTEAUX	99,80	99,80	IG	99,80
VILLA GESTION		SAS	316 522 374	75009	PARIS	100,00	100,00	IG	-
VILLA TRANSACTIONS		SAS	329 529 937	75009	PARIS	100,00	100,00	IG	-
TERTIAIRE									
EMGP									
68 VICTOR HUGO		SCI	432 314 847	93200	SAINT DENIS	100,00	82,67	IG	85,15
BASSIN NORD		SCI	422 733 402	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	50,00	41,33	IP	42,59
BATI GAUTIER		SCI	343 383 881	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	82,67	IG	85,15
CFI		SAS	542 087 119	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	99,99	82,66	IG	85,14
Compagnie EMGP		SA	582 074 944	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	82,67	82,67	IG	85,15
MANUTRA		SAS	313 565 848	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	55,00	45,47	IG	46,33
MANUTRA SECURITE		SARL	380 665 596	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	100,00	45,54	IG	46,33
PARC DU MILLENAIRE		SNC	414 797 324	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	82,67	IG	85,15
PARC DU MILLENAIRE		SCI	433 734 704	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	82,67	IG	85,15
PDM 1		SCI	440 421 865	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	82,67	IG	85,15
PDM 2		SCI	440 422 145	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	82,67	IG	85,15
PDM 3		SCI	440 423 069	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	82,67	IG	85,15
SERAEL		SA	722 004 363	75013	PARIS	99,45	82,21	IG	84,68
SEVERINE		SCI	477 984 504	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	60,00	49,60	IG	-
FONCIERE DES PIMONTS									
1 TERRASSE BELLINI		SCI	430 191 460	75009	PARIS	33,33	31,64	IP	25,51
114 AV DES CHAMPS ELYSEES		SCI	353 518 905	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
2 RUE DU 4 SEPTEMBRE		SCI	429 422 165	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
22-24 AVENUE DE WAGRAM		SCI	412 265 696	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
26-28 AVENUE DE WAGRAM		SCI	413 502 618	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
31-33 RUE DE MOGADOR		SCI	415 255 488	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
3-5 AVENUE FRIEDLAND		SCI	389 169 616	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
69 BLD HAUSSMANN		SCI	397 520 271	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
CAMILLE DESMOULINS		SCI	424 526 390	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
ICADE FONCIERE DES PIMONTS		SA	045 650 215	75009	PARIS	94,94	94,94	IG	76,53
MESSINE PARTICIPATIONS		SCI	404 314 932	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
MORIZET		SCI	434 038 188	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
PONT NEUF		SCI	326 852 449	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
RIVES DU QUINZIEME		SCI	453 045 163	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
ROND POINT DES CHAMPS ELYSEES		SCI	383 817 673	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
SEINE A4B		SCI	448 914 614	75009	PARIS	100,00	94,94	IG	76,53
TOUR DESCARTES		SAS	411 405 707	75009	PARIS	33,33	31,64	IP	25,51
TERTIAL									
ODYSSEUM 2		SCI	423 607 746	34695	MONTPELLIER CEDEX	77,00	77,00	IG	77,00
22/24 RUE DE LAGNY		SCI	444 170 575	75008	PARIS	51,00	51,00	IP	51,00
AMENAGEMENT CROIX DE BERNY		SARL	449 159 656	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	62,70	62,70	IG	62,70
ANTONY PARC II		SCI	450 202 874	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
ESPACE MARCEAU		SCI	434 111 282	75008	PARIS	51,00	51,00	IP	51,00

Dénomination sociale	Intégré ^o fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	2005		2004	
						% déten ^o directe	% inté ^o rêt	Méthode de consolid ^o	% inté ^o rêt
ICADE TERTIAL		SAS	423 457 589	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
LES PORTES D'ARCUEIL A		SNC	453 191 538	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
LES PORTES D'ARCUEIL B		SNC	453 470 593	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
LES PORTES D'ARCUEIL C		SNC	453 470 601	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
NERUDA FONTANOTS		SCI	437 616 873	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
NICE 400 PROMENADE des ANGLAIS		SCI	441 592 672	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	50,00	50,00	IP	50,00
PARIS BERTHELOT		SCI	443 428 156	75008	PARIS	25,00	25,00	IP	-
PB 31 PROMOTION		SNC	432 015 329	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	50,00	50,00	IP	50,00
ARCOBA									
ICADE ARCOBA	IF	SAS	393 656 822	94120	FONTENAY SOUS BOIS	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE CONSEIL									
ICADE CONSEIL		SAS	429 356 751	75009	PARIS	100,00	100,00	IG	-
ICADE EXPERTISE		SAS	429 439 359	75009	PARIS	100,00	100,00	IG	-
EUROGEM									
ICADE EUROGEM		SAS	402 822 019	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	100,00	100,00	IG	100,00
FACIMALP		SA	442 602 363	69800	SAINT PRIEST	64,88	64,88	IG	64,88
GESTEC RS CONSULTANTS		SAS	437 985 807	93300	AUBERVILLIERS	100,00	100,00	IG	100,00
ICADE GESTION TERTIAIRE		SASU	484 882 642	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	-
I LABOR		SNC	407 939 180	93300	AUBERVILLIERS	100,00	100,00	IG	-
I PORTA SAS		SAS	453 846 271	93300	AUBERVILLIERS	100,00	100,00	IG	99,75
ICADE SURETIS		SAS	439 291 170	93300	AUBERVILLIERS	100,00	100,00	IG	66,58
IMOP		SA	402 068 282	33000	BORDEAUX LAC	79,00	79,00	IG	79,00
ISIS FACILITIES		SAS	451 810 493	33300	BORDEAUX LAC	55,00	55,00	IG	55,00
KLEBER FM		SAS	442 386 199	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	75,00	75,00	IG	75,00
NORMANDIAL SERVICES		SAS	442 895 074	14460	COLOMBELLES	60,00	60,00	IG	60,00
PROTERTIA FM		SAS	433 466 323	75008	PARIS	49,00	49,00	IP	49,00
STHAL		SNC	308 218 924	77000	MELUN	50,00	50,00	IP	50,00
PPS									
ICADE G3A									
ICADE G3A	IF	SASU	339 216 046	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
ICADLEO		SNC	479 515 783	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	66,67	66,67	IG	-
LES BUREAUX DE L'ILE DE NANTES		SNC	449 710 946	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
LES TOVETS		SCI	482 019 965	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	99,90	99,90	IG	-
SNC CENTRE EST		SNC	440 233 682	69003	LYON	100,00	100,00	IG	100,00
SNC FRANCE OUEST PROMOTION		SNC	443 022 199	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
SNC NORD PROMOTION		SNC	428 767 891	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
SORIF ICADE LES PORTES D'ESPAGNE		SNC	481 260 107	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	50,00	50,00	IP	-
SETHRI									
SETRHI - SETAE	IF	SAS	304 263 155	69760	LIMONEST	100,00	100,00	IG	100,00
EUROPE									
EURIS FM		SPRL		1080	BRUXELLES	100,00	100,00	IG	100,00
FINCAS ANZIZU		SARL	B59 312 611	08010	BARCELONE	90,00	90,00	IG	90,00
ICADE ITALIA (ex IMMOGEST)		SPA	17 702 358	20139	MILAN	100,00	100,00	IG	100,00
IMSI EUROGEM IBERICA		SA		08036	BARCELONE	100,00	100,00	IG	94,68
INMOBILIARIA de la CDC ESPANA		SA	20677 45B 10975	08036	BARCELONE	100,00	100,00	IG	100,00
NEWREAL		SRL			ROME	100,00	100,00	IG	-
RESA		SA	24281 Folio 95	08036	BARCELONE	67,00	67,00	IG	67,00

IG = Intégration globale

IP = Intégration proportionnelle

MEE = Mise en équivalence

IF = Sociétés faisant partie du périmètre d'intégration fiscale de C3D

36. LISTE DES NORMES ET INTERPRETATIONS NON APPLIQUEES

NORMES ET INTERPRETATIONS	Date d'adoption par l'Union Européenne	Date d'adoption obligatoire
Amendment to IAS 1 Capital : Disclosures	11 janvier 2006	1 ^{er} janvier 2007
Amendment to IAS 39 Financial Instruments : Recognition and Measurement Cash Flow Hedge Accounting of Forecast Intragroup Transactions	21 décembre 2005	1 ^{er} janvier 2006
Amendment to IAS 39 Financial Instruments : Recognition and Measurement The Fair Value Option (including consequential amendments to IAS 32 and IFRS 1)	15 novembre 2005	1 ^{er} janvier 2006
Amendments to IAS 39 and IFRS 4 : Financial Guarantee Contracts Ventes de marchandises	11 janvier 2006	1 ^{er} janvier 2006
IFRS 6 Exploration for and Evaluation of Mineral Resources (including consequential amendments to IFRS 1, IAS 16 and IAS 38)	8 novembre 2005	1 ^{er} janvier 2006
Amendments to IFRS 6 IFRS 6 Exploration for and IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards	11 janvier 2006	1 ^{er} janvier 2006
IFRS 7 Financial Instruments : Disclosures	11 janvier 2006	1 ^{er} janvier 2007
IFRIC 4 Determining whether an Arrangement Contains a lease	8 novembre 2005	1 ^{er} janvier 2006
IFRIC 5 Rights of Interests from Decommissioning, Restoration and Environmental Rehabilitation Funds (including consequential amendments to IAS 39)	8 novembre 2005	1 ^{er} janvier 2006

L'ensemble de ces normes, amendements de normes et interprétations adoptés dans l'Union Européenne et d'application obligatoire postérieurement au 31 décembre 2005 n'a pas été appliqué par Icade pour établir les comptes consolidés au 31 décembre 2005.

NOTE DE TRANSITION AUX NORMES IFRS

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés au 31 décembre 2005 du Groupe Icade sont établis conformément aux normes internationales IAS/IFRS (International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards) telles qu'approuvées par l'Union Européenne.

Les premiers comptes annuels complets publiés par le Groupe selon ce nouveau référentiel comptable sont ceux de l'exercice 2005, présentés avec un exercice comparatif au titre de l'exercice 2004 établi selon le même référentiel, à l'exception des normes IAS 32 et IAS 39 relatives aux instruments financiers que le Groupe a choisi d'appliquer à compter du 1^{er} janvier 2005.

Cette note présente en détail les principes et les options retenus pour l'établissement du bilan d'ouverture conforme aux IFRS au 1^{er} janvier 2004, les divergences avec les principes comptables français antérieurement appliqués par le Groupe ainsi que les rapprochements chiffrés suivants entre les comptes établis en normes françaises et les comptes conformes aux normes IFRS :

- les rapprochements au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004 entre le bilan établi selon les normes françaises et le bilan établi conformément aux normes IFRS hors application des normes IAS 32 et IAS 39,
- le rapprochement entre les capitaux propres en normes françaises et les capitaux propres en normes IFRS, hors application des normes IAS 32 et IAS 39, au 1^{er} janvier 2004 et au 31 décembre 2004,
- le rapprochement entre le compte de résultat de l'exercice 2004 en normes françaises et le compte de résultat établi en normes IFRS, hors application des normes IAS 32 et IAS 39,
- le rapprochement entre le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2004 en normes françaises et le tableau de flux en normes IFRS, hors application des normes IAS 32 et IAS 39,
- le rapprochement au 1^{er} janvier 2005 entre le bilan établi en normes IFRS hors application des normes IAS 32 et IAS 39 et le bilan établi en normes IFRS intégrant la première application des normes IAS 32 et IAS 39.

MODALITES RELATIVES A LA PREMIERE APPLICATION DES NORMES IFRS

La norme IFRS 1 relative à la première adoption des normes IFRS prévoit une application rétrospective des normes. Ainsi, les premiers états financiers IFRS sont préparés en appliquant rétrospectivement les principes comptables conformes à chaque norme et interprétation en vigueur à la date de clôture du premier exercice d'application des normes IFRS, soit l'exercice 2005 pour le Groupe. Les incidences chiffrées des changements de principes sont comptabilisées en capitaux propres, dans les réserves consolidées, à la date de transition.

La norme IFRS 1 permet toutefois des exceptions à ce principe général :

Regroupements d'entreprises

Le Groupe a choisi de retenir l'option offerte par la norme IFRS 1 qui consiste à ne pas retraiter conformément à IFRS 3, les acquisitions antérieures au 1^{er} janvier 2004.

Cette exception permet :

- de maintenir le traitement comptable antérieur (méthode de l'acquisition ou mise en commun d'intérêt)
- de ne pas s'interroger sur le sens de l'opération.

En revanche, l'utilisation de cette exception ne permet pas de maintenir dans le bilan d'ouverture des actifs et passifs ne répondant pas aux définitions des IFRS. Les actifs et passifs non conformes ont donc été éliminés par contrepartie des capitaux propres à l'exception des actifs incorporels venus modifier les écarts d'acquisition.

Evaluation des immeubles de placement

Conformément à l'option offerte par IFRS 1, Icade a retenu comme coût d'entrée pour les immeubles de placement d'Icade Foncière des Pimonts, la valeur réévaluée des immeubles retenue lors de l'adoption du régime SIIC du 1^{er} janvier 2004.

Evaluation des immobilisations corporelles et incorporelles

Le Groupe a décidé de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 selon laquelle tout ou partie des immobilisations corporelles et incorporelles peuvent être comptabilisées à leur juste valeur dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004.

Instruments Financiers

Icade a choisi d'appliquer les normes IAS 32 et IAS 39 à partir du 1^{er} janvier 2005, sans données comparatives pour l'exercice 2004.

Avantage au personnel

Le Groupe ayant, par le passé, enregistré la totalité des pertes et gains actuariels sur engagements de retraite dans le résultat, l'option offerte par IFRS 1 en la matière n'a pas trouvé à s'appliquer.

Instruments financiers composés

Les retraitements au 1^{er} janvier 2005 des instruments financiers composés (tels que les ORA) n'ont porté que sur ceux en vie à cette date.

Actifs et passifs des filiales, participations et joint ventures

Toutes les filiales consolidées ont adopté pour la première fois les IFRS à la même date qu'Icade SA, soit au 1^{er} janvier 2004.

Classement des instruments financiers

Le classement des actifs et passifs financiers entre titres disponibles à la vente et actifs financiers à la juste valeur a été effectué au 1^{er} janvier 2005, date d'adoption d'IAS 39 par le Groupe.

Contrats de location

Le Groupe a fait le choix de ne pas appliquer IFRIC 4 par anticipation.

Actifs destinés à être cédés (IFRS 5)

Conformément à l'option offerte par IFRS 1, le Groupe a choisi d'appliquer la norme IFRS 5 dès le 1^{er} janvier 2004 et, de ce fait, de présenter de façon séparée les actifs non courants destinés à être cédés.

Stock-options

Icade n'a, à ce jour, aucun plan de stock-options en cours.

Ecart de conversion

Toutes les sociétés consolidées du Groupe Icade ont l'euro comme monnaie fonctionnelle.

Contrats d'assurance, frais de démantèlement et prise en compte des bénéfices sur instruments financiers (« Day one profit »)

Le Groupe n'est pas concerné.

2. IMPACT DE LA TRANSITION SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 1^{er} JANVIER ET AU 31 DECEMBRE 2004

2.1 Tableau de passage normes françaises/normes IFRS des Capitaux Propres au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004

(en millions d'euros)	Capital	Prime liée au capital	Réserve légale	Réserves	Report à nouveau	Acompte sur dividendes	Subventions investissements	Réserves consolidées	Résultat	Total capitaux propres part Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 31/12/2003 en normes françaises	290,0	4,9	7,6	27,8	-	(41,9)	27,2	196,6	109,5	621,7	120,4	742,1
Changement de méthodes normes françaises												
Impact du passage à l'avancement								(2,8)	1,0	(1,8)	(2,0)	(3,8)
Reclassement des subventions et reprise de l'impôt différé passif							(27,2)			(27,2)	(2,0)	(29,2)
Au 31/12/2003 en normes françaises, après changement de méthodes	290,0	4,9	7,6	27,8	-	(41,9)	-	193,8	110,5	592,7	116,4	709,1
Retraitements IFRS												
Reprise écart d'acquisition négatif								8,3		8,3		8,3
Actifs destinés à être cédés								0,6		0,6	0,1	0,7
Linéarisation des loyers								1,2		1,2	0,2	1,4
Autres								(0,7)		(0,7)	(0,4)	(1,1)
Au 01/01/2004 en normes IFRS	290,0	4,9	7,6	27,8	-	(41,9)	-	203,2	110,5	602,1	116,3	718,4
Affectation du résultat			6,6	70,9		41,9		(21,9)	(97,5)	-		-
Distribution dividendes						(10,0)			(13,0)	(23,0)	(13,2)	(36,2)
Résultat 2004									60,3	60,3	17,4	77,7
Augmentation de capital	220,1									220,1		220,1
Autres variations					(3,3)			51,6		48,3	62,4	110,7
Au 31/12/2004 en normes IFRS	510,1	4,9	14,2	98,7	(3,3)	(10,0)	-	232,9	60,3	907,8	182,9	1 090,7

2.2 Rapprochement du bilan consolidé au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004

2.2.1 Tableau de rapprochement du bilan consolidé au 1^{er} janvier 2004

(en millions d'euros)	Bilan normes françaises 31 déc. 2003	Changement de méthodes en normes françaises	Bilan normes françaises au 31/12/2003 après changement de méthodes	Reclassements				Retraitements				Bilan normes IFRS 1 ^{er} janv. 2004
				Subventions	Immeubles de placement	Contrats de construction et VEFA	Autres	Ecarts d'acquisition	Actifs destinés à être cédés	Linéarisation des loyers	Autres	
ACTIF												
Capital souscrit non appelé			-									-
Ecarts d'acquisition, nets	32,3		32,3				12,6	(3,3)				41,6
Immobilisations incorporelles, nettes	17,8		17,8				(12,6)					5,2
Immobilisations corporelles, nettes	1 097,6		1 097,6	(44,5)	(1 046,9)		3,4					9,6
Immeubles de placement, nets			-		1 046,9		(2,4)	(28,8)		(0,4)		1 015,3
Titres disponibles à la vente non courants	-		-				-					-
Titres mis en équivalence	5,8		5,8									5,8
Autres actifs financiers non courants	52,6	3,0	55,6				(7,1)					48,5
Actifs d'impôts différés			-				23,7					23,7
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 206,1	3,0	1 209,1	(44,5)	-	-	17,6	(3,3)	(28,8)	-	(0,4)	1 149,7
Stocks et en-cours	279,3	(128,0)	151,3				(2,0)					149,3
Créances clients	437,1		437,1			(87,2)	(125,2)			1,4		226,1
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)			-				35,5					35,5
Créances d'impôts	-		-				3,3					3,3
Créances diverses	322,7	2,0	324,7			(224,7)	22,8			(0,5)		122,3
Titres disponibles à la vente courants			-				-					-
Autres actifs financiers courants			-				140,4					140,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	479,2		479,2				(187,8)					291,4
TOTAL ACTIFS COURANTS	1 518,3	(126,0)	1 392,3	-	-	(276,4)	(148,5)	-	-	1,4	(0,5)	968,3
Actifs destinés à être cédés			-						29,9			29,9
TOTAL DE L'ACTIF	2 724,4	(123,0)	2 601,4	(44,5)	-	(276,4)	(130,9)	(3,3)	1,1	1,4	(0,9)	2 147,9

(en millions d'euros)	Bilan normes françaises 31 déc. 2003	Changement de méthodes en normes françaises	Bilan normes françaises au 31/12/2003 après changement de méthodes	Reclassements				Retraitements				Bilan normes IFRS 1 ^{er} janv. 2004
				Subventions	Immeubles de placement	Contrats de construction et VEFA	Autres	Ecart d'acquisition	Actifs destinés à être cédés	Linéarisation des loyers	Autres	
PASSIF												
Capital	290,0		290,0									290,0
Primes	4,9		4,9									4,9
Réserves de réévaluation (instruments financiers)			-									-
Autres réserves	217,3	(30,0)	187,3					8,3	0,6	1,2	(0,7)	196,7
Résultat net part du groupe	109,5	1,0	110,5									110,5
Capitaux propres – part du groupe	621,7	(29,0)	592,7	-	-	-	-	8,3	0,6	1,2	(0,7)	602,1
Intérêts minoritaires	120,4	(4,0)	116,4						0,1	0,2	(0,4)	116,3
CAPITAUX PROPRES	742,1	(33,0)	709,1	-	-	-	-	8,3	0,7	1,4	(1,1)	718,4
Provisions non courantes							46,0					46,0
Dettes financières non courantes							692,1				(0,3)	691,8
Dettes d'impôts non courantes												-
Passifs d'impôts différés							18,6		0,4			19,0
Dettes diverses non courantes												-
Autres passifs financiers non courants												-
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	-	-	-	-	-	-	756,7	-	0,4	-	(0,3)	756,8
Provisions courantes	95,4		95,4				(51,5)	(11,6)			0,5	32,8
Dettes financières courantes	863,9	3,0	866,9				(747,4)					119,5
Dettes d'impôts courantes	-	-	-				24,4					24,4
Dettes fournisseurs et autres dettes	744,7	(159,0)	585,7			(315,7)	(119,1)					150,9
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)			-			52,7						52,7
Dettes diverses courantes	278,3	66,0	344,3	(44,5)		(13,4)	6,0					292,4
Autres passifs financiers courants			-									-
TOTAL PASSIFS COURANTS	1 982,3	(90,0)	1 892,3	(44,5)	-	(276,4)	(887,6)	(11,6)	-	-	0,5	672,7
TOTAL DU PASSIF	2 724,4	(123,0)	2 601,4	(44,5)	-	(276,4)	(130,9)	(3,3)	1,1	1,4	(0,9)	2 147,9

2.2.2 Tableau de rapprochement du bilan consolidé au 31 décembre 2004

(en millions d'euros)	Bilan normes françaises 31 déc. 2004	Reclassements				Retraitements				Bilan normes IFRS 31 déc. 2004
		Subventions	Immeubles de placement	Contrats de construction et VEFA	Autres	Ecart d'acquisition	Actifs destinés à être cédés	Linéarisation des loyers	Autres	
ACTIF										
Capital souscrit non appelé										
Ecart d'acquisition, nets	33,9				12,6	1,4				47,9
Immobilisations incorporelles, nettes	18,5				(12,6)					5,9
Immobilisations corporelles, nettes	1 817,2	(37,8)	(1 715,9)		7,7					71,2
Immeubles de placement, nets			1 715,9		(1,9)	52,6	(10,9)		1,0	1 756,7
Titres disponibles à la vente non courants	–				–					–
Titres mis en équivalence	0,7									0,7
Autres actifs financiers non courants	60,5				37,8					98,3
Actifs d'impôts différés					39,0	(3,6)	0,4		–	35,8
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 930,8	(37,8)	–	–	82,6	50,4	(10,5)	–	1,0	2 016,5
Stocks et en-cours	197,0				(61,5)	(0,7)				134,8
Créances clients	608,1				(317,9)	(176,6)		3,8		117,4
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)					54,2					54,2
Créances d'impôts						1,5				1,5
Créances diverses	428,0					52,4			(0,4)	480,0
Titres disponibles à la vente courants						–				–
Autres actifs financiers courants						122,9				122,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	563,0					(216,3)				346,7
TOTAL ACTIFS COURANTS	1 796,1	–	–	(325,2)	(216,8)	–	–	3,8	(0,4)	1 257,5
Actifs destinés à être cédés							11,1			11,1
TOTAL DE L'ACTIF	3 726,9	(37,8)	–	(325,2)	(134,2)	50,4	0,6	3,8	0,6	3 285,1

PASSIF	(en millions d'euros) Bilan normes françaises 31 déc. 2004	Reclassements				Retraitements				Bilan normes IFRS 31 déc. 2004
		Subventions	Immeubles de placement	Contrats de construction et VEFA	Autres	Ecart d'acquisition	Actifs destinés à être cédés	Linéarisation des loyers	Autres	
Capital	510,1									510,1
Primes	4,9									4,9
Réserves de réévaluation (instruments financiers)										-
Autres réserves	275,5					53,1	0,6	2,2	1,1	332,5
Résultat net part du groupe	60,2					(0,5)	(0,5)	0,5	0,6	60,3
Capitaux propres – part du groupe	850,7	-	-	-	-	52,6	0,1	2,7	1,7	907,8
Intérêts minoritaires	165,8					16,2		0,6	0,3	182,9
CAPITAUX PROPRES	1 016,5	-	-	-	-	68,8	0,1	3,3	2,0	1 090,7
Provisions non courantes					60,4				(0,7)	59,7
Dettes financières non courantes					1 064,6	(7,0)			0,1	1 057,7
Dettes d'impôts non courantes					11,9					11,9
Passifs d'impôts différés					41,0	1,5	0,5		0,3	43,3
Dettes diverses non courantes					41,1					41,1
Autres passifs financiers non courants										-
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	-	-	-	-	1 219,0	(5,5)	0,5	-	(0,3)	1 213,7
Provisions courantes	120,3			(2,9)	(69,1)	(7,0)				41,3
Dettes financières courantes	1 328,1				(1 167,1)				(1,1)	159,9
Dettes d'impôts courantes					24,5	(5,9)			-	18,6
Dettes fournisseurs	824,4			(378,8)	(264,9)			0,3		181,0
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)					80,5					80,5
Dettes diverses courantes	437,6	(37,8)		(24,0)	118,2			0,2		494,2
Autres passifs financiers courants					5,2					5,2
TOTAL PASSIFS COURANTS	2 710,4	(37,8)	-	(325,2)	(1 353,2)	(12,9)	-	0,5	(1,1)	980,7
TOTAL DU PASSIF	3 726,9	(37,8)	-	(325,2)	(134,2)	50,4	0,6	3,8	0,6	3 285,1

12. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS D'ICADE

2.3 Rapprochement du compte de résultat 2004

2.3.1 Tableau de rapprochement du compte de résultat consolidé 2004

(en millions d'euros)	Note	Reclassements			Compte de résultat normes françaises au format IFRS	Retraitements				Compte de résultat normes IFRS 31 déc. 2004	
		Compte de résultat normes françaises 31 déc. 2004	Chiffre d'affaires	Provisions pour risques et charges		Autres	Ecart d'acquisition	Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	Linéarisation des loyers		Autres
Chiffre d'affaires	1 039,3		(45,5)		993,8			0,6		994,4	
Autres produits liés à l'activité	158,4		(151,9)		9,3					9,3	
Produits financiers liés à l'activité					6,6					6,6	
Produits des activités opérationnelles	1 197,7		(197,4)	- 9,4	1 009,7	-	-	0,6	-	1 010,3	
Achats consommés	501,5		(124,1)	1,6	379,0					379,0	
Services extérieurs	244,1		(39,0)	(2,5)	210,2					210,2	
Impôts, taxes et versements assimilés	54,6		(2,4)	0,7	44,8					44,8	
Charges de personnel, intéressement et participation	232,6		(25,9)	22,8	230,0					230,0	
Autres charges liées à l'activité	17,5		(6,0)	4,7	22,0					22,0	
Charges des activités opérationnelles	1 050,3		(197,4)	27,3	886,0	-	-	-	-	886,0	
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	147,4		-	(27,3)	3,6	-	-	0,6	-	124,3	
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement	(63,8)			4,5	(2,2)	(61,5)				(61,5)	
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels et autres actifs courants	(24,6)			23,0	-	(1,6)	0,1		1,1	(0,4)	
Résultats sur cessions	60,8			0,6	5,3	66,7	(1,1)		(0,7)	64,9	
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles	(0,2)				(0,3)	(0,5)	0,2			(0,3)	
RESULTAT OPERATIONNEL	119,6		-	0,8	6,4	126,8	0,2	(1,0)	0,6	0,4	127,0
Coût de l'endettement brut					(21,8)	(21,8)				(21,8)	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie					2,9	2,9				2,9	
Coût de l'endettement net					(18,9)	(18,9)				(18,9)	
Autres produits et charges financiers	1 (6,4)			0,9	12,5	7,0			(0,2)	6,8	
RESULTAT FINANCIER	(6,4)		-	0,9	(6,4)	(11,9)	-	-	-	(0,2)	(12,1)
Impôts sur les résultats	(35,9)				(1,7)	(37,6)	0,4			(37,2)	
RESULTAT NET	77,3		-	(0,0)	0,0	77,3	0,2	(0,6)	0,6	0,2	77,7
Résultat net : part des minoritaires	17,1					17,1	0,7	(0,1)	0,1	(0,4)	17,4
Résultat net : part du groupe	60,2		-	(0,0)	0,0	60,2	(0,5)	(0,5)	0,5	0,6	60,3

⁽¹⁾ le résultat financier correspond au résultat financier négatif de 13M€, tel qu'il apparait dans les états financiers en normes françaises, et des produits financiers liés à l'exploitation (+6,6M€).

Commentaires sur les principaux reclassements et retraitements

Principaux reclassements sur le bilan

Dans les comptes établis selon le référentiel IFRS, les actifs et passifs sont présentés dans deux catégories, « courants » et « non courants ». Les actifs et passifs courants sont ceux qui relèvent du cycle d'exploitation, indépendamment de leur échéance, ainsi que ceux dont l'échéance est inférieure à un an à la date d'entrée au bilan. Tous les autres actifs et passifs sont des éléments non courants. Cette nouvelle classification a conduit aux reclassements suivants :

- Les impôts différés actifs présentés dans les « autres créances et comptes de régularisation » en normes françaises ont été reclassés en actifs non courants dans le référentiel IFRS. Les impôts différés passifs ont été reclassés des « dettes d'exploitation » en passifs non courants.
- Les créances d'impôts, auparavant présentées en « créances d'exploitation », ont été reclassées dans le poste « créances d'impôts ».
- Les dettes d'impôt auparavant présentées en « dettes d'exploitation » sont portées sur la ligne dettes d'impôt. La dette d'exit tax a été classée en passif non courant, sur la ligne dettes d'impôt, pour la part à plus d'un an.
- La part à moins d'un an des dettes financières et des autres passifs est présentée en passifs courants.
- Les valeurs mobilières de placement ne répondant pas à la définition de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » ont été reclassées de la ligne « Disponibilités et valeurs mobilières de placement » vers les lignes « Autres actifs financiers courants et non courants ».

Par ailleurs, les reclassements suivants ont été réalisés :

- Les immeubles de placement, comptabilisés en immobilisations corporelles en normes françaises, apparaissent sur une ligne spécifique dans les comptes IFRS.
- Les subventions d'investissements étaient présentées en produits différés et reprises par le compte de résultat au même rythme que l'amortissement des biens qu'elles avaient servi à financer. En IFRS, le Groupe a décidé de porter les subventions d'investissements en déduction de la valeur des actifs concernés.
- Les actifs et passifs courants relatifs aux contrats de promotion sont présentés en IFRS soit à l'actif du bilan dans le poste « Montants dus par les clients », soit au passif du bilan dans le poste « Montants dus aux clients ». Les reclassements suivants ont été pratiqués :
 - les avances et acomptes reçus, auparavant imputés sur le compte client au rythme des facturations contractuelles, sont, en IFRS, imputés sur les actifs au rythme de l'avancement des contrats. Cette règle conduit à diminuer les avances et acomptes présentés au passif de 315,7 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004 et 378,7 millions d'euros au 31 décembre 2004.
 - les provisions pour pertes à terminaison relatives aux contrats de construction ne sont désormais plus présentées sur la ligne « Provisions pour risques et charges » : elles sont reclassées, selon la situation du contrat, soit en déduction du poste « Montants dus par les clients » soit sur la ligne « Montants dus aux clients ».
 - les travaux en cours et factures à établir sont transférés dans les montants dus par ou dus aux clients.

Les reclassements impactent donc principalement les postes « Stock et en-cours », « Créances clients », « Dettes diverses » et « Provisions pour risques et charges ».

Les créances sociales et les acomptes versés auparavant classés en compte « créances d'exploitation » ont été reclassés en « créances diverses ».

Les dettes sociales et les acomptes reçus auparavant classés en compte « dettes d'exploitation » ont été reclassés en « dettes diverses ».

Les immobilisations incorporelles constatées lors de regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition qui ne satisfont pas aux critères de la norme IAS 38 sont reclassées en écarts d'acquisition.

En tant que mandataire, le Groupe assure, au titre de ses activités d'administration de biens et de services, la tenue des comptes mandants et leur représentation dans son propre bilan. Les comptes figurant au bilan en créances et dettes diverses représentent la situation des fonds et comptes gérés.

Principaux reclassements sur le compte de résultat

Chiffre d'affaires

Les refacturations de charges locatives ou de frais engagés pour le compte de tiers enregistrées auparavant en produits d'exploitation sont portées en déduction des charges lorsque l'cade ne supporte aucun risque sur ces prestations.

Autres produits d'exploitation

Dans les comptes en normes françaises, la production immobilisée, la production stockée et les transferts de charges sont enregistrés en produit. En IFRS, ces postes sont présentés en déduction des charges d'exploitation.

Dotations et reprises de provisions pour risques et charges

Les dotations et reprises de provisions pour risques et charges auparavant sur la ligne « dotations aux amortissements et provisions nettes de reprises » ont été reclassées dans les comptes de charges.

Produits financiers liés à l'activité

Les produits financiers liés à l'activité, classés en autres résultats sur opérations de gestion courante dans le référentiel français sont présentés dans les produits des activités opérationnelles en IFRS.

Résultat exceptionnel

Les ventes en bloc, comptabilisées en résultat extraordinaire en normes françaises, sont désormais enregistrées en résultat sur cession dans le résultat opérationnel.

Par ailleurs, en application de la norme IAS 1, le Groupe reclasse en excédent brut opérationnel et/ou en résultat financier les produits et charges antérieurement présentés en résultat exceptionnel. Le Groupe présente toutefois sur des lignes distinctes les charges et produits relatifs aux cessions d'actifs et aux dépréciations d'actifs.

Principaux retraitements

Charges à répartir

Au 1^{er} janvier 2004, les frais d'acquisition d'immeubles classés en charges à répartir sont retraités et comptabilisés à hauteur de :

- 0,6 millions d'euros en immeubles de placement,
- 1,1 millions d'euros en immobilisations corporelles en cours au titre de l'immeuble acquis en cours de construction.

Les divergences sur le résultat 2004 proviennent de l'absence d'amortissement des charges reclassées en immobilisations en cours.

Par ailleurs, en application de la norme IAS 17, le Groupe a choisi de comptabiliser à l'actif les frais directement encourus pour la mise en place d'un contrat de location. Ils sont amortis sur la durée ferme du bail. Les frais de commercialisation qui étaient classés dans le poste « charges à répartir » dans les comptes consolidés établis en normes françaises ont donc été comptabilisés dans le poste « immeubles de placement ».

Regroupement d'entreprises

En normes françaises, les écarts d'acquisition positifs sont amortis de manière linéaire sur une durée qui reflète aussi raisonnablement que possible les hypothèses retenues et les objectifs fixés lors de l'acquisition.

Conformément à la norme IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis à partir du 1^{er} janvier 2004, mais font l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois par an pour détecter d'éventuelles pertes de valeur. L'amortissement constaté en normes françaises sur l'exercice 2004 a donc été extourné en principes IFRS, soit un impact positif de 1,1 millions d'euros sur le résultat net part du Groupe 2004 et sur les capitaux propres part du Groupe au 31 décembre 2004.

La norme IFRS 3 prévoit par ailleurs que l'excédent de la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis sur le coût d'acquisition soit reconnu immédiatement en produit dans le compte de résultat. Dans les comptes en normes françaises, les écarts d'acquisition négatifs étaient inscrits au passif et repris en résultat selon un plan qui reflétait les objectifs et perspectives tels que définis au moment de l'acquisition. En application de cette norme, les écarts d'acquisitions négatifs comptabilisés dans le bilan en normes françaises au 31 décembre 2003 sont éliminés par contrepartie des capitaux propres pour un montant de 8,2 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004. L'impact négatif sur le résultat 2004 s'élève à 1,6 millions d'euros et correspond à l'annulation de la reprise de l'écart d'acquisition négatif constatée en résultat dans les normes françaises.

Icade a pris le contrôle d'Icade Foncière des Pimonts le 23 décembre 2004. L'entrée de périmètre est réalisée au 31 décembre 2004. Seul le bilan à cette date est intégré. Le compte de résultat de l'exercice 2004 n'est pas consolidé chez Icade.

Les regroupements d'entreprises sous contrôle commun sont exclus du champ d'application d'IFRS 3. En l'absence de textes appropriés, l'entrée de périmètre a été réalisée sur la base des valeurs comptables dans les comptes consolidés d'Icade Foncière des Pimonts établis en normes IFRS au 31 décembre 2004. L'écart d'acquisition négatif de 47,2 millions d'euros a été directement imputé en augmentation des capitaux propres dans les comptes consolidés d'Icade au 31 décembre 2004.

Dans les principes français, l'écart constaté a été porté en déduction des actifs immobilisés.

Reconnaissance des loyers

En normes françaises, le chiffre d'affaires est comptabilisé selon le quittancement des loyers. En normes IFRS (IAS 17), le chiffre d'affaires est enregistré de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les franchises et paliers de loyers accordés par Icade sont retraités dans les comptes consolidés IFRS.

Actifs destinés à être cédés

Lorsque le Groupe a décidé de procéder à des ventes en bloc d'immeubles de placement, (décision matérialisée par une décision du Conseil d'administration ou de l'assemblée générale pour les SCI), les immeubles sont traités conformément à la norme relative aux actifs destinés à être cédés. A partir de la date de décision et jusqu'à la cession effective, les immeubles sont classés sur une ligne spécifique, au sein des actifs courants et ne font plus l'objet d'un amortissement.

Rapprochement entre le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2004 en normes françaises et en normes IAS/IFRS

(en millions d'euros)	31 déc. 2004 normes françaises	Effets des reclassements de résultat sur des éléments non monétaires	Présentation des flux d'impôts décaissés sur une ligne séparée	Retraitements IFRS sur des éléments monétaires	31 déc. 2004 normes IFRS ⁽¹⁾
I OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE					
Résultat net global	77,3	0,4			77,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	96,1	(7,3)			88,8
Gains et pertes latents résultant des variations de juste valeur					
Autres produits et charges calculés	6,0	(12,0)		6,5	0,5
Plus et moins values de cession d'actifs	(67,5)	(12,0)			(79,5)
Plus et moins values de dilution		12,0			12,0
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence					
Dividendes reçus				(4,6)	(4,6)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	111,9	(18,9)	-	1,9	94,9
Coût de la dette financière nette				19,4	19,4
Charge d'impôt		(2,1)	45,8	(6,5)	37,2
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	111,9	(21,0)	45,8	14,8	151,5
Intérêts payés		1,4		(20,2)	(18,8)
Impôt payé		1,6	(61,4)		(59,8)
Variation des stocks et en-cours					19,3
Variation des créances clients et comptes rattachés					37,0
Variation des montants dus par les / aux clients (contrats de construction et de VEFA)					186,6
Variation des fournisseurs et comptes rattachés					(144,7)
Variation des autres créances et dettes					(43,4)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	35,3	-	15,6	3,9	54,8
FLUX NET DE TRESORERIE GENERALE PAR L'ACTIVITE	147,2	(18,0)	-	(1,5)	127,7
II OPERATIONS D'INVESTISSEMENT					
Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement					
– acquisitions	(141,7)			(4,0)	(145,7)
– cessions	94,7	18,0		1,4	114,1
Subventions d'investissement reçues				0,4	0,4
Variation des dépôts de garantie versés et reçus				6,0	6,0
Investissements opérationnels	(47,0)	18,0	-	3,8	(25,2)
Titres disponibles à la vente classés en actifs financiers					
– acquisitions				(80,9)	(80,9)
– cessions				30,7	30,7
Titres consolidés					
– acquisitions	(229,7)				(229,7)
– cessions	6,5				6,5
– incidence des variations de périmètre	(48,8)			(0,3)	(49,1)
Dividendes reçus				4,6	4,6
Investissements financiers	(272,0)	-	-	(45,9)	(317,9)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(319,0)	18,0	-	(42,1)	(343,1)

(en millions d'euros)	31 déc. 2004 normes françaises	Effets des reclassements de résultat sur des éléments non monétaires	Présentation des flux d'impôts décaissés sur une ligne séparée	Retraitements IFRS sur des éléments monétaires	31 déc. 2004 normes IFRS ⁽¹⁾
III OPERATIONS DE FINANCEMENT					
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital :					
– versées par les actionnaires d'ICADE	220,1				220,1
– versées par les minoritaires des filiales consolidées					
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :					
– dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par ICADE	(23,0)				(23,0)
– dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(13,6)				(13,6)
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital	183,5				183,5
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières					–
Remboursements d'emprunts et dettes financières	76,4			(4,4)	72,0
Acquisitions et cessions d'actifs financiers courants	(12,7)			24,9	12,2
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	63,7	–	–	20,5	84,2
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	247,2	–	–	20,5	267,7
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (I+II+III)	75,4	–	–	(23,1)	52,3
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE	407,7			(135,7)	272,2
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	483,3			(158,8)	324,5
Opérations sans incidence sur les variations de la trésorerie :					
– investissements en crédit-bail	–				18,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	563,3				346,7
Découverts bancaires	(80,0)				(22,2)
TRESORERIE NETTE	483,3				324,5

⁽¹⁾ Comptes 2004 retraités en normes IFRS, y compris IFRS 5 et hors IAS 32 et 39

Les principaux reclassements portent sur :

- Les placements de la trésorerie, ne répondant pas à la définition d'équivalents de trésorerie au sens de l'IAS 7, qui ont été sortis de la ligne trésorerie nette à l'ouverture et à la clôture, et dont les mouvements ont été repositionnés sur les lignes actifs financiers courants et non courants.
- les flux d'impôts décaissés ont été distingués sur une ligne spécifique conformément à la norme IAS 7

IMPACT DE L'APPLICATION DE IAS 32 ET IAS 39 AU 1^{er} JANVIER 2005
Tableau de rapprochement du bilan consolidé au 1^{er} janvier 2005 avec application des normes IAS 32/39

(en millions d'euros)	RECLASSEMENT		RETRAITEMENTS IAS 32-39			Actualisation dette régime SIIC	1 ^{er} janv. 2005 IFRS
	31 déc. 2004 IFRS	Titres disponibles à la vente	Titres disponibles à la vente	Dettes financières et couverture de taux	ORA		
ACTIF							
Ecart d'acquisition, nets	47,9						47,9
Immobilisations incorporelles, nettes	5,9						5,9
Immobilisations corporelles, nettes	71,2						71,2
Immeubles de placement, nets	1 756,7						1 756,7
Titres disponibles à la vente non courants	–	80,8	0,1				80,9
Titres mis en équivalence	0,7						0,7
Autres actifs financiers non courants	98,3	(80,8)					17,5
Actifs d'impôts différés	35,8			0,5	0,4		36,7
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	2 016,5		0,1	0,5	0,4		2 017,5
Stocks et en-cours	134,8						134,8
Créances clients	117,4						117,4
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	54,2						54,2
Créances d'impôts	1,5						1,5
Créances diverses	480,0			(1,0)			479,0
Titres disponibles à la vente courants	–	20,2					20,2
Autres actifs financiers courants	122,9	(20,2)		(0,2)			102,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	346,7						346,7
TOTAL ACTIFS COURANTS	1 257,5		–	(1,2)	–		1 256,3
Actifs destinés à être cédés	11,1						11,1
TOTAL DE L'ACTIF	3 285,1		0,1	(0,7)	0,4		3 284,9

(en millions d'euros)	RETRAITEMENTS IAS 32-39					1 ^{er} janv. 2005 IFRS
	31 déc. 2004 IFRS	Titres disponibles à la vente	Dettes financières et couverture de taux	ORA	Actualisation dette régime SIIC	
PASSIF						
Capital	510,1					510,1
Primes	4,9					4,9
Réserves de réévaluation	–	0,1	(11,8)			(11,7)
Autres réserves	332,5		(1,0)	(0,7)	1,0	331,8
Résultat net part du groupe	60,3					60,3
Capitaux propres – part du groupe	907,8	0,1	(12,8)	(0,7)	1,0	895,4
Intérêts minoritaires	182,9		(2,7)	152,1	0,2	332,5
CAPITAUX PROPRES	1 090,7	0,1	(15,5)	151,4	1,2	1 227,9
Provisions non courantes	59,7					59,7
Dettes financières non courantes	1 057,7			(153,5)		904,2
Dettes d'impôts non courantes	11,9				(0,6)	11,3
Passifs d'impôts différés	43,3					43,3
Dettes diverses non courantes	41,1					41,1
Autres passifs financiers non courants	–		14,6			14,6
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	1 213,7	–	14,6	(153,5)	(0,6)	1 074,2
Provisions courantes	41,3					41,3
Dettes financières courantes	159,9			1,8		161,7
Dettes d'impôts courantes	18,6				(0,6)	18,0
Dettes fournisseurs	181,0					181,0
Montants dûs aux clients (contrats de construction et VEFA)	80,5					80,5
Dettes diverses courantes	494,2			0,7		494,9
Autres passifs financiers courants	5,2		0,2			5,4
TOTAL PASSIFS COURANTS	980,7	–	0,2	2,5	(0,6)	982,8
TOTAL DU PASSIF	3 285,1	0,1	(0,7)	0,4	–	3 284,9

Commentaires sur les principaux reclassements et retraitements

Commentaires sur les principaux reclassements

L'application des normes IAS 32 et IAS 39 a conduit le Groupe à revoir la présentation de ses états financiers :

Les valeurs mobilières de placement ne répondant pas à la définition de « trésorerie et équivalents de trésorerie » ont été classées en actifs financiers courants et non courants au 1^{er} janvier 2004. Lors de l'application d'IAS 39, ils ont été reclassés en « Titres disponibles à la vente courant » et « Titres disponibles à la vente non courant ».

Les frais d'émission d'emprunt étaient portés en charges à répartir dans les comptes français. Pour les comptes IFRS ils ont été portés en déduction des dettes financières correspondantes.

Commentaires sur les principaux retraitements

Titres disponibles à la vente

Conformément à la norme IAS 39, les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur. Le retraitement consiste à enregistrer dans les capitaux propres la différence entre la valeur de marché et la valeur des titres dans les comptes en normes françaises, nette des impôts différés le cas échéant. Le montant stocké en capitaux propres est porté en résultat au moment de la cession ou de la dépréciation des titres. Au 1^{er} janvier 2005, l'écart entre le coût historique et la juste valeur des titres s'élève à 0,1 million d'euros.

Titres à la juste valeur par le résultat

En principes comptables français les valeurs mobilières de placement sont évaluées au coût historique. Si la valeur nette comptable est inférieure à la juste valeur, une provision pour dépréciation est constatée.

En IFRS, sont classés en « Autres actifs financiers courants » les OPCVM de marché qui ne répondent pas à la définition d'équivalents de trésorerie. Ils sont évalués à la valeur de marché à la date de clôture et les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat.

Dettes financières et couverture de taux

Tous les instruments financiers dérivés utilisés par le Groupe pour couvrir son exposition aux risques de taux relatifs à ses financements et à ses placements de trésorerie sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur, alors que ce sont des éléments de hors bilan dans les normes françaises. Le Groupe a recours à des instruments dérivés pour se prémunir contre le risque de variation des taux d'intérêt sur des dettes à taux variables. Lorsque les instruments dérivés remplissent les conditions pour la qualification de couverture au sens de la norme IAS 39, leurs variations de valeur sont stockées dans les capitaux propres pour la partie efficace de la couverture jusqu'à ce que l'opération couverte se produise. Lorsque la comptabilité de couverture ne peut pas être appliquée et pour la part inefficace de la relation de couverture, les variations de valeur des instruments dérivés sont enregistrées en résultat.

L'application de ce principe a conduit à constater dans les capitaux propres 15,4 millions d'euros en réserves de réévaluation recyclables en résultat.

ORA

Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts ont émis des ORA (obligations remboursables en actions). Ces instruments répondent à la définition d'instruments de capitaux propres dans la mesure où il n'existe pas de possibilité de remboursement en trésorerie (remboursement uniquement en actions). Seuls les paiements d'intérêts certains à intervenir sont portés en dettes sur la base de la valeur actualisée des flux au taux du marché. En revanche, les ORA qui font l'objet d'une option de rachat en trésorerie par Icade restent classées en dettes financières. Les rémunérations complémentaires prévues en cas de versement de dividendes par Icade Foncière de Pimonts sont traitées comme des distributions aux actionnaires et à ce titre imputées sur les capitaux propres (intérêts minoritaires).

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

Dans les comptes arrêtés selon les principes français, la totalité des ORA détenues par des tiers externes était présentée en dettes financières. Par ailleurs, la rémunération versée aux porteurs d'ORA était enregistrée en totalité en résultat.

Actualisation de la dette d'exit tax

Les créances et les dettes bénéficiant d'un paiement différé doivent faire l'objet d'une actualisation en IFRS.

La dette d'exit tax qui correspond au paiement sur 4 ans de l'impôt dû pour l'entrée dans le régime SIIC a été actualisée.

La différence entre le nominal de la créance et la valeur actualisée des paiements constitue une charge.

12.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DECEMBRE 2005 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Icade SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent, à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles, à l'exception des normes IAS 32 et IAS 39 relatives aux instruments financiers. En effet, conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, relative à une première adoption des normes IFRS, les normes IAS 32-39 ne sont appliquées qu'à compter du 1^{er} janvier 2005. Par ailleurs, comme cela est indiqué dans la note 36 de l'annexe, la société a fait le choix de ne pas appliquer certaines normes dont l'application n'est obligatoire qu'à compter du 1^{er} janvier 2006 ou du 1^{er} janvier 2007.

I – Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

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 :

- La note de transition aux normes IFRS, figurant dans l'annexe des comptes consolidés tels qu'ils sont joints au présent rapport, donne les informations requises sur les effets du changement de référentiel comptable intervenu au 1^{er} janvier 2004. Elle indique également les mesures prises pour assurer la comparabilité des comptes IFRS présentés au titre des exercices 2004 et 2005.
- 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. Ces actifs font l'objet d'une expertise annuelle.
- La note 1.17 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation, selon la méthode de l'avancement du chiffre d'affaires et du résultat, des opérations de construction et de vente en l'état futur d'achèvement.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes de l'annexe et à vérifier leur correcte application.

- Les notes 1.21, 1.22, 21 et 28 de l'annexe exposent les modalités de comptabilisation des provisions et avantages aux personnels. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et hypothèses retenues par la Direction Générale pour fonder l'ensemble de ces estimations et à revoir les calculs effectués par le Groupe.

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

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 6 février 2006,
Les Commissaires aux Comptes
SALUSTRO REYDEL
François Bernard
Isabelle Goalec

MAZARS & GUERARD

Loïc Wallaert
Denis Grison

12.3 COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2004 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES

1. Etats financiers synthétiques

Compte de résultat consolidé 2004

(en millions d'euros)	Notes	Exercice 2004	Exercice proforma 2003 ⁽¹⁾	Exercice 2003 ⁽²⁾	Exercice 2002
Produits d'exploitation		1 198	1 063	1 009	1 119
Chiffre d'affaires	7.1	1 039	990	925	961
Autres produits d'exploitation		158	73	84	158
Charges d'exploitation		- 1 050	- 934	- 879	- 1 000
Achats et variations de stocks		- 502	- 404	- 343	- 386
Services extérieurs		- 244	- 238	- 243	- 266
Impôts, taxes et versements assimilés		- 55	- 54	- 54	- 58
Charges de personnel, intéressement et participation	7.2	- 233	- 222	- 222	- 281
Autres charges d'exploitation		- 18	- 16	- 16	- 9
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	7.3	147	129	130	119
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises		- 94	- 75	- 80	- 66
Subventions d'investissement		6	6	6	7
RESULTAT D'EXPLOITATION	7.3	59	61	56	61
Produits financiers liés à l'exploitation	7.4	7	4	4	7
Autres résultats sur opérations de gestion courante	7.5	12	6	6	12
RESULTAT D'EXPLOITATION OPERATIONNEL	7.6	78	71	66	80
Résultat financier	7.7	- 13	- 16	- 16	- 20
Résultat courant		65	55	51	60
RESULTAT EXTRAORDINAIRE	7.8	49	51	120	62
Impôt sur les sociétés	7.9	- 36	- 37	- 46	- 39
Résultat des sociétés mises en équivalence		0	0	0	0
Dotations nettes aux amortissements des survaleurs		0	- 1	- 1	- 4
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		77	68	123	80
Intérêts minoritaires		- 17	- 16	- 14	- 12
RESULTAT NET PART DU GROUPE	7.10	60	52	110	67
RESULTAT PAR ACTION (EN EUROS)		1,79	2,75	5,74	5,4

⁽¹⁾ Icade hors MEDICA FRANCE, y compris les opérations de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement et les composants chez EMGP.

⁽²⁾ Icade y compris MEDICA FRANCE, les résultats des activités de promotion comptabilisés selon la méthode de l'achèvement et le reclassement du chiffre d'affaires EMGP lié à la refacturation des charges locatives en autres produits d'exploitation.

Bilan au 31 décembre 2004

(En millions d'euros)	Notes	Exercice 2004	Exercice proforma 2004 ⁽¹⁾	Exercice proforma 2003 ⁽²⁾	Exercice 2003 ⁽³⁾	Exercice 2002
ACTIF						
Actif immobilisé						
Immobilisations incorporelles						
(valeurs nettes)	9.2	18	18	18	18	56
Immobilisations corporelles						
(valeurs nettes)	9.3	1 817	1 146	1 098	1 098	695
Ecarts d'acquisition	9.4	34	34	32	32	89
Titres mis en équivalence	9.5	1	1	6	6	6
Titres de participation non consolidés	9.6	21	21	19	19	286
Autres immobilisations financières . .	9.7	38	39	36	34	33
Immobilisations financières						
(valeurs nettes)		61	61	61	58	325
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	9.1	1 930	1 259	1 209	1 206	1 165
Actif circulant						
Stocks et en-cours	9.8	197	197	150	279	320
Créances d'exploitation	9.9	608	603	437	437	429
Autres créances et comptes de régularisation	9.9	428	422	325	323	294
Sous-total		1 233	1 222	912	1 039	1 043
Trésorerie	9.9	563	502	420	479	330
TOTAL ACTIF CIRCULANT		1 796	1 724	1 333	1 519	1 373
TOTAL DE L'ACTIF		3 727	2 983	2 541	2 724	2 538

PASSIF	Notes	Exercice 2004	Exercice proforma 2004 ⁽¹⁾	Exercice proforma 2003 ⁽²⁾	Exercice 2003 ⁽³⁾	Exercice 2002
Capitaux propres						
Capital social		510	290	290	290	190
Réserves de consolidation		280	280	192	222	236
Résultat part du groupe		60	60	52	110	67
CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)	9.10	850	630	534	622	494
Part des minoritaires	9.11	166	103	115	120	65
CAPITAUX PROPRES TOTAUX		1 016	733	649	742	559
Emprunt obligataire	9.12	226				
Provisions pour risques et charges						
Emprunts et dettes financières	9.13	120	120	95	95	80
Emprunts et dettes financières	9.14	1 103	905	867	864	984
Dettes d'exploitation	9.15	825	790	585	745	647
Autres dettes et comptes de régularisation	9.15	437	434	345	278	268
TOTAL DES DETTES		2 365	2 130	1 797	1 887	1 899
TOTAL DU PASSIF		3 727	2 983	2 541	2 724	2 538

⁽¹⁾ Icade hors Foncière des Pimonts.

⁽²⁾ Icade hors MEDICA FRANCE, y compris les opérations de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement, les composants chez EMGP et le reclassement des subventions d'investissement en produits constatés d'avance.

⁽³⁾ Icade y compris MEDICA FRANCE et les résultats des activités de promotion comptabilisés selon la méthode de l'achèvement.

Tableau de flux de trésorerie

(En millions d'euros)	MARCHE LOGEMENT	MARCHE TERTIAIRE	MARCHE PPS	Icade	EUROPE	Foncière des Pimonts	Réel 2004	Réel 2003	Réel 2002
Capacité d'autofinancement	89	36	4	-18	1		112*	83*	79*
Variation du besoin en fonds de roulement .	-8	-26	2	-3	0		-35	20	13
Variation du BFR Capri - CPI/VEFA	18	52	0				70	88	9
Trésorerie liée à l'exploitation	100	62	6	-21	1	0	147	191	101
Cessions	74	4	2	24			103	283	144
Investissements	-49	-94	-2	-227	-1		-372	-108	-334
Créances financières	1	-1	0	-86	-3		-89	3	2
Variation de périmètre	-24		1			62	39	-10	-16
Trésorerie liée aux investissements	2	-92	1	-289	-3	62	-319	168	-204
Variation de capital				220			220	107	
Variation des dettes	-34	123	5	-19	2		76	-44	18
Dividendes versés	-78	-14	-3	59			-37	-85	-38
Autres	-4	-4	-1	-4			-13	-2	14
Trésorerie liée aux financements	-117	106	0	256	2	0	247	-25	-6
Variation de la trésorerie	-15	76	7	-53	-1	62	76	335	-108
Trésorerie							563	479	330
Découverts bancaires (hors intérêts courus)							-80	-72	-257
TRESORERIE NETTE							483	407	73

>L'IS et les coûts relatifs aux ventes en blocs d'immeubles et de titres sont affectés aux cessions.

2. Faits marquants

La nouvelle organisation d'Icade, axée sur la segmentation Client, est concrétisée par la création de quatre marchés :

- Marché du Logement (Icade Patrimoine, Capri et GFF),
- Marché de l'immobilier Tertiaire (Tertial, EMGP, société Foncière des Pimonts, Eurogem et Arcoba),
- Marché des Partenariats Publics et de la Santé (Icade G3A, Setrhi, SCET et Icade Cités),
- L'international (Icade Immobiliaria et Resa).

L'information sectorielle est désormais présentée par marché en 2004.

2.1 Faits marquants relatifs à Icade et aux marchés

Icade

- Acquisition de la société Foncière des Pimonts (SFP)

En octobre 2004, Icade a acquis 76,53 % du capital de la société Foncière des Pimonts qui exploite une quinzaine d'immeubles de placement de bureaux et commerces situés dans le quartier central des affaires de Paris, de la Défense et de la petite couronne parisienne.

Cette acquisition à CDC IXIS entre dans le cadre d'un reclassement de titres interne au Groupe CDC.

Afin de financer l'acquisition de cette société, Icade a procédé à une augmentation de capital de 220,1 M€, souscrite intégralement par C3D.

La SFP et ses filiales entrent dans le périmètre consolidé d'Icade à la date du 31 décembre 2004. Seul le bilan est consolidé. Le traitement de l'entrée de périmètre figure au chapitre 3 – Comparabilité des comptes.

- Acquisition d'Icade Conseil & Associés

Icade a acquis 20 % de la société Icade Conseil & Associés en 2003 et 30 % supplémentaires en juillet 2004. Cette société n'a pas été intégrée dans le périmètre en 2004 car les conditions d'un contrôle conjoint effectif n'étaient pas réunies. Icade exerce une influence notable dans la gestion de cette société depuis juillet 2004, mais une mise en équivalence à compter du 1^{er} juillet 2004 n'aurait pas eu d'incidence significative sur le résultat net de la période. L'entrée dans le périmètre de consolidation sera réalisée en 2005 (marché tertiaire).

- Augmentation de la participation d'Icade dans la Compagnie EMGP et souscription d'ORA
Icade a augmenté sa participation dans la Compagnie EMGP en rachetant 2,79 % aux minoritaires. Le pourcentage de détention passe ainsi de 82,36 % à 85,15 %.

Par ailleurs, après avoir souscrit aux ORA émises en 2004 par la Compagnie EMGP à hauteur de 76 M€, Icade en a cédé à un investisseur pour 49,8 M€ en réalisant une plus-value de 1,1 M€.
- Augmentation de la participation dans Eurogem
Icade détient désormais 100 % d'Eurogem après l'acquisition des 40 % détenus par AMEC SPIE. L'écart d'acquisition positif s'élève à 3 M€.
- Engagements de fin de carrière et autres avantages long terme
Le groupe Icade a revu l'ensemble des hypothèses de calcul actuariel des engagements au titre des indemnités de fin de carrière et autres avantages long terme. Il s'agit d'un changement d'estimation. Les données chiffrées figurent au chapitre 9 – Notes sur le bilan paragraphe 9.13.

Marché du logement

Icade Patrimoine

Poursuivant la restructuration de son patrimoine locatif, Icade Patrimoine, a procédé aux cessions :

- en bloc de 2 543 logements dont 2 213 familiaux,
- à l'unité de 391 logements.

Capri

En janvier 2004, Capri SA a acquis 100 % de COPRIM régions, devenue Capri MEDITERRANEE. L'intégration dans le périmètre de consolidation est réalisée au 01/01/2004 et ses incidences sont détaillées au chapitre 3 – comparabilité des comptes.

Marché tertiaire

Compagnie EMGP

EMGP a financé les investissements de l'exercice en émettant deux emprunts obligataires pour un montant global de 90 M€.

EMGP a acquis les titres de la société SERAEL détenus par les actionnaires minoritaires, ce qui génère un écart d'acquisition positif de 1,5 M€.

Eurogem

Eurogem a acquis 100 % des titres de la société italienne IMMOGEST. L'intégration dans le périmètre de consolidation est réalisée au 01/01/2004 et ses incidences sont détaillées au chapitre 3 – Comparabilité des comptes.

2.2 Faits marquants relatifs à des changements de principes et de méthodes comptables

Les changements de principes et de méthodes comptables, avec effet au 01/01/2004, sont les suivants :

- adoption par anticipation du règlement CRC 2002-10 relatif aux actifs par composants pour Icade Patrimoine et la Compagnie EMGP. La SFP appliquera ce règlement en 2005 ;
- reclassement des subventions d'investissement d'Icade Patrimoine des capitaux propres en produits constatés d'avance ;
- adoption de la méthode de dégagement du chiffre d'affaires et du résultat à l'avancement pour les opérations de promotion immobilière par Capri, Terial et Icade G3A.

Les incidences de ces changements sont présentées au chapitre 3 – Comparabilité des comptes.

Les principes et méthodes sont précisés respectivement dans les paragraphes 4.2.4, 4.2.5 et 4.2.7 du chapitre 4 – Principes et méthodes comptables.

3. Comparabilité des comptes

La comparaison des exercices 2004 et 2003 est affectée des événements suivants :

3.1 Changements de méthodes

➤ Contrats de construction : méthode de l'avancement

Jusqu'en 2003, les coûts de revient étaient stockés en cours d'opération. Le chiffre d'affaires et la marge étaient comptabilisés selon la méthode de l'achèvement, c'est-à-dire au terme de l'opération.

Depuis le 1^{er} janvier 2004, le chiffre d'affaires et la marge des Contrats de Promotion Immobilière (CPI) et de Vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) sont comptabilisés selon la méthode de l'avancement. Cette méthode est considérée comme préférentielle dans les règles comptables françaises.

Il s'agit d'un changement de méthode comptable. Conformément aux règles applicables, l'incidence au 1^{er} janvier 2004 est comptabilisée en capitaux propres.

La méthode est présentée dans le chapitre 4 – Principes et méthodes comptables – paragraphe 4.2.7

Les états financiers 2003 proforma intègrent le résultat 2003 retraité selon la méthode de l'avancement et les impacts bilantiels du changement de méthode.

Les principaux impacts sur les comptes au 31 décembre 2003 sont les suivants.

<i>(En millions d'euros)</i>		
Impact capitaux propres 01/01/2003 part du Groupe	(1)	- 3,6
Chiffre d'affaires		71,5
Résultat d'exploitation opérationnel		4,5
Résultat net part du Groupe	(2)	1,8
Impact capitaux propres au 01/01/2004 part du Groupe	(1) + (2)	- 1,8

➤ Immobilisations corporelles : méthode des composants

Icade applique par anticipation depuis le 1^{er} janvier 2004 le règlement CRC n° 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs dans les comptes consolidés.

La méthode est présentée dans le chapitre 4 – Principes et méthodes comptables – paragraphe 4.2.4

L'incidence sur les capitaux propres de ce changement de méthode est nulle chez Icade Patrimoine et s'élève à +0,5 M€ (en quote-part groupe Icade) chez EMGP. L'incidence sur le résultat 2004 des EMGP est non significative.

La méthode de comptabilisation des actifs par composants n'est appliquée ni dans les comptes consolidés de la Foncière des Pimonts au 31 décembre 2004 ni lors de son entrée de périmètre Icade. Cependant :

- l'incidence sur la situation nette intégrée est nulle puisque les actifs sont intégrés au 31 décembre 2004 à la valeur d'expertise qui représente le coût historique pour Icade ;
- nous rappelons qu'il n'y a aucune incidence sur le résultat consolidé 2004 du groupe Icade.

➤ Subventions investissement : Icade Patrimoine

Le reclassement des subventions d'investissement des capitaux propres en produits constatés d'avance réalisé en conformité avec la recommandation de l'AMF (Bull 361, octobre 2001) conduit à une diminution des capitaux propres consolidés de - 29,7 M€, dont - 27,2 M€ en quote-part Groupe au 1^{er} janvier 2004. Cet impact s'analyse comme suit :

- reclassement des subventions d'investissements hors impôt en produits constatés d'avance pour - 44,5 M€ ;

- reprise de l'impôt différé passif à hauteur de 14,8 M€.

Ce reclassement n'a aucune incidence sur les résultats consolidés 2004 et 2003 proforma.

3.2 Retraitement d'homogénéité

Selon les principes du Groupe, les charges locatives refacturées au réel ne constituent pas du chiffre d'affaires mais des autres produits d'exploitation. Ainsi, un retraitement d'homogénéité est pratiqué sur le chiffre d'affaires EGMP à partir de 2004. En 2004, les charges locatives refacturées au réel s'élèvent à 8,3 M€. Le chiffre d'affaires 2003 proforma intègre ce reclassement pour un montant de - 6,4 M€.

3.3 Variation de périmètre

➤ Intégration de la société Foncière des Pimonts (SFP)

Le capital social de la Foncière des Pimonts s'élève à 252,5 M€. Il est composé de 3 313 323 actions. Deux programmes d'ORA à échéance maximale 15 juillet 2011 ont été émis pour un montant de 237, 8 M€ et 2 914 323 actions supplémentaires.

Icade a acquis :

- 2 435 709 actions et 539 133 ORA provenant de CDC IXIS ;
- 100 000 actions provenant de la Direction des Fonds d'Epargne (DFE) de la CDC.

La prise de contrôle de la Foncière des Pimonts par Icade est effective à la date du Conseil d'Administration du 23 décembre 2004. L'entrée de périmètre de la Foncière des Pimonts dans les comptes consolidés Icade est réalisée au 31 décembre 2004. Seul le bilan au 31 décembre 2004 est intégré. Le compte de résultat 2004 n'est pas consolidé chez Icade.

Le prix d'acquisition global est de 206, 5 M€ pour 76,53 % du capital et 293,6 M€ avec ORA.

Ce prix a été déterminé en partant de la valeur des immeubles de placement. La valeur d'expertise était une des bases de la négociation. Elle a cependant été revue à la baisse pour tenir compte en particulier des caractéristiques propres au patrimoine de la SFP et de l'appréciation des actifs propres au management d'Icade en fonction de la politique patrimoniale envisagée. C'est à partir de cette base que la valeur des titres a été conclue entre les parties conduisant à une décote de 8 % de l'ANR (actif net réévalué).

Conformément aux règles comptables, les actifs et passifs ont été intégrés pour leur juste valeur à la date d'entrée dans le périmètre. En particulier, l'approche sur les immeubles de placement a été réalisée en deux temps.

Dans un premier temps, ils sont entrés à la valeur d'expertise au 31 décembre 2004. De cette première approche résulte une première situation nette retraitée.

Un écart de première consolidation négatif a résulté de la différence entre la quote-part de situation nette retraitée acquise et le prix d'acquisition. Afin de traduire en comptabilité les négociations portant sur les actifs, l'écart de première consolidation négatif a été affecté en provision pour dépréciation des immeubles de placement.

Cette provision de 73,9 M€ sur la base de 100 % des actifs a été affectée proportionnellement à la valeur des actifs acquis. La reprise annuelle, à compter de l'exercice 2005, sera réalisée linéairement sur la durée résiduelle d'amortissement des constructions. Elle sera revue si nécessaire lors de l'adoption de la méthode des composants.

➤ Intégration de Capri Méditerranée et Immogest

Les titres de Capri Méditerranée ont été acquis à 100 % pour 1 M€, générant un écart de première consolidation de 1 M€. Cet écart a été affecté en immobilisations incorporelles et amorti linéairement sur deux ans. L'incidence de cette acquisition sur le chiffre d'affaires 2004 est de 20 M€.

L'acquisition de 100 % des titres Immogest pour 6 K€ a généré un écart d'acquisition de 1,1 M€. Le chiffre d'affaires 2004 est de 3,7 M€.

Compte tenu du caractère peu significatif de ces acquisitions, les comptes 2003 proforma ne sont pas retraités.

3.4 Passages aux comptes proforma

Compte de résultat consolidé proforma

(En millions d'euros)	2004	Proforma 2003	EMGP passage aux composants et reclassement du chiffre d'affaires	Impact Avant promotion immobilière +	MEDICA FRANCE +	2003 –
Produits d'exploitation	1 197,7	1 063,3	0,0	54,7	0,0	1 008,5
Chiffre d'affaires	1 039,3	989,9	–6,4	71,5		924,9
Autres produits d'exploitation	158,4	73,4	6,4	–16,7		83,7
Charges d'exploitation	–1 050,3	–934,0	0,0	–55,1	0,0	–878,9
Achats et variations de stocks	–501,5	–403,6		–60,1		–343,5
Services extérieurs	–244,1	–238,4		4,9		–243,3
Impôts, taxes et versements assimilés	–54,6	–53,7		0,0		–53,7
Charges de personnel, intéressement et participation	–232,6	–222,2		0,0		–222,2
Autres charges d'exploitation	–17,5	–16,2				–16,2
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	147,4	129,3	0,0	–0,4	0,0	129,7
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises	–94,0	–74,9	0,6	4,8		–80,3
Subventions d'investissement	5,6	6,3		0,0		6,3
RESULTAT D'EXPLOITATION	58,9	60,7	0,6	4,4	0,0	55,7
Produits financiers liés à l'exploitation	6,6	4,1		0,0		4,1
Autres résultats sur opérations de gestion courante	12,2	6,4		0,0		6,4
RESULTAT D'EXPLOITATION OPERATIONNEL	77,7	71,3	0,6	4,5	0,0	66,2
Résultat financier	–13,0	–16,0		–0,4		–15,7
Résultat courant	64,7	55,2	0,6	4,1	0,0	50,5
RESULTAT EXTRAORDINAIRE	48,6	50,5	0,0	0,0	–69,7	120,2
Impôt sur les sociétés	–36,0	–36,5		–0,6	10,3	–46,2
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0		0,0		0,0
Dotations nettes aux amortissements des survaleurs	–0,2	–1,3		0,0		–1,3
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	77,1	67,9	0,6	3,5	–59,4	123,2
Intérêts minoritaires	–17,0	–15,5	–0,1	–1,7		–13,7
RESULTAT NET PART DU GROUPE	60,2	52,4	0,5	1,8	–59,4	109,5

Bilan consolidé proforma

(En millions d'euros)	2004	Foncière des Pimonts	Hors Foncière des Pimonts 2004	Proforma 2003	Sortie MEDICA FRANCE	Subvent- investis- sements Icade Patrimoine	Impact avancement promotion immobilière	2003
ACTIF								
Actif immobilisé								
Immobilisations incorporelles (valeurs brutes)	40	0	40	38				38
Amortissements et provisions	-21	0	-21	-20				-20
Immobilisations incorporelles (valeurs nettes)	18	0	18	18	0	0	0	18
Immobilisations corporelles (valeurs brutes)	2 820	819	2 001	1 955				1 955
Amortissements et provisions	-1 003	-148	-855	-857				-857
Immobilisations corporelles (valeurs nettes)	1 817	671	1 146	1 098	0	0	0	1 098
Ecarts d'acquisition	34	0	34	32	0	0	0	32
Titres mis en équivalence	1	0	1	6				6
Titres de participation non consolidés	21	0	21	19				19
Autres immobilisations financières	38	0	39	37			3	34
Immobilisations financières (valeurs nettes)	61	0	61	61	0	0	3	58
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	1 930	671	1 259	1 209	0	0	3	1 206
Actif circulant								
Stocks et en-cours	197	0	197	150			-129	279
Créances d'exploitation	608	5	603	437			0	437
Autres créances et comptes de régularisation	428	6	422	325			2	323
Sous-total	1 233	11	1 222	912	0	0	-127	1 039
Trésorerie	563	62	502	420	-59			479
TOTAL ACTIF CIRCULANT	1 796	73	1 724	1 333	-59	0	-127	1 518
TOTAL DE L'ACTIF	3 727	744	2 983	2 541	-59	0	-124	2 724

Bilan consolidé proforma

(En millions d'euros)	2004	Foncière des Pimonts	Hors Foncière des Pimonts 2004	Proforma 2003	Sortie MEDICA FRANCE	Subvent- investis- sements Icade Patrimoine	Impact avancement promotion immobilière	2003
PASSIF								
Capitaux propres								
Capital social	510	220	290	290				290
Réserves de consolidation	280	0	280	192		-27	-3	222
Résultat part du groupe	60	0	60	52	-59		1	110
CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)	851	220	631	534	-59	-27	-2	622
Part des minoritaires	166	63	103	115		-2	-3	120
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	1 016	283	733	649	-59	-29	-5	742
Emprunt obligataire	226	161	65					
Provisions pour risques et charges	120	0	120	95				95
Emprunts et dettes financières	1 102	262	840	867			3	864
Dettes d'exploitation	824	35	790	586		-15	-144	745
Autres dettes et comptes de régularisation	438	3	434	344		44	22	278
TOTAL DES DETTES	2 364	300	2 065	1 797	0	29	-119	1 887
TOTAL DU PASSIF	3 727	744	2 983	2 541	-59	0	-124	2 724

4 – Principes et méthodes comptables

4.1 Référentiel et principes de consolidation

4.1.1 Référentiel comptable

Icade est une filiale à 99,99 % de la Compagnie Caisse des Dépôts-Développement (C3D), elle-même filiale à 99,99 % de la Caisse des Dépôts.

Les états financiers consolidés d'Icade sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en France, selon le règlement n° 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable homologué par l'arrêté du 22 juin 1999 et suivant les principes et méthodes comptables décrits dans cette note.

Icade publiera les comptes consolidés de l'exercice 2005 selon le référentiel IFRS. La phase de diagnostic est achevée et la phase de mise en œuvre est commentée au chapitre 13.

4.1.2 Méthodes de consolidation

Sont retenues dans le périmètre de consolidation les sociétés contrôlées exclusivement ou conjointement par Icade, directement ou indirectement, et celles sur lesquelles Icade exerce une influence notable, dès que leur taille est suffisamment significative.

Les méthodes de consolidation utilisées sont :

- l'intégration globale pour les entreprises sous contrôle exclusif, de droit, contractuel ou de fait,
- l'intégration proportionnelle pour les entreprises sous contrôle conjoint,
- la mise en équivalence pour les entreprises sous influence notable. Cette dernière est présumée lorsque le Groupe détient au moins 20 % des droits de vote.

Quel que soit le pourcentage de droits de vote détenu, l'appréciation du mode de consolidation est réalisée en fonction du niveau effectif de contrôle ou d'influence du Groupe sur l'entité concernée.

Certaines entités sont exclues du périmètre pour des raisons particulières.

- Entreprises sociales pour l'habitat (ESH)
Conformément aux dispositions de l'avis du comité d'urgence du CNC n° 2001-E du 4 juillet 2001 dans le cas où l'entreprise consolidante n'est pas une ESH (ex-SA d'HLM), les ESH contrôlées par cette dernière sont exclues du périmètre de consolidation.
- Mises en liquidation amiables
Les coûts de liquidation de ces sociétés sont pris en charge sous forme de provisions.
- Intérêt négligeable dans le cadre d'une image fidèle
Les sociétés dont le chiffre d'affaires ou le total du bilan présente un caractère non significatif sont généralement exclues du périmètre de consolidation, exception faite des sociétés contribuant à former un ensemble économique homogène, cas notamment des SCI locatives et des SCI de promotion.
- Mode d'intégration des GIE Icade Patrimoine, Icade Trésorerie et Capri Trésorerie

GIE Icade Patrimoine

SCIC Gestion Ile-de-France devenue GIE Icade Patrimoine n'est plus consolidée depuis l'exercice 1997 année de sa transformation en GIE. Toutefois, afin de conserver l'image fidèle et la chronologie des comptes de résultat consolidés, un traitement spécifique est opéré. Il consiste à substituer aux rémunérations supportées par les membres consolidés (les principales SCI Ile-de-France, Régions, CIRP) la quote-part des différentes charges de la société.

Retraitement réalisé dans les comptes consolidés.

(En millions d'euros)	2004		2003		2002	
	Charges d'exploitation ^(*) de Icade Patrimoine	Quote-part affectable aux membres 90,82 %	Charges d'exploitation ^(*) de Icade Patrimoine	Quote-part affectable aux membres 89,37 %	Charges d'exploitation ^(*) de Icade Patrimoine	Quote-part affectable aux membres 85,56 %
Achat et variation de stocks	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8
Services extérieurs	14,5	13,2	14,4	12,8	13,6	11,6
Impôts et taxes	2,2	2,0	2,1	1,9	2,3	2,0
Charges de personnel . . .	18,1	16,4	18,1	16,2	19,4	16,6
Autres charges d'exploitation	—	—	—	—	—	—
	35,9	32,6	35,6	31,8	36,3	31,0

^(*) Hors dotations aux amortissements et aux provisions et reprises.

N.B. : le ratio retenu pour 2004 (90,82 %) a été calculé de la manière suivante :

$$\frac{\text{Prestations intra-groupe entre GIE Icade Patrimoine et les membres consolidés}}{\text{Charges d'exploitation^(*) de GIE Icade Patrimoine}}$$

Ce ratio appliqué pour les exercices précédents, donne respectivement 85,56 % pour 2002 et 89,37 % pour 2003.

La date de clôture du GIE est le 30 novembre. La structure des charges de cette entité étant stable, le retraitement du mois de novembre n-1 et du mois de décembre n n'aurait aucune incidence significative.

GIE Icade Trésorerie

Ce GIE a été constitué le 1^{er} avril 2000 dans le but d'optimiser les placements de la trésorerie et de faciliter leur gestion. Il regroupe les SCI d'Ile-de-France, les SCI de régions et la CIRP. Son objet est de gérer, de manière directe ou indirecte, la trésorerie de ses membres.

Chaque membre laisse à la disposition du GIE le solde de sa trésorerie sur son compte bancaire ouvert chez CDC IXIS et conserve à l'actif de son bilan le montant de cette trésorerie en « disponibilités ».

Le GIE gère à partir d'un compte centralisateur l'ensemble de la trésorerie des sociétés membres, dont les soldes sont ajustés quotidiennement en fonction de leurs disponibilités, et effectue les placements.

Chaque membre reçoit en fin d'exercice une quote-part du résultat du GIE, calculée au prorata de son actif moyen placé sur l'exercice (produits financiers, déduction faite des frais de fonctionnement du GIE – redevances CDC IXIS et Icade).

Le GIE n'est pas consolidé car son actif est déjà enregistré dans la trésorerie de ses sociétés membres et son résultat est comptabilisé dans le compte de résultat de chaque membre, à hauteur de sa quote-part. Ainsi le traitement opéré permet de conserver l'image fidèle des comptes consolidés.

La date de clôture de l'exercice du GIE Icade Trésorerie est le 30 novembre. Si la valeur nette comptable des actifs détenus par le GIE nécessite une dépréciation au 31 décembre, la dépréciation est appréhendée dans les comptes des sociétés membres.

GIE Capri Trésorerie

Le GIE Capri Trésorerie a été constitué le 2 mai 2002 dans le but de s'endetter à moindre coût et d'optimiser la gestion de la trésorerie des SCI/SNC, détenues au moins à 85 % par Capri et ses filiales.

Son objet est de gérer la trésorerie des SCI/SNC, en finançant les besoins et en rémunérant les excédents.

Pour financer les besoins des SCI/SNC membres, le GIE dispose des excédents des SCI/SNC membres et de trois lignes de crédit d'un plafond maximal de 53 M€.

Les SCI/SNC membres en position bancaire créditrice sont rémunérées à EONIA journalier à l'issue de chaque trimestre écoulé.

Les SCI/SNC membres en position bancaire débitrice sont facturées à l'issue de chaque trimestre écoulé par la répartition, au prorata des nombres débiteurs réels journaliers, de l'ensemble des charges financières générées par les quatre sources.

Les SCI/SNC membres conservent dans leur bilan le solde de leur compte bancaire et enregistrent dans leur compte de résultat charges et produits financiers.

De plus, toutes les SCI/SNC membres supportent le coût des dépenses de fonctionnement (principalement la rémunération du gestionnaire et les commissions bancaires) du GIE, par répartition au prorata de leur participation au capital.

Le GIE n'est pas consolidé, toutefois le traitement opéré permet de conserver l'image fidèle des comptes consolidés.

La date de clôture de l'exercice du GIE Capri Trésorerie est le 30 septembre. Si la valeur nette comptable des actifs détenus par le GIE nécessite une dépréciation au 31 décembre, la dépréciation est appréhendée dans les comptes des sociétés membres.

4.1.3 Date d'arrêté des comptes

Toutes les sociétés sont consolidées sur la base des comptes annuels arrêtés au 31 décembre de l'exercice.

Dans le cas où la date de clôture sociale est comprise dans le délai de trois mois, et lorsque l'image fidèle et économique du groupe le nécessite, les opérations significatives, intervenues entre la date de clôture et le 31 décembre, sont prises en compte dans l'établissement des comptes consolidés.

Aucune entité incluse dans le périmètre de consolidation n'a de date de clôture différente du 31 décembre.

Les GIE, entités non consolidées mais dont le traitement permet de conserver une image fidèle dans les comptes consolidés, ont une date de clôture comptable différente du 31 décembre. Les principales incidences constatées entre la date de clôture comptable des GIE et le 31 décembre sont décrites dans le paragraphe 4.1.1.

Le résultat des sociétés acquises (ou cédées) en cours d'exercice est en règle générale retenu dans le compte de résultat consolidé pour la période postérieure à la date d'acquisition (ou de cession).

4.1.4 Retraitements de consolidation

➤ Retraitement d'homogénéisation des comptes individuels

Les comptes individuels des entités intégrées dans le périmètre font l'objet de retraitements d'homogénéité par rapport aux principes et méthodes du Groupe lorsque les dérogations à ces principes sont significatives.

➤ Soldes et opérations intragroupe

Les soldes et opérations réciproques entre entités consolidées sont éliminés :

- soldes réciproques de créances et de dettes,
- opérations de ventes, achats et refacturations diverses,
- versement de dividendes,
- plus- et moins-values internes,
- provisions au titre de sociétés du périmètre.

➤ Impôts différés

Les impôts différés sont calculés selon la conception étendue et la méthode du report variable sur les retraitements pratiqués en consolidation ainsi que sur les différences temporaires existant entre le résultat comptable et le résultat fiscal.

Au 31 décembre 2004, le taux d'impôt retenu est de 33,83 % dans la mesure où la contribution sociale sur les bénéfices ne trouve que rarement à s'appliquer aux sociétés du groupe. Le taux 2003 était de 34,3 %. Le changement est dû à la réduction de moitié de la contribution additionnelle d'IS.

Conformément au principe comptable de prudence, les impôts différés actif sont comptabilisés dans la mesure où leur imputation sur les bénéfices futurs est probable.

Icade provisionne un impôt différé passif sur les résultats distribuables de ses filiales SIIC, les résultats étant soumis à l'impôt au taux de droit commun.

➤ Provisions réglementées

Les enregistrements comptables d'origine fiscale, notamment les provisions réglementées et les amortissements dérogatoires, sont neutralisés.

➤ Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Aucune entité consolidée ne se situe en dehors de la zone euro.

➤ Contrats de location-financement

Les actifs corporels d'une valeur supérieure à 3 M€ et financés par un contrat de location-financement figurent dans les comptes consolidés du groupe comme s'ils avaient été acquis à crédit.

La valeur des biens est alors inscrite en immobilisations à l'actif du bilan et amortie sur leur durée de vie.

En contrepartie, le financement est constaté en dettes financières. Les charges de loyer sont retraitées afin de constater l'amortissement des biens, le remboursement de la dette ainsi que les charges financières des emprunts.

4.1.5 Modalités du calcul du résultat par action

Le résultat par action de base est obtenu en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation.

Des instruments dilutifs, représentés par quatre emprunts obligataires remboursables en actions, ont été émis par la Compagnie des EMGP en 1998, 1999 et 2004.

En cas de remboursement des ORA d'EMGP, l'effet de dilution serait non significatif sur le résultat dilué par action d'Icade.

4.2 Méthodes d'évaluation et principes comptables

4.2.1 Regroupements d'entreprises

➤ Valeur d'entrée des actifs et passifs

Lorsqu'une société est intégrée globalement, les actifs et passifs identifiables sont portés au bilan consolidé pour leur juste valeur totale à la date de prise de contrôle (méthode de la réévaluation totale). Les écarts d'évaluation correspondent à la différence entre la valeur d'entrée dans le bilan consolidé et la valeur comptable du même élément dans le bilan de l'entreprise contrôlée.

Les droits des minoritaires sont calculés sur la base de l'actif net réévalué de l'entreprise acquise.

Le montant résultant des actifs identifiables constitue leur nouvelle valeur brute. Les provisions pour risques et charges enregistrées à la date de première consolidation constituent la base à partir de laquelle seront déterminées les dotations et reprises ultérieures.

Les biens destinés à l'exploitation sont évalués à leur valeur d'utilité. Les actifs incorporels identifiables, y compris ceux qui ne seraient pas inscrits dans les comptes sociaux des entités consolidées, font l'objet d'une évaluation. La valeur d'entrée des immeubles de placement acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises fait l'objet d'un développement particulier dans le paragraphe 4.2.4.

Icade dispose d'un délai expirant à la fin de l'exercice suivant la date d'acquisition pour apprécier définitivement et corriger si nécessaire les valeurs fixées lors de l'entrée de périmètre.

➤ **Ecart d'acquisition**

L'écart résiduel entre la quote-part de situation nette retraitée acquise et le prix d'acquisition constitue un écart d'acquisition positif ou négatif.

Les écarts d'acquisition positifs sont amortis linéairement sur une durée liée à l'activité, qui reflète raisonnablement les hypothèses et perspectives définies au moment de l'acquisition. Les durées d'amortissement retenues généralement sont :

- comprises entre deux et cinq ans dans la promotion immobilière ;
- de vingt ans dans les autres activités du Groupe.

Elles ne dépassent jamais vingt ans.

Des tests de dépréciation sont réalisés selon les modalités décrites au paragraphe 4.2.3.

En cas d'écarts d'acquisition négatifs, ces derniers sont amortis sur une durée qui reflète au mieux les hypothèses prises au moment de l'acquisition et les perspectives de la société. Ils sont repris en résultat sur une durée qui n'excède pas vingt ans.

4.2.2 Immobilisations incorporelles

➤ **Frais d'établissement**

Les frais d'établissement sont généralement intégralement pris en charge dans l'exercice où ils ont été encourus.

➤ **Fonds de commerce**

Les fonds de commerce ne sont généralement pas amortis

➤ **Les coûts des logiciels informatiques achetés aux tiers ou développés par le groupe lui-même, sont immobilisés et amortis, selon leur nature, sur une durée variant entre un et trois ans.**

➤ **Lors de l'acquisition de sociétés de promotion immobilière, les actifs incorporels identifiés représentatifs des marges futures estimées sur des programmes sont amortis linéairement sur la durée de dégageant de ces marges.**

4.2.3 Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles

Des tests de dépréciations des actifs incorporels et écarts d'acquisition réalisés à la clôture de l'exercice ont été mis en place en 2004 pour GFF (marché logement) et Eurogem (marché tertiaire). Ces tests seront systématiquement réalisés une fois par an, à la date de clôture et en cours d'exercice en cas d'indice de perte de valeur.

Une unité génératrice de trésorerie (UGT) correspond à l'unité la plus petite capable de générer des flux de trésorerie indépendants d'autres actifs ou groupes d'actifs. Les actifs incorporels et écarts d'acquisition sont alloués à des groupes d'UGT qui représentent le niveau le plus fin de suivi de l'activité par le management.

Les tests consistent à déterminer la valeur recouvrable et à la comparer à la valeur nette comptable des groupes d'UGT. La valeur recouvrable est la plus élevée entre la valeur de marché des actifs testés nette des coûts de sortie et la valeur d'utilité. Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée. Les écarts d'acquisition des autres sociétés ainsi que les autres immobilisations incorporelles de la promotion immobilière feront l'objet de tests de dépréciation en cas d'indice de perte de valeur.

4.2.4 Immobilisations corporelles

Icade possède trois foncières :

- foncière de logements : Icade Patrimoine,
- foncière de bureaux et d'activités : Compagnie EMGP,
- foncière de bureaux et commerces : société Foncière des Pimonts.

Les immobilisations corporelles d'Icade sont quasi exclusivement constituées des actifs de ces foncières.

➤ Textes comptables appliqués

Icade applique par anticipation au 1^{er} janvier 2004 pour Icade Patrimoine et la Compagnie EMGP le règlement CRC n° 2002.10 du 12 décembre 2002 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs modifié par le règlement CRC 2003-07 du 12 décembre 2003.

La SFP n'a pas anticipé l'application de ce règlement dans la publication de ses propres comptes consolidés 2004. Elle se place dans le champ d'application des mesures transitoires prévues à l'article 15.2. du règlement. La SFP n'a constaté aucune provision pour grosses réparations ni pour gros entretien ou grandes révisions, car l'incidence serait non significative. Elle a également poursuivi les traitements comptables antérieurs sur les immobilisations corporelles. Icade a conservé la méthode de comptabilisation et d'amortissement des actifs de cette société pour l'intégration du bilan au 31 décembre 2004. Il convient de rappeler que ce traitement n'a aucune incidence sur la valeur d'entrée de ces actifs dans le bilan consolidé d'Icade, ni sur le résultat consolidé 2004 d'Icade. L'application du règlement CRC 2002.10 sera réalisée en 2005.

➤ Application du règlement CRC 2002.10 chez Icade

Les dépenses visées par le texte sont classées en deux catégories.

Catégorie 1 – Les éléments principaux d'immobilisations corporelles devant faire l'objet de remplacement à intervalles réguliers, ayant des utilisations différentes ou procurant des avantages économiques à l'entreprise selon un rythme différent et nécessitant l'utilisation de taux et de modes d'amortissement propres, doivent être comptabilisés séparément dès l'origine et lors des remplacements.

Catégorie 2 – Les dépenses d'entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels de gros entretien ou grandes révisions. Sont visées les dépenses d'entretien ayant pour seul objet de vérifier le bon état de fonctionnement des installations et d'y apporter un entretien sans prolonger la durée de vie au-delà de celle prévue initialement.

Les dépenses de catégorie 1 doivent obligatoirement être comptabilisées en immobilisations, par composants. Icade a retenu le même traitement pour les dépenses de catégorie 2.

La typologie des immeubles de placement est la suivante :

- immeubles de logement,
- immeubles de bureaux neufs,
- entrepôts et locaux d'activité.

Chaque type d'immeuble a fait l'objet d'une ventilation par composants, en fonction de la durée d'utilisation propre à chacun. Cette ventilation tient compte des données techniques propres à ces actifs et aux modalités d'exploitation retenues par le management.

Les amortissements sont pratiqués sur le mode linéaire.

➤ Composants et durées d'amortissements retenus par type d'actif

Immeubles de logement⁽¹⁾	Durée d'amortissement	Taux d'amortissement en %
Gros œuvre/Structure/Charpente/Voiries	50 ans	2
Couverture/Façade (hors ravalement)	25 ans	4
Menuiseries/Occultation/Portes	25 ans	4
Parties communes (hors entretien courant)	25 ans	4
Intérieur des logements (hors entretien courant)	25 ans	4
Espaces extérieurs	25 ans	4
Sécurité incendie	25 ans	4
Equipement technique collectif	15 ans	6,67
Ravalement	15 ans	6,67
Mobilier	5 ans	20

⁽¹⁾ Concernant les immobilisations mises en service avant le 01/01/2004, les précédents taux d'amortissement ont été maintenus car l'analyse des durées d'utilisation des composants n'a pas remis en cause les traitements comptables antérieurs.

Immeubles de bureaux neufs⁽²⁾	Durée d'amortissement	Taux d'amortissement en %
Gros œuvre/Structure/Charpente	60 ans	1,67
Ecart de réévaluation	60 ans	1,67
Voiries	40 ans	2,50
Couverture/Façade (hors ravalement)	30 ans	3,33
Menuiseries/Occultation/Portes/Métallerie	30 ans	3,33
Installations générales et techniques	15 ans	6,67
Agencements intérieurs, nacelles	10 ans	10,00
Ravalement	10 ans	10,00
Autres immobilisations corporelles	De 3 à 10 ans	De 10 à 33,33

Entrepôts et locaux d'activités⁽²⁾	Durée d'amortissement	Taux d'amortissement en %
Gros œuvre/Structure/Charpente	30 ans	3,33
Ecart de réévaluation	30 ans	3,33
Voiries	40 ans	2,50
Couverture/Façade (hors ravalement)	30 ans	3,33
Menuiseries/Occultation/Portes/Métallerie	30 ans	3,33
Installations générales et techniques	15 ans	6,67
Agencements intérieurs, nacelles	10 ans	10,00
Ravalement	10 ans	10,00
Autres immobilisations corporelles	De 3 à 10 ans	De 10 à 33,33

⁽²⁾ Les actifs corporels de la Compagnie EMGP ont été réévalués au 01/01/2003 suite à l'adoption du régime fiscal SIIC. C'est à cette même date que l'entrée dans le périmètre de consolidation d'Icade a été réalisée. L'écart de réévaluation libre de la Compagnie EMGP a été ventilé entre terrain et constructions. La partie affectée aux constructions est amortie sur la durée d'amortissement la plus longue attribuée aux composants. Ce traitement est maintenu chez Icade.

➤ Dépenses incluses dans le coût d'un actif corporel

Indemnités d'éviction

Les indemnités d'éviction versées à des locataires dans le cadre de démolitions sont incorporées au coût des immobilisations corporelles si elles ont pour but d'augmenter la valeur du patrimoine.

Frais financiers

Les frais financiers sont inclus dans le coût de production des constructions neuves. La Compagnie des EMGP a retenu un seuil minimum de 2 287 K€ HT prévisionnels pour capitaliser ces frais.

➤ Valeur d'inventaire des actifs immobiliers

La valeur d'inventaire des actifs immobiliers est égale à leur valeur actuelle à la clôture de l'exercice. Une provision pour dépréciation est constituée si la valeur actuelle à la clôture est inférieure à la valeur nette comptable.

Les actifs immobiliers des foncières sont évalués par expertise indépendante à la clôture de chaque exercice. La valeur actuelle est la valeur d'expertise.

4.2.5 Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement sont comptabilisées en produits constatés d'avance et reprises par résultat au rythme de l'amortissement des immobilisations financées.

4.2.6 Titres de participation non consolidés

Les titres de participation non consolidés sont inscrits au bilan à leur valeur brute, c'est-à-dire à leur coût d'acquisition ou d'apport.

Le coût d'acquisition des titres est égal au montant de la rémunération remise au vendeur par l'acquéreur (liquidités, actifs ou titres émis par une entreprise comprise dans la consolidation estimés à leur juste valeur), majoré de tous les autres coûts directement imputables à l'acquisition.

La valeur d'inventaire des titres de participation est appréciée en fonction de leur valeur d'usage qui est déterminée en fonction de l'actif net comptable, de la rentabilité et des perspectives d'avenir.

Lorsque cette valeur d'inventaire des titres de participation est inférieure à la valeur brute, une provision est constituée à hauteur de la différence.

4.2.7 Evaluation des stocks et comptabilisation du résultat à l'avancement dans la promotion immobilière

Depuis le 1^{er} janvier 2004, le chiffre d'affaires et la marge des contrats de construction, Contrats de promotion immobilière (CPI) et Ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA), sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'opération. Cette méthode est considérée comme préférentielle dans les règles comptables françaises.

➤ Marge à terminaison du contrat

La marge à terminaison du contrat est définie comme la différence entre les produits et les coûts du contrat de construction.

Les entités ne comptabilisent de marge à l'avancement que si la marge à terminaison peut être estimée de façon fiable.

➤ Coûts du contrat

Les coûts du contrat de construction sont les coûts de revient directement affectables au contrat, dont notamment :

- la charge foncière : le prix du terrain et de sa préparation,
- le coût des VRD et branchements,
- le coût de la construction,
- les honoraires techniques,
- les frais financiers : avant la DAT (Déclaration Achèvement de Travaux) et dans la limite des frais financiers réels cumulés depuis le début de l'opération jusqu'à la date de clôture comptable.

➤ **Autres coûts**

Les autres coûts affectés à l'opération, mais hors coût de revient, sont des charges de l'exercice. Elles sont qualifiées de charges de période. Ces coûts comprennent en particulier les honoraires de commercialisation.

➤ **Mesure de l'avancement en comptabilité**

Icade ne comptabilise la marge à l'avancement que sur les lots vendus, c'est-à-dire sur les ventes certaines. Dans la promotion immobilière de logements collectifs en particulier, un immeuble est vendu par lots à un certain nombre de clients. La quote-part des coûts engagés correspondant aux lots non vendus ne donne lieu à aucune comptabilisation de produits et de marge. Les coûts sont stockés au bilan.

Le taux d'avancement comptable est le taux d'avancement des travaux multiplié par le taux de ventes notariées, afin de ne dégager de résultat comptable que sur les lots vendus.

➤ **Comptabilisation de la marge à l'avancement, évaluation des stocks**

Les coûts du contrat tels que définis ci-dessus sont comptabilisés en stocks lorsqu'ils sont engagés.

La marge à l'avancement est calculée en appliquant aux produits et aux coûts du contrat estimés à terminaison le taux d'avancement comptable. Les produits ainsi calculés sont comptabilisés et les coûts déstockés.

Pour la détermination de la marge à terminaison, les coûts du contrat intègrent des aléas qui sont revus à chaque clôture.

A la clôture de l'exercice, les stocks correspondent :

- à la quote-part de tous les coûts engagés cumulés correspondant aux lots non vendus,
- à la différence entre la quote-part de tous les coûts engagés cumulés correspondant aux lots vendus diminuée des coûts déstockés.

➤ **Provisions**

Les provisions pour dépréciation des créances clients et les provisions pour litiges sont évaluées et comptabilisées selon les risques identifiés.

En cas de perte à terminaison prévisible, une provision pour perte à terminaison est comptabilisée en provision pour risques et charges, sous déduction des pertes déjà comptabilisées et après avoir doté la provision pour dépréciation de stock.

4.2.8 Engagements de fin de carrière et autres avantages long terme

Les avantages postérieurs à l'emploi qui suivent des régimes à prestations définies sont :

- les indemnités de fin de carrière ;
- un régime de pensions pour certains anciens salariés de la Compagnie EMGP.

Les avantages long terme qui existent dans le Groupe sont les médailles du travail et primes exceptionnelles d'ancienneté.

Les engagements de fin de carrière et autres avantages long terme font l'objet d'une évaluation actuarielle. Le groupe Icade a revu l'ensemble des hypothèses actuarielles en 2004. Elles se détaillent comme suit :

- taux d'actualisation : 4,5 % au 1^{er} janvier 2004 ; 3,8 % au 31 décembre 2004
- table de mortalité : INSEE TV 99-01 ;
- taux d'inflation : 2 % ;
- âge de départ en retraite : 61 ans pour la SCET et 60 ans pour toutes les autres sociétés du Groupe.

Les taux d'augmentation des salaires, de turn-over et taux de charges sociales sont propres à chaque filière du groupe Icade. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée selon son mode probable de fixation.

Les engagements de fin de carrière et autres avantages long terme sont comptabilisés en provision pour charges.

L'incidence du changement d'hypothèses actuarielles sur les engagements de fin de carrière et autres avantages long terme réalisé en 2004 constitue un changement d'estimation qui est comptabilisé dans le résultat d'exploitation.

Le Groupe comptabilise l'intégralité des écarts actuariels et le coût des services passés (en cas de changement de régime) dans l'exercice au cours duquel ces derniers interviennent.

L'ensemble des données chiffrées figure au chapitre Notes sur le bilan, paragraphe 9.13.

4.2.9 Instruments financiers de couverture de taux

Le groupe Icade gère certains de ses risques financiers à l'aide d'instruments financiers de couverture de taux. Le Groupe utilise principalement des Swaps et des collars de taux d'intérêt pour gérer les risques de taux liés à ses besoins de financement. Selon les circonstances, ces Swaps permettent de passer de taux fixes à des taux variables ou inversement de taux variables à des taux fixes ainsi que de modifier l'indice sous-jacent des dettes à taux variable. Les caps de taux servent quant à eux à limiter les risques de hausse inhérents aux dettes à taux variable.

Les Swaps de taux, qui modifient les emprunts, sont enregistrés distinctement de l'emprunt sous-jacent. Les primes payées au titre des collars de taux d'intérêt sont prises en charge immédiatement, en application du principe de prudence.

5 – Périmètre de consolidation

5.1 Variations du périmètre

Le nombre de sociétés consolidées est le suivant.

	2004	2003	2002
Intégration globale	368	320	393
Intégration proportionnelle	36	22	14
Mise en équivalence	5	0	1
TOTAL	409	342	408
<i>dont sociétés locatives (logements)</i>	<i>100</i>	<i>103</i>	<i>103</i>
<i>dont SCI de promotion</i>	<i>217</i>	<i>196</i>	<i>137</i>

Société	Entrée (E) Sortie (S)	Date d'entrée	Mode consolidation	Commentaires
MARCHE LOGEMENT				
ICADE PATRIMOINE				
SCI LES MARDELLES	S		IG	
SCI SAINT-PRIEST LES GARENNES	S		IG	
SCI PAUL RIQUET	S		MEE	
CAPRI				
Capri MEDITERRANEE (ex-Groupe COPRIM)	E	16/01/2004	IG	
GFF				
GFF VALORIAL	S		IG	TUP avec GFF SAS
MARCHE TERTIAIRE				
FONCIERE DES PIMONTS				
SCI PONT-NEUF	E	31/12/2004	IG	
SCI 2 RUE DU 4-SEPTEMBRE	E	31/12/2004	IG	
SCI 114 AV. DES CHAMPS-ELYSEES	E	31/12/2004	IG	
SA MESSINE PARTICIPATIONS	E	31/12/2004	IG	
SCI 22-24 AVENUE DE WAGRAM	E	31/12/2004	IG	
SCI 26-28 AVENUE DE WAGRAM	E	31/12/2004	IG	
SCI 3-5 AVENUE FRIEDLAND	E	31/12/2004	IG	
SCI 69 BLD HAUSSMANN	E	31/12/2004	IG	
SCI 31-33 AVENUE DE MOGADOR	E	31/12/2004	IG	
SCI MORIZET	E	31/12/2004	IG	
SCI CAMILLE DESMOULINS	E	31/12/2004	IG	
SCI TERRASSE BELLINI	E	31/12/2004	IP	
SAS TOUR DESCARTES	E	31/12/2004	IP	
SCI RIVE DU QUINZIEME	E	31/12/2004	IG	
SCI SEINE A4B	E	31/12/2004	IG	
SCI ROND-POINT-DES-CHAMPS-ELYSEES	E	31/12/2004	IG	
EUROGEM				
IPIORTA SAS	E	01/01/2004	IG	
ISIS	E	01/01/2004	IG	
IMMOGEST	E	01/01/2004	IG	
TREGS SARL	S		IP	
MARCHE PPS				
ICADE G3A				
GRANDE ARCHE ARCHITECTURE	S		IG	Fusion avec Icade G3A
LES BUREAUX DE L'ILE DE NANTES	E	01/01/2004	IG	
SARL D'AMENAGEMENT CROIX-DE-BERNY	E	01/07/2004	IG	
SCI ANTONY PARC II	E	01/07/2004	IG	
LES PORTES D'ARCUEIL SNC	E	01/01/2004	IG	
LES PORTES D'ARCUEIL B	E	01/01/2004	IG	
LES PORTES D'ARCUEIL C	E	01/01/2004	IG	
SCET				
SURETIS	E	01/01/2004	IG	

IG = Intégration globale

IP = Intégration proportionnelle

MEE = Mise en équivalence

5.2 Périmètre de consolidation

Dénomination sociale	Intégration fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	% détention directe	% intérêt	Méthode de consolidation	% intérêt
MAISON MERE									
Icade (ex SCIC)	IF	SA	542 040 092	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
MARCHE LOGEMENT									
ICADE PATRIMOINE									
Compagnie Immobilière et de la Région Parisienne (CIRP)									
Foncière Commerce		SA	562 010 207	94270	LE KREMLIN-BICETRE	93,03	93,03	IG	92,73
Ile-de-France SAS	IF	SAS	440 544 112	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
Société Anonyme pour la Construction de Logements Economiques (SACLE)	IF	SAS	622 020 840	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SCI LOCATIVES									
SCI REGIONS									
COTE D'AZUR	IF	SCI	394 043 194	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
D'AQUITAINE (gelée)		SCI	333 882 231	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00		100,00
D'Auvergne	IF	SCI	308 427 780	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
DE NORMANDIE	IF	SCI	784 298 945	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
DU CENTRE	IF	SCI	320 444 235	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
DU RHONE	IF	SCI	330 297 169	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
ELYSEE CHATIN		SCI	394 010 821	94270	LE KREMLIN-BICETRE	55,13	55,13	IG	55,13
FRILEUSE		SCI	784 298 168	94270	LE KREMLIN-BICETRE	84,29	84,29	IG	84,29
GRANGE ROUGE		SCI	784 297 947	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,60	99,60	IG	99,60
GRANGES (LES)		SCI	318 606 431	94270	LE KREMLIN-BICETRE	51,11	51,11	IG	51,11
HAMEAU DE LA PRADELLE		SCI	331 128 306	94270	LE KREMLIN-BICETRE	71,05	71,05	IG	71,05
LES MURIERS (gelée)		SCI	324 284 264	75008	PARIS	98,62	98,62		98,62
LILLE THUMESNIL		SCI	323 782 854	94270	LE KREMLIN-BICETRE	90,05	90,05	IG	90,05
MONTOLIVET		SCI	393 156 872	94270	LE KREMLIN-BICETRE	78,25	78,25	IG	78,25
NOCAZE		SCI	784 298 036	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
NOROISE (LA)		SCI	329 243 471	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PAUL VALERY	IF	SCI	393 872 171	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PAYS DE LOIRE	IF	SCI	786 148 452	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PONTS (LES)		SCI	784 298 903	94270	LE KREMLIN-BICETRE	88,93	88,93	IG	88,93
QUAI GEORGES (gelée)		SCI	784 298 291	94270	LE KREMLIN-BICETRE	85,85	85,85		85,85
RESIDENCE JACQUARD		SCI	318 720 885	94270	LE KREMLIN-BICETRE	85,21	85,21	IG	85,21
RESIDENCES									
DELPHINALES		SCI	353 047 954	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,00	99,00	IG	99,00
RILLIEUX-CREPIEUX		SCI	309 516 417	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SAINT-									
ETIENNE-DU-ROUVRAY		SCI	784 298 879	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SCOPIAM : ALPES-									
MARITIMES		SCI	320 609 688	06200	NICE	48,99	48,99	IG	48,99
TRIOUX		SCI	322 657 701	94270	LE KREMLIN-BICETRE	51,39	51,39	IG	51,39
VENISSIEUX GDES TERRES DES VIGNES		SCI	353 107 485	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SCI ILE-DE-FRANCE									
ANATOLE FRANCE		SCI	784 297 855	94270	LE KREMLIN-BICETRE	94,76	94,76	IG	94,76
AVENUE PRESIDENT-									
WILSON		SCI	784 298 598	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	99,25
BAGNEUX LA MADELEINE		SCI	784 298 275	94270	LE KREMLIN-BICETRE	98,48	98,48	IG	98,48
BAS COUDRAIS		SCI	784 298 267	94270	LE KREMLIN-BICETRE	98,72	98,72	IG	98,39
BAS LONGCHAMPS		SCI	383 890 936	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,90	99,90	IG	99,90
BOIS DE LOCHERES		SCI	784 298 259	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
BOIS PERRIER		SCI	784 298 366	94270	LE KREMLIN-BICETRE	84,48	84,48	IG	84,47
BOISSIERE (LA)	IF	SCI	351 835 780	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
BRIAUDE (LA)		SCI	784 298 481	94270	LE KREMLIN-BICETRE	84,58	84,58	IG	84,58
CHATEAU MASSENA	IF	SCI	784 299 042	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
CHATEAU DE SUCY		SCI	784 298 382	94270	LE KREMLIN-BICETRE	89,84	89,84	IG	89,84
CHATEAU VALENTON	IF	SCI	784 299 034	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
CHEMIN VERT		SCI	784 299 166	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,10	99,10	IG	98,90
CHENES (LES)		SCI	784 298 341	94270	LE KREMLIN-BICETRE	84,99	84,99	IG	84,93
CLAUDE-BERNARD		SCI	784 298 689	94270	LE KREMLIN-BICETRE	88,64	88,64	IG	88,64
CLOS DES FRANÇAIS		SCI	784 298 242	94270	LE KREMLIN-BICETRE	96,29	96,29	IG	96,29

Dénomination sociale	Inté- gration fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	% détention directe	% intérêt	Méthode de consoli- dation	% intérêt
CONSTRUCT. BASSIN									
PARISIEN		SCI	305 334 450	94270	LE KREMLIN-BICETRE	49,97	49,97	IG	49,97
COURTILLES (LES)		SCI	784 298 580	94270	LE KREMLIN-BICETRE	98,23	98,23	IG	98,23
CRETEIL		SCI	784 299 158	94270	LE KREMLIN-BICETRE	61,47	61,47	IG	61,47
DEMEURES									
D'ILE-DE-FRANCE	IF	SCI	784 298 143	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
DEPARTEMENT DES									
YVELINES	IF	SCI	391 443 793	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
DESCARTES BLANC-									
MESNIL		SCI	784 299 281	94270	LE KREMLIN-BICETRE	94,77	94,77	IG	94,77
DOMAINE DE VILLIERS		SCI	351 835 459	94270	LE KREMLIN-BICETRE	97,92	97,92	IG	96,52
DOMAINES									
D'ILE-DE-FRANCE	IF	SCI	323 318 089	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
EPINAY-SUR-SEINE		SCI	784 299 141	94270	LE KREMLIN-BICETRE	87,76	87,76	IG	73,23
FAUCONNIERE (LA)		SCI	784 298 838	94270	LE KREMLIN-BICETRE	92,95	92,95	IG	92,88
FAYETTE (LA)		SCI	784 298 804	94270	LE KREMLIN-BICETRE	98,31	98,31	IG	98,31
FONTAINE (LA)		SCI	784 299 059	94270	LE KREMLIN-BICETRE	91,15	91,15	IG	91,12
FONTENAY-AUX-ROSES		SCI	784 299 182	94270	LE KREMLIN-BICETRE	91,36	91,36	IG	76,68
FORT DE VANVES		SCI	784 298 234	94270	LE KREMLIN-BICETRE	95,93	95,93	IG	95,89
FRICHES LORINS		SCI	784 298 317	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
HAUTS DE BUZENVAL		SCI	784 607 194	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
HAUTS DE CHARVAUX		SCI	317 037 083	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
JACOB		SCI	322 347 790	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
LOZAITES		SCI	784 297 921	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
MAISONS-ALFORT		SCI	784 298 010	94270	LE KREMLIN-BICETRE	79,88	79,88	IG	52,21
MARCEL BONNET		SCI	784 298 606	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
MASSY-SAINT-MARC		SCI	784 298 887	94270	LE KREMLIN-BICETRE	83,67	83,67	IG	83,67
MOULINS VERNOUILLET		SCI	784 299 273	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
ORME-SAINT-EDME		SCI	784 299 133	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,12	99,12	IG	99,12
PARC LEBLANC									
BARBEDIENNE		SCI	784 298 994	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PARIS BOSQUET		SCI	784 298 028	94270	LE KREMLIN-BICETRE	51,00	51,00	IG	51,00
PAUL-DOUMER		SCI	784 297 913	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PETITE BRETAGNE		SCI	784 287 889	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PIERRE PLATE		SCI	784 298 374	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PONT DE MAISONS-									
ALFORT		SCI	784 298 226	94270	LE KREMLIN-BICETRE	97,25	97,25	IG	97,25
PONT DE PIERRE		SCI	784 298 564	94270	LE KREMLIN-BICETRE	98,73	98,73	IG	98,71
PRES TOURILLONS		SCI	784 298 648	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,54	99,54	IG	99,54
PRUNIER HARDY		SCI	784 299 190	94270	LE KREMLIN-BICETRE	93,18	93,18	IG	93,18
PUITS LA MARLIERE		SCI	784 299 224	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,93	99,93	IG	99,93
RESIDENCE DES DEUX									
FORETS	IF	SCI	784 606 667	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
ROND-POINT DES									
MARTYRS		SCI	784 297 897	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,78	99,78	IG	99,78
ROSIERS		SCI	784 298 424	94270	LE KREMLIN-BICETRE	93,50	93,50	IG	93,50
ROUE		SCI	784 298 556	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
RUEIL MONT VALERIE		SCI	784 298 218	94270	LE KREMLIN-BICETRE	97,17	97,17	IG	96,63
RUE SCARRON		SCI	784 298 333	94270	LE KREMLIN-BICETRE	53,92	53,92	IG	53,83
SABLONS		SCI	784 297 863	94270	LE KREMLIN-BICETRE	93,81	93,81	IG	93,81
SAINT-HUBERT		SCI	784 298 697	94270	LE KREMLIN-BICETRE	83,84	83,84	IG	83,84
SAINT-PRIX		SCI	784 299 018	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,74	99,74	IG	99,74
SARCELLES		SCI	784 299 208	94270	LE KREMLIN-BICETRE	80,05	80,05	IG	77,23
SCIC RESIDENCES		SCI	394 581 284	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SCLOPED		SCI	784 605 875	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,90	99,90	IG	99,90
SELOGE		SCI	784 299 307	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SERI		SCI	784 299 075	94270	LE KREMLIN-BICETRE	75,52	75,52	IG	75,52
SICOPAR		SCI	319 137 725	94270	LE KREMLIN-BICETRE	93,86	93,86	IG	93,86
SIX ROUTES		SCI	784 298 390	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,57	99,57	IG	99,49
SORRIERES		SCI	784 298 747	94270	LE KREMLIN-BICETRE	99,71	99,71	IG	99,37
STADE DE BONDY		SCI	784 298 200	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SUCY-EN-BRIE		SCI	784 299 240	94270	LE KREMLIN-BICETRE	84,21	84,21	IG	84,21
TILLEUL		SCI	784 298 846	94270	LE KREMLIN-BICETRE	92,33	92,33	IG	92,33
VAL CONTENT	IF	SCI	784 298 440	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
VAL DE BIEVRE	IF	SCI	784 297 954	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
VALLÉE AUX RENARDS		SCI	784 298 192	94270	LE KREMLIN-BICETRE	93,97	93,97	IG	93,97
VAUX GERMAINS		SCI	784 298 473	94270	LE KREMLIN-BICETRE	94,27	94,27	IG	94,27
VINCENT (gelée)		SCI	320 758 816	94270	LE KREMLIN-BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00

Dénomination sociale	Intégration fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	% détention directe	% intérêt	Méthode de consolidation	% intérêt
CAPRI									
Capri SA		SA	784 606 576	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	65,00	65,00	IG	65,00
GROUPE Capri ATLANTIQUE (59 sociétés)		SNC	339 540 726	33000	BORDEAUX	100,00	65,00	IG	65,00
GROUPE Capri IDF et REGION NORD (62 sociétés)		SAS	445 598 719	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	65,00	IG	65,00
GROUPE Capri RHONE- ALPES (50 sociétés)		SNC	339 994 337	69423	LYON	100,00	65,00	IG	65,00
GROUPE Capri MEDITERRANEE (9 sociétés)		SAS	390 486 595	13008	MARSEILLE	100,00	65,00	IG	-
GROUPE PROMO MIDI (10 sociétés)		SA	381 082 072	31100	TOULOUSE	50,99	33,14	IG	33,15
GROUPE ELLUL (30 sociétés)		SA	469 800 932	34080	MONTPELLIER	50,85	33,05	IG	33,15
GROUPE ESPACE et HABITAT (6 sociétés)		SA	419 451 059	67000	STRASBOURG	68,89	44,78	IG	44,78
GFF									
EUROCAMBUS		SARL	419 719 695	92800	PUTEAUX	60,00	60,00	IG	60,00
EUROSTUDIOMES		SNC	350 599 676	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
FINCAS ANZIZU		SARL	B59 312 611	08007	BARCELONE	90,00	90,00	IG	90,00
GFF	IF	SAS	388 965 972	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
GFF HABITAT (ex-GFF REGIONS)		SAS	340 815 901	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
GFF INSTITUTIONNELS (ex-AGIFRANCE)		SAS	323 420 471	09280	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
GFF PARTICIPATIONS (ex-GFF INSTITUTIONNELS)		SAS	379 010 291	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
MONTPARNASSE SERVICES		SARL	408 789 865	92800	PUTEAUX	99,80	99,80	IG	99,80
MARCHE TERTIAIRE									
TERTIAL									
²² / ₂₄ RUE DE LAGNY		SCI	444 170 575	75008	PARIS	51,00	51,00	IP	51,00
AMENAGEMENT CROIX-DE-BERNY		SARL	449 159 656	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	62,70	62,70	IG	-
ANTONY PARC II		SCI	450 202 874	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	-
ESPACE MARCEAU		SCI	434 111 282	75008	PARIS	51,00	51,00	IP	51,00
LES PORTES D'ARCUEIL A		SNC	453 191 538	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	-
LES PORTES D'ARCUEIL B		SNC	453 470 593	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	-
LES PORTES D'ARCUEIL C		SNC	453 470 601	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	-
NERUDA FONTANOTS		SCI	437 616 873	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
NICE 400 PROMENADE des ANGLAIS		SCI	441 592 672	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	50,00	50,00	IP	50,00
ODYSSEUM 2		SCI	423 607 746	34695	MONTPELLIER CEDEX	77,00	77,00	IG	77,00
PB 31 PROMOTION		SNC	432 015 329	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	50,00	50,00	IP	50,00
Tertial		SNC	423 457 589	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
EMGP									
68 VICTOR-HUGO		SCI	432 314 847	93200	SAINT DENIS	100,00	85,15	IG	82,36
BASSIN NORD		SCI	422 733 402	93214	SAINT-DENIS LA PLAINE	50,00	42,59	IP	41,18
BATI GAUTIER		SCI	343 383 881	93214	SAINT-DENIS LA PLAINE	100,00	85,15	IG	82,36
CFI		SAS	542 087 119	93214	SAINT-DENIS LA PLAINE	99,99	85,14	IG	82,35
COMPAGNIE EMGP		SA	582 074 944	93214	SAINT-DENIS LA PLAINE	85,15	85,15	IG	82,36
MANUTRA		SAS	313 565 848	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	55,00	46,33	IG	45,25
MANUTRA SECURITE		SARL	380 665 596	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	100,00	46,33	IG	45,33
PARC DU MILLENAIRE		SNC	414 797 324	93214	SAINT-DENIS LA PLAINE	100,00	85,15	IG	82,36
PARC DU MILLENAIRE		SCIA	433 734 704	93214	SAINT-DENIS LA PLAINE	100,00	85,15	IG	82,36
PDM 1		SCI	440 421 865	93214	SAINT-DENIS LA PLAINE	100,00	85,15	IG	82,36
PDM 2		SCI	440 422 145	93214	SAINT-DENIS LA PLAINE	100,00	85,15	IG	82,36
PDM 3		SCI	440 423 069	93214	SAINT-DENIS LA PLAINE	100,00	85,15	IG	82,36
SERAEL		SA	722 004 363	75013	PARIS	99,45	84,68	IG	41,03

Dénomination sociale	Intégration fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	% détention directe	% intérêt	Méthode de consolidation	% intérêt
FONCIERE DES PIMONTS									
1 TERRASSE BELLINI		SCI	430 191 460	75009	PARIS	25,51	25,51	IP	-
114 AV. DES CHAMPS-ELYSEES		SCI	353 518 905	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
2 RUE DU QUATRE-SEPTEMBRE		SCI	429 422 165	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
22-24 AV. DE WAGRAM		SCI	412 265 696	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
26-28 AV. DE WAGRAM		SCI	413 502 618	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
31 RUE DE MOGADOR		SCI	415 255 488	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
3-5 AV. DE FRIEDLAND		SCI	389 169 616	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
69 BD HAUSSMANN		SCI	397 520 271	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
CAMILLE-DESMOULINS		SCI	424 526 390	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
FONCIERE DES PIMONTS		SA	045 650 215	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
MESSINE PARTICIPATIONS		SCI	403 314 932	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
MORIZET		SCI	434 038 188	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
PONT-NEUF		SCI	326 852 449	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
RIVES DU QUINZIEME		SCI	453 045 163	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
ROND-POINT-DES-CHAMPS-ELYSEES		SCI	383 817 673	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
SEINE A4B		SCI	448 914 614	75009	PARIS	76,53	76,53	IG	-
TOUR DESCARTES		SAS	411 405 707	75009	PARIS	25,51	25,51	IP	-
EUROGEM									
EURIS Belgique		SARL		1000	BRUXELLES	100,00	100,00	IG	60,00
Eurogem SA		SA	402 822 019	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	100,00	100,00	IG	60,00
FACIMALP		SA	442 602 363	69800	SAINT-PRIEST	64,88	64,88	IG	38,92
GESTEC RS CONSULTANTS (ex-Gestec SAS)		SAS	437 985 807	93300	AUBERVILLIERS	100,00	100,00	IG	60,00
IMMOGEST		SARL	1 702 358		MILAN	100,00	100,00	IG	-
IMOP		SA	402 068 282	33049	BORDEAUX CEDEX	79,00	79,00	IG	46,80
IMSI EUROGEM IBERICA		SA		8036	BARCELONE	94,68	94,68	IG	57,00
IORTA SAS		SAS	453 846 271	93300	AUBERVILLIERS	99,75	99,75	IG	-
ISIS		SA	451 810 493	33000	BORDEAUX	55,00	55,00	IG	-
KLEBER FM		SAS	442 386 199	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	75,00	75,00	IG	45,00
NORMANDIAL SERVICES		SAS	442 895 074	14460	COLOMBELLES	60,00	60,00	IG	36,00
PROTERTIA FM		SAS	433 466 323	75008	PARIS	49,00	49,00	IP	29,40
STHAL		SNC	308 218 924	77000	MELUN	50,00	50,00	IP	30,00
ARCOBA									
Arcoba (ex-Générale de Projet)	IF	SAS	393 656 822	94120	FONTENAY-SOUS-BOIS	100,00	100,00	IG	100,00
MARCHE PPS									
ICADE G3A									
Icade G3A (ex-SCIC Développement)	IF	SAS	339 216 046	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
LES BUREAUX DE L'Île DE NANTES		SNC	449 710 946	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	-
SANESCO (gelée)		SA	338 756 547	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	40,00	40,00		40,00
SNC CENTRE-EST		SNC	440 233 682	69003	LYON	100,00	100,00	IG	100,00
SNC FRANCE-OUEST		SNC	443 022 199	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
SNC NORD PROMOTION		SNC	428 767 891	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
SETHRI									
SETRHI-SETAE	IF	SAS	304 263 155	69760	LIMONEST	100,00	100,00	IG	99,97
SCET									
SCET	IF	SA	562 000 349	92514	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
SURETIS		SA	439 291 170	92514	BOULOGNE-BILLANCOURT	66,58	66,58	IG	-
ICADES CITES									
Icade CITES (ex-CD Cités)		SNC	421 358 862	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
EUROPE									
RESA		SA	24281 Folio 95	08036	BARCELONE	67,00	67,00	IG	67,00
Icade IMMOBILIARIA		SA	20677 45B 10975	08036	BARCELONE	100,00	100,00	IG	100,00

IG = Intégration globale

IP = Intégration proportionnelle

ME = Mise en équivalence

IF = Sociétés faisant partie du périmètre d'intégration fiscale de C3D

12. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS D'ICADE

6 – Compte de résultat consolidé 2004

(En millions d'euros)	Notes	Exercice 2004	Exercice proforma 2003 ⁽¹⁾	Exercice 2003 ⁽²⁾	Exercice 2002
Produits d'exploitation		1 198	1 063	1 009	1 119
Chiffre d'affaires	7.1	1 039	990	925	961
Autres produits d'exploitation		158	73	84	158
Charges d'exploitation		-1 050	-934	-879	-1 000
Achats et variations de stocks		-502	-404	-343	-386
Services extérieurs		-244	-238	-243	-266
Impôts, taxes et versements assimilés		-55	-54	-54	-58
Charges de personnel, intéressement et participation	7.2	-233	-222	-222	-281
Autres charges d'exploitation		-18	-16	-16	-9
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	7.3	147	129	130	119
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises		-94	-75	-80	-66
Subventions d'investissement		6	6	6	7
RESULTAT D'EXPLOITATION	7.3	59	61	56	61
Produits financiers liés à l'exploitation	7.4	7	4	4	7
Autres résultats sur opérations de gestion courante	7.5	12	6	6	12
RESULTAT D'EXPLOITATION OPERATIONNEL	7.6	78	71	66	80
Résultat financier	7.7	-13	-16	-16	-20
Résultat courant		65	55	51	60
RESULTAT EXTRAORDINAIRE	7.8	49	51	120	62
Impôt sur les sociétés	7.9	-36	-37	-46	-39
Résultat des sociétés mises en équivalence		0	0	0	0
Dotations nettes aux amortissements des survaleurs		0	-1	-1	-4
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		77	68	123	80
Intérêts minoritaires		-17	-16	-14	-12
RESULTAT NET PART DU GROUPE	7.10	60	52	110	67
RESULTAT PAR ACTION (EN EUROS)		1,79	2,75	5,74	5,40

⁽¹⁾ *Icade hors MEDICA FRANCE, y compris les opérations de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement et les composants chez EMGP.*

⁽²⁾ *Icade y compris MEDICA FRANCE, les résultats des activités de promotion comptabilisés selon la méthode de l'achèvement et le reclassement du chiffre d'affaires EMGP lié à la refacturation des charges locatives en autres produits d'exploitation.*

7 – Notes sur le compte de résultat consolidé

7.1 Chiffre d'affaires consolidé

Répartition par nature

(En millions d'euros)	Proforma			
	2004	2003	2003	2002
Ventes de produits finis	431,5	403,8	332,3	272,8
Honoraires et prestations de service	260,4	228,9	228,9	398,7
Loyers	264,1	262,9	269,3	232,7
Autres produits	83,3	94,4	94,4	57,2
TOTAL	1 039,3	990,0	924,9	961,4
<i>dont France</i>	<i>1 026,6</i>	<i>982,2</i>	<i>917,1</i>	<i>945,7</i>
<i>dont Etranger</i>	<i>12,7</i>	<i>7,8</i>	<i>7,8</i>	<i>15,7</i>

Contribution par métier

(En millions d'euros)	Proforma			
	2004	2003	2003	2002
Chiffre d'affaires	2004	2003	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	643,3	567,5	522,0	513,5
Icade Patrimoine	189,6	192,7	192,7	215,9
Capri	370,0	294,3	248,9	223,4
GFF	83,8	80,5	80,5	74,3
MARCHE TERTIAIRE	218,9	251,1	253,5	80,1
Tertial (honoraires)	1,9	2,6	2,6	2,5
Tertial (promotion)	64,8	105,3	101,3	
EMGP	61,3	53,3	59,7	
Eurogem	83,3	78,3	78,3	72,7
Arcoba	7,7	11,6	11,6	4,9
MARCHE PPS	159,1	152,3	130,2	351,7
Icade G3A (honoraires)	44,9	42,9	42,9	39,9
Icade G3A (promotion)	36,4	29,9	7,9	70,3
SETHRI	8,2	6,8	6,8	4,1
SCET	49,2	51,9	51,9	55,9
Icade CITES	20,4	20,8	20,8	22,1
MEDICA FRANCE				159,4
MAISON MERE	12,1	13,8	13,8	11,0
EUROPE	5,8	5,4	5,4	5,1
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	1 039,3	990,0	924,9	961,4

A méthode comparable, le chiffre d'affaires 2004 est en progression de 49,3 M€.

Il intègre :

- les effets de l'acquisition de Capri Méditerranée (20 M€) et la consolidation sur une année pleine de PROMO MIDI (22 M€) ;
- les effets sur une année pleine de la mise en exploitation des immeubles Brabant et 264 (2,4 M€ de chiffre d'affaires par rapport à 2003) et de l'acquisition des immeubles Rhodia (2,5 M€ de chiffre d'affaires).

7.2 Charges de personnel

Les effectifs retenus sont les effectifs fin de période employés par les entreprises consolidées en intégration globale et les effectifs employés retenus en quote-part pour les entreprises consolidées en intégration proportionnelle.

Compte tenu du traitement du GIE Icade Patrimoine décrit au paragraphe 3.1.2, les effectifs du GIE sont pris en compte pour la quote-part revenant à Icade Patrimoine.

Charges de personnel par métier

(En millions d'euros)	Charges de personnel	Cadres (nombre)	Maîtrise (nombre)	Employés (nombre)	Total salariés (nombre)
MARCHE LOGEMENT	100,5	670	764	476	1 910
Icade Patrimoine	27,9	190	156	378	724
Capri	22,9	124	131	16	271
GFF	49,7	356	477	82	915
MARCHE TERTIAIRE	41,2	252	457	94	803
Tertial (honoraires)	2,5	20	6	0	26
Tertial (promotion)					0
EMGP	6,0	34	62	2	98
Eurogem	27,4	147	353	90	590
Arcoba	5,3	51	36	2	89
MARCHE PPS	74,2	668	270	65	1 003
Icade G3A (honoraires)	27,4	249	131	25	405
Icade G3A (promotion)					0
SETHRI	3,5	32	15	4	51
SCET	35,3	318	79	25	422
Icade CITES	8,0	69	45	11	125
MAISON MERE	13,8	87	17	1	105
EUROPE	2,9	78	21	12	111
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	232,6	1 755	1 529	648	3 932

7.3 EBE et résultat d'exploitation

7.3.1 Excédent brut d'exploitation (EBE)

(En millions d'euros)				
Excédent brut d'exploitation	2004	Proforma 2003	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	99,0	82,6	83,5	89,0
Icade Patrimoine	58,5	57,3	57,3	71,8
Capri	36,2	22,4	23,3	14,4
GFF	4,2	2,9	2,9	2,9
MARCHE TERTIAIRE	49,3	44,8	44,9	2,6
Tertial (honoraires)	1,5	1,0	1,0	0,9
Tertial (promotion)	3,2	6,1	6,2	0,0
EMGP	44,1	35,4	35,4	
PIMONTS				
Eurogem	0,4	2,1	2,1	2,0
Arcoba	0,1	0,2	0,2	-0,3
MARCHE PPS	5,4	6,6	6,2	33,2
Icade G3A (honoraires)	1,5	3,0	3,0	0,7
Icade G3A (promotion)	0,7	1,0	0,5	3,9
SETHRI	0,0	0,2	0,2	0,3
SCET	1,4	0,8	0,8	-0,6
Icade CITES	1,8	1,6	1,6	1,4
MEDICA FRANCE				27,5
MAISON MERE	-7,1	-5,4	-5,4	-5,8
EUROPE	0,8	0,5	0,5	0,4
TOTAL EBE	147,4	129,2	129,7	119,4

L'EBE 2004 s'élève à 147,4 M€, en augmentation de 18,2 M€ par rapport à l'EBE 2003 proforma.

La croissance de l'activité de promotion de Capri contribue à hauteur de 13,8 M€ à cette évolution.

EMGP améliore son EBE de + 8,7 M€.

7.3.2 Résultat d'exploitation

(En millions d'euros)				
Résultat d'exploitation	2004	Proforma 2003	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	51,1	39,6	35,6	43,9
Icade Patrimoine	20,7	15,2	15,2	28,4
Capri	32,3	23,8	19,8	14,7
GFF	-1,9	0,6	0,6	0,8
MARCHE TERTIAIRE	22,5	27,1	26,6	1,2
Tertial (honoraires)	-1,4	0,9	0,9	0,8
Tertial (promotion)	2,7	5,2	5,2	
EMGP	24,2	19,6	19,0	
Eurogem	-2,5	1,6	1,6	1,0
Arcoba	-0,5	-0,1	-0,1	-0,7
MARCHE PPS	-5,1	1,5	0,9	22,1
Icade G3A (honoraires)	-4,3	0,9	0,9	3,1
Icade G3A (promotion)	0,7	1,1	0,5	1,4
SETHRI	-0,1	0,2	0,2	0,2
SCET	-1,6	-1,7	-1,7	-3,0
Icade CITES	0,2	1,0	1,0	1,0
MEDICA FRANCE				19,4
MAISON MERE	-9,9	-7,7	-7,7	-6,7
EUROPE	0,4	0,3	0,3	0,2
TOTAL RESULTAT D'EXPLOITATION	58,9	60,7	55,7	60,6

Le résultat d'exploitation 2004 est en diminution de 1,8 M€ par rapport à 2003, malgré une augmentation de l'EBE de 18 M€. Les dotations aux provisions relatives aux engagements de fin de carrière et autres avantages long terme ont grevé le résultat d'exploitation à hauteur de 22,5 M€.

7.4 Produits financiers liés à l'activité

Le groupe enregistre en résultat d'exploitation opérationnel (cf. note 7.6) les produits financiers inhérents à l'exercice de l'activité. Il s'agit :

- des produits financiers sur la trésorerie en mandat de l'activité de gestion de biens (GFF) et assistance à maîtrise d'ouvrage (Icade G3A),
- des quotes-parts de résultats des SCI non consolidées de l'activité de promotion immobilière (Capri).

Produits financiers liés à l'activité

(En millions d'euros)			
	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	5,5	3,1	4,5
Capri	3,7	1,1	2,3
GFF	1,8	2,0	2,2
MARCHE TERTIAIRE	0,2	0,1	0,8
Tertial (honoraires)		0,0	0,1
Eurogem	0,2	0,1	0,7
MARCHE PPS	0,9	0,9	1,6
Icade G3A (honoraires)	0,9	0,9	1,6
TOTAL PRODUITS FINANCIERS LIES A L'ACTIVITE	6,6	4,1	6,9

7.5 Autres résultats sur opérations de gestion courante

Résultat exceptionnel

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	14,0	7,4	16,2
Icade Patrimoine	18,7	8,2	15,1
Capri	-4,6	-0,9	1,0
GFF	-0,2	0,1	0,1
MARCHE TERTIAIRE	-0,7	-0,7	0,1
EMGP	-0,7	-0,7	
Eurogem	0,1	-0,2	0,1
Arcoba	-0,1	-0,2	-0,1
MARCHE PPS	0,6	-0,3	-4,5
Icade G3A (honoraires)	-0,3	0,0	-0,1
Icade G3A (promotion)	0,0		
SETHRI	0,0	0,0	0,0
SCET	0,8	-0,3	-3,5
Icade CITES	0,0	0,0	0,0
MEDICA FRANCE			-0,8
MAISON MERE	-1,8	0,1	0,3
EUROPE	0,1	-0,1	0,0
TOTAL RESULTAT EXCEPTIONNEL	12,2	6,4	12,1

Le résultat sur autres opérations de gestion courante de Icade Patrimoine se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Nombre de logements vendus à l'unité	391	412	343
Plus-values de cession logements à l'unité	17,6	17,2	15,1
Dotations aux provisions sur actifs	-	-13,2	-
Reprises de provisions sur actifs	0,9	1,3	-
Abandon de créances consenti par Icade	2,2		
Autres	-2,0	2,9	-
RESULTAT EXCEPTIONNEL ICADE PATRIMOINE	18,7	8,2	15,1

Sur Capri, sont comptabilisées en exceptionnel les provisions sur l'opération Saint-Charles, soit 4,3 M€.

7.6 Résultat d'exploitation opérationnel

Résultat d'exploitation opérationnel

(En millions d'euros)	Proforma			
	2004	2003	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	70,5	49,9	45,9	64,6
Icade Patrimoine	39,4	23,3	23,3	43,5
Capri	31,4	23,9	19,9	18,1
GFF	-0,3	2,7	2,7	3,0
MARCHE TERTIAIRE	22,1	26,7	26,1	2,0
Tertial (honoraires)	-1,4	0,9	0,9	1,0
Tertial (promotion)	2,7	5,2	5,2	
EMGP	23,5	18,9	18,3	
Eurogem	-2,2	2,0	2,0	1,8
Arcoba	-0,6	-0,3	-0,3	-0,7
Icade CONSEIL				
MARCHE PPS	-3,5	2,2	1,6	19,3
Icade G3A (honoraires)	-3,6	1,9	1,9	2,4
Icade G3A (promotion)	0,7	1,1	0,5	3,6
SETHRI	0,0	0,2	0,2	0,2
SCET	-0,8	-2,0	-2,0	-6,5
Icade CITES	0,2	1,0	1,0	1,0
MEDICA FRANCE				18,7
MAISON MERE	-11,7	-7,6	-7,6	-6,4
EUROPE	0,4	0,1	0,1	0,2
TOTAL REO	77,8	71,2	66,2	79,6

Le Groupe suit un indicateur de rentabilité (ROCE) calculé à partir du résultat d'exploitation opérationnel (REO) et des capitaux engagés.

- Résultat d'Exploitation Opérationnel (REO) : cet indicateur, calculé pour chaque métier, comprend le résultat d'exploitation, les résultats sur autres opérations de gestion courante et les produits financiers inhérents à l'exercice du métier. Ces derniers sont constitués des produits financiers sur la trésorerie en mandats (activité de gestion de biens et assistance à maîtrise d'ouvrage) et des produits financiers des sociétés non consolidées (Capri, Icade G3A et Eurogem sont les principaux métiers concernés).
- Capitaux engagés : calculés pour chaque métier, ils correspondent pour la valeur en fin d'exercice, à la somme de la valeur brute des écarts d'acquisition, de la valeur nette des autres actifs immobilisés et de la valeur nette du besoin en fonds de roulement d'exploitation.

(En millions d'euros)	Proforma		2003	2002
	2004	2003		
Chiffre d'affaires	1 039	990	925	961
REO	77,8	71,2	66,2	79,6
Capitaux engagés ⁽¹⁾	1 212,8	1 142,6	1 120,1	942,2
REO/Chiffre d'affaires	7,5 %	7,2 %	7,2 %	8,3 %
Chiffre d'affaires/capitaux engagés	0,86	0,87	0,83	1,02
ROCE (REO/capitaux engagés)	6,41 %	6,23 %	5,91 %	8,45 %

⁽¹⁾ Hors Foncière des Pimonts en 2004 et hors titres EMGP (256 M€) en 2002.

Le résultat opérationnel 2004 (REO) ressort à 77,8 M€.

A méthode comparable, le REO augmente de 6,5 M€ sous l'effet conjugué :

- d'une augmentation des résultats de l'activité de promotion immobilière de Capri de 11,3 M€ ;
- de la mise en exploitation des immeubles Le Brabant et 264, et de l'acquisition des immeubles Rhodia qui impactent le REO de + 5,2 M€ ;
- d'un résultat d'exploitation d'Icade Patrimoine en augmentation de 5,5 M€, sous l'effet des reprises de provisions ADL (Amélioration des Logements) de 2,6 M€ et des provisions pour dépréciation d'actif de 1,9 M€. Cette dernière reprise étant motivée par les expertises indépendantes menées sur le patrimoine d'Ile-de-France ;
- d'une diminution des résultats sur l'activité de promotion Tertiaire de – 2,8 M€. Rappelons que 2003 était marqué par la livraison de deux programmes qui contribuaient à hauteur de 6,3 M€ au REO du groupe ;
- de la non-reconduction d'éléments 2003, en particulier la dotation ADL (Amélioration des Logements) d'Icade Patrimoine qui grevait le REO 2003 de 13,2 M€ ;
- du provisionnement des engagements de fin de carrière et autres avantages long terme à hauteur de 22,5 M€. A noter qu'en 2003 l'intégration des charges sociales dans le calcul des indemnités de départ à la retraite diminuait le REO de 9,5 M€ ;
- du provisionnement du risque sur l'opération Saint-Charles chez Capri pour 4,3 M€.

7.7 Résultat financier

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Dividendes et quote-part de résultats	0,6	1,0	0,4
Produits financiers de placement	10,8	20,4	8,7
Reprises de provisions	2,2	1,3	3,6
Transfert de charges financières	1,9	2,1	–
Produits financiers	15,5	24,8	12,7
Quote-part de résultats de sociétés déficitaires	–	–0,1	–0,1
Intérêts sur emprunts	–24,1	–26,9	–24,6
Autres charges financières	–2,3	–11,2	–1,9
Dotations aux provisions	–2,1	–2,3	–5,7
Charges financières	–28,5	–40,5	–32,3
RESULTAT FINANCIER	–13,0	–15,7	–19,6

Les transferts de charges correspondent aux frais financiers incorporés dans les coûts de construction des immeubles de la Compagnie des EMGP.

Résultat financier

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	-3,3	-4,9	-11,6
Icade Patrimoine	-4,9	-4,3	-10,4
Capri	1,3	-0,4	-1,0
GFF	0,2	-0,2	-0,1
MARCHE TERTIAIRE	-12,4	-7,5	0,3
Tertial (honoraires)	-0,2	0,0	0,1
Tertial (promotion)	0,1	0,9	0,2
EMGP	-11,5	-8,4	
Eurogem	-0,7	0,1	0,2
Arcoba	-0,1	-0,1	-0,1
Icade CONSEIL			
MARCHE PPS	0,4	-1,2	-10,4
Icade G3A (honoraires)	0,1	-1,1	-0,1
Icade G3A (promotion)	0,1	0,1	-0,1
SETHRI	0,0	0,0	-0,1
SCET	0,2	-0,2	-0,8
Icade CITES	0,1	0,0	0,0
MEDICA FRANCE			-9,3
MAISON MERE	2,3	-2,0	2,2
EUROPE	0,1	0,0	-0,2
TOTAL RESULTAT FINANCIER	-13,0	-15,7	-19,6

Le coût financier net de -13 M€ se situe dans les foncières Icade Patrimoine et la Compagnie des EMGP.

Le résultat financier d'Icade (maison mère) est en hausse de 4,3 M€ à la suite d'une diminution du coût des emprunts de 1,9 M€ et d'une augmentation des produits financiers de 1,9 M€, dont 1,1 M€ relatif à la cession des ORA EMGP.

7.8 Résultat extraordinaire

Depuis 1998, le groupe Icade a adopté une présentation du compte de résultat privilégiant une distinction entre le résultat provenant ou non de l'activité ordinaire. Les cessions de patrimoine en bloc, les ventes significatives de titres, compte tenu de l'absence de relation avec l'activité ordinaire ou habituelle du Groupe et leur incidence significative sur le résultat ainsi que les provisions pour restructurations et les provisions significatives pour les dépréciations d'actifs destinés à être cédés sont classées dans le résultat extraordinaire.

(En millions d'euros)	2004	Proforma 2003	2003	2002
Plus-values avant impôt				
- sur cession en bloc d'immeubles				
Icade Patrimoine	52,0	68,3	68,3	65,4
SCET				3,2
Icade (cession partielle Lacq)	0,1	2,3	2,3	
- sur cession de sociétés/activités	0,1			-3,1
- plus-value dilutive		-1,0	-1,0	
- plus-value cession MEDICA FRANCE			69,7	
Provisions pour mesure adaptation, organisation et autres	-2,0	-7,8	-7,8	-1,9
Autres	-1,7	-11,5	-11,5	-1,8
Extraordinaire avant IS	48,5	50,3	120,0	61,8
Impôt sur résultat extraordinaire	-17,9	-23,2	-33,5	-21,2
EXTRAORDINAIRE APRES IS	30,6	27,1	86,5	40,6

Résultat 2004

Le résultat extraordinaire comprend :

- les plus-values sur cessions en bloc de 2 543 logements dont 2 213 logements familiaux ;
- la vente de 10 logements de la SCI de Lacq ;
- provisions pour mesure adaptation :
 - Mesures adaptation SCET –0,7 M€
 - Mesures adaptation Eurogem –1,3 M€
- autres (dont provision risque fiscal – 0,8 M€) –1,7 M€

Résultat 2003

Le résultat extraordinaire comprenait :

- les plus-values sur cessions en bloc de 5 499 logements dont 4 450 vendus à SCIC HABITAT Ile-de-France ;
- la vente de 347 logements de la SCI de Lacq ;
- la cession de MEDICA FRANCE dégageant une plus-value de 69,7 M€ avant IS (59,4 M€ après IS) ;
- diverses provisions
 - Provision pour mise en conformité des installations de chauffage exploitées par la SEM Sarcelles Chaleur –3,0 M€
 - Perte à terminaison Icade Patrimoine –1,0 M€
 - Mesures adaptation SCET –2,4 M€
 - Dépréciation Fonds commerce GFF Habitat –1,1 M€
 - Icade G3A +0,2 M€
 - Capri –0,5 M€
 - 7,8 M€
- Autres (dont provision risque fiscal) –11,6 M€

Résultat 2002

Le résultat extraordinaire comprenait :

- les plus-values sur cessions en bloc de 5 337 logements dont 3 787 vendus à SCIC HABITAT Ile-de-France ;
- la vente d'un immeuble par la SCET ;
- pour la SCET, les mesures d'adaptation s'étaient élevées à 3,7 M€, couverts par des provisions à hauteur de 1,8 M€.

7.9 Impôt

Impôt sur le résultat

(En millions d'euros)	Proforma			
	2004	2003	2003	2002
Impôt sur le résultat courant	-11,6	-19,1	-18,5	-16,4
Impôt sur le résultat exceptionnel	-6,3	5,8	5,8	-1,0
Impôt sur le résultat extraordinaire	-17,9	-23,2	-33,5	-21,2
TOTAL	-35,8	-36,5	-46,2	-38,6
Impôt sur les bénéfices (exigible)	-45,7	-44,4	-54,1	-34,5
Impôt différé	9,9	7,9	7,9	-4,1
CHARGE D'IMPOT DE L'EXERCICE	-35,8	-36,5	-46,2	-38,6

Informations particulières

Réconciliation entre le taux légal en France et le taux effectif d'impôt du compte de résultat consolidé.

(En pourcentage)	2004	2003	2002
Taux d'impôt légal en France	-34,30	-34,30	-34,30
Différences permanentes	0,61	-6,27	2,39
Résultat taxable au taux réduit	-	8,95	-
Reports déficitaires	1,24	1,43	-3,27
Reconnaissance d'actif d'impôts	0,82	-0,41	4,11
Autres	0,01	3,51	-0,56
TAUX REEL	-31,63	-27,08	-31,63

Les déficits reportables, non activés en consolidation, sont :

(En millions d'euros)	Déficits		Total
	ordinaires	Amortissements	
MARCHE LOGEMENT	12,7	6,1	18,8
lcade Patrimoine	9,5	6,1	15,6
Capri	1,7		1,7
GFF	1,5		1,5
MARCHE TERTIAIRE	4,8	8,1	12,9
EMGP		1,2	1,2
FONCIERE DES PIMONTS		6,6	6,6
Eurogem	3,0		3,0
Arcoba	1,8	0,3	2,1
MARCHE PPS	14,9	11,7	26,6
SCET	14,9	11,7	26,6
TOTAL	32,4	25,9	58,3

7.10 Résultat net comptable

Résultat net part du groupe

(En millions d'euros)	Proforma			
	2004	2003	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	72,6	58,8	57,4	74,7
Icade Patrimoine (93 % en moyenne) ⁽¹⁾	59,6	51,4	51,4	64,3
Capri	14,5	6,5	5,2	7,6
GFF	-1,5	0,9	0,9	2,9
MARCHE TERTIAIRE	4,6	14,7	14,2	0,4
Tertial (honoraires)	-1,5	1,0	1,0	1,0
Tertial (promotion)	2,6	6,5	6,5	0,1
EMGP	9,3	7,5	7,1	0,0
Eurogem	-5,0	0,3	0,3	0,5
Arcoba	-0,8	-0,6	-0,6	-1,2
MARCHE PPS	-4,7	-5,1	-5,7	-1,3
Icade G3A (honoraires)	-4,3	-2,7	-2,7	3,1
Icade G3A (promotion)	0,8	1,1	0,6	1,2
SETHRI	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
SCET	-1,6	-4,5	-4,5	-9,1
Icade CITES	0,6	1,1	1,1	1,1
MEDICA FRANCE				2,5
MAISON MERE	-12,5	-15,9	43,5	-6,4
EUROPE	0,2	0,0	0,0	-0,1
TOTAL RESULTAT NET PART DU GROUPE ..	60,2	52,4	109,5	67,4

⁽¹⁾ Avec charges d'impôt sur les sociétés transparentes.

A méthode comparable, le résultat net comptable part du groupe s'élève à 60,2 M€, contre 52,4 M€ en 2003.

Cette augmentation de 7,8 M€ s'analyse comme suit :

Résultat net comptable proforma 2003

(En millions d'euros)	52,4
Résultat d'exploitation opérationnel	6,4
Résultat financier	3,0
Résultat extraordinaire net d'impôt	3,4
Impôt sur les sociétés sur opérations de gestion courante	-4,6
Dotations aux survaleurs	1,1
Intérêts minoritaires	-1,5
RESULTAT NET COMPTABLE 2004	60,2

8 – Bilan consolidé

Bilan au 31 décembre 2004

(En millions d'euros)

ACTIF	Notes	Exercice 2004	Exercice proforma 2004 ⁽¹⁾	Exercice proforma 2003 ⁽²⁾	Exercice 2003 ⁽³⁾	Exercice 2002
Actif immobilisé						
Immobilisations incorporelles (valeurs brutes)		40	40	38	38	80
Amortissements et provisions		-21	-21	-20	-20	-24
Immobilisations incorporelles (valeurs nettes)	9.2	18	18	18	18	56
Immobilisations corporelles (valeurs brutes)		2 820	2 001	1 955	1 955	1 607
Amortissements et provisions		-1 003	-855	-857	-857	-912
Immobilisations corporelles (valeurs nettes)	9.3	1 817	1 146	1 098	1 098	695
Ecarts d'acquisition	9.4	34	34	32	32	89
Titres mis en équivalence	9.5	1	1	6	6	6
Titres de participation non consolidés	9.6	21	21	19	19	286
Autres immobilisations financières	9.7	38	39	36	34	33
Immobilisations financières (valeurs nettes)		61	61	61	58	325
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	9.1	1 930	1 259	1 209	1 206	1 165
Actif circulant						
Stocks et en-cours	9.8	197	197	150	279	320
Créances d'exploitation	9.9	608	603	437	437	429
Autres créances et comptes de régularisation	9.9	428	422	325	323	294
Sous-total		1 233	1 222	912	1 039	1 043
Trésorerie	9.9	563	502	420	479	330
TOTAL ACTIF CIRCULANT		1 796	1 724	1 333	1 519	1 373
TOTAL DE L'ACTIF		3 727	2 983	2 541	2 724	2 538

⁽¹⁾ Icade hors Foncière des Pimonts.

⁽²⁾ Icade hors MEDICA FRANCE, y compris les opérations de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement, les composants chez EMGP et le reclassement des subventions d'investissement en produits constatés d'avance.

⁽³⁾ Icade y compris MEDICA FRANCE et les résultats des activités de promotion comptabilisés selon la méthode de l'achèvement.

Bilan au 31 décembre 2004

(En millions d'euros)

PASSIF	Notes	Exercice 2004	Exercice proforma 2004 ⁽¹⁾	Exercice proforma 2003 ⁽²⁾	Exercice 2003 ⁽³⁾	Exercice 2002
Capitaux propres						
Capital social		510	290	290	290	190
Réserves de consolidation		280	280	192	222	236
Résultat part du groupe		60	60	52	110	67
CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)	9.10	850	630	534	622	494
Part des minoritaires	9.11	166	103	115	120	65
CAPITAUX PROPRES TOTAUX		1 016	733	649	742	559
Emprunt obligataire	9.12	226				
Provisions pour risques et charges						
Emprunts et dettes financières	9.13	120	120	95	95	80
Dettes d'exploitation	9.14	1 103	905	867	864	984
Autres dettes et comptes de régularisation	9.15	825	790	585	745	647
	9.15	437	434	345	278	268
TOTAL DES DETTES		2 365	2 130	1 797	1 887	1 899
TOTAL DU PASSIF		3 727	2 983	2 541	2 724	2 538

⁽¹⁾ Icade hors Foncière des Pimonts.

⁽²⁾ Icade hors MEDICA FRANCE, y compris les opérations de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement, les composants chez EMGP et le reclassement des subventions d'investissement en produits constatés d'avance.

⁽³⁾ Icade y compris MEDICA FRANCE et les résultats des activités de promotion comptabilisés selon la méthode de l'achèvement.

9 – Notes sur le bilan consolidé

9.1 Contribution à l'actif immobilisé

(En millions d'euros)	MARCHE LOGEMENT	MARCHE TERTIAIRE	MARCHE PPS	Icade	EUROPE	MEDICA FRANCE	Cumul Groupe	Foncière des Pimonts	Cumul Groupe hors Foncière des Pimonts
Immobilisations incorporelles	18,4	1,8	0,3	-2,2	0,2	-	18,5	-	18,5
Ecart d'acquisition	8,5	16,6	1,2	7,0	0,7	-	33,9	-	33,9
Immobilisations corporelles	452,3	1 358,1	4,1	2,6	0,2	-	1 817,3	671,5	1 145,8
Sous-total	479,1	1 376,5	5,6	7,4	1,1	0,0	1 869,7	671,5	1 198,2
Titres de participations	0,6	0,3	1,2	15,6	3,7	-	21,4	-	21,4
Titres mis en équivalence	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,7	-	0,7
Autres immobilisations financières	28,8	1,2	4,0	1,8	2,6	-	38,5	-	38,5
TOTAL 31/12/2004	509,3	1 378,1	10,8	24,8	7,4	0,0	1 930,4	671,5	1 258,9
TOTAL 31/12/2003	550,8	614,4	13,8	21,5	5,3	-	1 205,8	-	1 205,8
TOTAL 31/12/2002	623,1	18,7	16,3	285,6	5,5	215,8	1 164,9	-	1 164,9

L'actif immobilisé 2004 d'Icade se répartit comme suit :

- les logements intermédiaires d'Icade Patrimoine pour 447,7 M€ ;
- les immeubles EMGP pour 685,1 M€ ;
- les immeubles de Foncière des Pimonts pour 671,5 M€.

9.2 Immobilisations incorporelles

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2002	Valeur au 31/12/2003	Entrée périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2004
Concessions, brevets et droits similaires	13,2	12,2	–	2,0	–2,5	0,1	11,8
Droit au bail	1,5	1,6	–	0,0	–	–	1,6
Fonds commercial	63,5	22,6	–	0,1	–	–	22,6
Autres immobilisations	2,4	2,0	1,8	0,4	–0,1	–0,6	3,6
Total valeur brute	80,6	38,3	1,8	2,5	–2,5	–0,5	39,6
Amortissements	–16,2	–11,1	–	–2,4	1,3	0,6	–11,6
Provisions	–8,7	–9,4	–	–0,2	–	–	–9,5
Total valeur nette	55,7	17,8	1,8	0,0	–1,3	0,2	18,5
MARCHE LOGEMENT	24,0	23,1	1,8	–1,0	–0,1	–5,5	18,4
MARCHE TERTIAIRE	0,9	1,6	–	1,3	–1,2	–	1,17
MARCHE PPS	0,6	0,4	–	–	–0,1	–	0,3
Icade	–7,2	–7,6	–	–0,2	–	5,6	–2,2
EUROPE	0,2	0,3	–	–0,2	–	–	0,1
MEDICA FRANCE	37,2	–	–	–	–	–	–

Les fonds de commerce de GFF (20,2 M€) sont dépréciés à hauteur de 7,5 M€. Ils ne font l'objet d'aucun amortissement.

Les entrées de périmètre correspondent à l'affectation des écarts d'acquisition de la promotion immobilière Capri en incorporel, ces derniers étant représentatifs des résultats futurs acquis.

Pour les besoins de l'information sectorielle, le fonds de commerce créé chez GFF Habitat lors de l'opération d'apport partiel d'actif d'Icade G3A en 2001 est présenté en contribution dans le marché logement. La contribution d'Icade est impactée négativement de –2,3 M€ au 31 décembre 2004, contre –7,9 M€ en 2003.

9.3 Immobilisations corporelles

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2002	Valeur au 31/12/2003	Entrée périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2004	Foncière des Pimonts	31/12/2004 hors Foncière des Pimonts
Terrains	55,0	257,3	250,2	11,5	–12,2	8,3	515,1	250,2	264,9
Constructions	1 447,1	1 581,7	568,7	50,3	–86,2	32,6	2 147,1	568,7	1 578,4
Immobilisations en cours	29,6	74,0	0,6	100,7	–2,5	–48,9	123,8	0,6	123,2
Autres immobilisations	75,4	42,0	0,1	3,3	–7,7	–3,7	34,0	–	34,0
Total valeur brute	1 607,1	1 955,0	819,7	165,9	–108,6	–11,8	2 820,1	819,6	2 000,5
Amortissements	–900,9	–835,7	–74,2	–67,9	52,9	14,0	–910,9	–74,1	–836,7
Provisions	–11,2	–21,8	–73,9	–3,0	6,7	0,0	–92,0	–73,9	–18,1
Total valeur nette	695,1	1 097,5	671,6	94,9	–49,0	2,2	1 817,3	671,5	1 145,8
MARCHE LOGEMENT	569,0	490,6	0,1	–1,2	–36,5	–0,7	452,4	–	452,4
MARCHE TERTIAIRE	0,1	598,5	671,5	96,8	–11,7	3,0	1 358,1	671,5	686,5
MARCHE PPS	6,6	5,5	–	–0,7	–0,4	–	4,4	–	4,4
Icade	3,8	2,8	–	–	–0,4	–0,1	2,3	–	2,3
EUROPE	0,2	0,2	–	–	–	–	0,2	–	0,2
MEDICA FRANCE	115,4	–	–	–	–	–	–	–	–

Les entrées de périmètre concernent la Foncière des Pimonts avec une valeur d'actif de 671,5 M€ en valeur nette comptable.

Les investissements sont principalement réalisés par la Compagnie des EMGP (90 M€) et Icade Patrimoine (46 M€).

Les cessions d'actifs sont effectuées par Icade Patrimoine.

Les autres mouvements correspondent principalement à l'affectation de l'écart de première consolidation sur le rachat des minoritaires d'EMGP, soit 1,9 M€. Le plafonnement des actifs EMGP passe ainsi de 31,8 M€ en 2003 à 29,9 M€ en 2004.

9.4 Ecarts d'acquisition (actif)

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Valeur brute	59,6	53,6	110,1
Amortissements cumulés	– 25,7	– 21,3	– 21,5
TOTAL EN VALEUR NETTE	33,9	32,3	88,6

Ecarts d'acquisition par marché

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	15,4	18,1	22,0
Icade Patrimoine	2,5	3,3	6,0
Capri	2,0	3,1	3,7
GFF	10,9	11,6	12,3
MARCHE TERTIAIRE	14,9	10,4	10,7
EMGP	1,5	–	–
Eurogem	13,4	10,4	10,7
MARCHE PPS	3,6	3,9	1,8
Icade G3A	3,6	3,9	1,8
SCET	–	–	–
AUTRES			
MEDICA FRANCE			54,0
TOTAL EN VALEUR NETTE	33,9	32,3	88,6

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Valeur nette au 1^{er} janvier	32,3	88,6	94,2
Augmentation de la valeur brute et impact des entrées de périmètre	6,2	3,5	19,7
MARCHE LOGEMENT	0,6	0,9	7,8
Icade Patrimoine	–	–	–
Capri	0,6	0,7	2,1
GFF	–	0,2	5,7
MARCHE TERTIAIRE	5,6	0,3	0,6
EMGP Rachat des minoritaires de SERAEL par EMGP	1,5	–	–
Eurogem	4,1	0,3	0,6
– Rachat des minoritaires AMEC-SPIE par Icade	3,0		
– Achat d'IMMOGEST par Eurogem	1,1		
MARCHE PPS	0,0	2,3	0,1
Icade G3A	–	2,3	0,1
SCET	–	–	–
AUTRES			
MEDICA FRANCE			11,2
Dotations aux amortissements	–4,6	–5,7	–7,4
Reclassement et autres variations	–	–54,0	–17,7
TOTAL EN VALEUR NETTE	33,9	32,4	88,6

9.5 Titres mis en équivalence

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	0,7	5,8	5,9
Icade Patrimoine	–	–	–
QUAI GEORGES-V	0,1	0,1	0,1
PAUL-RIQUET	–	0,9	0,9
VINCENT	0,0	2,0	2,0
SCI D'AQUITAINE	–	2,3	2,4
LES MURIERS	0,6	0,5	0,5
AUTRES	–	–	0,3
TOTAL	0,7	5,8	6,2

La distribution des dividendes des SCI Vincent et SCI Aquitaine contribue à la diminution des titres mis en équivalence à hauteur de 4,2 €.

9.6 Titres de participation non consolidés

Sociétés détentrices

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2002	Valeur au 31/12/2003	Acquisition et provisions	Cessions et provisions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2004
MARCHE LOGEMENT	1,1	1,0	0,3	-0,3	0,0	1,0
Icade Patrimoine		0,4				0,4
Capri	0,4	0,3	0,3			0,6
GFF	0,7	0,3		-0,3		0,0
MARCHE TERTIAIRE	0,9	0,6	0,0	-0,2	0,0	0,4
EMGP	-	0,1				0,1
Eurogem	0,9	0,5		-0,2		0,3
MARCHE PPS	14,8	10,5	0,2	-1,8	0,0	8,9
Icade G3A	9,0	4,8	0,2			5,0
SCET	5,7	5,7		-1,8		3,9
MAISON MERE	269,6	12,3	4,7	-0,5		16,5
AUTRES	5,2					
MEDICA FRANCE	4,8					0,0
DIVERS	0,4					
TOTAL VALEUR BRUTE	291,6	24,4	5,2	-2,8	0,0	26,8
Provisions	-5,7	-5,8	0,3	-0,3		-5,8
TOTAL VALEUR NETTE	285,8	18,6	5,5	-3,1	0,0	21,0

L'évolution des titres non consolidés s'explique principalement par :

- l'acquisition d'Icade Conseil et Associés : 4,7 M€,
- la cession par la SCET à la CDC des titres de SEM pour 1,8 M€.

Les titres de participation non consolidés significatifs sont :

Métiers/Sociétés

(En millions d'euros)	Valeur nette comptable 31/12/2004	% de détention	Capitaux propres	Résultat 2004
SCIC HABITAT	8,7	44,35	19,5	0,0
SCI LACQ ET SA REGION	2,3	55,23	NC	NC
Icade CONSEIL	4,7	50,00	1,6	1,5
TOTAL	15,7			

9.7 Autres immobilisations financières

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2002	Valeur au 31/12/2003	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2004
Créances rattachées à des participations	22,3	23,1	21,1	-27,4	5,3	22,1
Prêts	5,2	5,5	9,9	-1,9	-	13,5
Dépôts et cautionnements versés	10,3	8,3	1,6	-2,8	0,1	7,2
Autres créances immobilisées	0,7	0,4	0,0	-0,1	0,1	0,4
Total valeur brute	38,5	37,3	32,6	-32,2	5,5	43,2
Provisions	-5,1	-3,6	-1,5	0,3	-	-4,8
TOTAL VALEUR NETTE	33,4	33,7	31,1	-31,9	5,5	38,5
MARCHE LOGEMENT	19,2	24,1	29,4	-27,7	2,9	28,7
MARCHE TERTIAIRE	1,7	1,5	-0,3	-1,0	1,0	1,2
MARCHE PPS	4,3	4,3	0,6	-0,8	0,0	4,1
MAISON MERE ET AUTRES	8,2	3,8	2,9	-2,2	-	4,5

Autres immobilisations financières par marché

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	28,7	24,1	19,1
Icade Patrimoine	4,4	4,9	4,5
Capri	23,1	16,9	12,0
GFF	1,2	2,3	2,6
MARCHE TERTIAIRE	1,2	1,5	1,7
Tertial	1,2	0,4	0,1
EMGP	0,2	0,2	-
FONCIERE DES PIMONTS	0,1	-	-
Eurogem	-0,3	0,9	1,6
MARCHE PPS	4,1	4,3	4,4
Icade G3A	1,2	0,9	1,0
SETHRI	0,1	-	-
SCET	2,7	3,2	3,2
Icade CITES	0,1	0,2	0,2
MAISON MERE	1,8	3,4	3,1
AUTRES	2,7	0,4	5,1
MEDICA FRANCE	-	-	4,8
DIVERS	2,7	0,4	0,3
TOTAL	38,5	33,7	33,4

Les autres immobilisations financières de Capri sont représentatives d'avances à des SCI non consolidées pour 16 M€ et à un prêt de 7 M€ de la SAS AD2B.

9.8 Stocks et en-cours

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Terrains et réserves foncières	10,9	12,9	19,8
En-cours de production dont :	193,7	270,5	301,8
– Activité immobilière de logements (Capri)	145,4	235,1	205,8
– Activité immobilière de bureaux (Tertial)	48,3	35,4	96,1
– Autres	–	–	–
Produits finis	1,2	4,4	5,7
Autres approvisionnements et stocks de marchandises	0,2	0,2	0,7
Total valeur brute	205,9	288,0	328,0
Provisions	–9,0	–8,7	–8,2
TOTAL VALEUR NETTE	196,9	279,3	319,9

9.9 Valeurs réalisables et disponibles

(En millions d'euros)	2004		Net	2003 Net	2002 Net
	Brut	Amortissements et provisions			
Avances fournisseurs	17,6		17,6	7,9	8,6
Créances clients comptes rattachés ⁽¹⁾	445,9	– 13,9	432,0	312,0	289,2
Autres créances d'exploitation ⁽²⁾	63,5	– 3,5	60,0	57,2	64,0
Créances sociales	0,9		0,9	1,1	2,5
Créances fiscales ⁽³⁾	88,6		88,6	48,7	56,4
Autres créances	9,0		9,0	10,4	8,0
Total créances d'exploitation	625,5	– 17,4	608,1	437,2	428,7
Impôts différés ⁽⁴⁾	38,9		38,9	23,7	15,2
Créances sur immobilisations	5,0		5,0	3,2	1,9
Opérations de mandat ⁽⁵⁾	346,7		346,7	251,1	230,5
Comptes de régularisation ⁽⁶⁾	17,7		17,7	33,5	23,3
Autres créances ⁽⁷⁾	20,3	– 0,6	19,7	11,1	23,2
Total autres créances et comptes de régularisation	428,6	– 0,6	428,0	322,7	294,1
Valeurs mobilières de placement	347,3		347,3	410,0	266,1
Valeurs à l'encaissement et comptes bancaires	216,1		216,1	69,4	64,2
TOTAL DISPONIBILITES	563,4	–	563,4	479,4	330,3

Ces valeurs sont principalement réalisables à moins d'un an.

⁽¹⁾ Les créances clients liées à l'activité de promotion immobilière s'élèvent à 323,3 M€ en 2004, contre 202 M€ en 2003. Cette augmentation de 121,3 M€ s'explique par le fort niveau d'activité.

⁽²⁾ Les autres créances d'exploitation recouvrent les acomptes sur charges locatives versés par les sociétés patrimoniales à des associations syndicales avant régularisation et reversement en fin de période, en fonction des dépenses, pour un montant total de 49,1 M€.

⁽³⁾ Les créances fiscales s'expliquent notamment par les créances de TVA :

- dans les SCI de promotion immobilière pour 58,5 M€,
- de la Compagnie des EMGP pour 17 M€.

⁽⁴⁾ Les impôts différés actifs sont principalement générés par des différences temporaires.

⁽⁵⁾ Les opérations de mandat recouvrent :

- des opérations de gestion de trésorerie pour le compte de maîtres d'ouvrage,
- des opérations de paiement pour compte de tiers.

Les opérations de mandat augmentent de 95,9 M€ dont :

- 102,2 M€ sont générés par une augmentation des opérations de gestion de trésorerie pour le compte de maîtrise d'ouvrage d'Icade G3A,
- 9 M€ sont liés à la diminution des mandats sur les lycées du Nord gérés par Icade.

⁽⁶⁾ En 2003, les comptes de régularisation comprenaient principalement (21,1 M€) l'activation des frais de commercialisation des programmes de promotion immobilière qui n'étaient pas encore livrés. Suite à la comptabilisation des marges à l'avancement, les frais de commercialisation sont désormais comptabilisés en charge de période.

Les comptes de régularisation 2004 (EMGP) comprennent principalement les indemnités d'éviction des locataires sur l'activité de foncière de bureau pour 5,4 M€, les frais d'acquisition de l'immeuble Rhodia pour 2 M€ et 1,5 M€ d'assurances dommages ouvrage et risques de chantier.

⁽⁷⁾ Sont comptabilisés en autres créances :

- les acomptes versés par CFI (EMGP) pour l'acquisition de terrains à hauteur de 5,6 M€,
- les frais engagés sur les projets en cours chez EMGP pour 3,4 M€.

Créances d'exploitation par marché en valeur nette

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	400,8	309,6	273,1
Icade Patrimoine	76,8	87,0	93,7
Capri	307,8	206,0	163,8
GFF	16,2	16,6	15,6
MARCHE TERTIAIRE	142,6	57,6	47,3
Tertial (honoraires)	0,6	3,2	0,6
Tertial (promotion)	79,0	2,0	11,4
EMGP	22,8	19,5	-
FONCIERE DES PIMONTS	4,6	-	-
Eurogem	32,0	32,9	35,3
Divers	3,6		
MARCHE PPS	58,6	65,0	74,1
Icade G3A (honoraires)	21,1	13,4	17,1
Icade G3A (promotion)	16,7	27,4	32,1
SETHRI	4,0	3,6	2,9
SCET	12,3	15,2	16,1
Icade CITES	4,5	5,4	5,9
MAISON MERE	5,2	4,3	5,8
EUROPE - RESA	0,9	0,8	0,5
AUTRES - MEDICA FRANCE	-	-	27,9
TOTAL	608,1	437,2	428,7
ICADE HORS FONCIERE DES PIMONTS	603,5	437,2	428,7

Autres créances d'exploitation et comptes de régularisation par marché en valeur nette

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	102,4	109,7	102,5
Icade Patrimoine	6,2	5,9	5,1
Capri	18,1	30,6	21,7
GFF	78,1	73,2	75,7
MARCHE TERTIAIRE	35,7	19,5	5,1
Tertial (honoraires)	0,3	0,4	3,2
Tertial (promotion)	0,2	0,1	-
EMGP	24,4	16,4	-
FONCIERE DES PIMONTS	7,0	-	-
Eurogem	3,6	2,6	1,9
Divers	0,2	-	-
MARCHE PPS	256,2	152,9	117,8
Icade G3A (honoraires)	250,5	146,7	112,4
Icade G3A (promotion)	-	-	-
SETHRI	0,2	0,1	-
SCET	4,8	5,3	4,6
Icade CITES	0,7	0,8	0,8
MAISON MERE	33,7	40,6	62,2
AUTRES - MEDICA FRANCE	-	-	6,4
TOTAL	428,0	322,7	294,0
ICADE HORS FONCIERE DES PIMONTS	421,0	322,7	294,0

Disponibilités par marché en valeur nette

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	305,5	309,3	277,9
Icade Patrimoine	144,0	178,9	172,7
Capri	83,9	64,8	43,1
GFF	77,6	65,6	62,1
MARCHE TERTIAIRE	155,4	18,9	11,2
Tertial (honoraires)	1,7	0,4	0,7
Tertial (promotion)	58,5	9,3	6,1
EMGP	28,2	3,1	-
FONCIERE DES PIMONTS	61,6	-	-
Eurogem	4,5	6,1	4,4
Divers	0,9	-	-
MARCHE PPS	15,1	11,2	11,3
Icade G3A (honoraires)	2,0	4,2	3,3
Icade G3A (promotion)	7,3	4,7	7,2
SETHRI	0,3	1,3	-
SCET	3,0	0,8	0,0
Icade CITES	2,5	0,2	0,8
MAISON MERE	86,9	139,2	18,7
EUROPE	0,5	0,8	0,6
AUTRES			
MEDICA FRANCE	-	-	10,6
TOTAL	563,4	479,4	330,3
ICADE HORS FONCIERE DES PIMONTS	501,8	479,4	330,3

9.10 Variation des capitaux propres consolidés (part du groupe)

(En millions d'euros)	Capital	Primes d'émission et réserves	Réserves de consolidation	Résultat de l'exercice	Total capitaux propres
SITUATION A LA CLOTURE					
2002	190,0	46,0	190,4	67,4	493,8
Augmentation de capital	100				100
Distribution		-48,1	39,8	-67,4	-75,7
Résultat de l'exercice				109,5	109,5
Variation des subventions ⁽¹⁾			-6,1		-6,1
Autres			0,2		0,2
SITUATION A LA CLOTURE					
2003	290,0	-2,1	224,3	109,5	621,7
Augmentation de capital	220,1				220,1
Distribution		110,0	-23,5	-109,5	-23,0
Résultat de l'exercice				60,1	60,1
Variation des subventions ⁽¹⁾			-27,2		-27,2
Autres			-1,1		-1,1
SITUATION A LA CLOTURE					
2004	510,1	107,9	172,5	60,1	850,6

⁽¹⁾ Nette des impôts différés s'y rapportant.

Le changement de méthode sur les subventions d'investissement conduit à porter les subventions d'investissement en produits constatés d'avance et à reprendre l'impôt différé passif par capitaux propres. L'impact net sur les capitaux propres part du groupe s'élève à -27,2 M€.

Les autres variations s'expliquent principalement par :

- l'impact du passage à l'avancement sur l'activité de promotion immobilière de -1,8 M€,
- l'impact du passage aux composants chez EMGP pour 0,5 M€.

Le capital social d'Icade est constitué de 33 560 000 titres, d'une valeur nominale de 15,20 € et d'une seule catégorie de titres.

Icade a versé un acompte sur dividendes de 10 M€ à C3D.

9.11 Variation des intérêts des minoritaires

(En millions d'euros)	Part dans les réserves	Part dans le résultat	Total des intérêts minoritaires
SITUATION A LA CLOTURE 2002	52,6	12,3	64,9
Distribution	3,3	-12,3	-9,0
Résultat de l'exercice		13,7	13,7
Variation des subventions ⁽¹⁾	-0,5		-0,5
Augmentation de capital	7,6		7,6
Impact des entrantes	50,5		50,5
Impact des sortantes	-6,5		-6,5
Impact de la variation des pourcentages d'intérêt	-0,3		-0,3
Autres variations	0,0		0,0
SITUATION A LA CLOTURE 2003	106,7	13,7	120,4
Distribution	0,5	-13,7	-13,2
Résultat de l'exercice		17,1	17,1
Variation des subventions ⁽¹⁾	-2,4		-2,4
Impact des entrantes	63,3		63,3
Impact des sortantes	-2,4		-2,4
Impact de la variation des pourcentages d'intérêt	-15,4		-15,4
Autres variations	-1,6		-1,6
SITUATION A LA CLOTURE 2004	148,7	17,1	165,8
MARCHE LOGEMENT	39,2	15,5	54,7
MARCHE TERTIAIRE	109,3	1,6	110,9
MARCHE PPS	0,2	-	0,2

⁽¹⁾ Nette des impôts différés s'y rapportant.

Le changement de méthode sur les subventions d'investissement conduit à une diminution des capitaux propres de -2,4 M€.

Les autres variations s'expliquent principalement par l'impact du passage à l'avancement sur l'activité de promotion immobilière, dont -1,5 M€.

L'entrée dans le groupe de la Foncière des Pimonts conduit à une augmentation des intérêts minoritaires de 63,3 M€.

L'impact de la variation des pourcentages d'intérêt concerne principalement les rachats de 40 % d'Eurogem pour -5,5 M€ et de 2,79 % des EMGP pour -8,7 M€.

9.12 Emprunts obligataires remboursables en actions

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2003	Entrée périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2004
EMGP	-	-	64,3	-	-	64,3
FONCIERE DES PIMONTS	-	161,1	-	-	-	161,1
TOTAL VALEUR BRUTE	0	161,1	64,3	0	0	225,5

EMGP : Caractéristiques des obligations remboursables en actions

Trois emprunts obligataires ont été émis en 1998, 1999 et 2004 par la Compagnie EMGP, dont les principales caractéristiques sont détaillées ci-dessous.

Référence ORA	Date d'émission	Date d'échéance	Taux en %	Nombre de titres émis	Valeur nominale en €	Au début d'exercice 01/01/2004	Emis	Convertis	En fin d'exercice 31/12/2004	Montant M€ en fin d'exercice 31/12/2004
FR0003010107	09/1998	09/2005	3,5	27 500	1 524,49	8	–	3	5	0,0
FR0003010446	06/1999	06/2006	3,5	20 000	1 525,00	15	–	7	8	0,0
FR0010069674	04/2004	04/2010	4,2	123 100	325,00	–	123 100	–	123 100	40,0
FR0010127647	11/2004	04/2010	4,2	147 000	340,00	–	147 000	–	147 000	50,0
				317 600		23	270 100	10	270 113	90,0
Souscription Icade										26,0
TOTAL APRES SOUSCRIPTION ICADÉ (EN M€)										64,0

Echéances des obligations remboursables en actions

Nature des fonds	Montant M€ en fin d'exercice 31/12/2004	Dont à moins d'un an	Dont à plus d'un an et moins de cinq ans	Dont à plus de cinq ans
Emprunts obligataires 09/1998	0	–	–	–
Emprunts obligataires 06/1999	0	–	–	–
Emprunts obligataires 04/2004	40	–	–	40
Emprunts obligataires 11/2004	50	–	–	50
TOTAL	90	–	–	90
Souscription Icade	26			26
TOTAL APRES SOUSCRIPTION ICADÉ	64			64

L'emprunt obligataire 1998 est remboursable en septembre 2005, l'emprunt obligataire 1999 est remboursable en juin 2006.

La date d'amortissement normal des deux nouveaux emprunts obligataires émis en 2004 est fixée en avril 2010 et donnera lieu à la remise de 1 action pour 1 obligation, soit à la création de 270 100 actions nouvelles de la Compagnie EMGP.

L'amortissement anticipé de ces deux nouveaux emprunts ne pourra intervenir, au gré du porteur, qu'à compter du 2 mai 2007.

Foncière des Pimonts : caractéristiques des obligations remboursables en actions

Deux emprunts obligataires ont été émis par la Foncière des Pimonts. Un en 1992 et le second en 1998. Les principales caractéristiques sont détaillées ci-dessous.

Emissions 1992

Elles correspondent à l'émission d'obligations remboursables en actions de la société :

- une émission de 13,72 M€ dont la date de jouissance était le 10 février 1992,
- une émission de 117,39 M€ réservée à des investisseurs étrangers, dont la date de jouissance était le 20 janvier 1992.

Ces titres sont remboursables en actions de la société tous les 15 juillet, avec un délai de préavis de deux mois et au plus tard le 15 juillet 2011.

Le remboursement en numéraire n'est pas prévu, sauf en cas de dépôt de bilan de l'émetteur.

Compte tenu du prix moyen retenu calculé selon la moyenne des vingt derniers cours cotés avant le lancement de l'émission, soit 8,66 euros par action, le taux de conversion de ces obligations est de 17,61 actions de 76,22 euros, obtenues en échange d'une obligation de 1 524,49 euros.

Emissions 1998

Une émission d'un emprunt obligataire d'un montant nominal de 106,71 M€ dont la date de jouissance était le 24 juillet 1998, divisé en 700 000 obligations de 152,45 euros.

Ces titres sont remboursables en actions, en totalité le 15 juillet 2011 ou de façon anticipée au gré des titulaires d'ORA. Le remboursement en numéraire n'est pas prévu, sauf en cas de dépôt de bilan de l'émetteur.

La rémunération est composée d'une partie fixe de 2 % du nominal de l'obligation et d'une partie variable égale à un taux constitué selon la formule suivante :

$$\frac{[(DNPA(n) + DNPA(n-1)) \times 1,875] - 2 \%}{152,45}$$

Si celle-ci est positive,

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).

La rémunération totale ne peut pas excéder 8 % de la valeur nominale d'une obligation.

Modification de la rémunération des obligations émises par la société

Ont été adoptées en date du 19 avril 2004, les résolutions visant la modification des modalités de rémunération des contrats obligataires proposées à l'Assemblée Générale extraordinaire des actionnaires et aux Assemblées Générales des émissions obligataires de 1992 et de 1998.

Les nouvelles modalités de rémunération sont les suivantes :

1. Concernant les modalités des obligations remboursables en actions émises en 1992, la rémunération est égale à :
 - 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 ;
 - une partie variable égale à la différence, si celle-ci est positive, entre, d'une part, le montant du dividende mis en paiement au titre de l'exercice social précédent celui au cours duquel la rémunération est exigible, pour chaque action de l'émetteur alors en circulation, multiplié par le nombre d'actions auquel donnerait droit une obligation de 152,40 €, ou de 1 524,49 €, selon le cas, si elle était remboursée en actions à la date de paiement de la rémunération et, d'autre part, 3,048 € pour une obligation de 152,40 €, ou 30,49 € pour une obligation de 1 524,49 €.
2. Concernant les modalités des obligations remboursables en actions émises en 1992, la rémunération est égale à :

Au titre du coupon 2005 :

$$\frac{[DNPA2003 \times 1,875 + DNPA2004 \times 1,25] - 2 \%}{152,44}$$

Au titre du coupon 2006 :

$$\frac{[(DNPA(n) + DNPA(n-1)) \times 1,25] - 2 \%}{152,44}$$

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).

Le reste des contrats demeure sans autre changement.

Les modifications prendront effet à compter de la distribution du coupon 2005 calculé sur les intérêts courus du 16 juillet 2004 au 15 juillet 2005.

Si au 31 décembre 2004, tous les obligataires avaient demandé le remboursement de leurs titres en actions, le capital aurait été porté à 474 696 288 €, soit 6 227 607 actions de 76,22 €.

En effet, la valeur de conversion des obligations a été fixée :

- l'émission de 1992, une obligation de 1 524,49 € peut être remboursée contre 17,61 actions de 76,22 € de nominal ;
- l'émission de 1992, une obligation de 1 524,49 € peut être remboursée contre 17,61 actions de 76,22 € de nominal.

9.13 Provisions pour risques et charges

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Risques clients	1,6	0,9	1,0
Risques immobiliers	0,3	0,8	4,8
Pertes à terminaison	3,9	1,6	1,5
Risques de changes			
Risques filiales	4,5	3,8	3,0
Indemnités de départ à la retraite	43,8	22,6	13,2
Pensions	1,2	1,2	-
Médailles et jubilés	2,3	1,0	-
Risques fiscaux	16,1	14,4	2,6
Grosses réparations	1,2	3,3	3,3
Plans de restructuration	0,8	1,3	3,5
Risques – Autres	21,7	19,2	17,5
Charges – Autres	15,9	13,5	12,3
Total provisions pour risques et charges	113,3	83,8	62,5
Ecart d'acquisition négatif	7,0	11,6	17,6
TOTAL	120,3	95,3	80,1
MARCHE LOGEMENT	45,8	34,8	26,0
MARCHE TERTIAIRE	15,2	8,4	4,6
MARCHE PPS	26,7	17,5	11,4
AUTRES (MAISON MERE ET MEDICA FRANCE)	25,6	23,1	20,5

Les écarts d'acquisition négatifs proviennent de l'apport global sur C3D à Icade d'un ensemble de sociétés de la Foncière de logements Icade Patrimoine. Ils sont repris sur une durée de vingt ans.

Indemnités de fin de carrière

(En millions d'euros)	MARCHE LOGEMENT	MARCHE TERTIAIRE	MARCHE PPS	MAISON MERE	TOTAL
Engagements et provisions					
Engagements au 31/12/2003 . . .	9,3	2,0	12,3	1,5	25,1
Couverture des engagements au 31/12/2003	-2,3	-0,1	0,0	0,0	-2,5
Engagements nets au 31/12/2003	6,9	1,9	12,3	1,5	22,6
Provision au 31/12/2003	6,9	1,9	12,3	1,5	22,6
Engagements au 31/12/2004 avant changement de régime . . .	18,4	4,9	18,5	3,7	45,5
Engagements au 31/12/2004 après changement de régime . . .	18,4	5,6	18,7	3,7	46,4
Couverture des engagements au 31/12/2004	-2,5	-0,1	0,0	0,0	-2,6
Engagements nets au 31/12/2004 après changement de régime . . .	15,9	5,5	18,7	3,7	43,8
Provision au 31/12/2004	15,9	5,5	18,7	3,7	43,8
Charges nettes					
Charges normales 2004	-1,3	-0,4	-1,3	-0,2	-3,2
Charges d'intérêt 2004	-0,8	-0,2	-0,8	-0,1	-1,9
Prestations réelles versées 2004 .	1,2	0,1	0,9	0,7	2,9
Ecart actuariels 2004	-8,3	-2,5	-5,0	-2,5	-18,3
Coût des services passés comptabilisés	0,0	-0,7	-0,1	0,0	-0,8
Variation de couverture des engagements	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
TOTAL	-9,1	-3,7	-6,3	-2,2	-21,2

Provisions pour risques et charges (hors écarts d'acquisition négatifs)

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2003	Entrée périmètre	Reprise			Autres mouvements	Valeur au 31/12/2004
			Dotation	Utilisée	Non utilisée		
<i>Provisions pour</i>							
Risques clients ⁽¹⁾	0,9	0,4	0,4		-0,2	0,1	1,6
Risques immobiliers . . .	0,8		0,1		-0,4	-0,2	0,3
Pertes à terminaison ⁽²⁾ . .	1,6	1,3	3,0	-2,0			3,9
Risques filiales ⁽³⁾	3,8		2,2		-1,6	0,1	4,5
Indemnités de départ à la retraite	22,6		21,2				43,8
Pensions	1,2						1,2
Médailles et jubilés	1,0		2,3		-1,0		2,3
Risques fiscaux ⁽⁴⁾	14,4		2,9	-0,8	-0,4		16,1
Grosses réparations . . .	3,3		-2,2	-0,2	0,4	-0,1	1,2
Plans de restructurations ⁽⁵⁾	1,3		0,5	-1,1	-0,4	0,5	0,8
Risques – Autres ⁽⁶⁾	19,2		10,7	-3,4	-4,1	-0,7	21,7
Charges – Autres ⁽⁷⁾	13,5		7,9	-3,2	-2,4	0,1	15,9
TOTAL PROVISIONS RISQUES ET CHARGES	83,6	1,7	49,0	-10,7	-10,2	-0,2	113,3
MARCHE LOGEMENT .	34,8	1,3	22,4	-8,1	-5,1	0,5	45,8
MARCHE TERTIAIRE . .	8,4	0,4	6,7	-0,4	-2,7	2,7	15,2
MARCHE PPS	17,5	-	12,3	-0,1	-3,9	0,9	26,7
MAISON MERE	23,1	-	7,6	-2,1	-3,9	1,1	25,8

⁽¹⁾ Provisions pour risques clients

Les entrées de périmètre correspondent à la Foncière des Pimonts.

⁽²⁾ Provisions pour pertes à terminaison

Les provisions pour perte à terminaison, positionnées en entrée de périmètre concernent Capri MEDITERRANEE. Une provision de 2,4 M€ est dotée en 2004 sur l'opération Saint-Charles (ELLUL).

⁽³⁾ Provisions pour risques filiales

L'augmentation de l'exercice s'explique par :

- le provisionnement du risque associés sur l'opération Saint-Charles (ELLUL) à hauteur de 1,9 M€ ;
- la reprise des provisions sur contentieux clients dans les SCI de la promotion immobilière pour 1,2 M€.

⁽⁴⁾ Provisions pour risques fiscaux

Ces provisions couvrent des risques fiscaux pour lesquels les notifications ont été reçues.

⁽⁵⁾ Provisions pour restructuration

Icade Patrimoine : en 2000, une provision au titre des mesures d'adaptation a été constituée afin de couvrir les coûts du projet de revalorisation de la fonction de gardiennage (phase III) en Ile-de-France. Cette provision est intégralement reprise sur 2004.

⁽⁶⁾ Provisions pour risques – Autres

⁽⁷⁾ Provisions pour charges – Autres

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2003	Variation périmètre	Variation exercice	Valeur au 31/12/2004
MARCHE LOGEMENT	9,9	0,0	1,7	11,6
Icade Patrimoine				
Risques techniques	2,1		-0,5	1,6
Capri	6,5	0,0	1,5	8,0
Litige Les Chêne	3,8		0,7	4,5
Provision pour litiges dans les SCI	2,7		0,8	3,5
GFF				
Provisions pour litiges et contentieux	1,3		0,7	2,0
MARCHE TERTIAIRE	0,5	0,0	0,4	0,9
EMGP	0,2		0,1	0,3
Eurogem				
Provisions pour litiges	0,3		0,3	0,6
MARCHE PPS	5,7	0,0	0,4	6,1
Icade G3A	2,5	0,0	1,8	4,3
Mesures d'adaptation	0,4		-0,4	0,0
Provisions pour litiges	2,1		2,2	4,3
SCET	3,2	0,0	-1,4	1,8
Mesures d'adaptation et de préretraite	1,3		-1,3	0,0
Provisions pour litiges	1,9		-0,1	1,8
MAISON MERE	3,2	0,0	0,2	3,4
Provisions pour litiges	2,1		-1,6	0,5
AUTRES	1,1		1,8	2,9
TOTAL PROVISIONS RISQUES – AUTRES	19,2	0,0	2,5	21,7

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2003	Variation périmètre	Variation exercice	Valeur au 31/12/2004
MARCHE LOGEMENT	11,3	0,0	0,2	11,5
Icade Patrimoine	8,7	0,0	0,0	8,7
Engagements restant à réaliser sur les lots vendus au cours des années passées	1,7		-0,2	1,5
Coûts de remise en état de 22 bâtiments à Sarcelles	4,0			4,0
SEM Sarcelles Chaleur : travaux de mise en conformité du réseau de chauffage urbain	2,3		-0,3	2,0
Autres	0,7		0,5	1,2
Capri : pertes à terminaison sur opérations en cours	2,6		0,2	2,8
MARCHE TERTIAIRE	0,7	0,0	1,8	2,5
Tertial : convention CNP			2,2	2,2
Eurogem : provisions METP	0,7		-0,4	0,3
AUTRES	1,5		0,4	1,9
TOTAL PROVISIONS CHARGES – AUTRES	13,5	0,0	2,4	15,9

9.14 Dettes financières

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2002	Valeur au 31/12/2003	Entrée périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2004
Emprunts auprès des établissements de crédit . . .	403,8	621,3	183,5	164,0	- 124,1	- 1,3	843,4
Soldes créditeur de banque . .	257,2	71,8	5,9	10,8	- 8,5		80,0
Crédit-bail	62,0	27,5		18,3	- 2,3		43,5
Autres emprunts (collecteurs 1 %)	91,3	78,8		0,9	- 14,3	0,1	65,5
Avances d'actionnaires	140,1	30,3	13,0	13,7	- 32,2	1,4	26,2
TOTAL DES EMPRUNTS	954,4	829,7	202,4	207,7	- 181,4	0,2	1 058,6
Dépôt et cautionnements	29,6	34,3	4,8	10,4	- 5,7	0,1	43,9
TOTAL DES DETTES FINANCIERES	984,0	864,0	207,2	218,1	- 187,1	0,3	1 102,5
MARCHE LOGEMENT	491,8	462,7	18,7	102,0	- 126,8	0,3	(457)
MARCHE TERTIAIRE	58,4	257,4	188,5	64,7	- 26,2	-	484,4
MARCHE PPS	6,2	7,3	-	-	- 5,8	-	1,5
MAISON MERE	306,1	136,5	-	51,4	- 28,3	-	159,6
MEDICA FRANCE	121,5	-	-	-	-	-	-

Dettes financières par marché

(En millions d'euros)	MARCHE LOGEMENT	MARCHE TERTIAIRE	MARCHE PPS	Icade	EUROPE	MEDICA FRANCE	Cumul Groupe
Emprunts auprès des établissements de crédit	272,9	414,6		155,7	0,2		843,4
Soldes créditeurs de banque . .	73,4	1,7	1,1	3,8			80,0
Crédit-bail		43,5					43,5
Autres emprunts (collecteurs 1 %)	65,1		0,4				65,5
Avances d'actionnaires	21,8	4,4					26,2
Total des emprunts	433,2	464,2	1,5	159,5	0,2	0,0	1 058,6
Dépôts et cautionnements	23,7	20,0		0,2			43,9
TOTAL 31/12/2004	456,9	484,2	1,5	159,7	0,2	0,0	1 102,5
31/12/2003	462,7	257,5	7,3	135,9	0,6	-	864,0
31/12/2002	491,8	58,4	6,2	304,8	1,3	121,5	984,0

Les entrées de périmètre concernent principalement la Foncière des Pimonts pour 188,3 M€.

Emprunts auprès des établissements de crédit

Après neutralisation de l'impact de l'entrée de la Foncière des Pimonts, la variation de l'exercice est de 36,8 M€. Elle s'explique par :

- la mobilisation de 50 M€ d'emprunts par Icade, afin de compléter le financement de l'acquisition de la Foncière des Pimonts ;
- des remboursements par anticipation (9,8 M€) par Icade Patrimoine suite aux ventes en bloc de l'exercice.

Crédit-bail

Dans le cadre de l'acquisition des immeubles Rhodia, EMGP a repris les crédits-baux en cours pour un montant qui s'élevait à 18,3 M€ au 1^{er} juillet 2004.

Les autres emprunts

Ce poste recouvre essentiellement des emprunts contractés auprès des organismes collecteurs à l'effort à la construction, notamment le Groupe Interprofessionnel pour la Construction (GIC) pour l'activité patrimoniale (61,1 M€).

Avances d'actionnaires

Ce poste comprend essentiellement les dettes contractées auprès de C3D pour un montant de 7,6 M€ et les avances d'Enténial et autres associés des SCI de promotion de Capri pour 14,1 M€.

Echéancier de l'endettement au 31 décembre 2004

(En millions d'euros)	Valeur au 31/12/2004	Moins d'1 an	De 2 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	843,4	102,4	331,2	409,8
Solde créditeurs de banque	80,0	80,0	–	0,0
Crédit-bail	43,5	–	–	43,5
Autres emprunts (collecteurs 1 %)	65,5	11,7	33,7	20,1
Avances d'actionnaires	26,2	20,1	3,1	3,0
TOTAL DES EMPRUNTS	1 058,6	214,2	368,0	476,4
Dépôt et cautionnements	43,9	2,8	4,8	36,3
TOTAL DES DETTES FINANCIERES	1 102,5	217,0	372,9	512,7
ICADE HORS FONCIERE DES PIMONTS	826,9	201,5	298,7	423,8

Instruments financiers

(En millions d'euros) Marchés	Emprunts hors intérêts	Répartition à taux		Emprunts taux variable		Instruments de couverture
		fixe	variable	couverts	couverts	
MARCHE LOGEMENT	408,9	177,1	231,8	15,9	215,9	
Icade Patrimoine	274,7	85,0	189,7	15,9	173,8	8,4 M€ couverts par contrat Swap 7,4 M€ couverts par contrat CAP
Capri	71,6	55,3	16,3		16,3	
GFF	62,6	36,8	25,8		25,8	
MARCHE TERTIAIRE	457,0	45,8	448,2	412,6	35,6	
EMGP	274,4	41,8	269,6	259,7	9,9	Contrats de CAP et Swap
FONCIERE DES PIMONTS	182,6	4,0	178,6	152,9	25,7	Contrats de CAP et Swap
MARCHE PPS	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0	
Icade G3A	1,1	1,1	0,0		0,0	
MAISON MERE	158,8	–	158,8	34,5	124,3	Couverts entièrement par contrat swap
TOTAL DES DETTES FINANCIERES HORS INTERETS, AVANCES D'ACTIONNAIRES ET DEPOTS ET CAUTIONNEMENTS	1 025,8	224,0	838,8	463,0	375,8	

9.15 Dettes d'exploitation et autres dettes

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Produits constatés d'avance/vente d'immeubles ⁽¹⁾	0,1	335,5	272,4
Dettes fournisseurs et comptes assimilés ⁽²⁾	177,9	131,1	132,0
Avances clients ⁽³⁾	424,3	55,2	45,2
Dettes sociales	48,3	44,5	52,8
Dettes fiscales hors impôts différés ⁽⁴⁾	99,8	115,4	74,5
Impôts différés ⁽⁵⁾	40,9	33,4	33,6
Autres dettes	33,1	29,7	36,2
TOTAL DETTES D'EXPLOITATION	824,4	744,7	646,8
Dettes acquisition d'immobilisation	8,4	8,1	1,5
Opérations de mandat ⁽⁶⁾	346,7	251,1	230,5
Comptes de régularisation ⁽⁷⁾	71,0	7,0	10,4
Autres dettes	11,6	12,1	25,9
TOTAL AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION	437,7	278,3	268,3

⁽¹⁾ Jusqu'en 2003, dans les SCI de promotion, les ventes d'immeubles étaient enregistrées pour le prix de vente hors taxes dès l'acte notarié et étaient comptabilisées en produits constatés d'avance jusqu'à la livraison du bien. Le passage à l'avancement conduit à ne plus comptabiliser l'acte authentique.

⁽²⁾ Les dettes fournisseurs comprennent 90,3 M€ de dettes relatives aux SCI de promotion de Capri.

⁽³⁾ Les avances clients se répartissent comme suit :

- 38,8 M€ d'acomptes sur charges locatives chez Icade Patrimoine,
- 241,3 M€ sur la promotion Capri, qui représentent les appels de fonds versés par les clients, précédemment comptabilisés en diminution des créances clients,
- 136,3 M€ sur le tertiaire avec principalement l'avance investisseurs sur l'opération d'Arcueil (118,6 M€).

⁽⁴⁾ Les dettes fiscales comprennent notamment :

- l'exit tax dû par la Compagnie des EMGP au titre de l'option pour le régime fiscal des SIIC, soit 27,4 M€,
- l'impôt exigible sur l'obligation de distribution des dividendes prélevés sur les bénéfices exonérés du régime SIIC (la Compagnie des EMGP) pour un montant de 2,5 M€,
- la dette de TVA des SCI de promotion de Capri et des SCI de promotion tertiaire pour 25,8 M€,
- l'exit tax d'un montant de 5,9 M€ dû par la Foncière des Pimonts dans le cadre de l'option pour le régime fiscal des SIIC.

⁽⁵⁾ Les impôts différés passif sont générés par des différences temporaires (17,4 M€). Les impôts différés passif sur les subventions (14,8 M€) sont repris par capitaux propres en 2004 suite au changement de méthode.

⁽⁶⁾ Les opérations de mandat recouvrent :

- des opérations de gestion de trésorerie pour le compte de maîtres d'ouvrage,
- des opérations de paiement pour compte de tiers.

Les opérations de mandat augmentent de 95,9 M€, dont :

- 102,2 M€ sont générés par une augmentation des opérations de gestion de trésorerie pour le compte de maîtres d'ouvrage d'Icade G3A,
- -9 M€ sont liés à la diminution du mandat sur les lycées du Nord géré par Icade.

⁽⁷⁾ Depuis 2004, les comptes de régularisation intègrent les subventions reçues par Icade Patrimoine dans le cadre du financement des immeubles, soit 39,6 M€ au 31/12/2004. Jusqu'en 2003, ces subventions étaient intégrées dans les capitaux propres.

Dettes d'exploitation par marché

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	492,1	539,5	418,5
Icade Patrimoine	88,1	116,2	102,2
Capri	380,3	401,9	294,4
GFF	23,7	21,4	21,9
MARCHE TERTIAIRE	274,6	97,4	78,5
Tertial	162,1	13,5	45,3
EMGP	39,1	48,0	-
FONCIERE DES PIMONTS	35,5	-	-
Eurogem	35,2	33,0	31,4
Arcoba	2,7	2,9	1,8
MARCHE PPS	40,9	81,6	76,2
Icade G3A	19,8	58,7	52,3
SETHRI	3,3	2,5	1,4
SCET	13,1	15,8	16,8
Icade CITES	4,7	4,6	5,7
MAISON MERE	15,7	25,2	31,6
AUTRES	1,1	1,0	42,0
MEDICA FRANCE	-	-	41,1
Divers	1,1	1,0	0,9
TOTAL	824,4	744,7	646,8
ICADE HORS FONCIERE DES PIMONTS	788,9	744,7	646,8

Autres dettes d'exploitation par marché

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
MARCHE LOGEMENT	124,6	81,2	81,3
Icade Patrimoine	41,5	4,0	5,2
Capri	4,3	2,5	0,3
GFF	78,8	74,7	75,8
MARCHE TERTIAIRE	14,6	14,5	7,7
Tertial	0,3	0,3	1,1
EMGP	8,7	9,6	-
FONCIERE DES PIMONTS	2,3	-	-
Eurogem	2,8	4,4	6,1
Arcoba	0,5	0,2	0,5
MARCHE PPS	275,8	155,3	120,3
Icade G3A	269,1	145,9	111,4
SETHRI	-	-	0,5
SCET	6,4	8,6	6,8
Icade CITES	0,3	0,8	1,6
MAISON MERE	22,6	27,1	55,6
AUTRES	0,1	0,2	3,4
MEDICA FRANCE	-	-	3,3
Divers	0,1	0,2	0,1
TOTAL	437,7	278,3	268,3
ICADE HORS FONCIERE DES PIMONTS	435,4	278,3	268,3

10 – Tableau de flux de trésorerie

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Opérations liées à l'exploitation			
Résultat net	77	123	80
Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
– Amortissements et provisions	96	102	35
– Variation des impôts différés	–7	–8	4
– Plus- ou moins-values de cessions	–68	–163	–53
– Impôts sociaux liés aux ventes en bloc	18	20	21
– Impôts sociaux liés à la cession MEDICA FRANCE		10	
– Coûts liés aux ventes en bloc	2	5	12
– Coûts liés à la cession MEDICA FRANCE		5	
– Subventions rapportées au compte de résultat	–7	–11	–20
– Abandons de créances	0	0	1
Capacité d'autofinancement	112	83	79
Variation du besoin en fonds de roulement	–35	20	13
Variation du besoin en fonds de roulement Capri – CPI/VEFA . .	70	88	9
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION	147	191	101
Opérations liées aux investissements			
Immobilisations corporelles et incorporelles			
– Acquisitions	–143	–84	–59
– Dettes sur acquisition d'immobilisations	1	3	–2
– Cessions (prix de vente net IS et coût)	97	119	105
– Créances sur cessions d'immobilisations	–2	2	34
Titres de participation			
– Acquisitions	–230	–27	–274
– Cessions (nettes IS et coûts)	7	163	5
– Trésorerie nette des sociétés entrantes/sortantes	39	–10	–16
Créances financières			
– Décaissements	–116	–46	–13
– Encaissements	28	49	15
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX INVESTISSEMENTS	–319	168	–204
Opérations liées aux financements			
Variation de capital	220	107	8
Variation des dettes financières	76	–44	18
Variation des créances et des dettes diverses	–13	–3	5
Subventions reçues		1	0
Dividendes versés par la société mère	–23	–76	–33
Dividendes versés aux minoritaires	–14	–9	–5
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX FINANCEMENTS . .	247	–25	–6
Incidence des autres mouvements			
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	75	335	–108

11 – Notes sur le tableau de flux de trésorerie

La CAF du groupe s'élève à 112 M€. La progression s'explique notamment par l'activité de Capri (+7 M€), Icade Patrimoine (+15 M€) et du Groupe EMGP (+10 M€).

La variation du BFR d'exploitation est en forte diminution, de 73 M€ par rapport à 2003, les principales variations sont sur les opérations d'activité de promotion Capri (-17 M€), les opérations tertiaires (-13 M€) et Icade Patrimoine (-35 M€).

Les investissements industriels du groupe s'élèvent à 142 M€ répartis principalement entre Icade Patrimoine (46 M€) et le Groupe EMGP (90 M€). La cession par Icade Patrimoine de 2 934 logements (2 543 ventes en bloc, dont 2 213 familiaux et 391 ventes à l'unité) génère 92 M€ de trésorerie (montant net des coûts et de l'IS).

Les acquisitions de titres s'élèvent à 230 M€ et se répartissent comme suit :

- 75,6 % du capital de Foncière des Pimonts pour 206 M€,
- rachat de 40 % des minoritaires d'Eurogem pour 9 M€,
- rachat de 2,79 % de EMGP pour 10 M€.

La variation des créances financières enregistre essentiellement l'acquisition des ORA de la Foncière des Pimonts (87 M€) à la Caisse des Dépôts.

Icade bénéficie d'une augmentation de capital de 220 M€ et d'un emprunt de 50 M€ pour financer l'acquisition de la Foncière des Pimonts.

EMGP finance ses investissements à l'aide d'un emprunt obligataire qui ressort à 64 M€ après la souscription Icade de 26 M€.

12 – Engagements hors bilan

Engagements hors bilan liés à l'activité courante

L'augmentation de 110,3 M€ des avals et cautions reçus s'explique principalement par les garanties reçues par Tertian dans le cadre de l'opération Montreuil (36,9 M€) et les nouvelles lignes de crédits négociées par La compagnie des EMGP qui augmentent de 53,5 M€. Les cautions sur travaux (EMGP) sont en augmentation de 12 M€ à la suite du démarrage des travaux sur le Parc du Millénaire.

Les engagements donnés augmentent de 33,1 M€ à la suite :

- de nouvelles promesses d'affectation hypothécaire pour un montant de 33,2 M€, dont 20 M€ chez EMGP ;
- de garanties données dans le cadre d'opérations de promotion immobilière de Tertian pour 8,4 M€.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Engagements reçus			
Avals et cautions reçus	182,5	72,2	7,5
TOTAL ENGAGEMENTS ACTIF	182,5	72,2	7,5
Engagements donnés			
Hypothèques et nantissements consentis	276,6	247,9	29,3
Promesses d'achat foncier consenties par les sociétés de promotion	153,3	163,0	113,8
Avals et cautions, garanties donnés	23,0	15,4	15,5
Engagements de crédit-bail mobilier et immobilier	2,7	2,7	1,4
Autres engagements donnés	19,0	16,4	7,8
TOTAL ENGAGEMENTS PASSIF	474,7	445,6	167,8

Garantie professionnelle des sociétés d'administration de biens

La profession d'administrateur de biens est soumise aux dispositions de la loi Hoguet qui donne obligation de souscrire une garantie financière au titre des fonds détenus pour le compte des mandants.

En conséquence, les sociétés d'administration de biens du Groupe donnent à leur mandants une garantie financière au moins égale au total des fonds détenus pour leur compte, soit une garantie donnée de 105 M€ au 31 décembre 2004. En contrepartie les garanties financières reçues des organismes de garantie s'élèvent à 105 M€ au 31 décembre 2004.

Pour mémoire, ces engagements s'élevaient à 102,6 M€ en 2003 et à 122,5 M€ en 2002.

S'agissant d'un engagement réciproque, les garanties ne sont pas reprises dans le tableau ci-dessus.

Les engagements fonciers de la SAS AD2B (Capri)

Dans le cadre de l'opération immobilière de l'île Seguin à Boulogne-Billancourt, les engagements hors bilan de la SAS AD2B se résument comme suit :

- protocole de cession des droits immobiliers de l'île Seguin détenus par SORIF pour un montant de 55,9 M€ ;
- promesse de cession des droits immobiliers acquis par la SAS AD2B à SCIC Habitat pour un montant de 22 M€.

Foncière des Pimonts

- Selon le contrat de services conclu le 28 juin 2000 avec IXIS AEW pour une durée de cinq ans à compter du 1^{er} janvier 2000, la société Foncière des Pimonts est redevable, en cas de résiliation ou de non-renouvellement du contrat, d'une indemnité contractuelle égale aux sommes restituées ou non facturées durant les cinq derniers exercices écoulés du fait de l'application du plafond annuel de 915 K€. La somme correspondante éventuellement due au 31 décembre 2004 s'élève à 1 480 K€.
- La société s'est vu consentir deux ouvertures de crédit : pour 83,85 M€ en date du 13 octobre 1999 et pour 129,58 M€ en date du 28 mai 2001.

La société a donné en garantie principale de ces ouvertures de crédit les parts qu'elle détient dans les SCI du 69 boulevard Haussmann, du 114 avenue des Champs – Elysées, du 3-5 avenue de Friedland, du 11-15 avenue Morizet, du 2 rue du Quatre-Septembre, Pont-Neuf, du 31 rue de Mogador, du 26-28 avenue de Wagram, du 22-24 avenue de Wagram et de Messine Participations ainsi qu'une partie des créances rattachées vis-à-vis de ces mêmes sociétés pour 196,46 M€, soit 110 % du capital restant dû.

Les contrats de crédit comportent un certain nombre de clauses dites de « défaut ». Parmi ces clauses, figurent notamment les contraintes suivantes :

- « l'Emprunteur devra effectuer un remboursement total du crédit en cas de réorganisation de l'actionnariat de l'emprunteur ayant pour conséquence de ramener la détention directe ou indirecte par la Caisse des Dépôts du capital ou des droits de vote de l'emprunteur en deçà de 40 % ou de permettre à une entité autre qu'une entité du groupe de la Caisse des Dépôts de détenir directement ou indirectement au moins 40 % du capital ou des droits de vote de l'emprunteur » ;
- en cas de cession d'un actif figurant sur la liste des actifs sélectionnés, le produit net de cession doit être affecté au remboursement en principal et intérêts. Ce remboursement sera réalisé à hauteur des deux tiers du montant que l'actif vendu représente parmi les actifs sélectionnés.

Le remboursement ne sera pas réalisé en cas de remplacement de l'actif cédé par un ou plusieurs actifs de même valeur avec accord express des banques.

Autres engagements hors bilan

Des garanties ont pu être données ou reçues dans le cadre des opérations d'acquisition ou de cession de sociétés.

Certaines filiales du groupe pourraient avoir à payer ou à recevoir des compléments ou réductions de prix, ou ont pu donner des engagements ou options d'achats, ou de cessions de titres des sociétés filiales.

Les garanties pouvant être chiffrées sont les suivantes.

Engagements reçus

Les garanties obtenues par le groupe lors d'opérations d'acquisition de participations s'établissent au 31 décembre 2004 à 65,9 M€ et se détaillent comme suit.

(En millions d'euros)	
Bénéficiaires	
Capri Résidences et ses filiales	5,6
Icade G3A et ses filiales	1,1
Icade	59,1
Autres	0,1

TOTAL	65,9
	=====

Les engagements reçus par Icade concernent les opérations suivantes :

- acquisition de la société Foncière des Pimonts avec un engagement reçu de la CDC (reprise de la garantie accordée par CDC IXIS à CDC) plafonné à 5 M€ ;
- la cession des ORA EMGP a été assortie d'un engagement d'achat et de vente des ORA entre les deux parties. Icade a reçu un engagement de vente exerçable jusqu'au 31 mai 2006 qui s'élève à 52,8 M€.

Engagements donnés

(En millions d'euros)

(En millions d'euros)	
Bénéficiaires	
Icade	111,6
Capri et ses filiales	2,8

TOTAL	114,4
	=====

Dans le cadre de la cession des ORA EMGP Icade s'est engagé à racheter ces ORA. Cette promesse d'achat pourra être exercée à compter du 2 mai 2005 jusqu'au 30 novembre 2009. L'engagement est valorisé à 57,2 M€.

13 – Normes IFRS

Icade publiera les comptes consolidés de l'exercice 2005 selon le référentiel IFRS, selon les orientations du Groupe CDC.

Au niveau Icade, la phase diagnostic est achevée et la phase de mise en œuvre est en cours. Les principales problématiques et l'avancement du projet sont résumés dans le tableau ci-dessous.

Afin d'anticiper cette conversion, Icade a réalisé dans les comptes consolidés 2004 établis en normes françaises les changements de méthodes décrits au chapitre 3 – Comparabilité des comptes.

	Norme	Métiers concernés	Option IAS-IFRS retenue	Problématiques	Avancement du projet	
	IAS 40	Immeubles de placement	FONCIÈRES Icade PATRIMOINE Compagnie EMGP Société Foncière des Pimonts	Évaluation postérieure à la comptabilisation initiale : – modèle du coût	Application de la méthode de comptabilisation par composants	Projet terminé à l'exception de la SFP
	IAS 20	Subventions	Icade Patrimoine	Présentation des subventions en diminution de la valeur de l'actif	Application de l'option retenue	Projet terminé
	IFRS 5	Actifs non courants destinés à la vente et cessation activités	FONCIÈRES Icade PATRIMOINE Compagnie EMGP Société Foncière des Pimonts		Traitement des ventes en bloc	En cours
	IAS 17	Contrats de location	FONCIÈRES Icade PATRIMOINE Compagnie EMGP Société Foncière des Pimonts		Traitement des produits locatifs des foncières et coûts liés à la mise en place d'un contrat de location simple	En cours
	IAS 16	Immobilisations corporelles	TOUS MÉTIERS		Retraitements des contrats de location-financement	Projet terminé
	IAS 23	Coûts d'emprunt	FONCIÈRES et PROMOTION IMMOBILIÈRE	Capitalisation des coûts pour les « actifs qualifiés »	Application de l'option retenue	Projet terminé
	IAS 38	Immobilisations incorporelles	GFF Capri	Évaluation postérieure à la comptabilisation initiale : – modèle du coût	Évaluation Qualification des immobilisations incorporelles	Projet terminé
	IAS 36	Dépréciation des actifs	TOUS MÉTIERS		Tests de dépréciation Écarts d'acquisition Immobilisations incorporelles	Projet terminé
	IAS 11	Contrats de constructions	PROMOTION IMMOBILIÈRE Capri Tertial Icade G3A		Application de la méthode de dégagement du chiffre d'affaires et du résultat à l'avancement	Projet terminé
	IAS 19	Avantages au personnel	TOUS MÉTIERS	Comptabilisation immédiate de tous les écarts actuariels	Recensement des avantages au personnel et évaluation des engagements	Projet terminé
	IAS 31	Information financière relative aux participations dans les co-entreprises	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	Méthode de consolidation : – intégration proportionnelle	Aucune modification par rapport aux pratiques actuelles	
	IAS 14	Information sectorielle	INFORMATION FINANCIÈRE	Choix des niveaux d'information sectorielle : – 1 ^{er} niveau : secteur d'activité – second niveau : secteur géographique	Définition des secteurs Information financière	Réalisée En cours
	IAS 1	États financiers	INFORMATION FINANCIÈRE	Présentation du bilan en format courant/non courant Présentation du compte de résultat par nature Présentation du tableau de flux de trésorerie : – méthode indirecte	Définition du format des états financiers	Projet terminé
	IAS 32-39	Instruments financiers	TOUS MÉTIERS	Date de première application : 01/01/2005	Comptabilisation des instruments de couverture Retraitement des ORA, Juste valeur des titres	En cours
	IFRS 1	First Time Application	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	Non-application rétrospective des regroupements d'entreprises qui se sont déroulés avant le 01/01/2004	Traitement des écarts d'acquisition négatifs et des actifs incorporels non reconnus en IFRS	Projet terminé
	INTERPRETATION IFRIC (texte en attente)	Eurogem Icade G3A Icade IMMOBILIARIA			Traitement des concessions, affermages, partenariats publics	En cours
	TOUTES NORMES	TOUS MÉTIERS			Informations à donner en annexe	En cours

14 – Autres informations

Par jugement du 30 septembre 1999, le tribunal de commerce de Nanterre a prononcé la liquidation judiciaire de la compagnie d'assurances ICS Assurances SA. Compte tenu du caractère exceptionnel et unique de cette procédure (c'est la première fois qu'une compagnie d'assurances est mise en liquidation suite au retrait de son agrément), de notre ignorance de la réaction des autres assureurs par rapport à cet état de fait et de l'intervention espérée des pouvoirs publics, le Groupe n'a pas constaté de provisions pour risques sur ICS Assurances SA.

En date du 31 décembre 2004, sur la base de notre connaissance des affaires en cours, les risques relatifs à cette affaire ne sont pas jugés comme étant significatifs.

14.1 Informations relatives aux sociétés liées

(En millions d'euros)	MARCHE LOGEMENT				MARCHE TERTIAIRE Foncière des Pimonts				MARCHE PPS		TOTAL			
	Icade Patrimoine		Capri		GFF		EMGP		Icade G3A		Icade		C3D	CDC
	C3D	CDC	C3D	CDC	C3D	CDC	C3D	CDC	C3D	CDC	C3D	CDC		
Bilan actif														
Dépôts et cautionnements versés												0,9		0,9
C/C liés à l'exploitation (débit)	0,4													0,4
Soldes bancaires		126,5		11,8						0,9		0,3		139,5
Bilan passif														
Dépôts et cautionnements reçus						0,3								0,3
Dettes fournisseurs et assimilés											0,1			0
Dettes financières	7,6	68,2		5,0			31,2			1,0		40,1	7,6	145,5
C/C liés à l'exploitation (crédit)	6,6										2,1			8,7
Soldes créditeurs de banque		0,2		5,0						1,0		3,7		9,9
Compte de résultat														
Charges d'exploitation											5,1			5,1
Charges d'intérêts sur emprunts	0,1	2,0					0,8					1,2	0,1	4,0
Autres prestations de services						4,3								4,3

14.2 Evénements post-clôture

Néant.

14.3 Rémunérations allouées aux mandataires sociaux

Les rémunérations allouées aux membres des organes de direction et d'administration ne sont pas communiquées, car cela reviendrait à indiquer des rémunérations individuelles.

14.4 Comptes agrégés des entreprises sociales pour l'habitat

Comptes de résultat agrégés

(En millions d'euros)	Exercice 2004	Exercice 2003	Exercice 2002
Produits d'exploitation	610	585	531
Chiffre d'affaires	473	445	412
Autres produits d'exploitation	137	140	119
Charges d'exploitation	- 347	- 341	- 300
Achats et variations de stocks	- 3	- 2	- 2
Services extérieurs	- 114	- 111	- 102
Impôts, taxes et versements assimilés	- 46	- 43	- 37
Charges de personnel, intéressement et participation	- 46	- 42	- 39
Autres charges d'exploitation	- 138	- 142	- 120
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	263	244	231
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises	- 124	- 113	- 111
Subventions d'investissement	18	21	16
RESULTAT D'EXPLOITATION	157	152	135
Produits financiers liés à l'exploitation			
AUTRES RESULTATS SUR OPERATIONS DE GESTION			
COURANTE	2	10	18
RESULTAT D'EXPLOITATION OPERATIONNEL	159	162	153
RESULTAT FINANCIER	- 117	- 120	- 123
RESULTAT EXTRAORDINAIRE	3	1	38
RESULTAT NET	45	43	67

Bilan actif

(En millions d'euros)	Exercice 2004	Exercice 2003	Exercice 2002
Actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles (valeurs nettes)	20	15	13
Immobilisations corporelles (valeurs nettes)	3 959	3 880	3 655
Immobilisations financières (valeurs nettes)	9	11	14
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	3 988	3 906	3 682
Actif circulant			
Stocks et en-cours	3	0	1
Créances	163	165	157
Comptes de régularisation	148	164	301
Sous-total	314	329	459
Disponibilités	288	291	169
TOTAL ACTIF CIRCULANT	602	620	628
TOTAL DE L'ACTIF	4 590	4 526	4 310

Bilan passif

(En millions d'euros)	Exercice 2004	Exercice 2003	Exercice 2002
Capitaux propres			
Capital	28	22	24
Réserves et subventions	704	646	571
Résultat de l'exercice	45	43	67
dont part groupe SCIC HABITAT	26	25	42
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	777	711	662
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Provisions pour risques et charges	119	121	132
Dettes financières	3 559	3 564	3 396
Autres dettes	130	128	116
Comptes de régularisation	5	2	3
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
TOTAL DU PASSIF	4 590	4 526	4 310
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

12.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DECEMBRE 2004 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANÇAISES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Icade relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I – Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes.

Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus et conformément aux dispositions de l'article L. 232-6 du code de commerce, nous attirons votre attention sur les changements de méthodes comptables suivants, intervenus au cours de l'exercice :

- l'adoption par anticipation du règlement CRC 2002-10 relatif aux actifs par composants ;
- le reclassement des subventions d'investissement du poste Capitaux Propres au poste Produits constatés d'avance ;
- l'adoption de la méthode de prise en compte du chiffre d'affaires et du résultat à l'avancement pour les opérations de promotion immobilière.

L'incidence de ces changements de méthodes comptables est exposée dans la note 3.1 du chapitre 3 de l'annexe. Les principes et méthodes sont précisés respectivement dans les notes 4.2.4, 4.2.5 et 4.2.7 du chapitre 4 – Principes et méthodes comptables.

II – Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

– Changements de méthodes comptables

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons examiné la régularité des changements de méthodes comptables présentés dans le chapitre I du présent rapport.

Nous avons vérifié le caractère approprié des principes et méthodes comptables exposés, l'exactitude des incidences de ces changements et des informations fournies dans les notes et chapitres concernés de l'annexe.

– Variations du périmètre de consolidation

La note 4.2.1 du chapitre 4 de l'annexe expose la méthode d'évaluation et les principes comptables appliqués lors des opérations de regroupements d'entreprises. Les variations de périmètre et leur incidence sur la présentation des comptes consolidés du Groupe Icade sont présentées dans la note 3.3 du chapitre 3 de l'annexe.

Nous avons vérifié le caractère approprié des principes et méthodes comptables exposés et des informations fournies dans les notes de l'annexe.

– Engagements de fin de carrière et autres avantages à long terme

La note 4.2.8 du chapitre 4 de l'annexe expose les modalités d'évaluation des provisions constituées au titre des engagements de fin de carrière et autres avantages à long terme.

Nos travaux ont consisté à apprécier, sur la base des éléments disponibles au 31 décembre 2004, les données et hypothèses retenues par la Direction Générale pour fonder ces estimations, et à revoir les calculs effectués par le Groupe.

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 sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport de gestion du Groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 8 mars 2005

Les Commissaires aux Comptes

SALUSTRO REYDEL

François Bernard

MAZARS & GUERARD

Denis Grison

Loïc Wallaert

**12.5 COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2003 ETABLIS EN NORMES
COMPTABLES FRANCAISES**

1. Etats financiers

1.1 Bilan au 31 décembre 2003

ACTIF (en M€)	Notes	Exercice 2003	Exercice 2002	Exercice 2001
Actif immobilisé				
Immobilisations incorporelles (valeurs brutes)		38	80	72
Amortissements et provisions		-20	-24	-29
Immobilisations incorporelles (valeurs nettes)	5.2	18	56	42
Immobilisations corporelles (valeurs brutes)		1 955	1 607	1 759
Amortissements et provisions		-857	-912	-994
Immobilisations corporelles (valeurs nettes)	5.3	1 098	695	765
Ecarts d'acquisition	5.4	32	89	94
Titres mis en équivalence	5.5	6	6	5
Titres de participation non consolidés	5.6	19	286	30
Autres immobilisations financières	5.7	34	33	37
Immobilisations financières (valeurs nettes)		58	325	72
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	5.1	1 206	1 165	973
Actif circulant				
Stocks et en-cours	5.8	279	320	160
Créances d'exploitation	5.9	437	429	364
Autres créances et comptes de régularisation	5.9	323	294	261
<i>Sous-total</i>		<i>1 039</i>	<i>1 043</i>	<i>785</i>
Trésorerie	5.9	479	330	277
TOTAL ACTIF CIRCULANT		1 519	1 373	1 061
TOTAL DE L'ACTIF		2 724	2 538	2 034

PASSIF (en M€)	Notes	Exercice 2003	Exercice 2002	Exercice 2001
Capitaux propres				
Capital social		290	190	191
Réserves de consolidation		222	236	216
Résultat part du groupe		110	67	65
CAPITAUX PROPRES [part du groupe]	5.10	622	494	471
Part des minoritaires	5.11	120	65	54
CAPITAUX PROPRES TOTAUX		742	559	525
Provisions pour risques et charges				
Emprunts et dettes financières	5.12	95	80	97
Dettes d'exploitation	5.13	864	984	741
Autres dettes et comptes de régularisation	5.14	745	647	474
TOTAL DES DETTES		1 887	1 899	1 412
TOTAL DU PASSIF		2 724	2 538	2 034

1.2 Compte de résultat consolidé 2003

(en M€)	Notes	Exercice 2003	Exercice 2002	Exercice 2001
Produits d'exploitation		1 009	1 119	890
Chiffre d'affaires	6.1	925	961	728
Autres produits d'exploitation		84	158	162
Charges d'exploitation		- 879	- 1 000	- 791
Achats et variations de stocks		- 343	- 386	- 250
Services extérieurs		- 243	- 266	- 241
Impôts, taxes et versements assimilés		- 54	- 58	- 52
Charges de personnel, intéressement et participation	6.2	- 222	- 281	- 240
Autres charges d'exploitation		- 16	- 9	- 7
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	6.3	130	119	99
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises		- 80	- 66	- 63
Subventions d'investissement		6	7	10
RESULTAT D'EXPLOITATION	6.3	56	61	46
Produits financiers liés à l'exploitation	6.4	4	7	6
AUTRES RESULTATS SUR OPERATIONS DE GESTION COURANTE	6.5	6	12	23
RESULTAT D'EXPLOITATION OPERATIONNEL	6.6	66	80	75
RESULTAT FINANCIER	6.7	- 16	- 20	- 12
RESULTAT EXTRAORDINAIRE	6.8	120	62	42
Impôt sur les sociétés	6.9	- 46	- 39	- 29
Résultat des sociétés mises en équivalence		0	0	0
Dotation nettes aux amortissements des survaleurs		- 1	- 4	- 1
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		123	80	75
Intérêts minoritaires		- 14	- 12	- 10
RESULTAT NET PART DU GROUPE	6.10	110	67	65
RESULTAT PAR ACTION (en euros)		5,74	5,40	5,21

1.3 Tableau de flux de trésorerie

(en M€)	Réel 2003	Réel 2002	Réel 2001
Capacité d'autofinancement	83*	79*	69*
Variation du besoin en fonds de roulement	20	13	-6
Variation du BFR Capri /CPI	88	9	-15
Trésorerie liée à l'exploitation	191	101	48
Cessions	283	144	59
Investissements	-108	-334	-119
Créances financières	3	2	1
Variation de périmètre	-10	-16	-6
Trésorerie liée aux investissements	168	-204	-65
Variation de capital	107		
Variation des dettes	-44	18	-26
Dividendes versés	-85	-38	-23
Autres	-2	14	16
Trésorerie liée aux financements	-25	-6	-33
Variation de la trésorerie	335	-108	-49
Trésorerie	479	329	275
Découverts bancaires (hors intérêts courus)	-72	-257	-95
Trésorerie nette	407	72	180

* I/S et les coûts relatifs aux ventes en blocs d'immeubles et de titres sont affectés aux cessions.

2. Faits marquants

L'exercice 2003 est marqué par la cession de Medica France, l'entrée de La Compagnie des EMGP dans le périmètre de consolidation, et la poursuite des actions de clarification et de renforcement des métiers.

Cession de Medica France

Le 17 décembre 2003, Icade a cédé 100 % de sa détention dans SDFI, société mère de Medica France, 3^{ème} groupe français dans le secteur des résidences médicalisées. Cette cession dégage une plus-value consolidée de 59,4 M€ nette de l'impôt et des coûts de cession.

Conformément aux dispositions prévues par le règlement CRC 99-02, les flux du compte de résultat 2003 de Medica France ne sont pas consolidés.

Les principaux indicateurs de Medica France étaient les suivants :

En M€	30/06/2003	31/12/2002
Chiffre d'affaires	102,6	159,4
REO	7,3	18,7
Résultat net part du groupe	-2,7	2,5

Compagnie des EMGP

Icade a acquis 81,6 % du capital de La Compagnie des EMGP le 23 décembre 2002, puis a porté sa participation à 84,7 % par deux rachats successifs avant que la conversion des ORA ne ramène la participation à 82,4 %.

La Compagnie des EMGP et ses filiales (« groupe EMGP ») entrent dans le périmètre consolidé du groupe Icade le 1^{er} janvier 2003.

Option pour le régime SIIC et réévaluation des actifs

En 2003, La Compagnie des EMGP et sa filiale CFI ont opté pour le régime de transparence fiscale réservé aux Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003. Ce régime fiscal se traduit notamment par l'imposition des plus-values latentes au taux de 16,5 % (exit tax) et la sortie du régime général d'impôt sur les sociétés pour les bénéfices et plus-values issus de l'activité SIIC. L'impôt au titre de l'exit tax s'élève à 35,8 M€.

Dans ce cadre, le groupe EMGP a procédé à une réévaluation comptable de l'ensemble de ses immobilisations au 1^{er} janvier 2003.

L'écart d'évaluation en résultant a été ajouté à la valeur des actifs avec comme contrepartie les fonds propres, diminués de l'exit tax. Cette somme nette figure dans le compte d'écart de réévaluation.

Entrée dans le périmètre Icade

L'entrée de La Compagnie des EMGP dans le périmètre Icade, concomitante avec l'option fiscale, a été traitée en deux temps :

les acquisitions de titres EMGP sont traitées globalement,

la conversion des ORA est traitée dans un second temps et se traduit par une moins-value de dilution de 1 M€.

Sur ces bases et afin que la réévaluation des actifs, pratiquée pour l'essentiel sur les mêmes bases que pour l'exit tax, ne fasse pas apparaître un écart d'acquisition négatif, Icade a décidé de plafonner dans ses comptes la réévaluation des actifs réalisée par La Compagnie des EMGP au 1^{er} janvier 2003.

Ce plafonnement s'élève à 31,8 M€ sur la base de 100 % de la valeur des actifs. Il en résulte qu'Icade ne dégage aucun écart d'acquisition positif ou négatif pour sa quote-part de détention.

Icade Patrimoine

Poursuivant la clarification de son patrimoine, Icade Patrimoine, via la CIRP, a procédé en février 2003 à la seconde phase de cession à SCIC Habitat Ile-de-France en lui vendant 4 450 logements. Par ailleurs, 525 logements ont été cédés par la SCI La Fontaine (Ile-de-France) et 524 par les SCI de régions.

Icade Patrimoine a par ailleurs engagé une politique visant à réhausser son offre locative.

Capri

A la fin du 1^{er} semestre, Capri a acquis auprès de la Caisse d'Épargne de Midi Pyrénées 51 % du capital de la société Promo Midi. La contribution de ce groupe, consolidé sur 6 mois, n'est pas significative : chiffre d'affaires de 140 K€. L'écart d'acquisition de 705 K€ généré par cette acquisition est amorti sur 5 ans.

Le groupe Ellul, acheté en juin 2002, est consolidé sur 12 mois contre 6 mois l'an passé. Le chiffre d'affaires de ce groupe s'élève à 43 M€ contre 23 M€ pour le second semestre 2002. Les titres Ellul, jusqu'alors détenus par Capri Lyon Méditerranée ont été transférés à la holding Capri créée en 2003.

Services immobiliers

Icade G3A

Les sociétés Arcoba et Setae acquises à la fin de l'exercice 2002 afin de permettre au groupe de compléter son offre de services ont été absorbées respectivement par les sociétés Générale de Projet et Setrhi. La société Générale de Projet qui a pris le nom d'Arcoba, a fait l'objet d'un « coup d'accordéon » lors de l'assemblée générale du 4 septembre 2003 : réduction du capital de 1 402 K€ par voie d'amortissement des pertes, et a augmenté son capital de 2 960 K€ par incorporation de créances Icade. Le chiffre d'affaires de ces sociétés (7 M€ en 2002) n'est pas significatif à l'échelle du Groupe.

Avec la livraison de Crystal Palace effectuée en janvier et la livraison de la tour HMR en février, Terial a livré les deux opérations prévues en 2003. La SCI PB31 détenue à 50 % par Icade et gérée par Terial a livré le 22 février la tour HMR à la SCI Bellini, dont la CDC est associée. La SCI PB31 dont l'autre associé est SARI est consolidée en intégration proportionnelle. Le chiffre d'affaires des opérations livrées sur l'exercice s'élève à 109 M€.

GFF

Poursuivant sa réorganisation, GFF a procédé à la fusion de ses sociétés exerçant une activité auprès des particuliers. GFF SAS, société mère de GFF, a absorbé les sociétés GFF Aquitaine, GFF Toulouse, GFF Rhône-Alpes, GFF Provence, S.P.G.I., GFF Méditerranée, GFF Flandres, Martel et Bourdais, GFF Atlantique, GFF Patrimoine, C.E.F.I.M. et Valorial.

Cette réorganisation n'a aucun impact sur les comptes consolidés.

Eurogem

Fusion absorption de Eurogem SAS par Eurogem SA. Après cette opération de fusion, Eurogem SA a été transformée en SAS.

Cette fusion n'a aucun impact sur les comptes consolidés.

SCET

Compte tenu des difficultés financières qui affectent la SCET, Icade a procédé le 2 avril à un abandon de créances de 11,7 M€ (neutralisé en consolidation) afin de redresser sa situation nette.

PROFORMA

Les états financiers 2003 ne sont pas comparables à ceux de 2002 compte tenu des variations de périmètre décrites précédemment. Par conséquent des états financiers proforma 2002 ont été établis sur la base du périmètre 2003 afin de prendre en compte des événements suivants :

- cession de Medica France,
- entrée de La Compagnie des EMGP dans le périmètre du groupe Icade.

Les incidences des autres variations de périmètre non significatives à l'échelle du groupe ne sont pas retraitées.

Compte de résultat consolidé proforma

(en millions d'Euros)	2003	2002 Proforma	EMGP 2002 ⁽¹⁾	MEDICA FRANCE 2002	2002
Produits d'exploitation	1 008,5	1 017,0	60,4	162,5	1 119,1
Chiffre d'affaires	924,9	860,8	58,8	159,4	961,4
Autres produits d'exploitation . . .	83,7	156,2	1,6	3,1	157,7
Charges d'exploitation	- 878,9	- 890,5	- 25,7	- 135,0	- 999,7
Achats et variations de stocks . .	- 343,5	- 372,7	- 1,7	- 14,9	- 385,9
Services extérieurs	- 243,3	- 235,1	- 11,1	- 41,7	- 265,7
Impôts, taxes et versements assimilés	- 53,7	- 56,0	- 5,8	- 7,7	- 57,9
Charges de personnel, intéressement et participation . .	- 222,2	- 215,8	- 5,1	- 70,2	- 280,9
Autres charges d'exploitation . . .	- 16,2	- 10,9	- 2,1	- 0,4	- 9,2
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	129,7	126,6	34,7	27,5	119,4
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises . . .	- 80,3	- 79,8	- 21,7	- 8,1	- 66,3
Subventions d'investissement . . .	6,3	7,5	0,0	0,0	7,5
RESULTAT D'EXPLOITATION . . .	55,7	54,2	13,0	19,4	60,6
<i>Produits financiers liés à l'activité</i>	<i>4,1</i>	<i>6,9</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>6,9</i>
AUTRES RESULTATS SUR OPERATIONS DE GESTION COURANTE	6,4	13,4	0,6	- 0,8	12,1
RESULTAT EXPLOITATION OPERATIONNEL	66,2	74,6	13,6	18,7	79,6
RESULTAT FINANCIER	- 15,7	- 23,3	- 13,0	- 9,3	- 19,6
RESULTAT OPERATIONNEL . . .	50,5	51,3	0,6	9,4	60,1
RESULTAT EXTRAORDINAIRE . .	120,2	61,8	0,0	0,0	61,8
IMPOT SUR LES SOCIETES	- 46,2	- 37,3	- 0,3	- 1,6	- 38,6
RESULTAT DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS DES SURVALEURS	- 1,3	1,3	0,0	- 5,0	- 3,6
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	123,2	77,1	0,2	2,8	79,7
INTERETS MINORITAIRES	- 13,7	- 12,1	- 0,1	- 0,4	- 12,3
RESULTAT NET PART DU GROUPE	109,5	65,1	0,1	2,5	67,4

⁽¹⁾ En contribution. Hors option fiscale et y compris coût dette acquisition Icade.

3. METHODES COMPTABLES

3.1 Référentiel comptable

3.1.1 Référentiel comptable

Les états financiers consolidés d'Icade (filiale à 99,99 % de la Compagnie Caisse des Dépôts-Développement (C3D), elle-même filiale à 99,99 % de la Caisse des Dépôts et Consignations) sont établis conformément aux dispositions du règlement n° 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable homologué par l'arrêté du 22 juin 1999 et suivant les principes et méthodes comptables décrits dans cette note.

3.1.2 Modalités de consolidation

Périmètre de consolidation

Sont retenues dans le périmètre de consolidation, les sociétés détenues à plus de 20 %, directement ou indirectement, dans la mesure où le groupe participe effectivement à leur gestion et que leur taille est suffisamment significative.

Les méthodes de consolidation utilisées sont celles de l'intégration globale pour les entreprises sous contrôle exclusif, de droit ou de fait, l'intégration proportionnelle pour les entreprises sous contrôle conjoint et la mise en équivalence pour les entreprises sous influence notable.

Les SCI de promotion de Capri précédemment non consolidées, le sont à compter de l'exercice 2001.

Les SCI de promotion tertiaire sont dans le périmètre des sociétés consolidées depuis 2002.

Le périmètre 2003 a été principalement modifié par l'entrée de La Compagnie EMGP et la cession de SDFI (résidences médicalisées et établissements de soins de suite). Les modalités d'entrée de La Compagnie EMGP sont décrites dans le paragraphe 2. Les méthodes comptables de La Compagnie des EMGP et celles pratiquées par Icade ne sont pas de nature à justifier des retraitements d'homogénéité pour réaliser l'entrée de périmètre.

Certaines entités sont exclues du périmètre pour des raisons particulières :

SA HLM

Le statut légal spécifique de ces sociétés limite le nombre de droits de vote et ne permet pas la libre disponibilité des bénéficiaires (position conforme avec l'avis du comité d'urgence du CNC du 4 juillet 2001).

Mises en liquidation amiables

Les coûts de liquidation de ces sociétés sont pris en charge sous forme de provisions.

Intérêt négligeable dans le cadre d'une image fidèle

Les sociétés dont le chiffre d'affaires ou le total du bilan est inférieur à 3 millions d'euros ont généralement été exclues du périmètre de consolidation, exception faite des sociétés contribuant à former un ensemble économique homogène, cas notamment des SCI locatives et des SCI de promotion.

Mode d'intégration des GIE SCIC Gestion, SCIC Trésorerie et Capri Trésorerie

GIE SCIC Gestion

SCIC Gestion Ile-de-France n'est plus consolidée depuis l'exercice 1997 année de sa transformation en GIE. Toutefois, afin de conserver l'image fidèle et la chronologie des comptes de résultat consolidés, un traitement spécifique est opéré. Il consiste à substituer aux rémunérations supportées par les membres consolidés (les principales SCI Ile-de-France, Régions, CIRP) la quote-part des différentes charges de la société.

Retraitement réalisé dans les comptes consolidés :

(en M€)	2003		2002		2001	
	Charges d'exploitation ^(*) de SCIC Gestion	Quote-part affectable aux membres 89,37 %	Charges d'exploitation ^(*) de SCIC Gestion	Quote-part affectable aux membres 85,56 %	Charges d'exploitation ^(*) de SCIC Gestion	Quote-part affectable aux membres 74,51 %
Achat et variation de stocks	1,0	0,9	0,9	0,8	1,0	0,7
Services extérieurs . .	14,4	12,8	13,6	11,6	15,2	11,4
Impôts et taxes	2,1	1,9	2,3	2,0	3,0	2,2
Charges de personnel	18,1	16,2	19,4	16,6	22,5	16,8
Autres charges d'exploitation	–	–	–	–	–	–
	35,6	31,8	36,3	31,0	41,7	31,1

^(*) hors dotations aux amortissements et aux provisions et reprises

N.B. : le ratio retenu pour 2003 (89,37 %) a été calculé de la manière suivante :

$$\frac{\text{Prestations intra-groupe entre SCIC Gestion et les membres consolidés}}{\text{Charges d'exploitation^(*) de SCIC Gestion}}$$

Ce ratio appliqué pour les exercices précédents, donne respectivement 74,51 % pour 2001 et 85,56 % pour 2002.

GIE SCIC Trésorerie

Ce GIE a été constitué le 1^{er} avril 2000 dans le but d'optimiser les placements de la trésorerie et de faciliter leur gestion. Il regroupe les SCI d'Ile-de-France, les SCI de régions et la CIRP. Son objet est de gérer, de manière directe ou indirecte, la trésorerie de ses membres.

Chaque membre laisse à la disposition du GIE le solde de sa trésorerie sur son compte bancaire ouvert chez CDC IXIS et conserve à l'actif de son bilan le montant de cette trésorerie en « disponibilités ».

Le GIE gère à partir d'un compte centralisateur l'ensemble de la trésorerie des sociétés membres, dont les soldes sont ajustés quotidiennement en fonction de leurs disponibilités, et effectue les placements.

Chaque membre reçoit en fin d'exercice une quote-part du résultat du GIE, calculée au prorata de son actif moyen placé sur l'exercice (produits financiers, déduction faite des frais de fonctionnement du GIE – redevances CDC IXIS et Icade).

La date de clôture de l'exercice du GIE SCIC Trésorerie est le 30 novembre.

Le GIE n'est pas consolidé car son actif est déjà enregistré dans la trésorerie de ses sociétés membres et son résultat est comptabilisé dans le compte de résultat de chaque membre, à hauteur de sa quote-part. Ainsi le traitement opéré permet de conserver l'image fidèle des comptes consolidés.

GIE Capri Trésorerie

Le GIE Capri Trésorerie a été constitué le 2 mai 2002 dans le but de s'endetter à moindre coût et d'optimiser la gestion de la trésorerie des SCI/SNC, détenues au moins à 85 % par Capri et ses filiales.

Son objet est de gérer la trésorerie des SCI/SNC, en finançant les besoins et en rémunérant les excédents.

Pour financer les besoins des SCI/SNC membres, le GIE dispose des excédents des SCI/SNC membres et de 3 lignes de crédit d'un plafond maximal de 53 M€.

Les SCI/SNC membres en position bancaire créditrice sont rémunérées à EONIA journalier à l'issue de chaque trimestre écoulé.

Les SCI/SNC membres en position bancaire débitrice sont facturées à l'issue de chaque trimestre écoulé par la répartition, au prorata des nombres débiteurs réels journaliers, de l'ensemble des charges financières générées par les quatre sources.

Les SCI/SNC membres conservent dans leur bilan le solde de leur compte bancaire et enregistrent dans leur compte de résultat charges et produits financiers.

De plus, toutes les SCI/SNC membres supportent le coût des dépenses de fonctionnement (principalement la rémunération du gestionnaire et les commissions bancaires) du GIE, par répartition au prorata de leur participation au capital.

Le GIE Capri Trésorerie clôture son exercice le 30 septembre.

Le GIE n'est pas consolidé, toutefois, le traitement opéré permet de conserver l'image fidèle des comptes consolidés.

Date d'arrêté des comptes

Toutes les sociétés sont consolidées sur la base des comptes annuels arrêtés au 31 décembre de l'exercice.

Dans le cas où la date de clôture sociale est comprise dans le délai de 3 mois, et lorsque l'image fidèle et économique du groupe le nécessite, les opérations significatives, intervenues entre la date de clôture et le 31 décembre, sont prises en compte dans l'établissement des comptes consolidés.

Le résultat des sociétés acquises (ou cédées) en cours d'exercice est en règle générale retenu dans le compte de résultat consolidé pour la période postérieure à la date d'acquisition (ou de cession).

Impôts différés

Les impôts différés sont calculés selon la conception étendue et la méthode du report variable sur les retraitements pratiqués en consolidation ainsi que sur les différences temporaires existant entre le résultat comptable et le résultat fiscal.

Au 31 décembre 2003, le taux d'impôt retenu est de 34,3 % dans la mesure où la contribution sociale sur les bénéfices ne trouve que rarement à s'appliquer aux sociétés du groupe.

Conformément au principe comptable de prudence, les impôts différés actif sont comptabilisés dans la mesure où leur imputation sur les bénéfices futurs est probable.

Ecart de première consolidation

- Les écarts de première consolidation correspondent à la différence évaluée à la date d'acquisition, entre le coût d'entrée des titres et la quote-part des capitaux propres acquis, retraités selon les principes du groupe.

La partie de cet écart affectée à des actifs et passifs identifiables est appelée écart d'évaluation. La partie résiduelle de l'écart de première consolidation qui n'a pu être affectée, si elle est positive, est inscrite au poste « écarts d'acquisition ».

Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur une durée liée à l'activité et ne dépassant pas vingt ans. Les écarts d'acquisition de faible valeur sont amortis totalement dans l'année.

Un amortissement exceptionnel est pratiqué si des changements défavorables et durables interviennent dans l'exploitation de la société.

- S'il existe des écarts d'acquisition négatifs dégagés à l'acquisition, ils sont repris en résultat selon un plan qui reflète les objectifs et perspectives tels que définis au moment de l'acquisition et actualisés de la situation de l'entreprise au 31/12/N.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les états financiers des filiales étrangères sont convertis sur la base :

- des cours de change en vigueur, à la date de clôture de l'exercice, pour les postes du bilan ;
- du cours moyen de change de l'exercice, pour les postes du compte de résultat.

Les écarts de conversion résultant de la variation entre les cours de clôture de l'exercice précédent et ceux de l'exercice en cours, ainsi que l'incidence du taux moyen, sont portés en « écarts de conversion » inclus dans les capitaux propres consolidés.

Modalités du calcul du résultat par action

Le résultat par action de base est obtenu en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation.

Des instruments dilutifs, représentés par deux emprunts obligataires remboursables en actions ont été émis par La Compagnie des EMGP en 1998 et 1999.

En cas de remboursement des 23 obligations restant à ce jour, il serait créé 138 actions nouvelles de La Compagnie des EMGP non souscrites par Icade. L'effet de dilution serait non significatif sur le résultat par action.

3.2 Méthodes d'évaluation

3.2.1 Immobilisations incorporelles

- Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont généralement intégralement pris en charge dans l'exercice où ils ont été encourus.

- Fonds commercial

Après cession de SDFI, les fonds de commerce concernent principalement GFF.

L'ensemble des fonds de commerce fait l'objet régulièrement d'un test de valeur sur la base de la rentabilité actuelle et future des activités. Lorsque cette valeur est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée. Les fonds de commerce sont amortis sur une durée maximale de vingt ans.

- Autres immobilisations incorporelles

Les coûts des logiciels informatiques achetés aux tiers ou développés par le groupe lui-même, sont immobilisés et amortis, selon leur nature, sur une durée variant entre un et trois ans.

3.2.2 Immobilisations corporelles

Icade possède et exploite deux foncières :

- l'une de logements : Icade Patrimoine
- l'autre de bureaux et activités : La Compagnie des EMGP.

Les immobilisations corporelles d'Icade sont quasi exclusivement constituées des actifs de ces foncières.

En ce qui concerne l'application du règlement n° 2002.10 du CRC relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, Icade Patrimoine et La Compagnie des EMGP se positionnent en 2003 dans le champ de l'article 15.2 « mesures transitoires » modifié par le règlement n° 2003.07 du CRC du 12 décembre 2003.

Ces sociétés n'ont constaté aucune provision pour grosses réparations ni provision pour gros entretiens ou grandes révisions. Elles ont également poursuivi leurs traitements comptables antérieurs sur les immobilisations corporelles.

3.2.2.1 Mode d'amortissement

Icade Patrimoine

- Immeubles 40 à 50 ans linéaire
- Réhabilitations lourdes 25 ans linéaire
- Réhabilitations légères 15 ans linéaire
- Installations techniques 5 à 10 ans linéaire
- Autres 3 à 10 ans linéaire

La durée d'amortissement des travaux de réhabilitation achevés antérieurement à 1996 a été maintenue.

Cette durée est égale à la durée résiduelle d'amortissement des constructions sur lesquelles a été pratiquée la réhabilitation, prolongée de 10 ans.

La notion d'amortissement économique retenue par les filiales pour l'établissement de leurs comptes annuels est conservée dans les comptes consolidés.

L'amortissement financier utilisé dans les comptes sociaux des SCI locatives a été retraité et remplacé par un amortissement linéaire.

Depuis 1992, les nouvelles constructions immobilisées sont amorties suivant le mode linéaire sur 40 ans.

Compagnie des EMGP

Les actifs corporels sont amortis selon les modalités suivantes :

- Constructions neuves de bureaux et voeries 40 ans linéaire
- Ecart de réévaluation sur constructions durée résiduelle d'amortissement du bâtiment concerné avec un minimum de 20 ans
- Autres constructions 25 ans linéaire
- Réhabilitations importantes 10 ou 20 ans linéaire
- Agencements, installations 10 ou 15 ans linéaire ou dégressif
- Autres immobilisations 3 à 10 ans linéaire

3.2.2.2 Traitements particuliers

Travaux dans les logements

Icade Patrimoine a initié en 2002, une nouvelle stratégie patrimoniale fondée sur un positionnement sur le marché locatif du logement intermédiaire. Celle-ci se traduit par une clarification du patrimoine, le patrimoine à caractère social étant progressivement cédé, essentiellement à SCIC Habitat Ile-de-France. Icade Patrimoine a poursuivi cette politique d'arbitrage en 2003.

Dans le cadre de cette nouvelle stratégie patrimoniale, Icade Patrimoine a redéfini sa politique de travaux à l'intérieur des logements en 2003, dans l'objectif d'une montée en gamme de ces derniers.

Cette orientation se traduit, notamment, par une redéfinition des travaux dans les logements avec la mise en œuvre de standards de relocation.

Pour mémoire, les travaux dans les logements sont réalisés lorsque le logement devient vacant et avant sa relocation. Jusqu'au 31 décembre 2002, ces travaux regroupaient, selon leur nature et leur montant, les dépenses de Remise en Etat des Logements (REL), constatées en charges de période, et les dépenses d'Amélioration Des Logements (ADL), immobilisées et amorties linéairement sur une durée de 10 ans.

A compter du 1^{er} janvier 2003, une nouvelle approche fondée sur une systématisation des travaux à l'occasion de chaque relocation et désigné sous le terme « standards de relocation » a été mise en place. Les standards de relocation ignorent les deux notions précédentes d'ADL et de REL. La distinction charges / immobilisations de ces dépenses a été affinée sur la seule base de la nature des dépenses. Il est important de préciser que ce dernier montant a été estimé de manière forfaitaire.

A la lumière de cette nouvelle politique de travaux, Icade Patrimoine a été amené à s'interroger sur la valeur des ADL antérieurement immobilisées. Une revue détaillée des travaux d'ADL immobilisés a été effectuée et a amené le management à constituer une provision pour dépréciation des actifs dont l'incidence s'élève à - 10,8 M€ après IS au 31 décembre 2003.

Indemnités d'éviction

Les indemnités d'éviction sont comptabilisées en immobilisations corporelles si elles ont pour but d'augmenter la valeur du patrimoine.

Frais d'études

Les frais d'études sont comptabilisés en charges à l'exception de ceux qui se rapportent à des projets clairement définis dès lors que l'avancement de ces projets rend leur réalisation certaine.

Frais financiers

Les frais financiers sont inclus dans le coût de production des constructions neuves. La Compagnie des EMGP a retenu un seuil minimum de 2 287 K€ HT prévisionnels pour capitaliser ces frais.

Coût de la Direction des Investissements

Le Conseil d'Administration de La Compagnie des EMGP a mis en place en 2000 un dispositif permettant de comptabiliser en immobilisations en cours le coût de la Direction des Investissements.

Contrats de crédit-bail

Les actifs immobiliers d'une valeur supérieure à 3 M€ et financés par crédit-bail figurent dans les comptes consolidés du groupe comme s'ils avaient été acquis à crédit.

La valeur des biens est alors inscrite en immobilisations à l'actif du bilan et amortie sur leur durée de vie.

En contrepartie, le financement est constaté en dettes financières. Les charges de loyer sont retraitées afin de constater l'amortissement des biens, le remboursement de la dette ainsi que les charges financières des emprunts.

3.2.2.3 Valeur d'inventaire des actifs immobiliers

La valeur d'inventaire des actifs immobiliers est égale à leur valeur actuelle à la clôture de l'exercice. Une provision pour dépréciation est constituée si la valeur actuelle à la clôture est inférieure à la valeur nette comptable.

Chez Icade Patrimoine, la valeur est calculée par segment patrimonial (intermédiaire, social ou très social) en distinguant deux types d'actifs :

- les programmes destinés à être conservés,
- les programmes destinés à être cédés dans les cinq ans à venir.

Les programmes destinés à être conservés ont été évalués sur la base du loyer pratiqué, capitalisé à un taux déterminé en fonction d'une prime de risque liée à la qualité des constructions et à l'environnement local, différencié selon les segments patrimoniaux.

Les programmes destinés à être cédés dans les cinq ans ont été évalués sur la base de leur valeur probable de vente.

Icade Patrimoine a fait procéder au 3^{ème} trimestre 2003 à l'expertise immobilière d'une partie de son patrimoine. Ces expertises ont été réalisées sur 18 % des VNC des SCI patrimoniales d'Ile-de-France (56 M€) et n'ont conduit à aucune constatation de moins-value latente.

EMGP fait évaluer l'intégralité de son patrimoine par expertise indépendante à la clôture de chaque exercice.

3.2.3 Titres de participation non consolidés

Les titres de participation non consolidés sont inscrits au bilan à leur valeur brute, c'est-à-dire à leur coût d'acquisition ou d'apport.

Le coût d'acquisition des titres est égal au montant de la rémunération remise au vendeur par l'acquéreur (liquidités, actifs ou titres émis par une entreprise comprise dans la consolidation estimés à leur juste valeur), majoré de tous les autres coûts directement imputables à l'acquisition.

La valeur d'inventaire des titres de participation est appréciée en fonction de leur valeur d'usage qui est déterminée en fonction de l'actif net comptable, de la rentabilité et des perspectives d'avenir.

Lorsque cette valeur d'inventaire des titres de participation est inférieure à la valeur brute, une provision est constituée à hauteur de la différence.

3.2.4 Stocks (Promotion)

La valeur brute des stocks des SCI de Promotion est évaluée au coût de revient de production qui est constitué par :

- le prix du terrain et de sa préparation,
- le coût des VRD et des aménagements,
- le coût de la construction (travaux et honoraires),
- les frais annexes générés par la construction :
les frais financiers (jusqu'à la déclaration d'achèvement des travaux),
les honoraires de Promotion,
les impôts spécifiques tels que la taxe locale d'équipement.

Les résultats des programmes immobiliers sont dégagés selon la méthode de l'achèvement des travaux.

3.2.5 Subventions d'investissement

Depuis l'exercice 1996, l'étalement des reprises de subventions comptabilisé dans les comptes sociaux, sur la durée d'amortissement des immobilisations financées, est conservé dans les comptes consolidés.

Les subventions d'investissement sont incluses dans les capitaux propres consolidés sous le poste réserves de consolidation. Un impôt différé est comptabilisé sur les subventions reçues dans l'exercice, puis repris au fur et à mesure que la subvention est rapportée au résultat. Cet impôt différé est constaté puis repris les exercices suivants par les réserves.

3.2.6 Provisions pour pertes à terminaison (Promotion)

Le coût de revient technique de l'opération comprend :

- les charges du coût de production,
- les charges non incorporées au coût de production mais directement rattachables à l'opération tels que les honoraires de commercialisation.

La marge prévisionnelle a été déterminée, opération par opération, par différence entre la valeur d'inventaire et le coût de revient technique de l'opération.

Toutefois, les opérations immobilières dont la marge prévisionnelle est négative ont fait l'objet pour ce montant d'une provision pour perte à terminaison comptabilisée en règle générale dans les SCI/SNC de Promotion.

Les résultats des programmes immobiliers sont dégagés selon la méthode de l'achèvement des travaux.

La provision pour perte à terminaison a été comptabilisée :

- en provision pour dépréciation pour la quote-part de la perte correspondant aux en-cours déjà réalisés à la clôture de l'exercice,
- en provision pour risque pour le solde.

3.2.7 Provisions réglementées

Les enregistrements comptables d'origine fiscale, notamment les provisions réglementées et les amortissements dérogatoires, sont neutralisés.

3.2.8 Provisions pour indemnités de départ à la retraite et autres avantages à long terme

Le groupe Icade comptabilise parmi les provisions pour risques et charges, les engagements en matière d'indemnités de départ à la retraite.

Les engagements de retraite sont évalués sur la base d'un départ à la retraite avant la date anniversaire de 65 ans, d'un taux d'actualisation de l'engagement de 4,5 % et d'un taux d'augmentation annuelle des salaires propre à chaque métier.

Pour prendre en compte les incidences de la loi n° 2003-775 du 21 août 2003 portant réforme des retraites, les engagements de retraite ont été majorés de charges sociales dont le taux moyen retenu est de 48 %.

Ils sont dotés de façon progressive suivant l'ancienneté de chaque salarié à la date de clôture.

Certains administrateurs et dockers de la Compagnie des EMGP bénéficient de pensions et rentes viagères dont le montant figure en provisions pour charges.

4. VARIATIONS DU PERIMETRE

Le nombre de sociétés consolidées est le suivant :

	2003	2002	2001
Intégration globale	320	393	350
Intégration proportionnelle	22	14	11
Mise en équivalence	0	1	5
TOTAL	342	408	366
<i>dont sociétés locatives (logements)</i>	103	103	108
<i>dont SCI de promotion</i>	196	137	153

Société	Entrée (E) Sortie (S)	Date d'entrée	Mode consolidation	Commentaires	
La Compagnie des EMGP					
COMPAGNIE EMGP	E	1/01/2003	IG	Groupe acquis le 23/12/2002	
SCI BATI GAUTIER	E	1/01/2003	IG		
SNC PARC DU MILLENAIRE	E	1/01/2003	IG		
SCI BASSIN NORD	E	1/01/2003	IP		
CFI	E	1/01/2003	IG		
SCI PARC DU MILLENAIRE	E	1/01/2003	IG		
SCI 68 VICTOR HUGO	E	1/01/2003	IG		
SCI PDM 1	E	1/01/2003	IG		
SCI PDM 2	E	1/01/2003	IG		
SCI PDM 3	E	1/01/2003	IG		
SERAEL	E	1/01/2003	IG		
MANUTRA SECURITE	E	1/01/2003	IG		
MANUTRA ⁽¹⁾	E	1/01/2003	IG		
Capri					
GRUPE PROMO MIDI	E	1/07/2003	IG		Acquisition le 17/06/2003 Création le 1/07/2003
Capri IDF ET REGION NORD	E	1/07/2003	IG		
SCI LES TUILLERIES	E	1/07/2003	IP		
Icade G3A					
SCI ESPACE MARCEAU	E	1/01/2003	IG		
SCI NICE PROMENADE DES ANGLAIS	E	1/01/2003	IP		
22/24 RUE DE LAGNY	E	1/01/2003	IG		
SNC URBIS ATLANTIQUE	S		IG		
SCV ANTONY PARC	S		IG		
Eurogem					
FACIMALP	E	1/01/2003	IG		
IMSI	E	1/01/2003	IG		
NORMANDIAL SERVICES	E	1/01/2003	IG		
IMOP	E	1/01/2003	IG		
Eurogem SNC	S				
Eurogem SAS	S			Fusion-absorption par Eurogem SA	
GFF					
SPGI	S		IG	Fusion des sociétés exerçant une activité auprès des particuliers, avec GFF SAS	
MARTEL ET BOURDAIS	S		IG		
GFF FLANDRES	S		IG		
GFF Méditerranée	S		IG		
GFF PROVENCE	S		IG		
GFF TOULOUSE	S		IG		
GFF RHONE ALPES	S		IG		
GFF Patrimoine	S		IG		
GFF AQUITAINE	S		IG		
GFF ATLANTIQUE	S		IG		
SCET					
BETURE CONSEIL	S		MEE		TUP avec SCET
MEDICA FRANCE					
SDFI	S		IG	Cession le 17/12/2003	
Groupe MEDICA FRANCE (69 stés)	S		IG		

⁽¹⁾ à la suite de l'acquisition de La Compagnie des EMGP, Manutra est consolidée en intégration globale et non plus en mise en équivalence

IG = intégration globale
IP = intégration proportionnelle
MEE = mise en équivalence

5. NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE

5.1 Contribution à l'actif immobilisé

(en M€)	Icade Patrimoine	La Cie des EMGP	Capri	Icade G3A	Eurogem	GFF	SCET	Icade	MEDICA FRANCE	Cumul Groupe
Immobilisations incorporelles	0,9	0,2	0,8	0,6	1,3	21,4	0,2	- 7,6		17,8
Ecart d'acquisition	- 8,2		3,1	3,9	10,4	11,6		11,6		32,3
Immobilisations corporelles	485,6	597,0	1,9	3,0	1,2	3,2	2,7	3,1		1 097,6
Sous-total	478,3	597,2	5,8	7,5	12,9	36,2	2,8	7,1	0,0	1 147,8
Titres de participations	0,2	0,1	0,3	4,2	0,5	0,1	2,2	11,0		18,6
Titres mis en équivalence	5,8			0,0						5,8
Autres immo financières	4,9	0,2	16,9	1,9	0,9	2,3	3,2	3,4		33,7
Total 31/12/2003	489,2	597,5	23,1	13,5	14,3	38,6	8,2	21,5	0,0	1 205,8
31/12/2002	564,6	-	18,2	15,5	15,7	40,3	9,2	285,6	215,8	1 164,9
31/12/2001	647,9	-	17,1	10,4	15,6	33,6	16,3	23,9	208,2	973,1

5.2 Immobilisations incorporelles

(en M€)	Valeur au 31/12/2001	Valeur au 31/12/2002	Entrée périètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2003
Concessions, brevets et droits similaires	22,1	13,2	0,0	1,7	-0,7	-1,6	12,7
Droit au bail	1,5	1,5	0,0	0,1	0,0	0,0	1,6
Fonds commercial	44,6	63,5	0,0	0,0	-0,1	-41,1	22,3
Autres immobilisations incorporelles	3,3	2,4	0,4	0,4	0,0	-0,9	2,2
Total valeur brute	71,5	80,6	0,4	2,2	-0,9	-43,6	38,8
Amortissements	-19,9	-16,2	-0,3	-1,7	0,7	5,9	-11,6
Provisions	-9,5	-8,7		-1,2		0,5	-9,4
Total valeur nette	42,1	55,7	0,1	-0,7	-0,1	-37,1	17,8

La diminution des immobilisations incorporelles s'explique par la cession de Medica France.

Les fonds de commerces de GFF, 20,2 M€ sont dépréciés à hauteur de 8,7 M€.

5.3 Immobilisations corporelles

(en M€)	Valeur au 31/12/2001	Valeur au 31/12/2002	Entrée périètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2003
Terrains	61,8	55,0	219,1	0,4	-7,3	-10,1	257,3
Constructions	1 587,6	1 447,1	299,4	0,2	-148,8	-16,3	1 581,7
Immobilisations en cours	39,3	29,6	68,7	78,9	-3,4	-99,8	74,0
Autres immobilisations	70,3	75,4	7,2	2,4	-4,7	-38,3	42,0
Total valeur brute	1 759,0	1 607,1	594,5	81,9	-164,1	-164,4	1 955,0
Amortissements	-955,4	-900,9	-16,0	-70,4	104,2	47,3	-835,7
Provisions	-38,5	-11,2	-0,9	-15,1	5,5	0,0	-21,8
Total valeur nette	765,0	695,1	577,5	-3,6	-54,5	-117,1	1 097,6

Entrée de périmètre

Les entrées de périmètre concernent La Compagnie des EMGP.

Augmentations

Les investissements concernent principalement Icade Patrimoine et La Compagnie des EMGP qui ont investi chacun 40 M€.

Diminutions

Les cessions d'actifs sont effectuées par Icade Patrimoine.

Autres Mouvements

Les autres mouvements concernent principalement la cession de Medica France.

La Compagnie des EMGP finance des immobilisations par crédit-bail. La valeur brute de ses actifs s'élève à 67,3 M€ au 31/12/2003.

5.4 Ecarts d'acquisition (actif)

(en M€)	2003	2002	2001
Valeur brute	53,6	110,1	110,1
Amortissements cumulés	-21,3	-21,5	-15,9
Total en valeur nette	32,3	88,6	94,2

Ecarts d'acquisition par métier (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	3,3	6,0	6,8
Capri	3,1	3,7	2,8
Icade G3A	3,9	1,8	2,0
Eurogem	10,4	10,7	10,8
GFF	11,6	12,3	7,4
SCET	-	-	0,3
MEDICA FRANCE	-	54,0	64,2
Total en valeur nette	32,3	88,6	94,2

(en M€)	2003	2002	2001
Valeur nette au 1^{er} janvier	88,6	94,2	45,6
Augmentation de la valeur brute et impact des entrées de périmètre :	3,4	19,7	58,6
Icade Patrimoine	-	-	0,5
Capri	0,7	2,1	3,5
Icade G3A	2,3	0,1	-
Eurogem	0,3	0,6	0,1
GFF	0,2	5,7	4,3
SCET	-	-	0,3
MEDICA FRANCE	-	11,2	49,9
Dotations aux amortissements	-5,7	-7,4	-4,8
Reclassements et autres variations	-54,0	-17,7	-5,2
Total en valeur nette	32,3	88,6	94,2

5.5 Titres mis en équivalence

(en M€)	2003	2002	2001
ADEXI	-	-	1,5
GFF POLSKA	-	-	0,2
MANUTRA	-	0,5	0,4
QUATRE VENTS	-	-	0,2
QUAI GEORGES V	0,1	0,1	-
PAUL RIQUET	0,9	0,9	-
VINCENT	2,0	2,0	-
SCI D'AQUITAINE	2,3	2,4	-
BETURE	-	-0,1	-0,1
SODIE	-	-	1,9
SAINT DIZIER	-	-	0,1
LES MURIERS	0,5	0,5	0,5
EGLANTINE	-	-	0,3
CHATAIGNIERS	-	-	0,4
SANESCO	0,0	-0,1	-0,1
TOTAL	5,8	6,2	5,3

5.6 Titres de participation non consolidés

Sociétés détentrices (en M€)	Valeur au 31/12/2001	Valeur au 31/12/2002	Acquisitions & Provisions	Cessions & Provisions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2003
La Compagnie des EMGP	-	-	-	-	0,1	0,1
Capri	0,2	0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,3
Icade G3A	4,6	9,0	0,6	-1,0	-3,8	4,8
Eurogem	0,6	0,9	0,0	-0,1	-0,3	0,5
GFF	3,1	0,7	0,1	-0,1	-0,4	0,3
SCET	3,5	5,7	0,0	-0,1	-	5,7
Icade	14,2	269,6	0,1	-1,0	-256,4	12,3
MEDICA FRANCE	6,9	4,8	-	-	-4,8	0,0
Divers	0,3	0,4	0,1	-	-	0,5
Total valeur brute	33,2	291,6	1,0	-2,4	-265,8	24,4
Provisions	-3,7	-5,7	-0,4	0,4	-	-5,8
Total valeur nette	29,7	285,8	0,6	-2,0	-265,8	18,6

Les titres de participation non consolidés significatifs sont :

Métiers / Sociétés (en M€)	Valeur nette comptable 31/12/2003	% de détention	Capitaux propres	Résultat 2003
Icade				
SCIC HABITAT	8,6	44,35 %	19,3	0,0
SCI Lacq et sa Région	2,3	43,50 %	57,2	14,4

La diminution des titres non consolidés s'explique principalement par :

- l'entrée dans le périmètre de consolidation de La Compagnie des EMGP, valeur des titres au 31/12/2002 : 256 M€,
- la consolidation d'Arcoba et de SETAE : 4 M€.

Les principales acquisitions de l'exercice portent sur les résidences étudiantes de SCIC Espagne et RESA.

5.7 Autres immobilisations financières

(en M€)	Valeur au 31/12/2001	Valeur au 31/12/2002	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Valeur au 31/12/2003
Créances rattachées à des participations	27,7	22,3	34,2	-37,1	3,7	23,1
Prêts	5,3	5,2	0,6	-0,3	0,0	5,5
Dépôts et cautionnements versés	7,6	10,3	0,9	-1,0	-1,9	8,3
Autres créances immobilisées	1,3	0,7	-	-0,1	-0,3	0,4
Total valeur brute	41,9	38,5	35,7	-38,5	1,6	37,3
Provisions	-5,1	-5,1	-0,6	2,0	0,1	-3,6
Total valeur nette	36,8	33,4	35,1	-36,5	1,6	33,7

Autres immobilisations financières par métier (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	4,9	4,5	4,0
La Compagnie des EMGP	0,2	-	-
Capri	16,9	12,0	12,9
Icade G3A	1,9	1,6	1,6
Eurogem	0,9	1,6	1,6
GFF	2,3	2,6	4,5
SCET	3,2	3,2	4,4
Icade	3,4	3,1	3,6
MEDICA France	-	4,8	4,2
Total en valeur nette	33,7	33,4	36,8

Concernant Capri, les autres immobilisations financières de 16,9 M€ sont représentatives d'avances à des sociétés non consolidées avec principalement :

- SAS AD2B 5,7 M€
- Marine d'Aryana 1,0 M€

5.8 Stocks et en-cours

(en M€)	2003
Terrains et réserves foncières	12,9
En-cours de production dont :	270,5
- Activité immobilière de logements	235,1
- Activité immobilière de bureaux	35,4
- Autres	-
Produits finis	4,4
Autres approvisionnements et stocks de marchandises	0,2
Total valeur brute	288,0
Provisions	-8,7
Total valeur nette	279,3

Stocks et en-cours par métier Exercice 2003 (en M€)	Icade Patrimoine	Capri	Icade G3A	Eurogem	Cumul groupe
Terrains et réserves foncières . . .	8,8	3,1	0,9	–	12,9
En-cours de production dont : . .	0,1	235,0	35,4	0,0	270,5
– Activité immobilière de logements	0,1	235,0	–	–	235,1
– Activité immobilière de bureaux	–	–	35,4	–	35,4
Produits finis	0,0	4,4	–	–	4,4
Autres approvisionnements et stocks de marchandises	0,1	0,0	–	0,1	0,2
Total valeur brute	9,0	242,6	36,3	0,1	288,0
Provisions	–5,5	–2,2	–1,0	0,0	–8,7
Total valeur nette	3,5	240,4	35,3	0,1	279,3

5.9 Valeurs réalisables et disponibles

(en M€)	2003		Net	2002 Net	2001 Net
	Brut	Amortissements et provisions			
Avances fournisseurs	7,9		7,9	8,6	11,8
Créances clients comptes rattachés	327,8	–15,8	312,0	289,2	236,3
Autres créances d'exploitation ⁽¹⁾	59,5	–2,3	57,2	64,0	57,4
Créances sociales	1,1		1,1	2,5	1,0
Créances fiscales ⁽²⁾	48,7		48,7	56,4	43,0
Autres créances	10,4		10,4	8,0	14,5
Total créances d'exploitation	455,3	-18,1	437,2	428,7	364,0
Impôts différés ⁽³⁾	23,7		23,7	15,2	13,6
Créances sur immobilisations	3,2		3,2	1,9	39,2
Opérations de mandat ⁽⁴⁾ . . .	251,1		251,1	230,5	172,8
Comptes de régularisation ⁽⁵⁾	33,5		33,5	23,3	19,0
Autres créances ⁽⁶⁾	12,0	–0,8	11,1	23,2	16,5
Total autres créances et comptes de régularisation	323,6	–0,8	322,7	294,1	261,1
Valeurs mobilières de placement	410,0		410,0	266,1	236,6
Valeurs à l'encaissement et comptes bancaires	69,4		69,4	64,2	39,9
Total disponibilités	479,4	–	479,4	330,3	276,5

Ces valeurs sont principalement réalisables à moins d'un an.

⁽¹⁾ Les autres créances d'exploitation recouvrent les acomptes sur charges locatives versés par les sociétés patrimoniales à des associations syndicales avant régularisation et reversement en fin de période, en fonction des dépenses, pour un montant total de 49,4 M€.

⁽²⁾ Les créances fiscales s'expliquent notamment par les créances de TVA :

- dans les SCI de promotion immobilière pour 18,8 M€,
- de La Compagnie des EMGP pour 12,4 M€.

⁽³⁾ Les impôts différés actifs sont principalement générés par des différences temporaires.

⁽⁴⁾ Les opérations de mandat recouvrent :

- des opérations de gestion de trésorerie pour le compte de maîtres d'ouvrage,
- des opérations de paiement pour compte de tiers.

Les opérations de mandat augmentent de 20,6 M€ dont :

- 34,3 M€ sont générés par une augmentation des opérations de gestion de trésorerie pour le compte de maîtres d'ouvrage d'Icade G3A,
- – 15,7 M€ sont liés à la diminution du mandat sur les Lycées du Nord gérés par Icade.

⁽⁵⁾ Les comptes de régularisation comprennent, à hauteur de 21,1 M€, l'activation des frais de commercialisation des programmes de promotion immobilière qui ne sont pas encore livrés.

⁽⁶⁾ La diminution des autres créances de 12,1 M€ s'explique principalement par la résiliation du bail sur l'immeuble de Berlin (Icade) pour lequel la créance au 31/12/2002 était de 12,8 M€.

Créances d'exploitation par métier (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	87,0	93,7	100,5
La Compagnie des EMGP	19,5	–	–
Capri	206,0	163,8	127,9
Icade G3A	55,8 ⁽¹⁾	70,5	33,0
Eurogem	32,9	35,3	38,1
GFF	16,6	15,6	11,9
SCET	15,2	16,1	20,4
Icade	4,3	5,8	9,7
MEDICA FRANCE	–	27,9	22,6
Total	437,2	428,7	364,1

⁽¹⁾ dont les SCI de Icade G3A = 19,6 M€

Autres créances d'exploitation par métier (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	5,9	5,1	42,4
La Compagnie des EMGP	16,4	–	–
Capri	30,6	21,7	20,3
Icade G3A	148,1	116,4	74,4
Eurogem	2,6	1,9	1,9
GFF	73,2	75,7	68,9
SCET	5,3	4,6	6,1
Icade	40,6	62,2	41,9
MEDICA FRANCE	–	6,4	5,2
Total	322,7	294,0	261,1

Disponibilités par métier (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	178,9	172,7	130,9
La Compagnie des EMGP	3,1	–	–
Capri	64,8	43,1	29,2
Icade G3A	20,9 ⁽¹⁾	18,7	10,6
Eurogem	6,1	4,4	2,9
GFF	65,6	62,1	61,9
SCET	0,8	0,0	0,0
Icade	139,2	18,7	33,0
MEDICA FRANCE	–	10,6	8,0
Total	479,4	330,3	276,5

⁽¹⁾ dont les SCI de Icade G3A = 5 M€

5.10 Variations des capitaux propres consolidés (part du groupe)

(en M€)	Capital	Primes d'émission et Réserves	Réserves de consolidation	Résultat de l'exercice]	Total capitaux propres
Situation à la clôture 2001	190,6	48,6	167,0	65,2	471,4
Distribution		- 3,2	35,8	- 65,2	- 32,6
Résultat de l'exercice				67,4	67,4
Variation des subventions ⁽¹⁾			- 12,4		- 12,4
Autres	- 0,6	0,6			0,0
Situation à la clôture 2002	190	46,0	190,4	67,4	493,8
Augmentation de capital	100,0				100,0
Distribution		- 48,1	39,8	- 67,4	- 75,7
Résultat de l'exercice				109,5	109,5
Variation des subventions ⁽¹⁾			- 6,1		- 6,1
Autres			0,2		0,2
Situation à la clôture 2003	290	- 2,1	224,3	109,5	621,7

⁽¹⁾ nette des impôts différés s'y rapportant

Le capital social d'Icade est constitué de 19 080 000 titres, d'une valeur nominale de 15,20 € et d'une seule catégorie de titres.

Icade a versé un acompte sur dividende de 42 M€ à C3D.

5.11 Variation des intérêts des minoritaires

(en M€)	Part dans les réserves	Part dans le résultat	Total des intérêts minoritaires
Situation à la clôture 2001	43,7	10,2	53,9
Distribution	4,1	- 10,2	- 6,1
Résultat de l'exercice		12,3	12,3
Variation des subventions ⁽¹⁾	- 1,0		- 1,0
Augmentation de capital	6,7		6,7
Impact des entrantes	0,7		0,7
Impact des sortantes			0,0
Impact de la variation des pourcentages d'intérêt	- 1,3		- 1,3
Autres variations	- 0,3		- 0,3
Situation à la clôture 2002	52,6	12,3	64,9
Distribution	3,3	- 12,3	- 9,0
Résultat de l'exercice		13,7	13,7
Variation des subventions ⁽¹⁾	- 0,5		- 0,5
Augmentation de capital	7,6		7,6
Impact des entrantes	50,5		50,5
Impact des sortantes	- 6,5		- 6,5
Impact de la variation des pourcentages d'intérêt	- 0,3		- 0,3
Autres variations	0,0		0,0
Situation à la clôture 2003	106,7	13,7	120,4

⁽¹⁾ nette des impôts différés s'y rapportant

5.12 Provisions pour risques et charges

(en M€)	2003	2002	2001
Risques clients	0,9	1,0	0,7
Risques immobiliers	0,8	4,8	3,9
Pertes à terminaison	1,6	1,5	0,1
Risques filiales	3,8	3,0	1,9
Indemnités de départ à la retraite	23,8	13,2	13,9
Risques fiscaux	14,4	2,6	0,3
Grosses réparations	3,3	3,3	2,9
Plans de restructuration	1,3	3,5	4,5
Risques – autres	20,2	17,5	26,5
Charges – autres	13,5	12,3	20,9
Total provisions pour risques et charges	83,8	62,5	75,6
Ecart d'acquisition négatif	11,6	17,6	21,4
Total	95,3	80,1	97,0

Les écarts d'acquisition négatifs concernent essentiellement Icade Patrimoine pour 11,6 M€.

Provisions pour risques et charges (hors écarts d'acquisition négatifs) (en M€)	Valeur au 31/12/2002	Entrée périmètre	Dotation	Reprise		Autres mouvements	Valeur au 31/12/2003
				Utilisée	Non utilisée		
Provisions pour :							
Risques clients ⁽¹⁾	1,0	1,2	0,3	-0,6	-0,7	-0,2	0,9
Risques immobiliers ⁽²⁾	4,8	0,0	0,6	-3,5	-1,0	-0,2	0,8
Pertes à terminaison	1,5	0,0	1,1	-0,1	-0,5	-0,3	1,6
Risques filiales ⁽³⁾	3,0	0,0	1,3	0,0	-0,4	-0,1	3,8
Indemnités de départ à la retraite	13,1	1,4	11,3	-1,1	0,0	-1,0	23,8
Risques fiscaux ⁽⁴⁾	2,6	1,2	13,4	-1,8	-1,0	0,0	14,4
Grosses réparations	3,3	0,0	1,1	-0,8	0,0	-0,2	3,3
Plans de restructurations ⁽⁵⁾	3,5	0,0	1,5	-3,6	0,0	0,0	1,3
Risques – autres ⁽⁶⁾	19,6	0,2	11,7	-5,2	-3,3	-2,7	20,2
Charges – autres ⁽⁷⁾	10,2	1,9	5,7	-3,7	-0,1	-0,6	13,5
Total provisions risques et charges	62,5	5,9	47,9	-20,3	-7,0	-5,2	83,8

Les principaux mouvements de l'exercice peuvent s'analyser comme suit :

- les provisions risques et charges intégrées par l'entrée de périmètre de la Compagnie des EMGP s'élèvent à 5,9 M€,
- les autres mouvements concernent principalement la sortie de périmètre de MEDICA FRANCE, soit - 4,9 M€.

⁽¹⁾ Provisions pour risques clients :

La provision CEDEST de 1,2 M€ (entrée de périmètre EMGP) est reprise à la suite d'un accord transactionnel sur le litige intervenu en juillet 2003.

⁽²⁾ Provisions pour risques immobiliers : La diminution concerne Icade Patrimoine et s'explique comme suit :

- reprise de provision couvrant les moins-values de la SCI La fontaine suite aux cessions des logements : - 3,0 M€
- reprise de provision couvrant les coûts de démolition Les Chênes : - 0,8 M€

⁽³⁾ Provisions pour risques filiales :

L'augmentation de l'exercice s'explique par le provisionnement, à hauteur de 0,8 M€, des contentieux clients en cours dans les SCI de la promotion immobilière suite à la défaillance d'un sous-traitant.

⁽⁴⁾ Provisions pour risques fiscaux :

Ces provisions couvrent des risques fiscaux pour lesquels les notifications ont été reçues.

⁽⁵⁾ Provisions pour restructuration :

Icade Patrimoine : en 2000, une provision au titre des mesures d'adaptation a été constituée afin de couvrir les coûts du projet de revalorisation de la fonction de gardiennage (phase III) en Ile-de-France. La reprise de 1,8 M€ réalisée sur l'exercice 2003 ramène le solde de la provision à 1,2 M€ au 31/12/2003.

⁽⁶⁾ Provisions pour risques – autres :

Provisions pour risques – autres (en M€)	Valeur au 31/12/2002	Variation périmètre	Variation exercice	Valeur au 31/12/2003
Icade Patrimoine : risques techniques	2,4		-0,3	2,1
La Compagnie des EMGP	0,0	0,2	0,0	0,2
Capri	5,6	0,0	0,9	6,5
Litige Les Chênes	2,8		1,0	3,8
Provision pour litiges dans les SCI	2,9		-0,1	2,7
Icade G3A	1,8	0,0	0,7	2,5
Mesures d'adaptation	0,7		-0,2	0,4
Provisions pour litiges	1,2		0,9	2,1
Eurogem : Provisions pour litiges	0,3		0,0	0,3
GFF : Provisions pour litiges et contentieux	1,4		-0,1	1,3
SCET	2,3	0,0	0,9	3,2
Mesures d'adaptation et de pré-retraite	1,1		0,2	1,3
Provisions pour litiges	1,3		0,7	1,9
Icade	2,9	0,0	1,3	4,2
Provisions pour litiges	2,1			2,1
Autres	0,8		1,3	2,1
MEDICA FRANCE	2,9	-2,9	0,0	0,0
Provision sur bail à construction	1,6	-1,6		0,0
Provisions pour litiges	1,3	-1,3		0,0
Total provisions risques – autres	19,6	-2,7	3,4	20,2

⁽⁶⁾ Provisions pour charges – autres :

Provisions pour charges – autres (en M€)	Valeur au 31/12/2002	Variation périmètre	Variation exercice	Valeur au 31/12/2003
Icade Patrimoine	5,5	0,0	2,5	8,0
Engagements restant à réaliser sur les lots vendus au cours des années passées	1,5		0,2	1,7
Coûts de remise en état de 22 bâtiments à Sarcelles	4,0			4,0
SEM Sarcelles Chaleur : travaux de mise en conformité du réseau de chauffage urbain			2,3	2,3
Capri : Pertes à terminaison sur opérations en cours	2,5		0,1	2,6
Eurogem : Provisions METP	1,0		-0,3	0,7
Autres	1,3	1,4	-0,5	2,2
Total provisions charges – autres	10,2	1,4	1,9	13,5

Provisions pour risques et charges par métier (hors écarts d'acquisition négatifs) (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	19,6	20,2	31,7
La Compagnie des EMGP	3,7		
Capri	14,3	11,7	9,9
Icade G3A	7,3	5,0	4,8
Eurogem	3,5	3,8	3,5
GFF	12,5	3,7	4,3
SCET	11,3	7,3	8,7
Icade	11,6	6,1	7,5
MEDICA FRANCE	-	4,9	5,2
Total des provisions pour risques et charges	83,8	62,5	75,6

5.13 Dettes financières

(en M€)	Valeur au 31/12/01	Valeur au 31/12/02	Entrée périmètre	Augmen- tations	Dimi- nutions	Autres mouve- ments	Valeur au 31/12/03
Emprunt obligataire			7,8		- 7,8		0,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	386,1	403,8	178,7	244,8	- 158,3	- 47,8	621,3
Soldes créditeurs de banque	95,3	257,2	7,6		- 183,8	- 9,3	71,8
Crédit-bail	67,7	62,0	29,3		- 1,8	- 62,0	27,5
Autres emprunts (collecteurs 1 %)	105,2	91,3	0,5	1,4	- 14,4		78,8
Avances d'actionnaires	56,4	140,1	- 0,1	6,9	- 116,5		30,3
Total des emprunts	710,7	954,4	223,8	253,1	- 482,5	- 119,1	829,7
Dépôt et cautionnements	30,6	29,6	8,3	6,6	- 6,2	- 4,1	34,3
Total des dettes financières	741,3	984,0	232,1	259,8	- 488,7	- 123,2	864,0

Les entrées de périmètre concernent principalement La Compagnie des EMGP pour 224,7 M€.

Les « autres mouvements » sont essentiellement constitués de la sortie de Medica France.

Diminutions des emprunts auprès des établissements de crédit

La filière Patrimoine a procédé à des remboursements d'emprunts pour 64 M€, dont 38,9 M€ au titre de remboursements anticipés suite aux ventes en bloc de l'exercice. Icade Patrimoine s'est désendetté auprès du groupe (avances Icade 44,6 M€) pour se financer auprès d'organismes extérieurs.

Soldes créditeurs de banque

Au cours de l'exercice 2002 les soldes créditeurs de banque enregistraient pour Icade un financement temporaire à hauteur de 133 M€ pour l'acquisition de La Compagnie des EMGP.

Durant l'exercice 2003, le financement de l'acquisition de La Compagnie des EMGP a été structuré.

Les autres emprunts

Ce poste recouvre essentiellement des emprunts contractés auprès des organismes collecteurs à l'effort à la construction, notamment le Groupe Interprofessionnel pour la Construction (GIC) pour l'activité patrimoniale (78,5 M€).

Avances d'actionnaires

Ce poste comprend les dettes contractées auprès de C3D pour un montant de 13 M€ et les avances de Enténial et autres associés des SCI de promotion de Capri pour 12,8 M€.

La variation des avances d'actionnaires par rapport à 2002 correspond principalement :

- à l'incorporation de la dette financière d'Icade (100 M€ auprès de C3D) en augmentation de capital souscrite par C3D,
- au remboursement de 6,7 M€ des SCI patrimoniales.

Echéancier de l'endettement au 31 décembre 2003

(en M€)	Valeur au 31/12/2003	- 1 an	2 à 5 ans	+ de 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit .	621,3	69,6	157,4	394,4
Soldes créditeurs de banque	71,8	71,8		
Crédit-bail	27,5			27,5
Autres emprunts (collecteurs 1 %)	78,8	11,1	39,3	28,4
Avances d'actionnaires	30,3	17,6	9,5	3,2
Total des emprunts	829,7	170,0	206,2	453,5
Dépôt et cautionnements	34,3	2,7	0,4	31,2
Total des dettes financières	864,0	172,7	206,6	484,7

Dettes financières par métier

(en M€)	La Cie							MEDICA FRANCE	Cumul Groupe
	Icade Patrimoine	des EMGP	Capri	Icade G3A	EURO- GEM	GFF	SCET		
Emprunts auprès des établissements de crédit	222,3	210,4	50,5	1,6		4,3		132,1	621,3
Soldes créditeurs de banque	0,9	0,9	3,5	6,2	0,3	52,8	4,0	3,2	71,8
Crédit-bail		27,5							27,5
(collecteurs 1 %)	78,5			0,3					78,8
Avances d'actionnaires	13,2	3,1	12,8	1,0	0,1				30,3
Avances Icade	2,2			6,2		0,3		-8,7	0,0
Total des emprunts	317,1	242,0	66,8	15,3	0,4	57,5	4,0	126,6	829,7
Dépôt et cautionnements	21,2	9,9	-	-	-	2,6	-	0,6	34,3
Contributif métier 2003	338,3	251,8	66,8	15,3	0,4	60,1	4,0	127,2	864,0
Contributif métier 2002	395,2	-	88,6	73,3	0,7	59,3	16,3	192,0	984,0
Contributif métier 2001	462,9	-	83,1	13,6	0,7	59,4	15,5	-47,7	741,3

Instruments financiers

Métiers (en M€)	Emprunts hors intérêts	Répartition à taux		Emprunts taux variable		Instruments de couverture
		fixe	variable	couverts	non couverts	
Icade Patrimoine	312,4	121,4	190,9	36,7	154,3	28,9 M€ couverts par contrat Swap 7,8 M€ couverts par contrat CAP et FLOOR
La Compagnie des EMGP	240,5	5,5	235,1	213,4	3,2	Contrats de CAP et Swap
Capri	63,3	12,8	50,5		50,5	
Icade G3A	1,6		1,6		1,6	5 M€ couverts par contrat Swap 19,7 M€ couverts par contrat CAP et FLOOR
GFF	4,2		4,2		4,2	
Icade	131,0		131,0	24,7	106,3	
Total des dettes financières hors intérêts, découverts bancaires et dépôts et cautionnements	753,0	139,7	613,3	274,8	320,1	

5.14 Dettes d'exploitation et autres dettes

(en M€)	2003	2002	2001
Produits constatés d'avance/vente d'immeubles ⁽¹⁾	335,5	272,4	148,6
Dettes fournisseurs et comptes assimilés ⁽²⁾	131,1	132,0	109,0
Avances clients ⁽³⁾	55,2	45,2	42,3
Dettes sociales	44,5	52,8	46,3
Dettes fiscales hors impôts différés ⁽⁴⁾	115,4	74,5	66,0
Impôts différés ⁽⁵⁾	33,4	33,6	34,0
Autres dettes	29,7	36,2	28,3
Total dettes d'exploitation	744,7	646,8	474,5
Dettes acquisition d'immobilisation	8,1	1,5	3,7
Opérations de mandat ⁽⁶⁾	251,1	230,5	170,6
Comptes de régularisation	7,0	10,4	6,6
Autres dettes	12,1	25,9	15,7
Total autres dettes et comptes de régularisation	278,3	268,3	196,6

⁽¹⁾ Dans les SCI de promotion, les ventes d'immeubles sont enregistrées pour le prix de vente hors taxes dès l'acte notarié et sont comptabilisées en produits constatés d'avance jusqu'à la livraison du bien. L'augmentation de 63,1 M€ s'explique principalement par :

- le fort niveau de commercialisation du groupe Capri = + 84,3 M€,
- les livraisons des immeubles de promotion tertiaire sur l'exercice = - 38,7 M€,
- les commercialisations de l'activité de promotion immobilière tertiaire = + 17,5 M€.

⁽²⁾ Les dettes fournisseurs comprennent 59,8 M€ de dettes relatives aux SCI de promotion de Capri.

⁽³⁾ Les avances clients comprennent :

- 42,5 M€ d'acomptes sur charges locatives chez Icade Patrimoine,
- 7 M€ concernant le groupe Ellul.

⁽⁴⁾ Les dettes fiscales comprennent notamment :

- l'exit tax dû par la Compagnie des EMGP au titre de l'option pour le régime fiscal des SIIC, soit 35,8 M€,

- l'impôt exigible sur l'obligation de distribution des dividendes prélevés sur les bénéfices exonérés du régime SIIC (La Compagnie des EMGP) pour un montant de 2 M€,
- la dette de TVA des SCI de promotion de Capri et d'Icade G3A pour 34,3 M€,
- la dette d'impôt de la CIRP relative aux ventes en bloc de l'exercice, soit 17,8 M€.

⁽⁵⁾ Les impôts différés passifs sont générés par des différences temporaires (17,4 M€) et les subventions d'investissements (16 M€).

⁽⁶⁾ Les opérations de mandat recouvrent :

- des opérations de gestion de trésorerie pour le compte de maîtres d'ouvrage,
- des opérations de paiement pour compte de tiers.

Les opérations de mandat augmentent de 20,6 M€, dont :

- 34,3 M€ sont générés par une augmentation des opérations de gestion de trésorerie pour le compte de maîtres d'ouvrage d'Icade G3A,
- -15,7 M€ sont liés à la diminution du mandat sur les Lycées du Nord géré par Icade.

Dettes d'exploitation par métier (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	116,2	102,2	101,4
La Compagnie des EMGP	48,0	-	-
Capri	401,9	294,4	203,5
Icade G3A	83,3	107,3	24,2
Eurogem	33,0	31,4	37,2
GFF	21,4	21,9	19,4
SCET	15,8	16,8	18,4
Icade	25,2	31,6	36,2
MEDICA FRANCE		41,1	34,2
Total	744,7	646,8	474,5

Autres dettes d'exploitation par métier (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	4,0	5,2	5,8
La Compagnie des EMGP	9,6	-	-
Capri	2,5	0,3	0,2
Icade G3A	147,4	115,3	73,9
Eurogem	4,4	6,1	2,1
GFF	74,7	75,8	67,9
SCET	8,6	6,8	8,3
Icade	27,1	55,6	35,9
MEDICA FRANCE		3,3	2,5
Total	278,3	268,3	196,6

6. NOTE SUR LE RESULTAT CONSOLIDE

6.1 Chiffre d'affaires consolidé

Répartition par nature

(en M€)	2003	2002	2001
Ventes de produits finis	332,3	272,8	136,5
Honoraires et prestations de service	288,4	398,7	332,2
Loyers	209,8	232,7	226,7
Autres produits	94,4	57,2	32,1
TOTAL	924,9	961,4	727,5
dont France	916,9	945,7	717,2
dont Etranger	7,8	15,7	10,4

Contribution par métier

Chiffre d'affaires par métier (en M€)	2003	2002 Proforma	2002	2001
Icade Patrimoine	192,7	215,9	215,9	215,3
La Compagnie des EMGP	59,7	58,8	–	–
Capri	248,9	223,4	223,4	135,9
Icade G3A	199,1	149,0	149,0	73,6
Eurogem	78,3	72,7	72,7	62,8
GFF	80,5	74,3	74,3	64,5
SCET	51,9	55,9	55,9	56,3
Icade	13,8	11,0	11,0	11,1
MEDICA FRANCE	–	–	159,4	108,0
Total	924,9	860,8	961,4	727,5

Le chiffre d'affaires s'élève à 925 M€ et progresse à périmètre comparable (2002 proforma) de 7,4 % (+64 M€).

Il intègre :

- Le chiffre d'affaires de nouvelles sociétés : Arcoba/Setae (dont le chiffre d'affaires 2002 s'élevait à 7 M€), groupe Ellul en année pleine (+20 M€) ;
- La livraison de 4 programmes immobiliers par les sociétés de management de projets pour 109 M€, soit 39 M€ de plus qu'en 2002 ;
- La croissance des activités de promotion et de services qui compense la perte de loyers consécutive aux ventes en bloc de logements (– 30 M€).

6.2 Charges de personnel

Les effectifs retenus sont des effectifs moyens employés par les entreprises consolidées par intégration globale et quote-part contrôlée des effectifs employés par les entreprises consolidées par intégration proportionnelle.

Compte tenu du traitement du GIE SCIC Gestion décrit au paragraphe 3.1.2, les effectifs du GIE sont pris en compte pour la quote-part revenant à Icade Patrimoine.

Charges de personnel par métier (en M€)	Charges de personnel (M€)	Cadres (nombre)	Maîtrise (nombre)	Employés (nombre)	Total salariés (nombre)
Icade Patrimoine	29,0	180	–	528	708
La Compagnie des EMGP	5,4	34	18	44	96
Capri	19,0	103	–	132	235
Icade G3A	49,1	468	–	363	831
Eurogem	23,9	152	166	215	533
GFF	48,2	293	269	379	941
SCET	36,8	382	60	18	460
Icade	10,7	83	–	18	101
Total charges de personnel	222,1	1 695	513	1 697	3 905

6.3 EBE ET RESULTAT D'EXPLOITATION

6.3.1 Excédent Brut d'Exploitation (EBE)

Excédent Brut d'Exploitation (en M€)	2003	2002 Proforma	2002	2001
Icade Patrimoine	57,4	71,8	71,8	80,6
Compagnie des EMGP	35,4	34,7	–	–
Capri	23,3	14,4	14,4	7,7
Icade G3A	13,2	7,2	7,2	4,5
Eurogem	2,1	2,0	2,0	1,1
GFF	2,9	2,9	2,9	0,7
SCET	0,8	–0,6	–0,6	–5,4
Icade	–5,4	–5,8	–5,8	–5,3
MEDICA FRANCE	–	–	27,5	15,4
Total	129,7	126,6	119,4	99,3

L'EBE s'élève à 129,7 M€ en légère progression comparé à l'EBE proforma. L'EBE d'Icade Patrimoine recule de 14,5 M€ du fait des ventes en blocs des dernières années et du poids de la maintenance.

Ce recul est compensé par la croissance de l'activité promotion de Capri + 8,9 M€ et par l'immobilier tertiaire d'Icade G3A + 2,9 M€.

La SCET retrouve un EBE positif grâce à la réduction de ses coûts.

6.3.2 Résultat d'exploitation

Résultat d'exploitation (en M€)	2003	2002		2001
		Proforma	2002	
Icade Patrimoine	15,2	28,4	28,4	32,6
Compagnie des EMGP	19,0	13,0	–	–
Capri	19,8	14,7	14,7	10,8
Icade G3A	8,9	6,0	6,0	3,3
Eurogem	1,6	1,0	1,0	0,5
GFF	0,6	0,8	0,8	–0,3
SCET	–1,7	–3,0	–3,0	–6,0
Icade	–7,7	–6,7	–6,7	–6,5
MEDICA FRANCE	–	–	19,4	12,0
Total	55,7	54,2	60,6	46,4

6.4 Produits financiers liés à l'activité

Le groupe enregistre en résultat d'exploitation opérationnel (cf. note 6.6) les produits financiers inhérents à l'exercice de l'activité. Il s'agit :

- des produits financiers sur la trésorerie en mandat de l'activité de gestion de biens (GFF) et assistance à maîtrise d'ouvrage (Icade G3A),
- des quotes-parts de résultats des SCI non consolidées de l'activité de promotion immobilière (Capri).

Produits financiers liés à l'activité (en M€)	2003	2002	2001
Capri	1,1	2,3	1,4
Icade G3A	0,9	1,7	1,3
Eurogem	0,1	0,7	1,2
GFF	2,0	2,2	2,3
Total	4,1	6,9	6,2

Eurogem avait enregistré en 2002 des produits financiers liés à l'activité pour un montant de 0,7 M€ suite à un profit non récurrent dégagé par une société détenue à moins de 20 %.

6.5 Autres résultats sur opérations de gestion courante

Résultat exceptionnel (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	8,2	15,1	25,6
La Compagnie des EMGP	–0,7	–	–
Capri	–0,9	1,0	0,0
Icade G3A	–0,3	–0,2	–0,5
Eurogem	0,2	0,1	–0,3
GFF	0,1	0,1	0,2
SCET	–0,3	–3,5	–2,0
Icade	0,1	0,3	–1,1
MEDICA FRANCE	–	–0,8	0,6
Total	6,4	12,1	22,6

En 2002, la perte de 3,5 M€ de la SCET comprenait des dépréciations et mises au rebut d'actifs pour 2,7 M€ et des provisions pour litiges pour 0,8 M€.

Le résultat sur autres opérations de gestion courante d'Icade Patrimoine se décompose comme suit :

(en M€)	2003	2002	2001
Nombre de logements vendus à l'unité	412	343	341
Plus-values de cession logements à l'unité	17,2	15,1	14,1
Dotations aux provisions sur actifs	- 13,2	-	-
Reprises de provisions sur actifs	1,3	-	12,6
Autres	2,9	-	- 1,1
Résultat exceptionnel Icade Patrimoine	8,2	15,1	25,6

Conformément à ce qui est décrit au paragraphe 3.2.2.2, Icade Patrimoine a enregistré une dépréciation de ses actifs pour 13,2 M€.

6.6 Résultat d'exploitation opérationnel

Résultat d'exploitation opérationnel (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	23,4	43,5	58,2
La Compagnie des EMGP	18,3	-	-
Capri	19,9	18,1	12,2
Icade G3A	9,5	7,6	4,1
Eurogem	2,0	1,8	1,4
GFF	2,7	3,0	2,2
SCET	- 2,0	- 6,5	- 8,0
Icade	- 7,6	- 6,4	- 7,5
MEDICA FRANCE	-	18,7	12,6
Total	66,2	79,6	75,2

Le Groupe suit un indicateur de rentabilité (ROCE) calculé à partir du résultat d'exploitation opérationnel (REO) et des capitaux engagés.

- Résultat d'Exploitation Opérationnel (REO) : cet indicateur, calculé pour chaque métier, comprend le résultat d'exploitation, les résultats sur autres opérations de gestion courante et les produits financiers inhérents à l'exercice du métier. Ces derniers sont constitués des produits financiers sur la trésorerie en mandats (activité de gestion de biens et assistance à maîtrise d'ouvrage) et des produits financiers des sociétés non consolidées (Capri, Icade G3A et Eurogem sont les principaux métiers concernés).
- Capitaux engagés : calculés pour chaque métier, ils correspondent pour la valeur en fin d'exercice, à la somme de la valeur brute des écarts d'acquisition, de la valeur nette des autres actifs immobilisés et de la valeur nette du besoin en fonds de roulement d'exploitation.

	2003	2002	2001
Chiffre d'affaires	925	961	728
REO	66,2	79,6	75,2
Capitaux engagés ⁽¹⁾	1 120,1	942,2	929,7
REO / Chiffre d'affaires	7,2 %	8,3 %	10,3 %
Chiffre d'affaires / capitaux engagés	0,83	1,02	0,78
ROCE (REO/capitaux engagés)	5,91 %	8,45 %	8,08 %

⁽¹⁾ hors titres EMGP (256 M€) en 2002

Le résultat opérationnel 2003 (REO) ressort à 66 M€.

A périmètre comparable, le REO diminue de 8 M€ du fait de la dépréciation des travaux antérieurement effectués dans les logements (Amélioration Des Logements – ADL) pour 13,2 M€ et de l'intégration de charges sociales dans le calcul des indemnités de départ à la retraite, qui augmentent globalement de 9,5 M€.

La comptabilisation de ces éléments non récurrents (– 22,5 M€) explique la baisse de la marge (REO/CA) au niveau consolidé qui se dégrade de plus de un point passant de 8,6 % en 2002 proforma à 7,2 % en 2003. Ces éléments non récurrents masquent l'amélioration des résultats opérationnels de la plupart des métiers (+ 14 M€) notamment des activités de promotion qui ont tiré partie d'un marché toujours soutenu et de la SCET qui après plusieurs années de résultats déficitaires, clôture 2003 avec un résultat opérationnel de 1,1 M€.

La baisse du taux de marge conjuguée au poids des capitaux engagés dans EMGP et à leur faible rotation affaiblissent le ROCE qui se dégrade de 2,5 points par rapport à 2002.

6.7 Résultat financier

(en M€)	2003	2002	2001
Dividendes et quote-part de résultats	1,0	0,4	0,8
Produits financiers de placement	20,4	8,7	11,6
Reprises de provisions	1,3	3,6	3,3
Transfert de charges financières	2,1	–	–
Produits financiers	24,8	12,7	15,6
Quote-part de résultats de sociétés déficitaires	–0,1	–0,1	0,0
Intérêts sur emprunts	–26,9	–24,6	–24,6
Autres charges financières	–11,2	–1,9	–1,1
Dotations aux provisions	–2,3	–5,7	–1,9
Charges financières	–40,5	–32,3	–27,6
Résultat financier	–15,7	–19,6	–12,0

Les transferts de charges correspondent aux frais financiers incorporés dans les coûts de construction des immeubles de La Compagnie des EMGP.

Résultat financier (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine	–4,3	–10,4	–11,1
La Compagnie des EMGP	–8,4	–	–
Capri	–0,4	–1,0	–0,1
Icade G3A	–0,2	–0,3	0,0
Eurogem	0,1	0,2	0,2
GFF	–0,2	–0,1	0,5
SCET	–0,2	–0,8	–0,9
Icade	–2,0	2,2	4,6
MEDICA FRANCE	–	–9,3	–5,1
Total	–15,7	–19,6	–12,0

Le coût financier net de –15,7 M€ est constitué à hauteur de 80 % par les foncières (Icade Patrimoine et La Compagnie des EMGP),

Le résultat financier d'Icade Patrimoine s'améliore de 6 M€ du fait de la réduction de l'endettement net généré par les cessions.

Le résultat financier d'Icade (maison mère) est en recul de 4 M€ du fait du coût de financement de l'acquisition de La Compagnie des EMGP.

6.8 Résultat extraordinaire

Depuis 1998, le groupe Icade a adopté une présentation du compte de résultat privilégiant une distinction entre le résultat provenant ou non de l'activité ordinaire.

Les cessions de patrimoine en bloc, les ventes significatives de titres, compte tenu de l'absence de relation avec l'activité ordinaire ou habituelle du Groupe et leur incidence significative sur le résultat ainsi que les provisions pour

restructurations et les provisions significatives pour les dépréciations d'actifs destinés à être cédés sont classées dans le résultat extraordinaire.

	2003	2002	2001
Plus-values avant impôt			
– sur cession en bloc d'immeubles			
Icade Patrimoine	68,3	65,4	44,5
SCET		3,2	
Icade (Lacq)	2,3		
– sur cession de sociétés/activités		–3,1	5,0
– plus-value dilutive	–1,0		1,9
– plus-value cession MEDICA FRANCE	69,7		
Provisions sur immeubles destinés à la vente			–8,8
Provisions pour mesure adaptation, organisation et autres	–7,8	–1,9	–1,3
Autres	–11,5	–1,8	0,9
Extraordinaire avant IS	120,0	61,8	42,1
Impôt sur résultat extraordinaire	–33,5	–21,2	–13,1
Extraordinaire après IS	86,5	40,6	29,0

Résultat 2003

Le résultat extraordinaire comprend :

- les plus-values sur cessions en bloc de 5 499 logements dont 4 450 vendus à SCIC Habitat Ile-de-France ;
- la vente de 347 logements de la SCI de Lacq ;
- la cession de Medica France dégageant une plus-value de 69,7 M€ avant IS (59,4 M€ après IS) ;
- provisions pour mesure adaptation :

Provision pour mise en conformité des installations de chauffage exploitées par la SEM Sarcelles Chaleur	–3,0 M€
Perte à terminaison Icade Patrimoine	–1,0 M€
Mesures adaptation SCET	–2,4 M€
Dépréciation Fonds commerce GFF Habitat	–1,1 M€
Icade G3A	+0,2 M€
Capri	–0,5 M€
	–7,8 M€
- Autres (dont provision risque fiscal) –11,6 M€

Net d'impôt le résultat extraordinaire s'élève à 86,5 M€ en progression de 45,9 M€ par rapport à 2002.

Résultat 2002

Le résultat extraordinaire comprenait :

- les plus-values sur cessions en bloc de 65,4 M€ pour 5 337 logements dont 3 787 vendus à SCIC HABITAT Ile-de-France ;
- la plus-value de 3,2 M€ sur la vente d'un immeuble réalisée par la SCET ;
- pour la SCET, les mesures d'adaptation s'étaient élevées à 3,7 M€, couverts par des provisions à hauteur de 1,8 M€.

Net d'impôt le résultat extraordinaire s'élevait à 40,7 M€ en progression de 11,5 M€ par rapport à 2001.

Résultat 2001

Le résultat extraordinaire 2001 comprenait :

- les plus-values sur cessions en bloc (44,5 M€ pour 1 582 logements cédés),

- une plus-value nette sur la cession de l'activité DAGO de 3,8 M€, un effet positif de l'arrêt de l'activité Béture suite aux reprises de provisions pour 1,4 M€,
- la plus-value de dilution correspondant à l'ouverture du capital de MEDICA FRANCE,
- les provisions pour immeubles destinés à la vente étaient constituées de 6,5 M€ pour la vente à SCIC HABITAT et 2,2 M€ pour d'autres cessions,
- les mesures d'adaptation engagées par la SCET à hauteur de 3 M€ et la réactualisation de la provision pour phase III de Icade Patrimoine, avec un impact résultat de +1,7 M€.

6.9 Impôt

Impôt sur le Résultat (en M€)	2003	2002	2001
Impôt sur le résultat courant	- 18,5	- 16,4	- 14,1
Impôt sur le résultat exceptionnel	5,8	- 1,0	- 1,7
Impôt sur le résultat extraordinaire	- 33,5	- 21,2	- 13,1
TOTAL	- 46,2	- 38,6	- 28,9
Impôt sur les Bénéfices (exigible)	- 54,1	- 34,5	- 26,4
Impôt différé	7,9	- 4,1	- 2,6
Charge d'impôt de l'exercice	- 46,2	- 38,6	- 28,9

Informations particulières

Réconciliation entre le taux légal en France et le taux effectif d'impôt du compte de résultat consolidé :

(en pourcentage)	2003	2002	2001
Taux d'impôt légal en France	- 34,30 %	- 34,30 %	- 35,30 %
Différences permanentes	- 6,27 %	2,39 %	- 2,20 %
Résultat taxable au taux réduit	8,95 %	-	-
Reportis déficitaires	1,43 %	- 3,27 %	1,46 %
Reconnaissance d'actif d'impôts	- 0,41 %	4,11 %	3,67 %
Autres	3,51 %	- 0,56 %	-
Taux réel	- 27,08 %	- 31,63 %	- 27,78 %

Les déficits reportables, non activés en consolidation, sont :

(en M€)	La						TOTAL
	Icade Patrimoine	Compagnie des EMGP	Capri	SERVICES IMMOBILIERS	SCET	Icade	
Déficits ordinaires . . .	11,0	-	0,9	3,8	7,4	0,3	23,5
Amortissements réputés différés	11,8	0,7	0,2	0,3	11,7	1,7	26,4
	22,9	0,7	1,1	4,1	19,1	2,0	49,8

6.10 Résultat net comptable

Résultat net Part Groupe (en M€)	2003	2002	2001
Icade Patrimoine (93 % en moyenne) ⁽¹⁾	51,4	64,3	60,6
Compagnie des EMGP	7,1	–	–
Capri (65 %)	5,3	7,6	5,4
Icade G3A	5,6	5,1	3,5
Eurogem (60 %)	0,3	0,5	0,2
GFF	0,9	2,9	1,7
SCET	–4,5	–9,1	–6,6
Icade	43,6	–6,4	–3,8
MEDICA France (91 %)	–	2,5	4,1
Total	109,5	67,4	65,2

⁽¹⁾ avec charges d'impôts sur sociétés transparentes

Le résultat net comptable part du groupe s'élève à 109,5 M€ contre 67,4 M€ en 2002 :

Résultat net comptable 2002 en M€	67,4
Résultat d'Exploitation Opérationnel	– 14,0
Résultat financier	4,0
Résultat extraordinaire net d'impôt	46,1
Impôt sur les sociétés sur opérations de gestion courante	5,0
Dotations aux survaleurs	3,0
Intérêts minoritaires	–2,0
Résultat net comptable 2003 en M€	109,5

7. Note sur le tableau de flux de trésorerie

(en M€)	2003	2002	2001
Opérations liées à l'exploitation			
Résultat net	123	80	75
Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
• Amortissements et provisions	102	35	46
• Variation des impôts différés	-8	4	3
• Plus ou moins-values de cessions	-163	-53	-59
• Impôts sociaux liés aux ventes en bloc	20	21	13
• Impôts sociaux liés à la cession MEDICA FRANCE	10		
• Coûts liés aux ventes en bloc	5	12	
• Coûts liés à la cession MEDICA FRANCE	5		
• Subventions rapportées au compte de résultat	-11	-20	-10
• Abandons de créances	0	1	0
Capacité d'autofinancement	83	79	69
Variation du besoin en fonds de roulement	20	13	-6
Variation du besoin en fonds de roulement Capri - CPI/VEFA	88	9	-15
FLUX NETS de TRESORERIE liés à l'EXPLOITATION	191	101	48
Opérations liées aux investissements			
Immobilisations corporelles et incorporelles			
• Acquisitions	-84	-59	-60
• Dettes sur acquisition d'immobilisations	3	-2	1
• Cessions (prix de vente net IS et coût)	119	105	88
• Créances sur cessions d'immobilisations	2	34	-39
Titres de participation			
• Acquisitions	-27	-274	-60
• Cessions (nettes IS et coûts)	163	5	10
• Trésorerie nette des sociétés entrantes/sortantes	-10	-16	-6
Créances financières			
• Décaissements	-46	-13	-11
• Encaissements	49	15	12
FLUX NETS de TRESORERIE liés aux INVESTISSEMENTS	168	-204	-65
Opérations liées aux financements			
Variation de capital	107	8	6
Variation des dettes financières	-44	18	-26
Variation des créances et des dettes diverses	-3	5	-5
Subventions reçues	1	0	2
Dividendes versés par la société mère	-76	-33	-18
Dividendes versés aux minoritaires	-9	-5	-5
FLUX NETS de TRESORERIE liés aux FINANCEMENTS	-25	-6	-46
Incidence des autres mouvements			13
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	335	-108	-49

La CAF du groupe s'élève à 83 M€ en légère progression par rapport à 2002. La sortie de Medica France dont la CAF s'élevait à 15 M€ en 2002 est compensée par celle de La Compagnie des EMGP qui s'élève à 21,6 M€.

Le besoin en fonds de roulement des activités de promotion se réduit fortement avec la livraison des opérations tertiaires en 2003 (-53 M€) et avec les actions engagées par Capri sur la maîtrise de son besoin en fonds de roulement.

Les investissements industriels du groupe s'élèvent à 84 M€ répartis à parts égales entre Icade Patrimoine et La Compagnie des EMGP. La cession par Icade Patrimoine de 5 911 logements (5 499 ventes en bloc et 412 ventes à l'unité) génère 115 M€ de trésorerie (montant net des coûts et de l'IS).

Les acquisitions de titres pour un montant de 27 M€ correspondent à des rachats de minoritaires dans La Compagnie des EMGP pour 10 M€ et à une acquisition complémentaire dans Medica France pour 12,8 M€ avant que la cession de ces titres ne génère 156 M€ de cash (net de coûts et d'IS).

Icade bénéficie d'une augmentation de capital de 100 M€ pour le financement de La Compagnie des EMGP. Les obligataires de La Compagnie des EMGP ont par ailleurs, convertis par anticipation 7,6 M€ d'ORA, ce qui contribue au désendettement du groupe.

Compte tenu des flux d'exploitation et des cessions de l'année, la trésorerie progresse de 335 M€ en 2003.

8. Autres informations

Par jugement du 30 septembre 1999, le Tribunal de Commerce de Nanterre a prononcé la liquidation judiciaire de la compagnie d'assurances ICS Assurances SA. Compte tenu du caractère exceptionnel et unique de cette procédure (c'est la première fois qu'une compagnie d'assurances est mise en liquidation suite au retrait de son agrément), de notre ignorance de la réaction des autres assureurs par rapport à cet état de fait et de l'intervention espérée des pouvoirs publics, le groupe n'a pas constaté de provisions pour risques sur ICS Assurances SA.

En date du 31/12/2003, sur la base de notre connaissance des affaires en cours, les risques relatifs à cette affaire ne sont pas jugés comme étant significatifs.

8.1 Engagements hors bilan

Engagements hors bilan liés à l'activité courante

(en M€)	2003	2002	2001
<i>Engagements reçus</i>			
Avals et cautions reçus	72,2	7,5	64,4
Total engagements actif	72,2	7,5	64,4
<i>Engagements donnés</i>			
Hypothèques et nantissements consentis	247,9	29,3	14,7
Promesses d'achat foncier consenties par les sociétés de promotion	163,0	113,8	87,9
Avals et cautions, garanties donnés	15,4	15,5	14,8
Engagements de crédit-bail mobilier et immobilier	2,7	1,4	1,5
Garanties de passif	-	-	40,3
Autres engagements donnés	16,4	7,8	39,8
Total engagements passif	445,6	167,8	199,0

⁽¹⁾ intégrées dans « Autres engagements hors bilan »

La profession d'administrateur de biens est soumise aux dispositions de la loi Hoguet qui donne obligation de souscrire une garantie financière au titre des fonds détenus pour le compte des mandants.

En conséquence, les sociétés d'administration de biens du Groupe donnent à leur mandants une garantie financière au moins égale au total des fonds détenus pour leur compte, soit une garantie donnée de 102,6 M€ au 31/12/2003. En contrepartie les garanties financières reçues des organismes de garantie s'élèvent à 102,6 M€ au 31/12/2003.

Pour mémoire, ces engagements s'élevaient à 71,9 M€ en 2001 et à 122,5 M€ en 2002.

S'agissant d'un engagement réciproque, les garanties ne sont pas reprises dans le tableau ci-dessus.

L'évolution des engagements hors bilan sur l'exercice s'explique principalement par l'entrée de La Compagnie des EMGP et par la cession de MEDICA FRANCE.

Autres engagements hors bilan

Des garanties ont pu être données ou reçues dans le cadre des opérations d'acquisition ou de cession de sociétés. Certaines filiales du groupe pourraient avoir à payer ou à recevoir des compléments ou réductions de prix, ou ont pu donner des engagements ou options d'achats, ou de cessions de titres des sociétés filiales.

Les garanties pouvant être chiffrées sont les suivantes :

Engagements reçus :

Les garanties obtenues par le groupe lors d'opérations d'acquisition de participations s'établissent au 31/12/2003 à 7,9 M€ et se détaillent comme suit :

Bénéficiaires	(en M€)
Capri Résidences et ses filiales	4,8
Icade G3A et ses filiales	1,2
Icade	1,3
Autres	0,7
TOTAL	7,9

Engagements donnés :

Bénéficiaires	(en M€)
Icade	60,9
Capri et ses filiales	3,3
Autres	0,5
TOTAL	64,6

8.2 Informations relatives aux sociétés liées

(en M€)	Icade Patrimoine		La Cie des EMGP		Capri		Icade G3A		GFF		Icade		TOTAL	
	C3D	CDC	C3D	CDC	C3D	CDC	C3D	CDC	C3D	CDC	C3D	CDC	C3D	CDC
Bilan actif														
Dépôts et cautionnements versés												0,9		0,9
C/C liés à l'exploitation (débit)	0,3										0,5		0,8	
Soldes bancaires		161,1			21,0		4,4					0,3		186,8
Bilan passif														
Dépôts et cautionnements reçus										0,3		0,4		0,7
Dettes fournisseurs et assimilés												0,8		0,8
Dettes financières	13,0	80,2		26,9	24,9							47,8	13,0	179,8
C/C liés à l'exploitation (crédit)	3,7						2,3					0,2		6,3
Soldes créditeurs de banque		0,7					2,5					3,2		6,4
Compte de résultat														
Charges d'exploitation												5,3		5,3
Charges d'intérêts sur emprunts	0,5	2,6		0,7								1,1	0,5	4,4
Autres prestations de services										4,1	0,4		0,4	4,1

8.3 Evénements post-clôture

Néant

8.4 Rémunérations allouées aux mandataires sociaux

Les rémunérations allouées aux membres des organes de direction et d'administration ne sont pas communiquées, car cela reviendrait à indiquer des rémunérations individuelles.

8.5 Normes IFRS

Icade publiera les comptes consolidés de l'exercice 2005 selon le référentiel IFRS, conformément aux orientations retenues par la CDC et C3D.

La phase diagnostic est achevée et la phase de mise en œuvre est en cours. Les principales problématiques concernent :

les immeubles de placement : l'option retenue à ce jour est la méthode du coût. L'adaptation des principes comptables et systèmes d'information liée à la comptabilisation des actifs par composants est en cours.

Les contrats de construction : l'activité de promotion immobilière comptabilise la marge à l'achèvement en 2003. La préparation au passage à la méthode de l'avancement est en cours.

Regroupements d'entreprises, immobilisations incorporelles : les regroupements d'entreprise ne seront pas retraités rétroactivement. Les écarts d'acquisition ne seront plus amortis. Des modèles de tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels seront mis en place.

8.6 Comptes agrégés des sociétés HLM au 31 décembre 2003

Bilan actif

ACTIF (en M€)	Exercice 2003	Exercice 2002	Exercice 2001
Actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles (valeurs nettes)	15	13	14
Immobilisations corporelles (valeurs nettes)	3 880	3 655	3 684
Immobilisations financières (valeurs nettes)	11	14	18
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	3 906	3 682	3 715
Actif circulant			
Stocks et en-cours	0	1	2
Créances	165	157	126
Comptes de régularisation	164	301	185
Sous-total	329	459	313
Disponibilités	291	169	298
TOTAL ACTIF CIRCULANT	620	628	611
TOTAL DE L'ACTIF	4 526	4 310	4 326

Bilan passif

PASSIF (en M€)	Exercice 2003	Exercice 2002	Exercice 2001
Capitaux propres			
Capital	22	24	21
Réserves et subventions	646	571	540
Résultat de l'exercice	43	67	30
dont part groupe SCIC HABITAT	25	42	17
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	711	662	591
Provisions pour risques et charges	121	132	152
Dettes financières	3 564	3 396	3 477
Autres dettes	128	116	105
Comptes de régularisation	2	3	3
TOTAL DU PASSIF	4 526	4 310	4 326

Comptes de résultat agrégés des sociétés HLM

(en M€)	Exercice 2003	Exercice 2002	Exercice 2001
Produits d'exploitation	585	531	501
Chiffre d'affaires	445	412	395
Autres produits d'exploitation	140	119	106
Charges d'exploitation	-341	-300	-270
Achats et variations de stocks	-2	-2	-2
Services extérieurs	-111	-102	-94
Impôts, taxes et versements assimilés	-43	-37	-33
Charges de personnel, intéressement et participation	-42	-39	-35
Autres charges d'exploitation	-142	-120	-107
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	244	231	231
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises	-113	-111	-113
Subventions d'investissement	21	16	19
RESULTAT D'EXPLOITATION	152	135	137
Produits financiers liés à l'exploitation			
AUTRES RESULTATS SUR OPERATIONS DE GESTION COURANTE	10	18	2
RESULTAT D'EXPLOITATION OPERATIONNEL	162	153	140
RESULTAT FINANCIER	-120	-123	-119
RESULTAT EXTRAORDINAIRE	1	38	9
RESULTAT NET PART DU GROUPE	43	67	30

8.7 Périmètre de consolidation

Dénomination sociale	Intégrat° fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	2003		2002	
						% détent° directe	% intérêt	Méthode de consolid	% intérêt
HOLDING									
Icade (ex SCIC)	IF	SA	542 040 092	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
Icade Patrimoine									
Compagnie Immobilière et de la Région Parisienne (CIRP)		SA	562 010 207	94270	LE KREMLIN BICETRE	92,73	92,73	IG	92,73

Dénomination sociale	Intégrat* fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	2003		Méthode de consolid	2002 %
						% détent* directe	% intérêt		
Foncière Commerce Ile-de-France SAS	IF	SAS	440 544 112	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
Société Anonyme pour la Construction de Logements Economiques (SACLE) . . .	IF	SASU	622 020 840	69423	LYON	100,00	100,00	IG	100,00
SCI locatives									
SCI Régions									
COTE D'AZUR	IF	SCI	394 043 194	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
D'AQUITAINE [gelée]		SCI	333 882 231	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00		100,00
D'Auvergne	IF	SCI	308 427 780	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
DE NORMANDIE	IF	SCI	784 298 945	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
DU CENTRE	IF	SCI	320 444 235	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
DU RHONE	IF	SCI	330 297 169	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
ELYSEE CHATIN		SCI	394 010 821	94270	LE KREMLIN BICETRE	55,13	55,13	IG	55,13
FRILEUSE		SCI	784 298 168	94270	LE KREMLIN BICETRE	84,29	84,29	IG	84,29
GRANGE ROUGE		SCI	784 297 947	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,60	99,60	IG	99,60
GRANGES (LES)		SCI	318 606 431	94270	LE KREMLIN BICETRE	51,11	51,11	IG	51,11
HAMEAU DE LA PRADELLE		SCI	331 128 306	94270	LE KREMLIN BICETRE	71,05	71,05	IG	71,05
LES MURIERS [gelée]		SCI	324 284 264	75008	PARIS	98,62	98,62		98,62
LILLE THUMESNIL		SCI	323 782 854	94270	LE KREMLIN BICETRE	90,05	90,05	IG	90,05
MONTOLIVET		SCI	393 156 872	94270	LE KREMLIN BICETRE	78,25	78,25	IG	78,25
NOCAZE		SCI	784 298 036	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
NOROISE (LA)		SCI	329 243 471	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PAUL RIQUET [gelée]		SCI	311 248 454	75008	PARIS	100,00	100,00		100,00
PAUL VALERY	IF	SCI	393 872 171	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PAYS DE LOIRE	IF	SCI	786 148 452	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PONTS (LES)		SCI	784 298 903	94270	LE KREMLIN BICETRE	88,93	88,93	IG	88,93
QUAI GEORGES V [gelée]		SCI	784 298 291	94270	LE KREMLIN BICETRE	85,85	85,85		85,85
RESIDENCE JACQUARD		SCI	318 720 885	94270	LE KREMLIN BICETRE	85,21	85,21	IG	85,21
RESIDENCES DELPHINALES		SCI	353 047 954	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,00	99,00	IG	99,00
RILLIEUX CREPIEUX		SCI	309 516 417	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SAINT ETIENNE DU ROUVRAY		SCI	784 298 879	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SAINT PRIEST LES GARENNES		SCI	784 606 840	69446	LYON CEDEX 03	50,09	50,09	IG	50,92
SCOPIAM : ALPES MARITIMES		SCI	320 609 688	06200	NICE	48,99	48,99	IG	48,99
TRIOUX		SCI	322 657 701	94270	LE KREMLIN BICETRE	51,39	51,39	IG	51,39
VENISSIEUX GRANDES TERRES DES VIGNES		SCI	353 107 485	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SCI ILE-DE-FRANCE									
ANATOLE FRANCE		SCI	784 297 855	94270	LE KREMLIN BICETRE	94,76	94,76	IG	94,76
AVENUE PRESIDENT WILSON		SCI	784 298 598	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,25	99,25	IG	99,25
BAGNEUX LA MADELEINE		SCI	784 298 275	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,48	98,48	IG	98,48
BAS COUDRAIS		SCI	784 298 267	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,39	98,39	IG	98,26
BAS LONGCHAMPS		SCI	383 890 936	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,90	99,90	IG	99,90
BOIS DE LOCHERES		SCI	784 298 259	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
BOIS PERRIER		SCI	784 298 366	94270	LE KREMLIN BICETRE	84,47	84,47	IG	84,47
BOISSIERE (LA)	IF	SCI	351 835 780	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
BRIAUDE (LA)		SCI	784 298 481	94270	LE KREMLIN BICETRE	84,58	84,58	IG	84,58
CHATEAU MASSENA	IF	SCI	784 299 042	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
CHATEAU DE SUCY		SCI	784 298 382	94270	LE KREMLIN BICETRE	89,84	89,84	IG	89,84
CHATEAU VALENTON	IF	SCI	784 299 034	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
CHEMIN VERT		SCI	784 299 166	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,90	98,90	IG	98,90
CHENES (LES)		SCI	784 298 341	94270	LE KREMLIN BICETRE	84,93	84,93	IG	84,93
CLAUDE BERNARD		SCI	784 298 689	94270	LE KREMLIN BICETRE	88,64	88,64	IG	87,82
CLOS DES FRANCAIS		SCI	784 298 242	94270	LE KREMLIN BICETRE	96,29	96,29	IG	96,29
CONSTRUCT. BASSIN PARISIEN		SCI	305 334 450	94270	LE KREMLIN BICETRE	49,97	49,97	IG	49,97
COURTILLES (LES)		SCI	784 298 580	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,23	98,23	IG	98,23
CRETEIL		SCI	784 299 158	94270	LE KREMLIN BICETRE	61,47	61,47	IG	61,47
DEMEURES D'ILE-DE-FRANCE	IF	SCI	784 298 143	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
DEPARTEMENT DES YVELINES	IF	SCI	391 443 793	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00

Dénomination sociale	Intégrat ^e fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	2003		Méthode de consolid	2002 %
						% détent ^e directe	% intérêt		
DESCARTES BLANC									
MESNIL		SCI	784 299 281	94270	LE KREMLIN BICETRE	94,77	94,77	IG	94,77
DOMAINE DE VILLIERS		SCI	351 835 459	94270	LE KREMLIN BICETRE	96,52	96,52	IG	96,52
DOMAINES									
D'ILE-DE-FRANCE	IF	SCI	323 318 089	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
EPINAY SUR SEINE		SCI	784 299 141	94270	LE KREMLIN BICETRE	73,23	73,23	IG	73,23
FAUCONNIERE (LA)		SCI	784 298 838	94270	LE KREMLIN BICETRE	92,88	92,88	IG	92,88
FAYETTE (LA)		SCI	784 298 804	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,31	98,31	IG	98,31
FONTAINE (LA)		SCI	784 299 059	94270	LE KREMLIN BICETRE	91,12	91,12	IG	91,10
FONTENAY AUX ROSES		SCI	784 299 182	94270	LE KREMLIN BICETRE	76,68	76,68	IG	76,68
FORT DE VANVES		SCI	784 298 234	94270	LE KREMLIN BICETRE	95,89	95,89	IG	95,89
FRICHES LORINS		SCI	784 298 317	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
HAUTS DE BUZENVAL		SCI	784 607 194	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	97,99
HAUTS DE CHARVAUX		SCI	317 037 083	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
JACOB		SCI	322 347 790	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
LOZAITS		SCI	784 297 921	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
MAISONS ALFORT		SCI	784 298 010	94270	LE KREMLIN BICETRE	52,21	52,21	IG	52,21
MARCEL BONNET		SCI	784 298 606	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
MARDELLES	IF	SCI	784 298 721	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
MASSY SAINT MARC		SCI	784 298 887	94270	LE KREMLIN BICETRE	83,67	83,67	IG	83,67
MOULINS VERNUILLET		SCI	784 299 273	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
ORME SAINT EDME		SCI	784 299 133	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,12	99,12	IG	99,12
PARC LEBLANC									
BARBEDIENNE		SCI	784 298 994	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PARIS BOSQUET		SCI	784 298 028	94270	LE KREMLIN BICETRE	51,00	51,00	IG	51,00
PAUL DOUMER		SCI	784 297 913	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PETITE BRETAGNE		SCI	784 287 889	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PIERRE PLATE		SCI	784 298 374	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
PONT DE MAISONS									
ALFORT		SCI	784 298 226	94270	LE KREMLIN BICETRE	97,25	97,25	IG	97,25
PONT DE PIERRE		SCI	784 298 564	94270	LE KREMLIN BICETRE	98,71	98,71	IG	98,71
PRES TOURILLONS		SCI	784 298 648	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,54	99,54	IG	99,54
PRUNIER HARDY		SCI	784 299 190	94270	LE KREMLIN BICETRE	93,18	93,18	IG	93,18
PUITS LA MARLIERE		SCI	784 299 224	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,93	99,93	IG	99,93
RESIDENCE DES DEUX									
FORETS	IF	SCI	784 606 667	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
ROND POINT DES									
MARTYRS		SCI	784 297 897	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,78	99,78	IG	99,78
ROSIERS		SCI	784 298 424	94270	LE KREMLIN BICETRE	93,50	93,50	IG	93,50
ROUE		SCI	784 298 556	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
RUEIL MONT VALERIE		SCI	784 298 218	94270	LE KREMLIN BICETRE	96,63	96,63	IG	96,61
RUE SCARRON		SCI	784 298 333	94270	LE KREMLIN BICETRE	53,83	53,83	IG	50,66
SABLONS		SCI	784 297 863	94270	LE KREMLIN BICETRE	93,81	93,81	IG	93,81
SAINT HUBERT		SCI	784 298 697	94270	LE KREMLIN BICETRE	83,84	83,84	IG	83,84
SAINT PRIX		SCI	784 299 018	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,74	99,74	IG	99,74
SARCELLES		SCI	784 299 208	94270	LE KREMLIN BICETRE	77,23	77,23	IG	77,23
SCIC RESIDENCES		SCI	394 581 284	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SCLOPED		SCI	784 605 875	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,90	99,90	IG	99,90
SELOGE		SCI	784 299 307	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SERI		SCI	784 299 075	94270	LE KREMLIN BICETRE	75,52	75,52	IG	75,17
SICOPAR		SCI	319 137 725	94270	LE KREMLIN BICETRE	93,86	93,86	IG	93,86
SIX ROUTES		SCI	784 298 390	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,49	99,49	IG	99,49
SORRIERES		SCI	784 298 747	94270	LE KREMLIN BICETRE	99,37	99,37	IG	99,37
STADE DE BONDY		SCI	784 298 200	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
SUCY EN BRIE		SCI	784 299 240	94270	LE KREMLIN BICETRE	84,21	84,21	IG	84,21
TILLEUL		SCI	784 298 846	94270	LE KREMLIN BICETRE	92,33	92,33	IG	92,33
VAL CONTENT	IF	SCI	784 298 440	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
VAL DE BIEVRE	IF	SCI	784 297 954	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00	IG	100,00
VALLEE AUX RENARDS		SCI	784 298 192	94270	LE KREMLIN BICETRE	93,97	93,97	IG	93,92
VAUX GERMAINS		SCI	784 298 473	94270	LE KREMLIN BICETRE	94,27	94,27	IG	94,27
VINCENT [gelée]		SCI	320 758 816	94270	LE KREMLIN BICETRE	100,00	100,00		100,00

12. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS D'ICADE

Dénomination sociale	Intégrat° fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	2003		Méthode de consolid	2002
						% détent° directe	% intérêt		% intérêt
COMPAGNIE DES EMGP									
68 VICTOR HUGO		SCI	432 314 847	93200	SAINT DENIS	100,00	100,00	IG	-
BASSIN NORD		SCI	422 733 402	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	50,00	50,00	IP	-
BATI GAUTIER		SCI	343 383 881	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	100,00	IG	-
CFI		SAS	542 087 119	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	99,99	99,99	IG	-
Compagnie EMGP		SA	582 074 944	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	82,36	82,36	IG	-
MANUTRA		SAS	313 565 848	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	54,95	54,95	IG	-
MANUTRA SECURITE		SARL	380 665 596	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	100,00	55,04	IG	-
PARC DU MILLENAIRE		SNC	414 797 324	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	100,00	IG	-
PARC DU MILLENAIRE		SCIA	433 734 704	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	100,00	IG	-
PDM 1		SCI	440 421 865	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	100,00	IG	-
PDM 2		SCI	440 422 145	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	100,00	IG	-
PDM 3		SCI	440 423 069	93214	SAINT DENIS LA PLAINE	100,00	100,00	IG	-
SERAEL		SA	722 004 363	75013	PARIS	49,82	49,82	IG	-
Capri SA		SA	784 606 576	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	65,00	65,00	IG	65,00
GROUPE Capri BORDEAUX (52 SCI)		SNC	339 540 726	33000	BORDEAUX	100,00	65,00	IG	65,00
GROUPE Capri IDF et REGION NORD (47 SCI)		SAS	445 598 719	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	65,00	IG	65,00
GROUPE Capri LYON (47 SCI)		SNC	339 994 337	69423	LYON	100,00	65,00	IG	65,00
GROUPE PROMO MIDI (6 SCI)		SA	381 082 072	31100	TOULOUSE	51,00	33,15	IG	-
ESPACE et HABITAT		SA	419 451 059	67000	STRASBOURG	68,89	44,78	IG	45,52
GROUPE ELLUL (28 sociétés)		SA	469 800 932	34080	MONTPELLIER	51,00	33,15	IG	33,15
SCI LA MUSAU		SCI	439 702 465	67000	STRASBOURG	100,00	44,78	IG	-
SCI LES TUILERIES		SCI	443 177 084	67000	STRASBOURG	50,00	22,38	IP	-
SERVICES IMMOBILIERS									
Icade G3A									
Arcoba (ex Générale de Projet)	IF	SAS	393 656 822	94120	FONTENAY SOUS BOIS	100,00	100,00	IG	100,00
G3A		SNC	379 680 499	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
Icade CITES (ex CD Cités)		SNC	421 358 862	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
Icade G3A (ex SCIC Développement)	IF	SAS	339 216 046	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
PB 31 PROMOTION		SNC	432 015 329	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	50,00	50,00	IP	50,00
RESA		SA	24281 Folio 95	08036	BARCELONE	67,00	67,00	IG	67,00
SANESCO (gelée)		SA	338 756 547	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	40,00	40,00		40,00
SCI 22/24 RUE DE LAGNY		SCI	444 170 575	75008	PARIS	51,00	51,00	IG	-
SCI ESPACE MARCEAU		SCI	434 111 282	75008	PARIS	51,00	51,00	IG	-
SCI NERUDA FONTANOTS		SCI	437 616 873	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
SCI NICE 400 PROMENADE des ANGLAIS		SCI	441 592 672	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	50,00	50,00	IP	-
SCI ODYSSEUM 2		SCI	423 607 746	34695	MONTPELLIER CEDEX	77,00	77,00	IG	55,00
SCIC ESPAGNE		SA	20677 45B 10975	08036	BARCELONE	100,00	100,00	IG	100,00
SETRHI - SETAE	IF	SAS	304 263 155	69760	LIMONEST	99,97	99,97	IG	99,88
SNC CENTRE EST		SNC	440 233 682	69003	LYON	100,00	100,00	IG	100,00
SNC FRANCE OUEST		SNC	443 022 199	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00

Dénomination sociale	Intégrat ^e fiscale	Forme juridique	SIREN	Code postal	Localité	2003		Méthode de consolid	2002
						% détent ^e directe	% intérêt		% intérêt
Eurogem									
SNC NORD PROMOTION . . .		SNC	428 767 891	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
Tertial		SNC	423 457 589	92100	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00
EURIS Belgique		SPRL		1000	BRUXELLES	100,00	60,00	IG	60,00
Eurogem SA		SA	402 822 019	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	60,00	60,00	IG	60,00
FACIMALP		SA	442 602 363	69800	SAINT PRIEST	64,88	38,92	IG	-
GESTEC RS CONSULTANTS (ex Gestec SAS)		SAS	437 985 807	93800	AUBERVILLIERS	100,00	60,00	IG	60,00
IMOP		SA	402 068 282	33049	BORDEAUX CEDEX	78,00	46,80	IG	-
IMSI Eurogem IBERICA		SA		8036	BARCELONE	95,00	57,00	IG	-
KLEBER FM		SAS	442 386 199	93538	AUBERVILLIERS CEDEX	75,00	45,00	IG	45,00
NORMANDIAL SERVICES		SAS	442 895 074	14460	COLOMBELLES	60,00	36,00	IG	-
PROTERTIA FM		SAS	433 466 323	75008	PARIS	49,00	29,40	IP	29,40
STHAL		SNC	308 218 924	77000	MELUN	50,00	30,00	IP	30,00
TREGS		SARL	692 013 709	75008	PARIS	50,00	30,00	IP	30,00
GFF									
EUROCAMPUS		SARL	419 719 695	92800	PUTEAUX	60,00	60,00	IG	60,00
EUROSTUDIOMES		SNC	350 599 676	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
FINCAS ANZIZU		SARL	B59 312 611	08007	BARCELONE	90,00	90,00	IG	89,99
GFF	IF	SAS	388 965 972	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
GFF HABITAT (ex GFF REGIONS)		SAS	340 815 901	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
GFF INSTITUTIONNELS (ex AGIFRANCE)		SAS	323 420 471	09280	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
GFF PARTICIPATIONS (ex GFF INSTITUTIONNELS)		SAS	379 010 291	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
GFF VALORIAL		SAS	391 372 588	92800	PUTEAUX	100,00	100,00	IG	100,00
MONTPARNASSE SERVICES		SARL	408 789 865	92800	PUTEAUX	99,80	99,80	IG	100,00
SCET									
SCET	IF	SA	562 000 349	92514	BOULOGNE BILLANCOURT	100,00	100,00	IG	100,00

IG = intégration globale

IP = intégration proportionnelle

MEE = mise en équivalence

IF = sociétés faisant partie du périmètre d'intégration fiscale de C3D

12.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2003 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANÇAISES

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Icade (ex-S.C.I.C.) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article 225-235, 2^o alinéa du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Règles et principes comptables :

- La note 2 de l'annexe expose les modalités comptables de l'entrée de la Compagnie EMGP dans le périmètre de consolidation d'Icade (ex-S.C.I.C.) au 1^{er} janvier 2003.
- La note 3.2.2. de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'application du règlement n° 2002.10 du CRC relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs et notamment le traitement comptable des provisions pour gros entretiens ou grandes révisions.

Nous avons vérifié le caractère approprié des règles et méthodes comptables précitées et des informations fournies dans l'annexe.

Estimations comptables :

- Votre société a constitué une provision pour dépréciation des actifs, tel que décrit en note 3.2.2.2. de l'annexe. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués par la société. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.
- Votre société a constitué au cours de l'exercice des provisions pour risque fiscal, tel que précisé en note 5.12 de l'annexe. Nous avons vérifié les modalités de détermination de ces provisions et nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des estimations réalisées.

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 sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 23 mars 2004
Les Commissaires aux Comptes

SALUSTRO REYDEL
Edouard Salustro
François Bernard

MAZARS & GUERARD
Denis Grison
Loïc Wallaert

12.7 COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2003 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANÇAISES

Faits marquants de l'exercice

- Créée en 1954, la SCIC a changé de dénomination sociale le 3 septembre 2003 pour devenir Icade.
- Le 27 octobre 2003, Etienne Bertier devient Président Directeur Général d'Icade en remplacement de François Jouven.
- Icade a consolidé le financement de l'acquisition des EMGP (décembre 2002) par incorporation en capital de l'avance accordée par C3D (100 M€), par réallocation de son autofinancement (70 M€) et le solde, par emprunts long terme (85 M€).
- Icade a cédé l'ensemble des actions SDFI. Cette cession a permis de réaliser une plus value brute de 82 170 K€. Les frais liés à cette cession ont été classés en charges exceptionnelles.
- Icade a enregistré une provision pour risque fiscal de 11,6 M€.
- Icade a versé, au cours de l'exercice un dividende de 33 750 K€ et un acompte de 41 976 K€ au titre de 2003.

Le dividende total versé au titre de 2002 s'élève à 42 250 K€ (33 750 K€ versés au cours de l'exercice auxquels s'ajoutent 8 500 K€ versés en 2002).

Bilan au 31 décembre 2003 – Actif

ACTIF (en Euros)	Montants Bruts	Amortissements & Provisions	Montants nets	Totaux 31/12/03	Rappel 31/12/02
Immobilisation incorporelles					
Concessions, brevets, licences	1 705 781	1 346 614	359 167		724 099
Fonds commercial					
Sous-total	1 705 781	1 346 614	359 167	359 167	724 099
Immobilisations corporelles					
Terrains	283 046		283 046		368 926
Constructions	4 338 204	2 912 848	1 425 356		1 810 616
Autres	5 479 870	4 383 433	1 096 437		1 674 541
Immobilisations en cours	309 831		309 831		
Sous-total	10 410 951	7 296 281	3 114 670	3 114 670	3 854 083
Immobilisations financières					
Participations	468 172 819	34 242 048	433 930 771		463 456 637
Créances rattachées	10 745 561	616 087	10 129 474		102 535 163
Prêts	686 582	0	686 582		703 277
Autres	893 517	0	893 517		858 062
Sous-total	480 498 479	34 858 135	445 640 344	445 640 344	567 553 139
TOTAL (1)	492 615 211	43 501 030	449 114 181	449 114 181	572 131 321
Avances & acomptes versés 20 759 20 759 563					
Créances d'exploitation					
Clients et comptes rattachés	5 532 566	3 080	5 529 486		8 092 759
Autres créances d'exploitation	3 877 528	0	3 877 528		2 849 465
Créances diverses					
Créances fiscales	436 422		436 422		532 723
Autres créances	26 891 973		26 891 973		55 154 123
Disponibilités	139 209 408		139 209 408		18 723 185
Charges constatées d'avances	142 619		142 619		559 488
TOTAL (2)	176 111 275	3 080	176 108 195	176 108 195	85 912 306
Charges à répartir (3)	901 833		901 833	901 833	1 352 750
TOTAL GENERAL	669 628 319	43 504 110	626 124 209	626 124 209	659 396 377

Bilan au 31 décembre 2003 – Passif

PASSIF (en Euros)	Montants	Totaux 31/12/2003	Rappel 31/12/2002
Capitaux Propres			
Capital	290 016 000		190 000 000
Primes d'émission	0		0
Primes d'apport	4 917 524		4 917 524
Réserve spéciale de réévaluation	30 560		30 560
Réserve légale	7 603 758		6 222 798
Plus values nettes à long terme	7 899 448		7 899 448
Réserves autres	19 323 609		35 335 370
Réserves disponibles	561 272		561 272
Report à nouveau	0		0
Résultat de l'exercice	132 561 545		27 619 199
Acompte sur dividendes	(41 976 000)		(8 500 000)
Provisions réglementaires	1 214 659		1 607 628
TOTAL (1)	422 152 375	422 152 375	265 693 799
Provision pour risques et charges			
Provisions pour risques	28 238 182		15 738 059
Provisions pour charges	2 235 000		0
TOTAL (2)	30 473 182	30 473 182	15 738 059
Dettes financières			
Emprunt obligataire convertible	0	135 863 557	0
Emprunts Etablissement de crédit	132 069 779		55 946 405
Découverts courants	3 211 539		148 160 275
Prêts et Avances Associés	0		100 079 600
Divers	582 239		594 828
Dettes d'exploitation		10 028 878	
Fournisseurs et comptes rattachés	6 858 661		4 198 237
Dettes fiscales et sociales	3 170 217		2 560 032
Impôts sur les bénéfices	0		9 032 692
Dettes diverses		27 606 217	
Immobilisations et comptes rattachés	0		1 506 196
Autres dettes	27 376 845		55 446 061
Produits constatés d'avances	229 372		440 193
TOTAL (3)	173 498 652	173 498 652	377 964 519
TOTAL GENERAL	626 124 209	626 124 209	659 396 377

Compte de résultat de l'exercice 2003

(en Euros)	Exercice 2003		Rappel exercice 2002	
	Montants partiels	Montants cumulés	Montants partiels	Montants cumulés
PRODUCTION VENDUE				
Prestations de services	22 771 058		21 013 146	
CHIFFRE D'AFFAIRES	22 771 058	22 771 058	21 013 146	21 013 146
SUBVENTION D'EXPLOITATION	0	0	1 830	1 830
REPRISE SUR PROVISIONS & AMORTISSEMENTS & TRANSFERT DE CHARGES	161 112	161 112	1 352 750	1 352 750
AUTRES PRODUITS	4 283 558	4 283 558	4 176 723	4 176 723
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION		27 215 728		26 544 449
CONSOMMATION DE L'EXERCICE EN PROVENANCE DES TIERS		20 121 280		20 407 492
Achats de marchandises non stockées	149 295		164 701	
Services extérieurs				
Personnel extérieur	2 356 558		1 843 676	
Loyer en crédit bail				
Autres	17 615 427		18 399 115	
IMPOTS TAXES ET ASSIMILES		1 501 883		1 383 461
Sur rémunération	392 285		307 625	
Autres	1 109 598		1 075 836	
CHARGES DE PERSONNEL		11 356 024		10 049 406
Salaires et traitements	7 453 361		6 827 827	
Charges sociales	3 902 663		3 221 579	
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS		1 704 310		1 478 095
Amortissements sur immobilisations			1 316 983	
Provisions sur immobilisations	0		0	
Provisions sur actif circulant	0		161 112	
Provisions pour risques et charges (PGR)	0		0	
AUTRES CHARGES	24 226	24 226	13 650	13 650
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION		34 707 723		33 332 104
RESULTAT D'EXPLOITATION		(7 491 995)		(6 787 655)
Participations	92 745 671		73 891 601	
Valeur mobilière et actif immobilisé				
Autres intérêts et assimilés	989 684		1 060 127	
Reprises de provisions et transferts	16 486 116		4 135 115	
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS		110 221 471		79 086 843
Dotations amortissements et provisions	6 196 594		21 511 234	
Intérêts et charges assimilées	16 616 645		3 705 414	
Différence de change	0		0	
Charges sur cessions valeurs mobilières	0		0	
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES		22 813 239		25 216 648
RESULTAT FINANCIER		87 408 232		53 870 195
PRODUITS EXCEPTIONNELS				
Sur opération de gestion	3 612 507		49 073	
Sur opérations en capital				
Cession d'actifs	176 761 628		2 560 564	
Subventions d'investissements				
Autres	24 081		1 944	
Reprises sur provisions	2 104 184		485 694	
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS		182 502 400		3 097 275

Compte de résultat de l'exercice 2003 (suite)

(en Euros)	Exercice 2003		Rappel exercice 2002	
	Montants partiels	Montants cumulés	Montants partiels	Montants cumulés
CHARGES EXCEPTIONNELLES				
Sur opérations de gestion	8 423 445		95 629	
Sur opérations en capital				
Valeur comptable des éléments immobilisés cédés .	93 581 187		1 538 483	
Autres charges exceptionnelles	1 563 267		101 829	
Dotations aux amortissements et provisions				
Amortissements et autres provisions	15 209 585		116 136	
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		118 777 484		1 852 077
RESULTAT EXCEPTIONNEL		63 724 916		1 245 198
PARTICIPATION SALARIES		82 546		108 095
IMPOT SUR LES BENEFICES		10 997 062		20 600 444
TOTAL DES CHARGES		187 378 054		81 109 368
TOTAL DES PRODUITS		319 939 599		108 728 567
RESULTAT DE L'EXERCICE		132 561 545		27 619 199

Soldes intermédiaires de gestion

	Exercice 2003		Exercice 2002	
Prestations de service	22 771 058		21 013 146	
Production de l'exercice		22 771 058		21 013 146
Consommations en provenance des tiers		(20 121 280)		(20 407 492)
Valeur ajoutée		2 649 778		605 654
Subventions d'exploitation	0		1 830	
Impôts, taxes et assimilés	(1 501 883)		(1 383 461)	
Charges de personnel	(11 356 024)		(10 049 406)	
		(12 857 907)		(11 431 037)
Insuffisance brute d'exploitation		(10 208 129)		(10 825 383)
Reprises sur amortissements et provisions	161 112		0	
Transfert de charges	0		1 352 750	
Autres produits	4 283 558		4 176 723	
Dotations aux amortissements & provisions	(1 704 310)		(1 478 095)	
Autres charges	(24 226)		(13 650)	
		2 716 134		4 037 728
Résultat d'exploitation		(7 491 995)		(6 787 655)
Produits financiers	110 221 471		79 086 843	
Charges financières	(22 813 239)		(25 216 648)	
Résultat financier		87 408 232		53 870 195
Résultat courant avant impôts		79 916 237		47 082 540
Produits exceptionnels	182 502 400		3 097 275	
Charges exceptionnelles	(118 777 484)		(1 852 077)	
Résultat exceptionnel		63 724 916		1 245 198
Impôt sur les bénéfices et IFA	(10 997 062)		(20 600 444)	
Impôt sur les bénéfices « carry back »	0		0	
Participation salariés	(82 546)		(108 095)	
		(11 079 608)		(20 708 539)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		132 561 545		27 619 199

Règles et méthodes comptables

Les comptes de l'exercice 2003 sont établis en application des dispositions du plan comptable général et selon les méthodes définies par le code de commerce et par les textes pris pour son application.

Les options retenues par la société sont explicitées ci-après :

1. Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Les amortissements pour dépréciation figurant à l'actif sont calculés suivant le mode linéaire sur la durée de vie estimée pour chaque catégorie d'immobilisation.

Les taux retenus sont les suivants :

Constructions	2 %
Agencements sur construction	10 %
Mobilier de bureau	12,5 %
Matériel de transport	25 %
Matériel de bureau ^(*)	20 %
Matériel informatique	20 %
Matériel micro-informatique	33 %
Installations générales, agencements	10 %

^(*) 12,50 % sur matériel acquis antérieurement à 1991

Les immobilisations incorporelles sont amorties sur une durée de 1 à 3 ans.

2. Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan à leur valeur d'acquisition ou d'apport. La valeur d'inventaire des titres est appréciée en fonction de la valeur d'usage qui est déterminée en fonction de l'actif net comptable, de la rentabilité et des perspectives d'avenir. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision est constituée à hauteur de la différence.

3. Créances et dettes

Les créances et dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Les créances dont le recouvrement est considéré comme douteux sont assorties d'une provision déterminée en fonction du risque encouru.

4. Investissements financiers

Certains emprunts contractés à taux variables sont assortis d'une couverture de risque de taux. La charge éventuelle sur les différentiels courus a été prise en compte.

5. Provisions pour risques et charges

Les provisions sont constituées conformément aux principes comptables généralement admis. Les provisions sont constituées dès la connaissance des litiges et reprises lors du dénouement de ces derniers.

6. Indemnités de départ en retraite

Les indemnités de départ en retraite évaluées selon les méthodes du groupe sont mentionnées dans les engagements hors bilan.

Les engagements de retraite sont évalués sur la base d'un départ en retraite avant la date anniversaire de 65 ans, d'un taux d'actualisation de l'engagement de 4,5 % et d'un taux d'augmentation annuelle des salaires de 2,5 %.

Pour prendre en compte les incidences de la loi n° 2003-775 du 21 août 2003 portant réforme des retraites, les engagements de retraite ont été majorés de charges sociales dont le taux moyen retenu est de 48 %.

Les indemnités sont dotées de façon progressive suivant l'ancienneté de chaque salarié à la date de clôture.

7. Consolidation

Icade est exemptée en tant que mère de sous-groupe, d'établir des comptes consolidés et un rapport sur la gestion du groupe car :

- ni un ni plusieurs actionnaires représentant au moins 1/10ème du capital ne se sont opposés à cette exemption,
- les comptes individuels de la société, ainsi que ceux des sociétés qu'elle contrôle et sur lesquelles elle exerce un contrôle exclusif ou une influence notable sont intégrés globalement (ou mis en équivalence) dans les comptes consolidés de l'ensemble plus grand (société C3D),
- les comptes consolidés de C3D sont certifiés et mis à la disposition des actionnaires de la société CDC qui la consolide, en même temps que ses comptes individuels avant l'assemblée générale devant les approuver.

Toutefois, Icade établit au titre de l'exercice 2003 les comptes consolidés du groupe, et rédige un rapport de gestion. Ces comptes consolidés ont fait l'objet d'une certification par les Commissaires aux Comptes.

8. Intégration fiscale

La société est intégrée dans le groupe fiscal C3D depuis le 1^{er} janvier 2002. La convention d'intégration fiscale entre Icade et C3D précise que Icade est redevable envers C3D d'un montant d'IS identique à celui dont elle aurait dû s'acquitter auprès du Trésor, si elle n'avait pas été membre du groupe.

9. Rémunération des organes de Direction

Celle-ci n'est pas communiquée car cela reviendrait à communiquer des rémunérations individuelles.

NOTES SUR LE BILAN

A – Immobilisations incorporelles et corporelles

Immobilisations	Valeur Brute 31/12/02	Augmentations acquisitions créations ou apports d'actifs	Diminutions par cession ou mise hors service	Valeur Brute 2003
INCORPORELLES	1 718 423	14 129	26 771	1 705 781
CORPORELLES				
TERRAINS	368 926		85 880	283 046
CONSTRUCTIONS				
Sur sol propre	4 823 927		767 299	4 056 628
Agencements	400 317		118 741	281 576
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Installations et agencements	3 976 136	41 912		4 018 048
Matériel de transport	15 253	1 252	6 834	9 671
Mobilier, matériel de bureau et informatique	1 392 894	161 411	102 154	1 452 151
IMMOBILISATIONS EN COURS	0	309 831		309 831
TOTAL	10 977 453	514 406	1 080 908	10 410 951
TOTAL GENERAL	12 695 876	528 535	1 107 679	12 116 732

Les immeubles situés à Nancy et Marseille, en partie, ont été vendus au cours de l'exercice. La valeur des actifs sortis s'élève à 0,9 M€.

B – Etat des amortissements et des provisions

Immobilisations Amortissables	31/12/02	Dotations Amortissements linéaires	Reprises (Eléments sortis de l'actif)	31/12/03
INCORPORELLES	994 324	379 062	26 771	1 346 615
CORPORELLES				
CONSTRUCTIONS				
Sur sol propre	2 317 269	85 518	394 082	2 008 705
Agencements	406 701	6 385	118 741	294 345
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Installations et agencements	2 718 499	578 284		3 296 783
Matériel de transport	11 093	1 540	6 585	6 048
Mobilier, matériel de bureau et informatique	980 151	202 606	102 154	1 080 603
TOTAL	6 433 713	874 333	621 562	6 686 484
<i>Provision sur immobilisations</i>	689 656	0	79 860	609 796
TOTAL GENERAL	8 117 693	1 253 395	728 193	8 642 895

Les amortissements correspondant à la cession des immeubles de Nancy et Marseille ont été repris (0,5 M€).

C – Immobilisations financières

Immobilisations	31/12/02	Augmentations acquisitions créations ou apports d'actifs	Diminutions par cession ou mise hors service	31/12/03
FINANCIERES				
Participations	495 967 711	65 326 949	93 121 841	468 172 819
Créances rattachées	116 328 638	22 933 049	128 516 125	10 745 562
Autres immobilisations financières				
– Prêts	703 277		16 695	686 582
– Dépôts & cautionnements	858 062	35 455		893 517
BRUT	613 857 688	88 295 453	221 654 661	480 498 480
Provisions pour dépréciation	46 304 548	3 878 262	15 324 675	34 858 135
NET	567 553 140	84 417 191	206 329 986	445 640 345

Variation des titres de participation au cours de l'exercice :

L'augmentation de 65,3 M€ correspond :

- à l'achat de titres :
 - de la Compagnie des EMGP 10,4 M€
 - de SCI Patrimoniales 0,9 M€
- à la restructuration par créances incorporées concernant :
 - SDFI 49,0 M€
 - Foncière de commerces 1,9 M€
 - Arcoba 3,1 M€

La diminution de titres pour 93,1M€ correspond à la cession des titres SDFI 89,4 M€, de la SCI de Lacq 1 M€, et de la décapitalisation de SCI Patrimoniales 2,7 M€.

Variation des créances rattachées :

L'augmentation de 22,9 M€ concerne principalement la mise en place d'avances auprès de SDFI pour 19,7 M€ (qui ont ensuite été capitalisés), de la SCET pour 1 M€, de SCIC Espagne pour 0,4 M€ et divers (0,2 M€) et au résultat de la SNC PB31 pour 1,5 M€.

La diminution de 128,5 M€ correspond :

–	au remboursement anticipé des avances consenties à :	
	● Icade Patrimoine	44,8 M€
	● SCET	1,0 M€
	● GFF et Icade G3A	8,4 M€
	● SDFI	7,6 M€
–	aux restructurations de :	
	● SDFI	49,1 M€
	● Arcoba	2,9 M€
–	à l'abandon de créance de la SCET	11,3 M€
–	à l'encaissement de dividendes	2,7 M€
	et des intérêts courus en 2002	0,7 M€

Les dotations aux provisions pour dépréciation des actifs financiers ont augmenté de 3,9 M€ et concernent :

–	les titres des SCI Patrimoniales pour	2,4 M€
	(dont la SCI Les Lozaitz 0,9 M€)	
–	les titres de la Foncière de commerce IdF	1,3 M€
–	les titres d'Arcoba	0,2 M€

La reprise de provisions pour 15,3 M€ concerne :

–	l'avance SCET	11,8 M€
–	l'avance Foncière de commerces IdF	1,4 M€
–	les titres des SCI Patrimoniales	2,1 M€
	(dont SCIC Résidences 1 M€)	

D – Etat des échéances des créances

(en Euros)	Montant brut	– 1 an	+ 1 an
ACTIF IMMOBILISE			
Créances rattachées à des participations	10 745 562	3 533 582	7 211 980
Prêts	686 582		686 582
Dépôts et cautionnements	893 517		893 517
ACTIF CIRCULANT			
Créances clients	5 532 566	5 532 566	
Fournisseurs débiteurs et avoir à recevoir	20 759	20 759	
Personnel et comptes rattachés	33 853	33 853	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
Taxe sur la valeur ajoutée	436 422	436 422	
Impôts sur les bénéfices			
Débiteurs divers ^(*)	30 735 648	568 101	30 167 547
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	142 619	142 619	
TOTAL	49 227 528	10 267 902	38 959 626

^(*) Pour la partie à + 1 an il s'agit du mandat des lycées du Nord (26,8 M€) et du compte courant de la SCI de Lacq (3,3 M€).

E – Valeurs disponibles

(en K€)	Montant brut	Amortissement et provisions	Montant net	Net 31/12/02
Valeurs mobilières de placement (y/c ICNE)	138 901		138 901	18 486
Valeurs à l'encaissement			0	0
Soldes bancaires et autres liquidités	307		307	237
TOTAL	139 208	0	139 208	18 723

Les valeurs de placement sont évaluées à la valeur des marchés et éventuellement provisionnées en cas d'écart. Elles se répartissent de la façon suivante :

– Bons de caisse	1,5 M€
– OPCVM (valeur marché 31/12/03)	133,8 M€
– Obligations	3,0 M€
– Intérêts courus sur placements	0,6 M€

	Montant brut au 31.12.03	Montant brut au 31.12.02
Valeurs disponibles (actif brut)	139 208	18 723
Découverts courant (passif)	3 212	148 160
Trésorerie nette disponible	135 996	(129 437)

Il faut noter que, suite à la vente des titres SDFI intervenue en décembre 2003, Icade remboursera 15 359 K€ correspondant aux emprunts liés à l'acquisition de ces titres.

F – Capitaux propres

(en Euros)	
Capital Social	290 016 000
Composé de 19 080 000 actions de 15,2 € chacune.	
Primes liées au capital social	4 917 524
Réserve spéciale de réévaluation	30 560
Réserve légale	7 603 758
Réserve indisponible	561 272
Plus values nettes à long terme	7 899 448
Autres réserves	19 323 609
Report à nouveau	
Résultat de l'exercice	132 561 545
Provisions réglementées	1 214 659
Acompte sur dividende	–41 976 000
TOTAL	422 152 375

Le résultat de l'exercice 2002 (27 619 K€), selon la décision de l'AG, a été affecté de la façon suivante :

- Réserve légale 1 380 K€
- Dividendes 26 239 K€
 - dont acompte de 8 500 K€ versé en 2002
 - 16 011 K€ prélevés sur le poste « Autres réserves » ont été distribués en dividendes
 - Le dividende total est donc de 42 250 K€

G – Provisions pour risques et charges

(en Euros) Nature des Provisions	31/12/02	Dotations	Reprises*	31/12/03
Provisions pour risques	15 738 060	15 213 331	2 713 209	28 238 182
Provisions pour charges	0	2 235 000		2 235 000
TOTAL	15 738 060	17 448 331	2 713 209	30 473 182
<i>dont dotations et reprises</i>	(– d'exploitation			
	(– financières	2 318 331	1 161 440	
	(– exceptionnelles	15 130 000	1 551 769	

* La reprise pour non-utilisation s'élève à 1 162 K€.

Les provisions pour risques couvrent à l'ouverture :

- les risques sur situation déficitaire des filiales à hauteur de 9,6M€
- divers risques pour un montant de 6,1 M€ correspondant essentiellement à la garantie de passif accordée au GIE SCIC Gestion (3,1 M€), au risque sur l'associé de la SCI Paris Bosquet (1,1 M€) et au risque fiscal encouru par la SCI Rebeval (1,9 M€).

Les dotations de l'exercice concernent :

- provisions pour risques :
 - 2,3 M€ pour les filiales déficitaires
 - 11,6 M€ pour risque fiscal Icade pour l'exercice 2000 contrôlé
 - 1,3 M€ sur les risques divers garantis
- provisions pour charges :
 - 2,0 M€ concernant l'IS à supporter par Icade au titre du résultat 2003 de la Compagnie des EMGP (régime SIIC)
 - 0,2 M€ concernant les charges de personnel

Les reprises de provisions concernent :

- provisions pour risques :
 - 1,1 M€ sur les sociétés filiales antérieurement déficitaires
 - 1,6 M€ pour la garantie de passif du GIE SCIC Gestion IdF.

H – Dettes financières

(en Euros)	Montants souscrits	Montants nets au 31/12/02	Mouvements en 2003		Restant du au 31/12/2002
			Entrées	Remb.	
Etablissements de crédit		55 946 404	86 034 650	9 911 275	132 069 779
Caisse des Dépôts	3 048 980	1 524 490		304 898	1 219 592
BNP	3 048 980	1 524 490		304 898	1 219 592
Crédit National	3 048 980	1 524 490		304 898	1 219 592
CLF Euro	4 573 470	2 286 735		457 347	1 829 388
CLF	9 909 186	8 587 961		660 612	7 927 349
Caisse des Dépôts	9 909 186	8 092 502		660 612	7 431 890
Caisse des Dépôts	35 368 171	16 505 147		2 357 878	14 147 269
CLF	21 342 862	8 915 762		2 228 941	6 686 821
CE	10 671 431	6 182 986		731 572	5 451 414
CLF	30 000 000		30 000 000		30 000 000
CLF	10 000 000		10 000 000	125 000	9 875 000
Crédit Agricole	20 000 000		20 000 000	666 667	19 333 333
CDC	25 000 000		25 000 000	306 111	24 693 889
Intérêts courus		801 841	1 034 650	801 841	1 034 650
Actionnaire C3D prêts et avances					
C3D		100 000 000		100 000 000	
C3D Intérêts courus		79 600		79 600	
Dépôts et cautionnement reçus		594 828	40 572	53 161	582 239
		56 541 232	86 075 222	110 044 036	132 652 018

I – Etat des échéances des dettes

	Montant brut	- 1 an	+ 1 an
Emprunt obligataire convertible			0
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	135 281 318	30 248 962	105 032 356
Prêts et avances associés			0
Autres dettes financières diverses	582 239		582 239
Fournisseurs et comptes rattachés	6 858 661	6 858 661	0
Personnel et comptes rattachés	1 712 810	1 712 810	0
Sécurité sociale & autres organismes sociaux	1 267 552	1 267 552	0
Taxe sur la valeur ajoutée			0
Impôts sur les sociétés			0
Autres impôts, taxes et assimilés	189 855	189 855	0
Fournisseur immobilisations			0
Autres dettes(*)	27 376 845	557 547	26 819 298
Produits constatés d'avance	229 372	229 372	0
TOTAUX	173 498 652	41 064 759	132 433 893

* Pour la partie à + 1 an, il s'agit du mandat des lycées du Nord (26,8 M€).

J – Fraction des immobilisations financières, créances et dettes concernant les entreprises liées

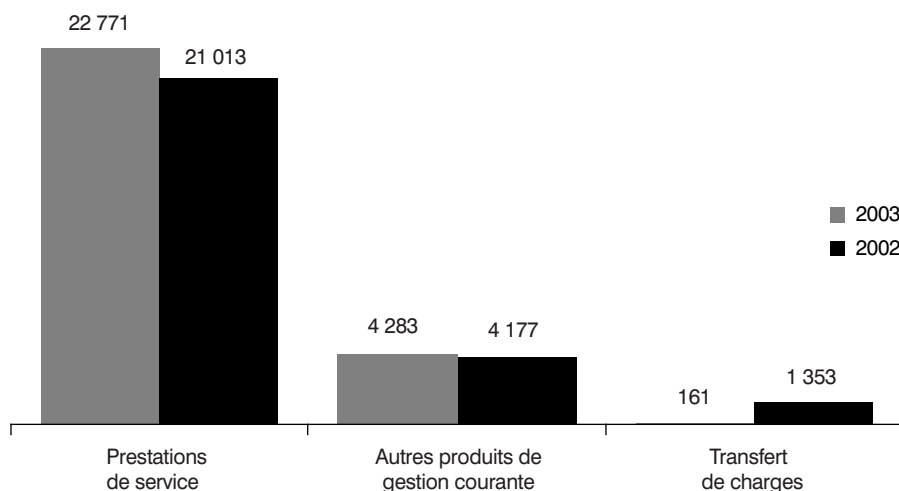
Ils font l'objet de la récapitulation ci-après :

(en Euros)		Entreprises liées ou en participation
POSTES DU BILAN		
ACTIF		
Immobilisations financières		10 745 562
Créances clients		4 960 069
Autres créances		3 843 675
		19 549 306
PASSIF		
Avance consentie par C3D		
Fournisseurs		680 667
Autres comptes créditeurs		487 476
		1 168 143

NOTE SUR LE COMPTE DE RESULTAT

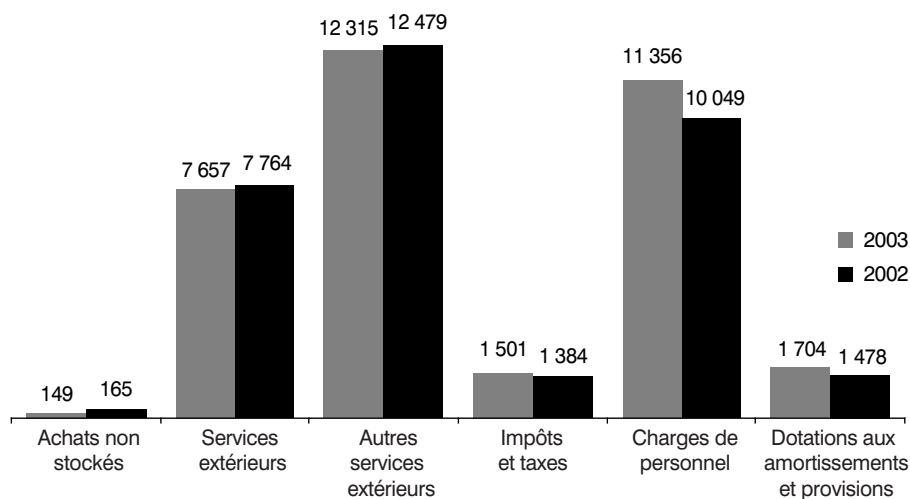
A – Résultat d'exploitation : (7 491 995 €)

Le résultat d'exploitation est en baisse de 0,7 M€ par rapport à 2002 provenant pour 0,3 M€ de la baisse des produits de la SCI de Lacq consécutive à la vente en bloc de 349 logements et l'accroissement des amortissements pour 0,2 M€.



Produits d'exploitation

(en Euros)	2003	Rappel 2002
CHIFFRE D'AFFAIRES	22 771 058	21 013 146
Prestations au réseau	12 880 847	12 125 223
Rémunération de gérance des SCI	430 629	528 234
Gestion système des assurances	450 591	0
Personnel mis à disposition	4 030 118	3 486 460
Commissions de placement rétrocédées	595 951	693 143
Commissions sur gestion des avances	38 952	161 481
Commissions sur cautions données	73 458	65 171
Pilotage services immobiliers	880 000	612 178
Prestations de services diverses	3 390 512	3 341 256
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	0	1 830
AUTRES PRODUITS	4 283 558	4 176 723
Revenu des immeubles	2 484 589	2 382 322
Autres postes divers	1 798 969	1 794 401
REPRISES de PROVISIONS et TRANSFERT DE CHARGES	161 112	1 352 750
TOTAL	27 215 728	26 544 449



Charges d'exploitation

	2003	Rappel 2002
ACHATS ET SERVICES EXTERIEURS	20 121 280	20 407 492
Achats de marchandises non stockées	149 295	164 701
Sous-traitance générale	1 381 344	1 364 558
Personnel extérieur	2 356 556	1 843 676
Loyers et charges locatives	4 289 612	4 047 793
Honoraires et assistance	7 837 107	9 290 809
Etudes et recherches	12 654	84 520
Publicité relations publiques	846 690	311 536
Déplacements et réceptions	432 590	507 331
Autres postes divers	2 815 432	2 792 568
IMPOTS, TAXES ET ASSIMILES	1 501 883	1 383 461
Sur rémunérations	392 285	307 625
Taxe professionnelle	93 506	82 707
Taxes foncières	501 953	516 391
Taxes sur le CA non récupérables	292 124	313 722
Droits enregistrement rachat de parts SCI	40 832	6 325
Autres impôts	181 183	156 691
CHARGES DE PERSONNEL	11 356 024	10 049 406
Salaires et traitements	7 453 361	6 827 827
Charges sociales	3 902 663	3 221 579
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS & AUX PROVISIONS	1 704 310	1 478 095
Amortissements des immobilisations	1 253 393	866 066
Amortissements charges à répartir	450 917	450 917
Provisions pour dépréciation de créances	0	161 112
AUTRES CHARGES	24 226	13 650
Jetons de présence et divers	24 226	13 650
TOTAL	34 707 723	33 332 104

B – Résultat financier : 87 408 232 €

Le résultat financier a augmenté de plus de 33,5 M€ par rapport à l'exercice 2002.

Cet accroissement résulte des dividendes reçus (+23,8 M€) Les autres produits ont subi une baisse de 5 M€ consécutivement à la diminution des prêts aux filiales (4,9 M€).

Les dividendes versés par les sociétés se ventilent comme suit :

– sociétés patrimoniales	76,2 M€
– OPCVM (valeur marché 31/12/03)	3,0 M€
– EMGP	6,6 M€
– Capri	2,1 M€
– Eurogem	0,5 M€
– SNC PB31	1,5 M€
– GFF	0,8 M€

Les dotations aux provisions de 6,2 M€ concernent pour l'essentiel les titres pour 3,9 M€ dont la Foncière de commerce IdF 1,3 M€ et les autres SCI Patrimoniales (2,4 M€). Les dotations pour risques financiers concernent les SCI Patrimoniales (0,2 M€) et la SCET (2,1 M€).

Les reprises de provisions 16,5 M€ concernent les SCI Patrimoniales, les reprises de provisions sur avance SCET (11,8 M€), Foncière de commerce IdF 1,4 M€, sur titres 2,1 M€ et risques sur SCI (1,2 M€).

Produits financiers

	2003	Rappel 2002
PRODUITS DE PARTICIPATION	92 745 671	73 891 601
Revenu des titres de participation	90 810 632	67 026 764
Revenu des créances rattachées	1 935 039	6 864 837
AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	989 684	1 060 127
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	329 761	370 044
Autres produits de placement	659 923	690 083
REPRISES DE PROVISIONS	16 486 116	4 135 115
sur risques sociétés filiales	1 161 440	3 672 374
sur titres de participations et avances	15 324 676	421 410
sur valeurs mobilières de placement		41 331
	110 221 471	79 086 843

Charges financières

	2003	Rappel 2002
INTERETS ET CHARGES ASSIMILES	16 616 645	3 705 414
Intérêts des emprunts	4 934 036	3 699 613
Autres charges financières	8 200	5 801
Pertes sur créances liées à des participations	11 674 409	
CHARGES NETTES SUR CESSIONS VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENTS		
DOTATIONS AUX PROVISIONS	6 196 594	21 511 234
<i>(Titres de participation, créances rattachées & risques sociétés filiales)</i>		
TOTAL	22 813 239	25 216 648

C – Résultat exceptionnel : 63 724 916 €

Ce résultat comprend la plus-value enregistrée lors de la cession des titres SDFI (82,2 M€), les frais liés à cette opération (-4,8 M€), la plus-value réalisée sur la cession des titres de la SCI de Lacq (2,3 M€).

Les dotations aux provisions concernent : une provision pour risque fiscal de 11,6 M€, une provision (2 M€) pour IS sur produits 2003 provenant de la Compagnie des EMGP et autres provisions (1,6 M€).

La reprise de provisions concernant principalement la garantie de passif du GIE SCIC Gestion (1,6 M€) et la reprise des amortissements dérogatoires de la SCI DE Lacq (0,5 M€).

Produits exceptionnels

	2003	Rappel 2002
SUR OPERATIONS DE GESTION	3 612 507	49 073
SUR CESSIONS D'ACTIFS	176 761 628	2 560 564
AUTRES PRODUITS EXCEPTIONNELS	24 081	1 944
REPRISES DE PROVISIONS	2 104 184	485 694
TOTAL	182 502 400	3 097 275

Charges exceptionnelles

	2003	Rappel 2002
SUR OPERATIONS DE GESTION	8 423 445	95 629
SUR CESSIONS D'ACTIFS	93 581 187	1 538 483
AUTRES CHARGES EXCEPTIONNELLES	1 563 267	101 829
DOTATIONS AUX PROVISIONS	15 209 585	116 136
TOTAL	118 777 484	1 852 077

Tableau des flux de trésorerie

(en K€)	2003	
Opérations liées à l'exploitation		
Résultat net	132 562	
Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
Amortissements et provisions	4 359	
Plus ou moins values de cessions	(83 181)	
Produits et charges constatés d'avances		
Abandon de créances	11 674	
Variation du besoin en fonds de roulement	(5 459)	
FLUX NETS de TRESORERIE liés à l'EXPLOITATION		59 955
Opérations liées aux investissements		
Immobilisations corporelles et incorporelles		209
Décaissements pour acquisition ou augmentation	(528)	
Encaissements sur cessions	737	
Titres de participation		110 697
Décaissements pour acquisition	(65 327)	
Encaissements sur cessions	176 024	
Créances financières		94 251
Décaissements	(22 969)	
Encaissements	117 220	
FLUX NETS de TRESORERIE liés aux INVESTISSEMENTS		205 157
Opérations liées aux financements		
Variation de capital	100 016	
Variation des dettes financières	76 031	
Variation des créances et des dettes diverses – Avance C3D	(100 000)	
Dividendes versés	(75 726)	
FLUX NETS de TRESORERIE liés aux FINANCEMENTS		321
Variation de la trésorerie :		265 433
Trésorerie au début de l'exercice		(129 437)
Variation au cours de l'exercice		265 433
Trésorerie nette à la fin de l'exercice		135 996

Les flux de trésorerie liés aux investissements s'expliquent de la façon suivante (en K€)

Immobilisations corporelles et incorporelles :		
Décassements pour :		(528)
acquisitions de logiciels informatiques	(14)	
autres acquisitions	(514)	
Encaissements pour :		737
cession immobilisations	737	
Titres de participations :		
Décassements pour acquisition :		(65 327)
SCI Patrimoniales et autres	(948)	
EMGP	(10 426)	
Foncière de Commerce IdF	(1 960)	
Arcoba	(2 960)	
Restructuration SDFI par incorp. de créances	(49 033)	
Encaissements sur cessions		176 024
SDFI	171 556	
SCI de Lacq	3 329	
Autres cessions	1 139	
Créances financières		
Décassements pour mise en place d'avances à :		(22 969)
SDFI	(19 683)	
SCET	(1 000)	
SCIC Espagne	(399)	
Sociétés patrimoniales	(275)	
Autres actifs financiers	(1 612)	
Encaissements correspondant aux remboursements des avances		117 220
Sociétés patrimoniales. Remboursement anticipé	43 340	
GFF	4 182	
Icade G3A	4 155	
SDFI restructuration	56 693	
SCET	1 000	
Arcoba restructuration	2 960	
Foncière Commerces IdF	1 500	
Autres actifs financiers	3 390	
Opérations liées aux financements		
Remboursement des dettes financières		(110 044)
Remboursement des emprunts auprès des établissements de crédit	(9 109)	
Remboursement de l'avance C3D	(100 000)	
Autres dettes financières	(53)	
Remboursement des intérêts courus	(882)	
Augmentation des dettes financières		86 075
Emprunt pour financement des titres EMGP	85 000	
Intérêts courus	1 034	
Autres dettes financières	41	

Engagements hors bilan

(en K€)	pour (ou des) – 31.12.2003		
	Dirigeants	Sociétés liées	Autres
Engagements donnés			
Avals, cautions, garanties...			
Cautions sur prêts aux salariés			24
Cautions pour le secteur patrimonial :			
SCI locatives (contrats de prêts)	123 776		
SCIC Habitat IdF (contrats de prêts)		123	
CIRP (contrat de prêts)		4 411	
Foncière Commerces IdF (contrat de prêts)		18 095	
Membres du GIE SCIC Gestion (droit d'enregistrement de 94 à 97)		PM	
Autres cautions :			
EUROSTUDIOMES	5 877		
SCET	9 147		
SETHRI		113	
Arcoba	1 850		
GFF		8	
SCI Les Hauts d'Ilbaritz	7 622		
Capri	1 919		
Le montant des engagements de retraite dus au personnel a été évalué à :			
Passif à l'égard des tiers des sociétés de personnes			1 491
Garantie de passif & d'actif donnée à la C D C			279 543
Garantie de passif donnée aux AGF acquéreur de la SA de la rue du Hameau			25 298
VISA ENTREPRISES			Sans plafond
SFCI			198
SFI			Sans plafond
Crédit Foncier de France			Sans plafond
(engagement de rachat des actions de la compagnie des EMGP détenues par le CFF si ce dernier le demande)			6 444
CDC Nantissement des actions EMGP			24 694
SDFM Garantie de passif donnée lors de la cession de SDFI			4 250
TOTAL	172 941		341 942
Engagements reçus			
DOYAT			1 260
CDC pour Tuileries 89			PM
Icade CONSEIL et Associés			PM
J. LE FEVRE SOBEL			Sans plafond

AUTRES INFORMATIONS

A – Capital social

Le capital social d'Icade d'un montant de 290 016 000 euros, est composé de 19 080 000 actions détenues par les sociétés suivantes :

- Caisse des Dépôts Développement : 19 079 989 actions
- Autres actionnaires : 11 actions

B – Autres informations sur le capital social

Néant

C – Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des 5 derniers exercices

Nature des indications	1999	2000	2001	2002	2003
1 – Situation financière en fin d'exercice :					
a) Capital social	190 561 271	190 561 271	190 000 000	190 000 000	290 016 000
b) Nombre d'actions ordinaires existantes . . .	12 500 000	12 500 000	12 500 000	12 500 000	19 080 000
c) Nombre d'actions à dividendes prioritaires (avec droit de vote) existantes					
d) Nombre maximal d'actions futures à créer par conversion d'obligations					
2 – Résultat global des opérations effectives :					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	13 632 319	15 712 825	19 621 375	21 013 146	22 771 058
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	(2 933 536)	14 955 023	25 715 667	66 704 299	148 000 230
c) Impôts sur les bénéfices	(10 387)	(7 622)	(11 916 249)	(20 600 444)	(10 997 062)
d) Résultat après impôts, amortissements et provisions	(2 078 789)	24 470 350	29 430 969	27 619 199	132 561 545
e) Montant des bénéfices distribués	10 099 747	5 107 042	37 250 000	42 250 000	54 950 400
3 – Résultat des opérations réduit à une seule action :					
a) Résultat après impôts, mais avant amortissements et provisions	(0,23)	1,20	2,06	3,69	7,18
b) Résultat après impôts, amortissements et provisions	(0,17)	1,96	2,35	2,21	6,95
c) Dividende versé à chaque action à dividende prioritaire cumulatif					
d) Dividende attribué à chaque action	0,81	1,46	2,98	3,38	2,88
4 – Personnel :					
a) Nombre de salariés à la fin de l'exercice	80	87	89	98	101
b) Montant de la masse salariale	3 905 024	4 459 935	5 064 435	6 827 827	7 453 361
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, Oeuvres sociales etc.) . .	2 001 412	2 221 368	2 618 215	3 221 579	3 902 663

D – Tableau des effectifs

La situation de l'effectif au 31 décembre 2003 se présente comme suit :

Catégories	Salariés de l'entreprise (nombre) non PMAD	Salariés mis à disposition (nombre)	totaux
Cadres (et assimilés)	67	16	83
Employés	18	0	18
NET	85	16	101

E – Situation fiscale

RESULTAT FISCAL		
Résultat net comptable		132 561 545
Réintégrations		+50 093 242
Provisions et charges à payer non déductibles	19 618 319	
Quote-part de bénéfices (Sociétés civiles)	17 753 469	
Impôt sur les sociétés	10 997 062	
Divers	1 594 810	
Ecart de valeurs liquidatives	129 582	
Moins values nette long terme		
Déductions		184 673 203
Provisions et charges à payer antérieurement taxées, et réintégrées dans les résultats comptables	4 714 626	
Quote-part de pertes (Sociétés civiles)	7 221 399	
Produit net des actions (régime sociétés mère et filiales)	90 821 830	
Ecart de valeurs liquidatives	183 986	
Revenus de part (sociétés civiles)		
Plus-values nettes long terme	81 731 362	
		(2 018 416)

L'impôt sur les sociétés calculé sur les plus-values nettes à long terme (54 604 K€) s'élève à 10 997 K€ après imputation des moins-values nettes reportables.

F – Tableau des filiales et participations

FILIALES	Capital (en €)	Capitaux propres hors capital (en €)	Quote part du capital détenu en %	Prêts (en K€)	Chiffre d'affaires (en K€)	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -) (en K€)		Dividendes 2003 (en K€)	Observations (date du dernier bilan)
SCI ANATOLE FRANCE	537 612,9	90 387,1	94,76		657	-189			31/12/2003
SCI AVENUE DU PRESIDENT WILSON	251 506,5	53 493,5	99,25		135	1 123	661		31/12/2003
SCI BAGNEUX LA MADELEINE	871 047,0	13 953,0	98,48		1 659	45	368		31/12/2003
SCI LES BAS COUDRAIS	1 736 262,0	4 134 738,0	98,39		3 382	423	2 397		31/12/2003
SCI BAS LONGCHAMPS	100,0	-6 042 100,0	99,9	457	0	-13			31/12/2003
SCI BOIS DE LOCHERES	161 355,6	57 644,4	100		47	537	7 037		31/12/2003
SCI BOIS PERRIER	4 037 677,5	6 285 322,5	84,47		5 516	-400	768		31/12/2003
SCI LA BOISSIERE	6 485 250,0	-5 928 250,0	100		1 077	27			31/12/2003
SCI LA BRIAUDE	453 102,0	1 152 898,0	84,58		1 087	197	102		31/12/2003
SCI CHATEAU DE SUCY	2 066 077,5	403 922,5	89,84		2 766	-294	186		31/12/2003
SCI CHATEAU MASSENA	726 153,0	241 847,0	100		1 626	138	585		31/12/2003
SCI CHATEAU VALENTON	362 250,0	-216 250,0	100		5	31	2 513		31/12/2003
SCI CHEMIN VERT	905 838,0	-141 838,0	98,9		1 834	-245	108		31/12/2003
SCI LES CHENES	3 318 130,5	6 826 869,5	84,93		5 020	942	1 356		31/12/2003
SCI CLAUDE BERNARD	755 460,0	1 105 540,0	88,64		1 618	176			31/12/2003
SCI CLOS DES FRANCAIS	1 279 408,5	1 453 591,5	96,29		1 926	-422			31/12/2003
SCI CONSTRUCTION DU BASSIN PARISIEN	921 600,0	461 400,0	49,97		407	58	28		31/12/2003
SCI LES COURTILLES	2 014 158,0	2 368 842,0	98,23		3 093	-788			31/12/2003
SCI DEPARTEMENT DES YVELINES	114 019,0	-153 019,0	100		88	-24			31/12/2003
SCI DEMEURES D' ILE-DE-FRANCE	2 020 498,5	3 027 501,5	100		2 982	475	942		31/12/2003
SCI DESCARTES BLANC MESNIL	787 095,0	12 905,0	94,77		1 449	182	302		31/12/2003
SCI DOMAINES IDF	29 378 301,0	-28 508 301,0	100		5 375	738			31/12/2003
SCI DOMAINE DE VILLIERS	2 133 180,0	337 820,0	96,52		2 496	385			31/12/2003
SCI LA FAUCONNIERE	3 511 138,5	4 838 861,5	92,88		5 232	-1 244	3 791		31/12/2003
SCI LA FONTAINE	6 484 324,5	-3 396 324,5	91,12		4 680	863			31/12/2003
SCI FONTAINE AU ROY	1 500,0	110 500,0	99,9		0	30			31/12/2003
SCI FORT DE VANVES	2 028 451,5	3 227 548,5	95,89		2 798	-145			31/12/2003
SCI LES HAUTS DE BUZENVAL	538 840,0	-77 840,0	100		490	178			31/12/2003
SCI LES HAUTS DE CHARVAUX	2 239 501,5	-451 501,5	100		0	61	892		31/12/2003
SCI JACOB	955 654,4	-618 654,4	100		0	40	347		31/12/2003
SCI LA FAYETTE	1 895 826,0	584 174,0	98,31		2 180	325	865		31/12/2003
SCI LES LOZAITES	1 935 668,8	1 271 331,2	100		3 203	-936			31/12/2003
SCI LES MARDELLES	660 090,0	-220 090,0	100		0	-56			31/12/2003
SCI MASSY SAINT MARC	2 128 759,5	5 539 240,5	83,67		3 132	933	556		31/12/2003
SCI MOULINS DE VERNUILLET	150 000,0	15 000,0	100		16	-12			31/12/2003
SCI ORME SAINT EDME	1 296 391,5	29 608,5	99,12		844	-7	150		31/12/2003
SCI PARC LEBLANC BARBEDIENNE	1 746 421,5	-1 551 421,5	100		26	272	11 624		31/12/2003
SCI PAUL DOUMER	855 679,5	27 320,5	100		100	242	9 640		31/12/2003
SCI PETITE BRETAGNE	330 000,0	250 000,0	100		112	84			31/12/2003
SCI PIERRE PLATE	842 784,0	4 502 216,0	100		2 153	177			31/12/2003
SCI PONT DE MAISONS ALFORT	1 985 214,0	1 046 786,0	97,25		3 190	-530	537		31/12/2003
SCI PONT DE PIERRE	1 772 953,6	-302 953,6	98,71		1 843	315			31/12/2003
SCI LES PRES TOURILLONS	1 435 788,0	570 212,0	99,54		1 403	-565			31/12/2003
SCI PRUNIER HARDY	853 500,0	215 500,0	93,18		1 215	49	88		31/12/2003
SCI PUIITS LA MARLIERE	3 453 796,8	468 203,2	99,93		3 832	-315	105		31/12/2003
SCI REBEVAL	150 000,0	-689 000,0	100	100	0	-13			31/12/2003
SCI RESIDENCE DES DEUX FORETS	78 589,5	94 410,5	100		159	23			31/12/2003
SCI ROND POINT DES MARTYRS	1 305 514,5	125 485,5	99,78		2 178	126	862		31/12/2003
SCI LES ROSIERS	994 675,5	-622 675,5	93,5		0	11	2 360		31/12/2003
SCI LA ROUE	460 612,5	715 387,5	100		1 224	108	348		31/12/2003
SCI RUE SCARRON	1 551 399,0	7 066 601,0	53,83		2 345	1 083			31/12/2003
SCI RUEIL MONT VALERIE	4 097 019,0	6 278 981,0	96,63		5 365	127			31/12/2003
SCI LES SABLONS	1 302 399,0	27 601,0	93,81		0	139	6 909		31/12/2003
SCI SAINT HUBERT	1 417 521,0	112 479,0	83,84		1 816	250	374		31/12/2003
SCI SAINT PRIX	625 830,0	809 170,0	99,74		889	-52			31/12/2003
SCI SCIC-RESIDENCES	2 340 000,0	-46 000,0	100		721	947			31/12/2003
SCI SCILOPED	1 500,0	30 500,0	99,9		0	-21	103		31/12/2003
SCI SERI VILLAINE	1 619 349,0	6 546 651,0	75,52		2 496	-142			31/12/2003
SCI SICOPAR	458 682,0	139 318,0	93,86		26	129	141		31/12/2003
SCI LES SIX ROUTES	1 060 634,0	784 366,0	99,49		2 524	-350			31/12/2003
SCI LES SORRIERES	621 510,0	1 320 490,0	99,37		1 911	60			31/12/2003
SCI STADE DE BONDY	1 977 506,7	1 279 493,3	100		1 828	-232			31/12/2003
SCI LE TILLEUL	2 296 512,0	-641 512,0	92,33		4 087	-398			31/12/2003
SCI VAL BIEVRE	616 749,0	182 251,0	100		784	-145			31/12/2003
SCI VAL CONTENT	1 010 706,0	2 250 294,0	100		1 524	-141	94		31/12/2003
SCI LA VALLEE AUX RENARDS	2 341 980,0	831 020,0	93,97		2 696	282	1 736		31/12/2003
SCI LES VAUX GERMAINS	847 521,0	793 479,0	94,27		1 450	44	645		31/12/2003
SCI VINCENT	2 895 075,0		100		0				En liquid.
SCI CENTRE	4 044 157,5	-181 157,5	100		0	1	396		31/12/2003
SCI NORMANDIE	589 022,4	318 977,6	100		300	-11	212		31/12/2003
SCI ELYSEE CHATIN	194 664,0	-8 664,0	55,13		0	8	1 458		31/12/2003
SCI FRILEUSE	584 842,5	9 157,5	84,29		0	0			31/12/2003
SCI GRANGE ROUGE	2 638 318,5	42 681,5	99,6		22	-176	222		31/12/2003
SCI LES GRANGES	711 785,6	-260 785,6	51,11		15	226			31/12/2003

12. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS D'ICADE

FILIALES	Capital (en €)	Capitaux propres hors capital (en €)	Quote part du capital détenu en %	Prêts (en K€)	Chiffre d'affaires (en K€)	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -) (en K€)		Dividendes 2003 (en K€)	Observations (date du dernier bilan)
SCI HAMEAU DE LA PRADELLE	1 520 000,0	-247 000,0	71,05		385	698			31/12/2003
SCI LACQ ET SA REGION	4 184 961,0	53 050 699,0	43,5		7 362	14 386			31/12/2003
SCI LILLE THUMESNIL	422 220,0	214 780,0	90,05		1	14	3 292		31/12/2003
SCI AUVERGNE	865 144,5	445 855,5	100	621	648	-139			31/12/2003
SCI PAYS DE LOIRE	2 534 402,4	896 597,6	100		1 693	1 914	329		31/12/2003
SCI AQUITAINE	2 190 666,0		100		0	0	119		En liquid.
SCI MONTOLIVET	92 594,0	3 406,0	78,25		0	0	3 595		31/12/2003
SCI COTE D'AZUR	3 809 782,4	-506 782,4	100		1 755	-409			31/12/2003
SCI LES MURIERS	144 255,6		51,21		0				En liquid.
SCI NOCAZE	60 200,0	702 800,0	100		1 025	250	363		31/12/2003
SCI NOROISE	3 000 301,5	-1 832 301,5	100		212	-69			31/12/2003
SCI PAUL RIQUET	663 565,0		100		0				En liquid.
SCI PAUL VALERY	1 748 589,0	-26 589,0	100		248	2 487			31/12/2003
SCI LES PONTS	253 012,5	3 987,5	88,93		0	0			31/12/2003
SCI QUAI GEORGE V	147 882,0		85,85		0				En liquid.
SCI RESIDENCES DELPHINALES	1 500,0	-975 500,0	99	1 085	2	-104			31/12/2003
SCI RESIDENCE JACQUARD	2 028 450,0	32 550,0	85,21		0	44	851		31/12/2003
SCI DU RHONE	4 652 359,5	-90 359,5	81,14		531	1 065			31/12/2003
SCI RILLIEUX CREPIEUX LES CHARTOIX	461 422,5	557 577,5	100		486	167	81		31/12/2003
SCI SAINT PRIEST LES GARENNES	659 310,0	284 690,0	50,09		431	3 974			31/12/2003
SCI SCOPIAM	1 776 424,0	278 576,0	48,99		752	-27			31/12/2003
SCI LES TRIOUX	1 437 138,0	19 862,0	51,39		1 269	-27			31/12/2003
SCI VENISSIEUX GRANDES TERRRES DES VIGNES	50 480,0	-77 480,0	100		126	129			31/12/2003
SCI LES FRICHES LORINS	498 447,0	-628 447,0	100	50	0	-28			31/12/2003
SCI MARCEL BONNET	259 200,0	201 800,0	100		90	78			31/12/2003
SCI PARIS BOSQUET	15 000,0	-2 361 000,0	51		0	1 175			31/12/2003
SCI SELOGE	504 000,0	-2 025 000,0	100		423	1 050			31/12/2003
SCI SAINT ETIENNE DU ROUVRAY	25 620,9	305 379,1	100		100	-13	55		31/12/2003
SCI RESIDENCE DE MAISONS-ALFORT	90 649,5	35 350,5	52,21		52	-65			31/12/2003
SCI RESIDENCE DE CRETEIL	96 261,0	39 739,0	61,47		59	-75			31/12/2003
SCI RESIDENCE D'EPINAY S/SEINE	93 549,0	-232 549,0	73,23		0	-62			31/12/2003
SCI RESIDENCE DE SARCELLES	200 646,0	173 354,0	77,23		86	-94			31/12/2003
SCI RESIDENCE DE FONTENAY	83 379,0	52 621,0	76,68		44	-65			31/12/2003
SCI RESIDENCE DE SUCY EN BRIE	174 000,0	94 000,0	84,21		78	-92			31/12/2003
SA Arcoba	3 230 000,0	133 000,0	100	2 895	13 526	-178			31/12/2003
SA Capri RESIDENCES	24 624 000,0	22 339 000,0	65		3 574	7 982	2 106		31/12/2003
SA CIRP	21 280 000,0	52 365 000,0	92,73		60 277	37 557	5 725		31/12/2003
SA EMGP	16 338 571,0	324 166 000,0	82,36		53 571	9 608	6 604		31/12/2003
SAS Icade CONSEIL et ASSOCIES	270 000,0	57 902,0	20		5 788	-301			31/06/2003
SAS Eurogem SAS	1 023 740,0	3 567 260,0	60		65 656	1 062	528		31/12/2003
SAS FONCIERE COMMERCE IDF	2 000 000,0	-1 396 000,0	100		5 820	95			31/12/2003
SAS GFF	11 821 830,4	13 423 169,6	100		35 959	1 760	754		31/12/2003
SAS Icade 1	37 000,0	0,0	99,98		0	0			31/12/2003
SAS Icade 2	37 000,0	0,0	99,98		0	0			31/12/2003
SA SACLE	729 600,0	2 309 400,0	100		1 009	70			31/12/2003
SA SCET	7 027 930,0	-18 981 930,0	100		52 264	9 874			31/12/2003
SAS Icade G3A	8 911 470,0	3 324 530,0	100		41 084	4 774	2 994		31/12/2003
SA SCIC HABITAT	19 760 000,0	-324 061,0	44,35	1 387	8 197	51			31/12/2003
SNC ANTHONY PARC SNC	38 000,0	0,0	75		0	0			31/12/2003
SNC PB 3I PROMOTION	1 000,0	0,0	37,5		0	0	1 550		31/12/2003
SCI HOTEL DE POLICE STRASBOURG	76 000,0	225,0	19		2 976	473	54		31/12/2003
SA SCIC ESPAGNE	1 939 270,0	104 730,0	100	2 984	1 050	31			31/12/2003

G – Informations sur les prises de participation et de contrôle

Franchissement de seuil	Sociétés	Q/P capital	Q/P capital	Augmentation quote-part SCIC SA
		détenu en % 2002	détenu en % 2003	
Plus de 75 %	Icade 1	0	100 %	100 %
	Icade 2	0	100 %	100 %
	SCI Hauts de Buzenval	67,31 %	100 %	32,69 %
	SCI SERI Vilaine	69,83 %	75,52 %	5,69 %
Plus de 50 % et – de 75 %	SCI Rue Scarron	36,01 %	53,83 %	17,82 %
Plus de 33 % et – de 50 %	Néant			
Plus de 20 % et – de 33 %	Néant			
Plus de 10 % et – de 20 %	Néant			
Plus de 5 % et – de 10 %	Néant			

H – Informations concernant les mandataires sociaux (article L. 225-102-1 du Code de commerce)

NOM	Mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés	Nom de la société concernée
Serge BAYARD	1) Administrateur	1) SA Icade
	2) Représentant permanent de C3D, administrateur	2) SA SCET
	3) Administrateur	3) SA SCETAUROUTE
	4) Représentant permanent de C3D, administrateur	4) SA SCIC Habitat
	5) Administrateur	5) SA EGIS
	6) Représentant permanent de C3D, administrateur	6) SA TRANSDEV
Michel BERTHEZENE	1) Administrateur	1) SA Icade
	2) Représentant permanent de la CDC, administrateur	2) SA SCIC HABITAT
Etienne BERTIER	1) Président Directeur général	1) SA Icade
	2) Représentant permanent d'Icade, administrateur	2) SA SCET
	3) Représentant permanent d'Icade, administrateur	3) SA SCIC HABITAT
	4) Représentant permanent d'Icade, administrateur	4) SA HLM SCIC Habitat Ile-de-France
	5) Représentant permanent d'Icade, administrateur	5) SA Capri
	6) Représentant permanent d'Icade, administrateur	6) SA COMPAGNIE EMGP
	7) Représentant SCI Domaine IDF au conseil de gérance	7) GIE SCIC GESTION
	8) Représentant permanent du gérant Icade	8) SCI Patrimoniales
	9) Membre du conseil de surveillance	9) SA CNCE
	10) Membre du conseil de surveillance	10) SA Crédit Foncier de France
	11) Membre du conseil de surveillance	11) SA CNP Assurances
	12) Membre du conseil de surveillance	12) SA Club Méditerranée
	13) Administrateur	13) SA Financière Lille
	14) Administrateur jusqu'au 26/11/2003	14) SA C3D
	15) Président du conseil de surveillance jusqu'au 15/12/2003	15) SA Budapest Eromu (société de droit hongrois)
Gérard COUSSON	1) Administrateur	1) SA Icade
	2) Représentant permanent de C3D, administrateur	2) SA CREDES
	3) Représentant permanent de C3D, administrateur	3) IPSEC
	4) Administrateur	4) SA SADSI
	5) Administrateur	5) SA Financière Transdev
	6) Administrateur	6) SA Société Financière des Arcs
Dominique FIGEAT	1) Administrateur	1) SA SCIC HABITAT
	2) Administrateur	2) SA Solidec
	3) Administrateur, jusqu'au 8 septembre 2003	3) SA Icade
	4) Président du conseil d'administration, jusqu'au 17 septembre 2003	4) SA GIC Développement
	5) Représentant permanent de GIC DEVT, administrateur, jusqu'au 9 décembre 2003	5) SA Habitat et Finance
	6) Représentant permanent de GIC DEVT, administrateur, jusqu'au 9 décembre 2003	6) SA GIC Gestion
	7) Représentant permanent de la CDC	7) SCI Espace Grand'Rue Roubaix
	8) Représentant permanent de la CDC, jusqu'au 19 décembre 2003	8) SAS Fontainebleau-Kremlin

NOM	Mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés	Nom de la société concernée
Patrice GARNIER	Mandats jusqu'au 5 mai 2003 :	
	1) Représentant permanent de Financière Transdev, administrateur	1) SA Transdev
	2) Membre du conseil de surveillance	2) SA CDC Ixis
	3) Représentant permanent de C3D, administrateur	3) SA Egis Projects
	4) Représentant permanent de C3D, M du CS	4) SA VVF Vacances
	5) Représentant permanent de C3D, administrateur	5) SA Egis
	6) Représentant permanent de C3D, administrateur	6) SA SCIC HABITAT
	7) Représentant permanent de C3D, administrateur	7) SA Icade
	8) Président Directeur général	8) SA C3D
	9) Administrateur	9) SA EULIA
	10) Représentant permanent de C3D, administrateur	10) SA SCET
	11) Président du conseil de surveillance	11) Compagnie des Alpes
	12) Administrateur	12) SA Scetauroute
	13) Membre du conseil de surveillance	13) SA CEGOS
	14) Administrateur	14) SA CDC Holding Finance
	15) Administrateur	15) SA CDC-DI (société de droit allemand)
	16) Président Directeur général	16) SA Financière Transdev
	17) Membre du conseil de gérance	17) Galaxy (société de droit luxembourgeois)
	18) Représentant permanent de C3D, président	18) SAS C3D Investment
	19) Membre du conseil de surveillance	19) SAS CDC Kineon
	20) Représentant permanent de C3D, administrateur	20) SA EMGP
	21) Représentant permanent de C3D, administrateur	21) SA SCET Tunisie
	mandats à compter du 5 mai 2003 :	
1) Membre du conseil de surveillance	1) Compagnie des Alpes	
2) Membre du conseil de surveillance	2) SA CEGOS	
Michel GONNET	1) Représentant permanent de Financière Transdev, administrateur	1) SA Transdev
	2) Membre du conseil de surveillance	2) SA CDC Ixis
	3) Représentant permanent de C3D, administrateur	3) SA Egis Projects
	4) Représentant permanent de C3D, M du CS	4) SA VVF Vacances
	5) Représentant permanent de C3D, administrateur	5) SA Egis
	6) Représentant permanent de C3D, administrateur	6) SA Icade
	7) Président Directeur général	7) SA C3D
	8) Administrateur	8) SA EULIA
	9) Président du conseil de surveillance	9) Compagnie des Alpes
	10) Président Directeur général	10) SA Financière Transdev
	11) Président	11) SAS C3D Investment
	12) Représentant permanent de C3D, administrateur	12) SA EMGP
	13) Représentant permanent de C3D, administrateur	13) SA SCET Tunisie
	14) Administrateur	14) SA Théâtre du Vieux Colombier
	15) Représentant permanent de CDC, administrateur	15) SEM SNI
	16) Administrateur	16) SA SINLOC (société de droit italien)
	mandats échus en 2003 :	
	1) Président du conseil de surveillance	1) SA CDC Mercure
	2) Membre du conseil de surveillance	2) SA BDPME
	3) Membre du conseil de gestion	3) SAS CDC PME
	4) Membre du conseil de gestion	4) SAS CDC ZANTAZ
	5) Membre du conseil de gestion	5) SAS NOVETHIC
	6) membre de la fondation	6) Fondation Villette

NOM	Mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés	Nom de la société concernée
François JOUVEN	1) Président Directeur général jusqu'au 27/10/2003	1) SA Icade
	2) Administrateur	2) SA Icade
	3) Membre du conseil de surveillance	2) SA Compagnie des Alpes
	4) Administrateur	4) SA SNI
	5) Membre du conseil de surveillance	5) SA Crédit Foncier de France
	6) Représentant permanent d'Icade, administrateur jusqu'au 27/10/2003	3) SA SCET
	7) Représentant permanent d'Icade, administrateur jusqu'au 27/10/2003	4) SA SCIC HABITAT
	8) Représentant permanent d'Icade, administrateur jusqu'au 27/10/2003	5) SA d'HLM SCIC Habitat Ile-de-France
	9) Représentant permanent d'Icade, administrateur jusqu'au 27/10/2003	6) SA Capri
	10) Représentant permanent d'Icade, administrateur jusqu'au 27/10/2003	6) SA Compagnie EMGP
	11) Administrateur jusqu'au 17/12/2003	11) SA MEDICA France
	12) Président du conseil de surveillance jusqu'au 17/12/2003	12) SA EIS
	13) Président du comité de surveillance jusqu'au 27/10/2003	8) SAS GFF
	14) Membre du comité d'orientation jusqu'au 27/10/2003	14) SAS Icade-G3A
	15) RP de la SCI Domaine IDF au conseil de gérance jusqu'au 27/10/2003	15) GIE SCIC GESTION
	16) Représentant du gérant, Icade jusqu'au 27/10/2003	16) SCI patrimoniales
	17) Représentant du co-gérant, Icade jusqu'au 27/10/2003	17) SNC Capri Danton
	18) Administrateur jusqu'au 2/12/2003	18) SA IXIS AEW Europe
Jean-Pierre MENANTEAU	1) Président du conseil d'administration, jusqu'au 3 novembre 2003	1) SA CDC Holding Finance
	2) Représentant permanent de la CDC, adm, jusqu'au 12 novembre 2003	2) SA EULIA
	3) Représentant permanent de la CDC, membre du conseil de surveillance, jusqu'au 8 déc 2003	3) SA CDC IXIS
	4) Membre du conseil de surveillance, jusqu'au 18 décembre 2003	4) SA CNCE
	5) Administrateur, jusqu'au 11 décembre 2003	5) SA C3D
	6) Administrateur, jusqu'au 12 mars 2003	6) SA Transdev
	7) Administrateur, jusqu'au 18 décembre 2003	7) SA Icade
	8) Membre du conseil de surveillance, jusqu'au 25 juin 2003	8) SA Sogeposte
	9) Représentant permanent de la CDC, membre du conseil de surveillance, jusqu'au 4 déc 2003	9) CDC IXIS ASSET Management
	10) Représentant permanent de la CDC, membre du conseil de surveillance, jusqu'au 13 mars 2003	10) CDC IXIS ITALIA Holding
	11) Président directeur général, jusqu'au 1 décembre 2003	11) CDC DI
	12) Représentant permanent de la CDC, administrateur, jusqu'au 11 décembre 2003	12) GALAXY FUND
	13) Représentant permanent de la CDC, administrateur, jusqu'au 10 janvier 2003	13) SEGUR GESTION
	14) Représentant permanent de la CDC, administrateur	14) CDC KINEON
	15) Représentant permanent de la CDC, membre du conseil de surveillance	15) CDC IXIS Capital Markets
	16) Membre du conseil de surveillance	16) SA CNP A
Christian PEENE	1) Gérant	1) SARL CMP Consultants
	2) Administrateur	2) SA Icade
	3) Administrateur	3) Association 1901 Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS France

NOM	Mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés	Nom de la société concernée
François POCHARD	1) Directeur Général Délégué	1) SA IXIS AEW EUROPE
	2) Administrateur	2) SA IXIS AEW EUROPE
	3) Directeur Général Délégué	3) SA Foncière des Pimonts
	4) Administrateur	4) SA Foncière des Pimonts
	5) Administrateur	5) SA Icade
	6) Membre du conseil de surveillance	6) SA Locindus
	7) Représentant permanent de CDC Finance-CDC IXIS, administrateur	7) SA Société forestière de la CDC
	8) Représentant permanent de la CDC, administrateur	8) SA IPD France
Jean SEBEYRAN	1) Membre du conseil de surveillance	1) SA CNCE
	2) Administrateur	2) SA EULIA
	3) Administrateur	3) SA Financière Lille
	4) Administrateur, jusqu'au 26 mai 2003	8) SA Icade

12.8 COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2004 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES

1. Etats financiers

Compte de résultat 2004

(En milliers d'euros)

	EXERCICE 2004	EXERCICE 2003
Produits d'exploitation	25 096	27 216
Chiffre d'affaires	22 051	22 771
Autres produits d'exploitation	3 045	4 445
Charges d'exploitation	-32 105	-33 086
Achats et variations de stocks	- 129	- 149
Services extérieurs	-16 843	-19 972
Impôts, taxes et versements assimilés	-1 392	-1 502
Charges de personnel, intéressement et participation	-13 738	-11 439
Autres charges d'exploitation	- 3	- 24
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	-7 009	-5 870
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises	-1 955	-1 704
Subventions d'investissement		
RESULTAT D'EXPLOITATION	-8 964	-7 574
RESULTAT FINANCIER	85 222	87 408
RESULTAT EXCEPTIONNEL	15 121	63 725
IMPOT SUR LES SOCIETES	-12 869	-10 997
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	78 510	132 562

Bilan au 31 décembre 2004

(En milliers d'euros)

ACTIF	EXERCICE 2004	EXERCICE 2003
Actif immobilisé		
Immobilisations incorporelles (valeurs brutes)	2 133	1 706
Amortissements et provisions	- 1 822	- 1 347
Immobilisations incorporelles (valeurs nettes)	311	359
Immobilisations corporelles (valeurs brutes)	6 773	10 411
Amortissements et provisions	- 4 207	- 7 296
Immobilisations corporelles (valeurs nettes)	2 566	3 115
Titres de participation	690 121	468 173
Créances rattachées et autres	140 068	12 325
Amortissements et provisions	- 37 155	- 34 858
Immobilisations financières (valeurs nettes)	793 034	445 640
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	795 911	449 114
Actif circulant		
Créances d'exploitation nettes	8 242	9 428
Autres créances et comptes de régularisation	22 991	28 373
Sous-total	31 233	37 801
Trésorerie	86 851	139 209
TOTAL ACTIF CIRCULANT	118 084	177 010
TOTAL DE L'ACTIF	913 995	626 124

PASSIF	EXERCICE 2004	EXERCICE 2003
Capitaux propres		
Capital social	510 112	290 016
Réserves	105 884	- 426
Résultat	78 510	132 562
CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)	694 506	422 152
Provisions pour risques et charges	27 485	30 473
Emprunts et dettes financières	159 685	135 864
Dettes d'exploitation	7 588	10 029
Autres dettes et comptes de régularisation	24 731	27 606
TOTAL DES DETTES	192 004	173 499
TOTAL DU PASSIF	913 995	626 124

2. Faits marquants de l'exercice

- Icade a procédé à une augmentation de capital de 220 096 K€ par émission de 14 480 000 actions de 15,20 €.
- Icade a acquis des titres de la Foncière des Pimonts pour 206 493 K€ et des ORA à hauteur de 85 535 K€.
- Icade a mobilisé trois emprunts pour 50 M€.
- Un acompte de dividendes de 10 068 K€ a été versé à l'actionnaire principal.
- Icade a comptabilisé l'exit tax de 185 K€ sur la réserve de plus-values long terme en la prélevant sur le « report à nouveau ».

- Icade a acquis 30 % supplémentaires d'Icade Conseil & Associés, portant sa participation à 50 %.
- Icade a souscrit des ORA de la Compagnie des EMGP à hauteur de 76 M€ et cédé à un investisseur 49,8 M€.
- Icade a comptabilisé une provision d'indemnités de fin de carrière prélevée sur le « report à nouveau » (3 095 K€), anciennement prise en compte en engagements hors bilan.

3. Principes et méthodes comptables

Les comptes de l'exercice 2004 sont établis en application des dispositions du plan comptable général et selon les méthodes définies par le code de commerce et par les textes pris pour son application.

Les options retenues par la société sont explicitées ci-après.

1 – Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Les amortissements pour dépréciation figurant à l'actif sont calculés suivant le mode linéaire sur la durée de vie estimée pour chaque catégorie d'immobilisation.

Les taux retenus sont les suivants :

Constructions	2 %
Agencements sur construction	10 %
Mobilier de bureau	12,5 %
Matériel de transport	25 %
Matériel de bureau*	20 %
Matériel informatique	20 %
Matériel micro-informatique	33 %
Installations générales, agencements	10 %

* 12,50 % sur matériel acquis antérieurement à 1991.

Les immobilisations incorporelles sont amorties sur une durée de un à trois ans.

2 – Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan à leur valeur d'acquisition ou d'apport. La valeur d'inventaire des titres est appréciée en fonction de la valeur d'usage qui est déterminée en fonction de l'actif net comptable, de la rentabilité et des perspectives d'avenir. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision est constituée à hauteur de la différence.

3 – Créances et dettes

Les créances et dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Les créances dont le recouvrement est considéré comme douteux sont assorties d'une provision déterminée en fonction du risque encouru.

4 – Investissements financiers

Certains emprunts contractés à taux variables sont assortis d'une couverture de risque de taux. La charge éventuelle sur les différentiels courus a été prise en compte.

5 – Provisions pour risques et charges

Les provisions sont constituées conformément aux principes comptables généralement admis. Les provisions sont constituées dès la connaissance des litiges et reprises lors du dénouement de ces derniers.

Les provisions pour risques couvrent les risques financiers sur les filiales déficitaires et les risques inhérents à l'exploitation, évalués individuellement.

Les provisions pour charges sont appréhendées lors de chaque exercice par nature de charges.

Pour les provisions des indemnités de fin de carrière, cf. § 6.

6. Indemnités de fin de carrière

Icade comptabilise pour la première fois les engagements de retraite et autres avantages à long terme.

Les engagements de fin de carrière et autres avantages à long terme font l'objet d'une évaluation actuarielle et comptabilisés en provisions pour charges.

Le coût annuel des services rendus, le coût financier, les prestations réelles versées et les écarts actuariels sont comptabilisés.

Les hypothèses actuarielles sont les suivantes :

- taux d'actualisation Groupe Icade : 4,5 % au 1^{er} janvier 2004 ; 3,8 % au 31 décembre 2004
- table de mortalité Groupe Icade : INSEE TV 99-01
- taux d'inflation Groupe Icade : 2 %
- âge d'inflation en retraite : 60 ans

Les taux d'augmentation des salaires, de turn-over et taux de charges sociales sont propres à chaque filière du Groupe Icade. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée selon son mode probable de fixation.

La société comptabilise l'intégralité des incidences liées aux changements d'hypothèses actuarielles dans l'exercice au cours duquel ces derniers interviennent.

7. Consolidation

Icade est exemptée, en tant que mère de sous-groupe, d'établir des comptes consolidés et un rapport sur la gestion du groupe car :

- ni un ni plusieurs actionnaires représentant au moins 1/10^e du capital ne se sont opposés à cette exemption,
- les comptes individuels de la société, ainsi que ceux des sociétés qu'elle contrôle et sur lesquelles elle exerce un contrôle exclusif ou une influence notable sont intégrés globalement (ou mis en équivalence) dans les comptes consolidés de l'ensemble plus grand (société C3D),
- les comptes consolidés de C3D sont certifiés et mis à la disposition des actionnaires de la société CDC qui la consolide, en même temps que ses comptes individuels, avant l'assemblée générale devant les approuver.

Toutefois, Icade établit au titre de l'exercice 2004 les comptes consolidés du Groupe, et rédige un rapport de gestion. Ces comptes consolidés ont fait l'objet d'une certification par les Commissaires aux Comptes.

8 – Intégration fiscale

La société est intégrée dans le groupe fiscal C3D depuis le 1^{er} janvier 2002. La convention d'intégration fiscale entre Icade et C3D précise que Icade est redevable envers C3D d'un montant d'IS identique à celui dont elle aurait dû s'acquitter auprès du Trésor, si elle n'avait pas été membre du Groupe.

9 – Rémunération des organes de Direction

Celle-ci n'est pas communiquée, car cela reviendrait à communiquer des rémunérations individuelles.

4. Compte de résultat de l'exercice 2004

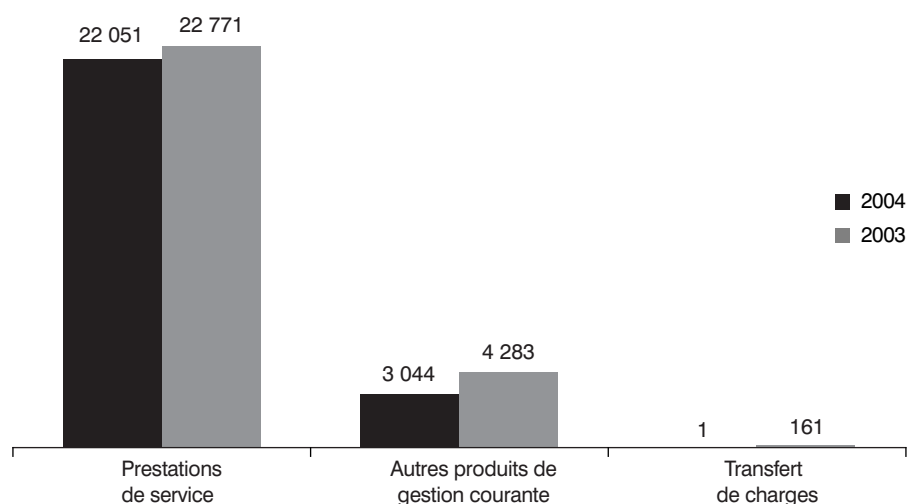
(En euros)	exercice 2004		rappel exercice 2003	
	montants partiels	montants cumules	montants partiels	montants cumules
Production vendue				
Prestations de services	22 051 354		22 771 058	
Chiffre d'affaires	22 051 354	22 051 354	22 771 058	22 771 058
Subvention d'exploitation	0	0	0	0
Reprise sur provisions et amortissements	0	0	0	0
Et transfert de charges	571	571	161 112	161 112
Autres produits	3 043 749	3 043 749	4 283 558	4 283 558
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION		25 095 674		27 215 728
Consommation de l'exercice en provenance des tiers		16 971 569		20 121 280
Achats de marchandises non stockées	128 778		149 295	
Services extérieurs				
Personnel extérieur	1 591 825		2 356 558	
Loyer en crédit-bail				
Autres	15 250 966		17 615 427	
Impôts, taxes et assimilés		1 392 248		1 501 883
Sur rémunérations	417 225		392 285	
Autres	975 023		1 109 598	
Charges de personnel		13 678 307		11 356 024
Salaires et traitements	9 707 668		7 453 361	
Charges sociales	3 970 639		3 902 663	
Dotations aux amortissements et provisions		1 954 873		1 704 310
Amortissements sur immobilisations	1 505 317		1 704 310	
Provisions sur immobilisations	0		0	
Provisions sur actif circulant	0		0	
Provisions pour risques et charges (IFC)	449 556		0	
Autres charges	3 514	3 514	24 226	24 226
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION		34 000 511		34 707 723
RESULTAT D'EXPLOITATION		(8 904 837)		(7 491 995)
Produits de participations	88 827 536		92 745 671	
Valeur mobilière et actif immobilisé				
Autres intérêts et assimilés	2 982 076		989 684	
Reprises de provisions et transferts	5 921 655		16 486 116	
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS		97 731 267		110 221 471
Dotations amortissements et provisions	7 091 029		6 196 594	
Intérêts et charges assimilées	5 417 810		16 616 645	
Différence de change	0		0	
Charges sur cessions valeurs mobilières	0		0	
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES		12 508 839		22 813 239
RESULTAT FINANCIER		85 222 428		87 408 232
<i>Produits exceptionnels :</i>				
Sur opération de gestion	122 393		3 612 507	
Sur opérations en capital				
Cession d'actifs	23 584 971		176 761 628	
Subventions d'investissements				
Autres	7 471		24 081	
Reprises sur provisions	8 533 670		2 104 184	
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS		32 248 505		182 502 400
<i>Charges exceptionnelles :</i>				
Sur opérations de gestion	379 745		8 423 445	
Sur opérations en capital				
Valeur comptable des éléments immobilisés cédés	12 498 456		93 581 187	
Autres charges exceptionnelles	1 010 773		1 563 267	
Dotations aux amortissements et provisions				
Amortissements et autres provisions	3 238 963		15 209 585	
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		17 127 937		118 777 484
RESULTAT EXCEPTIONNEL		15 120 568		63 724 916
Participations salariés		59 300		82 546
Impôt sur les bénéfices		12 869 119		10 997 062
TOTAL DES CHARGES		76 565 706		187 378 054
TOTAL DES PRODUITS		155 075 446		319 939 599
RESULTAT DE L'EXERCICE		78 509 740		132 561 545

5. Notes sur le compte de résultat

A – Résultat d'exploitation : (8 904 837 €)

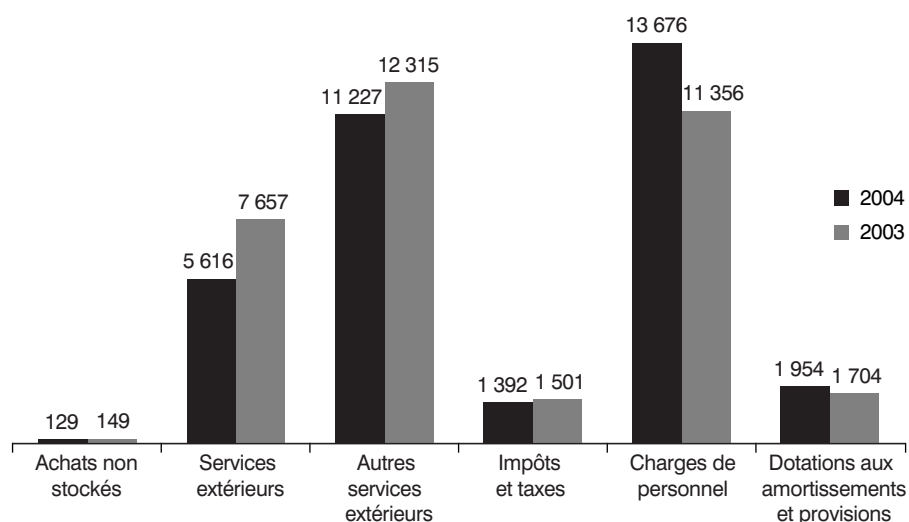
Le résultat d'exploitation est en baisse de – 1,4 M€ par rapport à 2003 provenant :

- des charges nettes de personnel (– 1,5 M€),
- de l'accroissement des amortissements (– 0,2 M€),
- de l'économie nette sur loyer du Kremlin Bicêtre (+0,4 M€),
- de la baisse des produits corrélative à la baisse des charges.



Produits d'exploitation

(En euros)	2004	RAPPEL 2003
CHIFFRE D'AFFAIRES	22 051 354	22 771 058
Prestations au réseau	12 535 747	12 880 847
Rémunération de gérance des SCI	419 904	430 629
Gestion système des assurances	446 887	450 591
Personnel mis à disposition	4 860 653	4 030 118
Commissions de placement rétrocédées	812 226	595 951
Commissions sur gestion des avances	0	38 952
Commissions sur cautions données	79 659	73 458
Pilotage services immobiliers	390 000	880 000
Prestations de services diverses	2 506 278	3 390 512
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	0	0
AUTRES PRODUITS	3 043 749	4 283 558
Revenu des immeubles	1 531 749	2 484 589
Autres postes divers	1 512 000	1 798 969
REPRISES DE PROVISIONS ET TRANSFERT DE CHARGES	571	161 112
TOTAL	25 095 674	27 215 728



Charges d'exploitation

(En euros)	2004	Rappel 2003
Achats et services extérieurs	16 971 569	20 121 208
Achats de marchandises non stockées	128 778	149 295
Sous-traitance générale	506 261	1 381 344
Personnel extérieur	1 591 825	2 356 556
Loyers et charges locatives	2 970 106	4 289 612
Honoraires et assistance	9 126 983	7 837 107
Etudes et recherches	57 140	12 654
Publicité relations publiques	210 851	846 690
Déplacements et réceptions	510 514	432 590
Autres postes divers	1 869 111	2 815 432
Impôts, taxes et assimilés	1 392 248	1 501 883
Sur rémunérations	417 225	392 285
Taxe professionnelle	104 606	93 506
Taxes foncières	525 763	501 953
Taxes sur le CA non récupérables	262 179	292 124
Droits enregistrement rachat de parts SCI	20 454	40 832
Autres impôts	62 021	181 183
Charges de personnel	13 678 307	11 356 024
Salaires et traitements	9 707 668	7 453 361
Charges sociales	3 970 639	3 902 663
Dotations aux amortissements et aux provisions	1 954 873	1 704 310
Amortissements des immobilisations	1 505 317	1 253 393
Amortissements charges à répartir	449 556	450 917
Provisions pour dépréciation de créances		0
Autres charges	3 514	24 226
Jetons de présence et divers	3 514	24 226
TOTAL	<u>34 000 511</u>	<u>34 707 723</u>

B – Résultat financier : 85 222 428 €

Le résultat financier a diminué de 2,2 M€ par rapport à l'exercice 2003.

Cette diminution résulte de la baisse de dividendes reçus (- 4,8 M€) compensée par la hausse des autres produits financiers (2,8 M€).

Les dividendes versés par les sociétés se ventilent comme suit :

sociétés patrimoniales	68,7 M€
Icade G3A	4,1 M€
EMGP	8,8 M€
Capri	2,7 M€
Eurogem	0,9 M€
GFF	0,9 M€

Les dotations aux provisions de 7,1 M€ concernent pour l'essentiel :

- les titres pour 5,9 M€ dont la SCET (1,5 M€), les SCI Patrimoniales (2,2 M€),
- les dotations pour risques financiers concernent les SCI Patrimoniales (0,6 M€),
- les dotations pour dépréciation d'avances (0,6 M€).

Les reprises de provisions (5,9 M€) concernent les SCI Patrimoniales (2,9 M€), Foncière de commerces IdF (1,2 M€) et risques sur SCI Patrimoniales (1,7 M€).

Produits financiers

(En euros)	2004	Rappel 2003
Produits de participation	88 827 536	92 745 671
Revenu des titres de participation	86 061 069	90 810 632
Revenu des créances rattachées	2 766 467	1 935 039
Autres intérêts et produits assimilés	2 982 076	989 684
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	2 228 242	329 761
Autres produits de placement	753 834	659 923
Reprises de provisions	5 921 655	16 486 116
Sur risques sociétés filiales	1 733 002	1 161 440
Sur titres de participations et avances	4 188 653	15 324 676
Sur valeurs mobilières de placement		
TOTAL	<u>97 731 267</u>	<u>110 221 471</u>

Charges financières

(En euros)	2004	Rappel 2003
Intérêts et charges assimilés	5 417 810	16 616 645
Intérêts des emprunts	3 069 572	4 934 036
Autres charges financières	73 034	8 200
Pertes sur créances liées à des participations	2 275 204	11 674 409
Charges nettes sur cessions valeurs mobilières de placements		
Dotations aux provisions (Titres de participation, créances rattachées et risques sociétés filiales)	7 091 029	6 196 594
TOTAL	<u>12 508 839</u>	<u>22 813 239</u>

C – Résultat exceptionnel : 15 120 568 €

Le résultat comprend les plus-values-réalisées :

– liquidation de SCI Patrimoniales	0,1 M€
– restructuration de SCI Patrimoniales	10,7 M€
– autres cessions d'actif	0,2 M€

Les reprises de provisions (8,5 M€) concernent principalement :

– la provision pour risque SCET	2,1 M€
– la provision pour risque fiscal Rebeval	1,9 M€
– la provision de garantie de passif (accordée à GIE Icade Patrimoine en couverture de 1 M€ comptabilisé en charges exceptionnelles)	1,2 M€
– la provision pour risque associé de la SCI Paris Bosquet	1,1 M€
– la provision pour IS à payer au titre des produits perçus de la Cie des EMGP	2,0 M€

Les dotations aux provisions (3,2 M€) sont relatives à :

– charges de personnel	0,9 M€
– risque fiscal sur contrôle 2001	0,8 M€
– risque contentieux judiciaire	1,4 M€

Produits exceptionnels

(En euros)	2004	Rappel 2003
Sur opérations de gestion	122 393	3 612 507
Sur cessions d'actifs	23 584 971	176 761 628
Autres produits exceptionnels	7 471	24 081
Reprises de provisions	8 533 670	2 104 184
TOTAL	32 248 505	182 502 400

Charges exceptionnelles

(En euros)	2004	Rappel 2003
Sur opérations de gestion	379 745	8 423 445
Sur cessions d'actifs	12 498 456	93 581 187
Autres charges exceptionnelles	1 010 773	1 563 267
Dotations aux provisions	3 238 963	15 209 585
TOTAL	17 127 937	118 777 484

Soldes intermédiaires de gestion

(En euros)	Exercice 2004		Exercice 2003	
Prestations de service	22 051 354		22 771 058	
Production de l'exercice		22 051 354		22 771 058
Consommations en provenance des tiers .		(16 971 569)		(20 121 280)
Valeur ajoutée		5 079 785		2 649 778
Subventions d'exploitation	0		0	
Impôts, taxes et assimilés	(1 392 248)		(1 501 883)	
Charges de personnel	(13 678 307)		(11 356 024)	
		(15 070 555)		(12 857 907)
Insuffisance brute d'exploitation		(9 990 770)		(10 208 129)
Reprises sur amortissements et provisions	0		161 112	
Transfert de charges	571		0	
Autres produits	3 043 749		4 283 558	
Dotations aux amortissements & provisions	(1 954 873)		(1 704 310)	
Autres charges	(3 514)		(24 226)	
		1 085 933		2 716 134
Résultat d'exploitation		(8 904 837)		(7 491 995)
Produits financiers	97 731 267		110 221 471	
Charges financières	(12 508 839)		(22 813 239)	
Résultat financier		85 222 428		87 408 232
Résultat courant avant impôts		76 317 591		79 916 237
Produits exceptionnels	32 248 505		182 502 400	
Charges exceptionnelles	(17 127 937)		(118 777 484)	
Résultat exceptionnel		15 120 568		63 724 916
Impôt sur les bénéfices et IFA	(12 869 119)		(10 997 062)	
Impôt sur les bénéfices « carry back » . . .	0		0	
Participation salariés	(59 300)		(82 546)	
		(12 928 419)		(11 079 608)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		78 509 740		132 561 545

6 – Bilan

Bilan au 31 décembre 2004

(En euros)	Montants bruts	Amortissements et Provisions	Montants nets	Totaux 31/12/2004	Rappel 31/12/2003
ACTIF					
Immobilisations incorporelles					
Concessions, brevets, licences . . .	2 133 068	1 821 709	311 359		359 167
Fonds commercial					
Sous-total	2 133 068	1 821 709	311 359	311 359	359 167
Immobilisations corporelles					
Terrains	221 328		221 328		283 046
Constructions	3 995 193	2 935 291	1 059 902		1 425 356
Autres	2 229 457	1 271 305	958 152		1 096 437
Immobilisations en cours	327 189		327 189		309 831
Sous-total	6 773 167	4 206 596	2 566 571	2 566 571	3 114 670
Immobilisations financières					
Participations	690 120 612	35 964 835	654 155 777		433 930 771
Créances rattachées	139 752 440	1 190 477	138 561 963		10 129 474
Prêts	48 872	0	48 872		686 582
Autres	266 220	0	266 220		893 517
Sous-total	830 188 144	37 155 312	793 032 832	793 032 832	445 640 344
TOTAL (1)	839 094 379	43 183 617	795 910 762	795 910 762	449 114 181
Avances et acomptes versés	101 844		101 844		20 759
Créances d'exploitation					
Clients et comptes rattachés	4 548 808	3 080	4 545 728		5 529 486
Autres créances d'exploitation	3 593 876	0	3 593 876		3 877 528
Créances diverses					
Créances fiscales	433 661		433 661		436 422
Autres créances	21 747 479		21 747 479		26 891 973
Disponibilités	86 890 875	40 007	86 850 868		139 209 408
Charges constatées d'avances	359 393		359 393		142 619
TOTAL (2)	117 675 936	43 087	117 632 849	117 632 849	176 108 195
Charges à répartir (3)	450 917		450 917	450 917	901 833
TOTAL GENERAL	957 221 232	43 226 704	913 994 528	913 994 528	626 124 209

Bilan au 31 décembre 2004

(En euros)	Montants	Totaux 31/12/2004	Rappel 31/12/2003
PASSIF			
Capitaux propres			
Capital	510 112 000		290 016 000
Primes d'émission	0		0
Primes d'apport	4 917 524		4 917 524
Réserve spéciale de réévaluation	30 560		30 560
Réserve légale	14 231 835		7 603 758
Plus-values nettes à long terme	7 899 448		7 899 448
Réserves autres	90 306 677		19 323 609
Réserves indisponibles	561 272		561 272
Report à nouveau	(3 279 538)		0
Résultat de l'exercice	78 509 740		132 561 545
Acompte sur dividendes	(10 068 000)		(41 976 000)
Provisions réglementaires	1 284 835		1 214 659
TOTAL (1)	694 506 353	694 506 353	422 152 375
Provision pour risques et charges			
Provisions pour risques	23 005 490		28 238 182
Provisions pour charges	4 479 153		2 235 000
TOTAL (2)	27 484 643	27 484 643	30 473 182
Dettes financières		159 684 992	
Emprunt obligataire convertible	0		0
Emprunts établissement de crédit	155 784 285		132 069 779
Découverts courants	3 763 489		3 211 539
Prêts et avances associés	0		0
Divers	137 218		582 239
Dettes d'exploitation		7 587 712	
Fournisseurs et comptes rattachés	3 466 495		6 858 661
Dettes fiscales et sociales	3 936 231		3 170 217
Impôts sur les bénéfices	184 986		0
Dettes diverses		24 730 873	
Immobilisations et comptes rattachés	4 500 000		0
Autres dettes	20 053 953		27 376 845
Produits constatés d'avances	176 920		229 372
TOTAL (3)	192 003 577	192 003 577	173 498 652
TOTAL GENERAL	913 994 573	913 994 573	626 124 209

7 – Notes sur le bilan

A – Immobilisations incorporelles et corporelles

(En euros)	Valeur brute 31/12/2003	Augmentations Acquisitions, créations ou apports d'actifs	Diminutions Par cession ou mise hors service	Valeur brute 2004
Immobilisations				
Incorporelles	1 705 781	427 288		2 133 069
Corporelles				
Terrains	283 046		61 718	221 328
Constructions				
Sur sol propre	3 992 780		343 010	3 649 770
Agencements	345 424			345 424
Autres immobilisations corporelles				
Installations et agencements	4 018 048	212 062	3 561 635	668 475
Matériel de transport	9 671	15 519	2 266	22 924
Mobilier, matériel de bureau et informatique	1 452 151	195 290	109 384	1 538 057
Immobilisations en cours	309 831	249 477	232 119	327 189
TOTAL	10 410 951	672 348	4 310 132	6 773 167
TOTAL GENERAL	12 116 732	1 099 636	4 310 132	8 906 236

Les immobilisations situées à Marseille ont été vendues au cours de l'exercice. La valeur des actifs sortis s'élève à 0,4 M€.

Les agencements du Kremlin-Bicêtre cédés à Icade Patrimoine sont de 3,5 M€.

B – Etat des amortissements et des provisions

(En euros)	31/12/2003	Dotations amortissements linéaires	Reprises (éléments sortis de l'actif)	31/12/2004
Immobilisations amortissables				
Incorporelles	1 346 614	475 095		1 821 709
Corporelles				
Constructions				
Sur sol propre	2 008 705	70 345	54 286	2 024 764
Agencements	294 345	6 385		300 730
Autres immobilisations corporelles				
Installations et agencements	3 296 783	318 359	3 507 957	107 185
Matériel de transport	6 048	3 290	2 010	7 328
Mobilier, matériel de bureau et informatique	1 080 603	180 927	104 737	1 156 793
TOTAL	6 686 484	579 306	3 668 990	3 596 800
Provision sur immobilisations	609 796			609 796
TOTAL GENERAL	8 642 895	1 054 401	3 668 990	6 028 305

Les amortissements correspondant à la cession des immeubles de Marseille et à la cession des agencements du Kremlin-Bicêtre ont été repris (3,5 M€).

C – Immobilisations financières

(En euros)	31/12/2003	Augmentations Acquisitions, créations ou apports d'actifs	Diminutions Par cession ou mise hors service	31/12/2004
Immobilisations				
Financières				
Participations	468 172 819	234 037 226	12 089 433	690 120 612
Créances rattachées	10 745 562	181 787 711	52 780 833	139 752 440
Autres immobilisations financières				
– Prêts	686 582		637 710	48 872
– Dépôts et cautionnements	893 517	67 273	694 570	266 220
BRUT	480 498 480	415 892 210	66 202 546	830 188 144
Provisions pour dépréciation	34 858 135	6 485 829	4 188 652	37 155 312
NET	445 640 345	409 406 381	62 013 894	793 032 832

Variation des titres de participation au cours de l'exercice :

➤ **L'augmentation de 234 M€ correspond :**

à l'achat de titres :

– de la Foncière des Pimonts	206,5 M€
– Eurogem SAS	8,5 M€
– de la Compagnie des EMGP	10,4 M€
– Icade Conseil (dont 4,5 M€ à payer sur la base du Plan Moyen Terme d'octobre 2004)	4,6 M€
– Autres titres	0,2 M€

à la restructuration de la SCET : 3,8 M€

➤ **La diminution de titres pour 12,1 M€ correspond à la liquidation et à la décapitalisation de SCI Patrimoniales (1,4 M€ et 10,6 M€).**

Variation des créances rattachées

➤ **L'augmentation de 181,8 M€ concerne principalement l'acquisition d'ORA de la Compagnie des EMGP (76 M€) et de la Foncière des Pimonts (85,5 M€), la mise en place d'une avance à Tertial (14,3 M€), à SCIC Espagne (2,3 M€) et aux intérêts courus sur les ORA (2,6 M€) et divers (1,2 M€).**

➤ **La diminution de 52,8 M€ correspond :**

– à la cession d'ORA de la Compagnie des EMGP	49,8 M€
– au remboursement d'avances	1,3 M€
– à l'abandon de créances de SCI Patrimoniales	1,1 M€
– à l'encaissement de dividendes	0,6 M€

➤ **Les dotations aux provisions pour dépréciation des actifs financiers (6,5 M€) concernent :**

– les titres des SCI Patrimoniales pour (dont SCI Stade de Bondy 1,2 M€)	2,3 M€
– les titres de la SCET	1,5 M€
– les titres de SA et SAS	2,1 M€
– avances SCI Patrimoniales	0,6 M€

➤ **La reprise de provisions pour 4,2 M€ concerne :**

– l'avance Foncière de commerces IdF	1,2 M€
– les titres des SCI Patrimoniales (dont SCI Côte d'Azur 1 M€)	2,9 M€
– SCIC Espagne	0,1 M€

D – Etat des échéances des créances

(En euros)	Montant brut	- 1 an	+ 1 an
Actif immobilisé			
Créances rattachées à des participations(*)	139 752 440	650 204	139 102 236
Prêts	48 872		48 872
Dépôts et cautionnements	266 220		266 220
Actif circulant			
Créances clients	4 548 808	4 548 808	
Fournisseurs débiteurs et avoir à recevoir	101 844	101 844	
Personnel et comptes rattachés	26 141	26 141	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
Taxe sur la valeur ajoutée	433 661	433 661	
Impôts sur les bénéfices			
Débiteurs divers(**)	25 315 214	3 907 593	21 407 621
Charges constatées d'avance	359 393	359 393	
TOTAL	170 852 593	10 027 644	160 824 949

(*) Dont 26,2 M€ ORA de la Compagnie des EMGP à échéance comprise entre 2007 et 2010.

Dont 85,5 M€ ORA de la Foncière des Pimonts à échéance comprise entre 2012 et 2018.

(**) Pour la partie à +1 an, il s'agit du mandat des lycées du Nord (17,8 M€) et du compte courant de la SCI de Lacq (3,6 M€).

L'ensemble des produits à recevoir s'élève à 2 316 K€.

E – Valeurs disponibles

(En milliers d'euros)	Montant brut	Amortissement et provisions	Net 31/12/2004
Valeurs mobilières de placement (y/c ICNE)	86 435	40	86 395
Valeurs à l'encaissement	0		0
Soldes bancaires et autres liquidités	456		456
TOTAL	86 891	40	86 851

Les valeurs de placement sont évaluées à la valeur des marchés et éventuellement provisionnées en cas d'écart. Elles se répartissent de la façon suivante :

- Bons de caisse	1,5 M€
- OPCVM (valeur marché 31/12/04)	48,4 M€
- Autres valeurs mobilières (-)	12,5 M€
- Obligations	23,0 M€
- Intérêts courus sur placements	1,0 M€

(En milliers d'euros)	Montant brut au 31/12/2004	Montant brut au 31/12/2003
Valeurs disponibles (actif brut)	86 891	139 208
Découverts courants (passif)	3 763	3 212
TRESORERIE NETTE DISPONIBLE	83 128	135 996

F – Capitaux propres

(En euros)	
Capital Social – Composé de 33 560 000 actions de 15,2 € chacune	510 112 000
Primes liées au capital social	4 917 524
Réserve spéciale de réévaluation	30 560
Réserve légale	14 231 835
Réserve indisponible	561 272
Plus-values nettes à long terme	7 899 448
Autres réserves	90 306 677
Report à nouveau	(3 279 583)
Résultat de l'exercice	78 509 740
Provisions réglementées	1 284 835
Acompte sur dividende	(10 068 000)
TOTAL	694 506 308

Le résultat de l'exercice 2003 (132 562 K€), selon la décision de l'AG, a été affecté de la façon suivante :

– Réserve légale	6 628 K€
– Dividendes dont acompte de 41 976 K€ versé en 2003	54 950 K€
– Autres réserves	70 983 K€

G – Provisions pour risques et charges

(En euros)	31/12/2003	Dotations	Reprises ^(*)	31/12/2004
Natures des provisions				
Provisions pour risques	28 238 182	2 790 193	8 022 885	23 005 490
Provisions pour charges ^(**)	2 235 000	4 479 153	2 235 000	4 479 153
TOTAL	30 473 182	7 269 346	10 257 885	27 484 643
dont dotations et reprises				
– d'exploitation		449 556	0	
– financières		565 193	1 733 002	
– exceptionnelles		3 160 000	8 524 883	

^(*) La reprise pour non-utilisation s'élève à 252 K€.

^(**) Prise en compte de la provision pour indemnités de fin de carrière (3 094 597 €) par imputation du « Report à nouveau » au 31 décembre 2003.

Les provisions pour risques couvrent à l'ouverture :

- les risques sur situation déficitaire des filiales à hauteur de 10,8 M€ ;
- divers risques pour un montant de 5,8 M€ correspondant à la garantie de passif accordée au GIE SCIC Gestion (1,6 M€), au risque sur l'associé de la SCI Paris Bosquet (1,1 M€), au risque fiscal encouru par la SCI Rebeval (1,9 M€) et autres risques (1,3 M€).
- **le risque fiscal pour l'exercice 2000 contrôlé : 11,6 M€**

Les dotations de l'exercice concernent :

- Provisions pour risques : 0,6 M€ pour les filiales déficitaires
0,8 M€ pour risque fiscal Icade pour l'exercice 2001 contrôlé
1,4 M€ sur les risques divers contentieux
- Provisions pour charges : 0,9 M€ concernant les charges de personnel
3,5 M€ : indemnités de fin de carrière dont 3,1 M€ constitués par imputation au « Report à nouveau » à l'ouverture

Les reprises de provisions concernent :

- Provisions pour risques : 3,8 M€ sur les sociétés filiales antérieurement déficitaires
1,2 M€ pour la garantie de passif du GIE SCIC Gestion IdF
1,9 M€ sur risque fiscal encouru par la SCI Rebeval
1,1 M€ sur risque associé de la SCI Paris Bosquet
- Provisions pour charges : 2,0 M€ pour IS sur les résultats de la Compagnie des EMGP
0,2 M€ pour charges de personnel

H – Dettes financières

(En euros)	Montants souscrits	Montants nets au 31/12/2003	Mouvements en 2004		Restant dû au 31/12/2004
			Entrées	Remboursements	
Organismes prêteurs					
Etablissements de crédit		132 069 779	50 840 340	27 125 836	155 784 283
Caisse des Dépôts	3 048 980	1 219 592		304 898	914 694
BNP	3 048 980	1 219 592		304 898	914 694
Crédit National	3 048 980	1 219 592		304 898	914 694
CLF Euro	4 573 470	1 829 388		457 347	1 372 041
CLF	9 909 186	7 927 349		7 927 349	0
Caisse des Dépôts	9 909 186	7 431 890		7 431 890	0
Caisse des Dépôts	35 368 171	14 147 269		2 357 878	11 789 391
CLF	21 342 862	6 686 821		2 228 940	4 457 881
CE	10 671 431	5 451 414		777 113	4 674 301
CLF	30 000 000	30 000 000		907 278	29 092 722
CLF	10 000 000	9 875 000		500 000	9 375 000
Crédit Agricole	20 000 000	19 333 333		1 333 333	18 000 000
CDC	25 000 000	24 693 889		1 255 364	23 438 525
Crédit Agricole	18 000 000		18 000 000		18 000 000
CLF	12 000 000		12 000 000		12 000 000
CNCE	20 000 000		20 000 000		20 000 000
Intérêts courus		1 034 650	840 340	1 034 650	840 340
Actionnaire C3D prêts et avances					
C3D				0	
C3D Intérêts courus				0	
Dépôts et cautionnement reçus		582 238	28 054	473 074	137 218
		132 652 017	50 868 394	27 598 910	155 921 501

Les emprunts souscrits sont à taux variable, dont 34,5 M€ font l'objet de couverture (Swap) à taux fixe.

I – Etat des échéances des dettes

(En euros)	Montant brut	- 1 an	+ 1 an
Emprunt obligataire convertible			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit . . .	159 547 774	20 480 488	139 067 286
Prêts et avances associés			
Autres dettes financières diverses	137 218		137 218
Fournisseurs et comptes rattachés	3 466 495	3 466 495	
Personnel et comptes rattachés	2 320 763	2 320 763	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	1 402 609	1 402 609	
Taxe sur la valeur ajoutée			
Impôts sur les sociétés	184 986		184 986
Autres impôts, taxes et assimilés	212 859	212 859	
Fournisseur immobilisations	4 500 000	1 900 000	2 600 000
Autres dettes(*)	20 053 953	2 214 066	17 839 887
Produits constatés d'avance	176 920	176 920	
TOTAUX	192 003 577	32 174 200	159 829 377

(*) Pour la partie à +1 an il s'agit du mandat des lycées du Nord (17,8 M€).

L'ensemble des charges à payer s'élève à 5 688 K€.

J – Fraction des immobilisations financières, créances et dettes concernant les entreprises liées

Ils font l'objet de la récapitulation ci-après :

(En euros)	Entreprises liées ou en participation
Postes du bilan	
Actif	
Immobilisations financières	139 752 440
Créances clients	2 468 418
Autres créances	3 567 735
	145 788 593
Passif	
Avance consentie par C3D	
Fournisseurs	687 719
Autres comptes créditeurs	6 686 938
	7 374 657
Exploitation	
Produits	18 732 850
Charges	5 376 825
Financiers	
Produits	88 827 536
Reprises de provisions	5 921 655
Charges	2 275 204
Dotations aux provisions	7 091 029
Exceptionnels	
Reprises de provisions	3 979 000

8. Tableau des flux de trésorerie

(En milliers d'euros)	2004
Opérations liées à l'exploitation	
Résultat net	78 510
Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	
• Amortissements et provisions	(2 170)
• Plus – ou moins-values de cessions	(11 086)
• Produits et charges constatés d'avances	
• Abandon de créances	2 275
Variation du besoin en fonds de roulement	(514)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION	67 015
Opérations liées aux investissements	
Immobilisations corporelles et incorporelles	(312)
Décassements pour acquisition ou augmentation	(868)
Encaissements sur cessions	556
Titres de participation	(211 008)
Décassements pour acquisition	(234 037)
Encaissements sur cessions	23 029
Créances financières	(128 887)
Décassements	(181 855)
Encaissements	52 968
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX INVESTISSEMENTS	(340 207)
Opérations liées aux financements	
Variation de capital	220 096
Variation des dettes financières	23 269
Variation des créances et des dettes diverses – Avance C3D	
Dividendes versés	(23 042)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX FINANCEMENTS	220 323
VARIATION DE LA TRESORERIE	(52 869)
Trésorerie au début de l'exercice	135 996
Variation au cours de l'exercice	(52 869)
Trésorerie nette à la fin de l'exercice	83 127

9. Notes sur le tableau des flux de trésorerie

Les flux de trésorerie liés aux investissements s'expliquent de la façon suivante.

(En milliers d'euros)		
Immobilisations corporelles et incorporelles		
• Décaissements pour :		868
acquisitions de logiciels informatiques	282	
autres acquisitions	586	
• Encaissements pour :		556
cession immobilisations	556	
Titres de participations		
• Décaissements pour acquisition :		234 047
SCI Patrimoniales et autres	289	
Foncière des Pimonts	206 493	
Compagnie des EMGP	10 350	
Eurogem	8 500	
Restructuration SCET	3 834	
ICADE Conseil (dont 4 500 à libérer)	4 581	
• Encaissements sur cessions		23 029
Décapitalisation des SCI Patrimoniales	21 348	
SCI de Lacq et liquidation de SCI Patrimoniales	1 655	
Autres cessions	26	
Créances financières		
• Décaissements pour mise en place d'avances à :		181 855
Compagnie des EMGP (ORA)	76 022	
Foncière des Pimonts (ORA)	85 536	
SCIC Espagne	2 302	
Tertial	14 277	
Sociétés Patrimoniales	1 068	
Autres actifs financiers	2 650	
• Encaissements correspondant aux remboursements des avances		52 968
Sociétés patrimoniales	694	
Cession des ORA de la Compagnie des EMGP	49 792	
Arcoba	600	
Autres actifs financiers	1 882	
Opérations liées aux financements		
23 269		
• Remboursement des dettes financières		
Remboursement des emprunts auprès des établissements de crédit	(26 091)	
Autres dettes financières	(473)	
Remboursement des intérêts courus	(1 035)	
• Augmentation des dettes financières		
Emprunt pour financement des titres et ORA Foncière des Pimonts	50 000	
Intérêts courus	840	
Autres dettes financières	28	

10. Engagement hors bilan

(En milliers d'euros)	Pour (ou des) – 31/12/2004		
	Dirigeants	Sociétés liées	Autres
Engagements donnés			
Avals, cautions, garanties			
• Cautions sur prêts aux salariés			19
• Cautions pour le secteur patrimonial			
SCI locatives(contrats de prêts)		84 958	
SCIC Habitat IdF (contrats de prêts)		79	
CIRP (contrat de prêts)		15 830	
Foncière Commerces IdF (contrat de prêts)		16 706	
Membres du GIE SCIC Gestion (droit d'enregistrement de 94 à 97)		Pour mémoire	
• Autres cautions			
EUROSTUDIOMES		5 877	
SCET		7 000	
SETHRI		113	
Arcoba		1 850	
GFF		8	
SCI Les Hauts d'Ilbaritz		7 622	
Capri		1 919	
Le montant des engagements de retraite dû au personnel a été évalué à :			
			214
Passif à l'égard des tiers des sociétés de personnes			
			247 418
• Garantie de passif et d'actif donnée à la CDC			25 298
• Garantie de passif donnée aux AGF acquéreur de la SA de la rue du Hameau			Sans plafond
• VISA ENTREPRISES			198
• SFCI			Sans plafond
• SFI			Sans plafond
• CDC Nantissement des actions EMGP			23 439
• SDFM Garantie de passif donnée lors de la cession de SDFI			4 250
• Promesse d'achat des ORA/Compagnie des EMGP (2009)			57 181
TOTAL		141 962	358 017
Engagements reçus			
• DOYAT			1 260
• CDC pour Tuileries 89			Pour mémoire
• Icade CONSEIL et Associés(*)			Pour mémoire
• CDC (Foncière des Pimonts)			Plafond 5 000
Garantie accordée par CDC IXIS à CDC			
• Promesse de vente des ORA/Compagnie des EMGP (2006)			52 832

* Option de vente et de rachat des 50 % de titres résiduels échéance 2010.

11. Autres informations

A – Capital social

Le capital social de Icade d'un montant de 510 112 000 euros, est composé de 33 560 000 actions détenues par les sociétés suivantes :

Caisse des Dépôts Développement	33 559 989 actions
Autres actionnaires	11 actions

B – Autres informations sur le capital social

Néant.

12. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS D'ICADE

C – Tableaux des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des 5 derniers exercices

(En euros) Nature des indications	2000	2001	2002	2003	2004
1 – Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	190 561 271	190 000 000	190 000 000	290 016 000	510 112 000
b) Nombre d'actions ordinaires existantes	12 500 000	12 500 000	12 500 000	19 080 000	33 560 000
c) Nombre d'actions à dividendes prioritaires (avec droit de vote) existantes					
d) Nombre maximal d'actions futures à créer par conversion d'obligations					
2 – Résultat global des opérations effectives					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	15 712 825	19 621 375	21 013 146	22 771 058	22 051 354
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	14 955 023	25 715 667	66 704 299	148 000 230	89 267 699
c) Impôts sur les bénéfices	(7 622)	(11 916 249)	(20 600 444)	(10 997 062)	(12 869 119)
d) Résultat après impôts, amortissements et provisions	24 470 350	29 430 969	27 619 199	132 561 545	78 509 740
e) Montant des bénéfices distribués	5 107 042	37 250 000	42 250 000	54 950 400	30 204 000
3 – Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Résultat après impôts, mais avant amortissements et provisions	1,20	2,06	3,69	7,18	2,27
b) Résultat après impôts, amortissements et provisions	1,96	2,35	2,21	6,95	2,34
c) Dividende versé à chaque action à dividende prioritaire cumulatif					
d) Dividende attribué à chaque action	1,46	2,98	3,38	2,88	0,90
4 – Personnel					
a) Nombre de salariés à la fin de l'exercice	87	89	98	101	105
b) Montant de la masse salariale	4 459 935	5 064 435	6 827 827	7 453 361	9 707 668
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales etc.)	2 221 368	2 618 215	3 221 579	3 902 663	3 970 639

D – Tableau des effectifs

La situation de l'effectif rémunéré au 31 décembre 2004 se présente comme suit :

Catégories	Salariés de l'entreprise (nombre) non PMAD	Salariés mis à disposition (nombre)	Totaux
Cadres (et assimilés)	69	18	87
Employés	18	0	18
NET	87	18	105

E – Situation fiscale

Résultat fiscal

(En euros)	
Résultat net comptable	78 509 740
Réintégrations	+ 65 805 892
Provisions et charges à payer non déductibles	6 725 862
Quote-part de bénéfices (Sociétés civiles)	42 460 769
Impôt sur les sociétés	12 869 119
Divers	3 628 183
Ecart de valeurs liquidatives	121 959
Moins-values nettes long terme	0
Déductions	– 106 031 857
Provisions et charges à payer antérieurement taxées, et réintégréées dans les résultats comptables	11 140 823
Quote-part de pertes (Sociétés civiles)	2 563 338
Produit net des actions (régime sociétés mère et filiales)	91 997 669
Ecart de valeurs liquidatives	129 582
Revenus de part (sociétés civiles)	
Plus-values nettes long terme	200 445
	38 283 775

L'impôt sur les sociétés est calculé après imputation du report déficitaire antérieur (0,3 M€) et des amortissements réputés différés (1,7 M€).

F – Tableau des filiales et participations

	Capital (en K€)	Capitaux propres hors capital (en K€)	Quote-part du capital détenu en %	Prêts et ORA (en K€)	Chiffre d'affaires (en K€)	Résultats du dernier exercice clos (+ ou -) (en K€)	Dividendes 2004 (en K€)	Observations (date du dernier bilan)
FILIALES								
SCI ANATOLE FRANCE	538	(126)	94,76		702	62	0	31/12/2004
SCI AVENUE DU PRESIDENT- WILSON	250	167	100		112	174	1 125	31/12/2004
SCI BAGNEUX-LA MADELEINE	871	374	98,48		1 757	369	45	31/12/2004
SCI LES BAS COUDRAIS	1 730	5 247	98,72		3 548	1 191	418	31/12/2004
SCI BAS LONGCHAMPS	0	(6 250)	99,9	457	0	(194)	0	31/12/2004
SCI BOIS DE LOCHERES	161	227	100		18	169	537	31/12/2004
SCI BOIS PERRIER	4 037	6 727	84,48		5 784	1 212	253	31/12/2004
SCI LA BOISSIERE	6 485	(5 900)	100		1 143	74	0	31/12/2004
SCI LA BRIAUDE	453	1 399	84,58		1 127	304	166	31/12/2004
SCI CHATEAU DE SUCY	2 066	145	89,84		2 885	313	61	31/12/2004
SCI CHATEAU MASSENA	726	673	100		1 748	325	0	31/12/2004
SCI CHATEAU VALENTON	362	(196)	100		0	(10)	0	31/12/2004
SCI CHEMIN VERT	904	(425)	99,1		1 901	156	0	31/12/2004
SCI LES CHENES	3 316	2 940	84,99		4 215	7 342	8 706	31/12/2004
SCI CLAUDE-BERNARD	755	1 395	88,64		1 669	310	156	31/12/2004
SCI CLOS DES FRANÇAIS	1 279	779	96,29		2 020	92	0	31/12/2004
SCI CONSTRUCTION DU BASSIN PARISIEN	922	316	49,97		423	147	27	31/12/2004
SCI LES COURTILLES	2 014	1 730	98,23		3 254	243	0	31/12/2004
SCI DEPARTEMENT DES YVELINES	114	(236)	100		91	(6)	0	31/12/2004
SCI DEMEURES D'ILE-DE-FRANCE	2 020	3 806	100		3 024	1 255	475	31/12/2004
SCI DESCARTES BLANC- MESNIL	787	379	94,77		1 507	202	0	31/12/2004
SCI DOMAINES IDF	29 378	(29 022)	100		5 451	3 554	0	31/12/2004
SCI DOMAINE DE VILLIERS	2 133	249	97,92		2 623	82	0	31/12/2004
SCI LA FAUCONNIERE	3 509	2 627	92,95		5 491	(552)	0	31/12/2004
SCI LA FONTAINE	6 483	(2 810)	91,15		3 693	482	0	31/12/2004
SCI FONTAINE AU ROY	2	141	99,9		0	42	0	31/12/2004
SCI FORT DE VANVES	2 028	2 688	95,93		2 878	713	480	31/12/2004
SCI LES HAUTS DE BUZENVAL	539	(32)	100		500	118	100	31/12/2004
SCI LES HAUTS DE CHARVAUX	537	(461)	100		0	(9)	61	31/12/2004
SCI JACOB	956	(631)	100		0	(12)	40	31/12/2004
SCI LA FAYETTE	1 896	827	98,31		2 243	418	319	31/12/2004
SCI LES LOZAITES	1 936	1 246	100		3 269	1 495	0	31/12/2004
SCI MASSY-SAINT-MARC	2 129	4 746	83,67		3 241	981	948	31/12/2004
SCI MOULINS DE VERNOUILLET	150	(2)	100		0	(5)	0	31/12/2004
SCI ORME SAINT-EDME	1 296	184	99,12		875	191	0	31/12/2004
SCI PARC LEBLANC- BARBEDIENNE	1 746	(1 488)	100		23	79	272	31/12/2004
SCI PAUL DOUMER	856	(59)	100		103	(82)	242	31/12/2004
SCI PETITE BRETAGNE	330	164	100		112	(27)	0	31/12/2004
SCI PIERRE PLATE	843	4 078	100		2 214	(125)	277	31/12/2004
SCI PONT DE MAISONS- ALFORT	1 985	414	97,25		3 368	366	226	31/12/2004
SCI PONT DE PIERRE	1 772	(232)	98,73		1 913	107	0	31/12/2004
SCI LES PRES TOURILLONS	1 436	(237)	99,54		1 448	(2)	0	31/12/2004
SCI PRUNIER HARDY	854	458	93,18		1 318	302	46	31/12/2004
SCI PUIITS LA MARLIERE	3 454	379	99,93		4 043	389	0	31/12/2004
SCI REBEVAL	150	(709)	100	620	0	(495)	0	31/12/2004
SCI RESIDENCE DES DEUX-FORETS	79	112	100		167	48	23	31/12/2004
SCI ROND-POINT DES MARTYRS	1 306	742	99,78		2 302	710	126	31/12/2004
SCI LES ROSIERS	995	(591)	93,5		0	20	0	31/12/2004
SCI LA ROUE	461	901	100		1 268	345	258	31/12/2004
SCI RUE SCARRON	1 549	6 507	53,92		2 469	765	855	31/12/2004
SCI RUEIL MONT VALERIE	4 074	5 807	97,17		5 653	1 192	1 191	31/12/2004
SCI LES SABLONS	200	55	93,81		0	28	130	31/12/2004
SCI SAINT-HUBERT	1 418	534	83,84		1 886	556	226	31/12/2004
SCI SAINT-PRIX	626	814	99,74		922	119	0	31/12/2004
SCI SCIC-RESIDENCES	2 340	(48)	100		769	(1)	947	31/12/2004
SCI SCIOPEL	2	10	99,9		0	1	0	31/12/2004
SCI SERI VILLAIN	1 619	6 353	75,52		2 644	174	0	31/12/2004
SCI SICOPAR	153	77	93,86		17	95	247	31/12/2004
SCI LES SIX ROUTES	1 060	(518)	99,57		2 664	187	0	31/12/2004
SCI LES SORRIERES	622	1 218	99,71		2 044	627	99	31/12/2004
SCI STADE DE BONDY	1 978	(519)	100		1 913	(1 163)	0	31/12/2004
SCI LE TILLEUL	2 297	(705)	92,33		4 241	367	0	31/12/2004
SCI VAL BIEVRE	617	(152)	100		817	(51)	0	31/12/2004
SCI VAL CONTENT	1 011	2 226	100		1 607	215	0	31/12/2004

	Capital (en K€)	Capitaux propres hors capital		Quote-part du capital détenu en %	Prêts et ORA (en K€)	Chiffre d'affaires (en K€)	Résultats du	Dividendes 2004 (en K€)	Observations (date du dernier bilan)
		Capital (en K€)	hors capital (en K€)				exercice clos (+ ou -) (en K€)		
SCI LA VALLEE AUX									
RENARDS	2 342	1 007	93,97			2 826	757	265	31/12/2004
SCI LES VAUX GERMAINS	848	749	94,27			1 530	325	277	Liquidation
SCI VINCENT	926	(831)	100			0	18	0	31/12/2004
SCI CENTRE	458	(171)	100			0	9	0	31/12/2004
SCI NORMANDIE	589	106	100			302	(178)	0	31/12/2004
SCI ELYSEE CHATIN	195	2	55,13			0	3	0	31/12/04
SCI FRILEUSE	585	(67)	84,29			0	(47)	0	31/12/04
SCI GRANGE ROUGE	352	(126)	99,60			0	7	0	31/12/04
SCI LES GRANGES	712	(274)	51,11			2	32	116	31/12/04
SCI HAMEAU DE LA									
PRADELLE	20	542	71,05			0	968	129	Liquidation
SCI LACQ ET SA REGION	1 806	2 926	*			2 434	714	0	31/12/04
SCI LILLE THUMESNIL	422	199	90,05			0	(16)	12	31/12/04
SCI AUVERGNE	363	418	100,00			2	2 484	1 950	31/12/04
SCI PAYS DE LOIRE	2 534	223	100,00			1 121	1 683	3 313	31/12/04
SCI AQUITAINE	15	118	100,00			0	(40)	0	31/12/04
SCI MONTOLIVET	93	6	78,25			0	4	44	31/12/04
SCI COTE D'AZUR	1 810	(644)	100,00			0	4 291	1 700	31/12/04
SCI LES MURIERS	144	(9)	98,62			0	2	0	31/12/04
SCI NOCAZE	60	10 614	100,00			518	10 379	250	31/12/04
SCI NOROISE	3 000	(2 123)	100,00			226	36	0	liquidation
SCI PAUL VALERY	583	(7)	100,00			0	20	2 487	31/12/04
SCI LES PONTS	253	(150)	88,93			0	(100)	0	31/12/04
SCI QUAI GEORGE-V	148	(37)	85,85			0	(18)	0	31/12/04
SCI RESIDENCES									
DELPHINALES	2	79	99,00			0	1 158	0	31/12/04
SCI RESIDENCE JACQUARD	149	2	85,21			0	(31)	38	31/12/04
SCI DU RHONE	3 164	52	81,14			94	914	1 067	31/12/04
SCI RILLIEUX CREPIEUX LES									
CHARTOUX	200	228	100,00			0	2 935	3 366	liquidation
SCI SCOPIAM	1 776	2 671	48,99			709	3 414	0	31/12/04
SCI LES TRIOUX	441	187	51,39			2	7 067	3 340	31/12/04
SCI VENISSIEUX GRANDES									
TERRES DES VIGNES	50	(198)	100,00			110	(246)	0	31/12/04
SCI LES FRICHES LORINS	498	(682)	100,00	50		0	(25)	0	31/12/04
SCI MARCEL BONNET	259	337	100,00			92	60	0	31/12/04
SCI SELOGE	504	(941)	100,00			390	131	0	31/12/04
SCI SAINT-									
ETIENNE-DU-ROUVRAY	26	359	100,00			100	95	0	31/12/04
SCI RESIDENCE DE									
MAISONS-ALFORT	91	(29)	79,88			53	18	0	31/12/04
SCI RESIDENCE DE CRETEIL	96	(28)	61,47			61	24	0	31/12/04
SCI RESIDENCE									
D'EPINAY-SUR-SEINE	94	(350)	87,76				(50)	0	31/12/04
SCI RESIDENCE DE									
SARCELLES	201	71	80,05			88	63	0	31/12/04
SCI RESIDENCE DE									
FONTENAY	83	0	91,36			45	33	0	31/12/04
SCI RESIDENCE DE									
SUCY-EN-BRIE	174	7	84,21			81	56	0	31/12/04
SA Arcoba	3 230	(312)	100,00	2 294		10 687	104	0	31/12/04
SA Capri	24 624	36 483	65,00			6 344	10 604	2 664	31/12/04
SA CIRP	21 280	58 433	93,03			61 750	2 870	28 950	31/12/04
SA EMGP	16 339	323 324	85,16	26 231		60 254	10 336	8 809	31/12/04
SAS Icade CONSEIL et									
ASSOCIES	270	1 287	50,00			9 620	1 530	0	31/12/04
SAS Eurogem SAS	1 024	(2 868)	100,00			66 213	(2 320)	865	31/12/04
SAS FONCIERE									
COMMERCE IDF	2 000	(133)	100,00			5 882	1 168	0	31/12/04
SAS GFF	11 822	14 608	100,00			35 510	962	900	31/12/04
SA Icade 1	37	0	99,98			0	(1)	0	31/12/04
SA Icade 2	37	0	99,98			0	(1)	0	31/12/04
SA SACLE	730	8 783	100,00			515	6 746	70	31/12/04
SAS Icade Pierre pour tous	37	(160)	49,00			0	(160)	0	31/12/04
SA SCET	432	1 668	100,00			48 490	224	0	31/12/04
SAS Icade G3A	8 911	2 195	100,00			52 186	2 117	4 100	31/12/04
SII PIMONTS	252 557	99 111	76,53	85 536		432	22 516	0	31/12/04
SA SCIC HABITAT	19 760	(241)	44,35	1 387		8 426	12	0	31/12/04
SNC ANTHONY PARC SNC	38	0	75,00				0	0	31/12/04
SNC PB 3I PROMOTION	1	0	37,50			11	0	50	31/12/04
SCI HOTEL DE POLICE									
STRASBOURG	76	473	19,00				0	90	31/12/04
SNC SNC Capri DANTON	1	11	99,90				0	0	31/12/04
SA SCIC ESPAGNE	1 939	336	100,00	5 285		1 100	200	0	31/12/04

* Quote-part de la société en participation.

12. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS D'ICADE

G – Informations sur les prises de participation et de contrôle

Franchissement de seuil	Sociétés	Q/P capital détenu en % 2003	Q/P capital détenu en % 2004	Augmentation quote-part Icade %
Plus de 75 %	SCI Hauts de Buzenval	67,31	100,00	32,69
	SCI SERI Vilaine	69,83	75,52	5,69
	SCI Muriers	51,21	98,62	47,41
	SCI Résidences Maisons-Alfort	52,21	79,88	27,67
	SCI Résidences Epinay-sur-Seine	73,23	87,76	14,53
	Eurogem	60,00	100,00	40,00
	Foncière des Pimonts	0,00	76,53	76,53
Plus de 50 % et moins de 75 %	SCI Rue Scarron	36,01	53,92	17,91
	Icade Conseil et Associés	20,00	50,00	30,00
Plus de 33 % et moins de 50 %	Icade Pierre pour Tous	0,00	49,00	49,00
Plus de 20 % et moins de 33 %				
Plus de 10 % et moins de 20 %				
Plus de 5 % et moins de 10 %				

12.9 COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2005 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANÇAISES

1. ETATS FINANCIERS

BILAN

(en K€)	Valeur brute	Amortissements Provisions	Valeur nette 31/12/2005	Valeur nette 31/12/2004
ACTIF				
Actif immobilisé				
Immobilisations incorporelles				
Concessions, brevets, licences	2 199	2 058	141	311
Total Immobilisations incorporelles	2 199	2 058	141	311
Immobilisations corporelles				
Terrains	221		221	221
Constructions	3 995	2 393	1 602	1 060
Autres	2 631	1 682	949	958
Immobilisations en cours	579		579	327
Total Immobilisations corporelles	7 426	4 075	3 351	2 566
Immobilisations Financières				
Titres de participation	825 200	8 113	817 087	654 156
Créances rattachées et autres titres immobilisés . .	154 566	1 488	153 078	138 562
Autres	630		630	316
Total Immobilisations Financières	980 396	9 601	970 795	793 034
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	990 021	15 734	974 287	795 911
ACTIF CIRCULANT				
Avances et acomptes versés	163		163	102
Créances Clients	7 935	3	7 932	4 546
Autres créances	20 044		20 044	25 775
Valeurs Mobilières de Placement	38 994		38 994	86 395
Disponibilités	621		621	456
Charges Constatées d'avance	163		163	359
TOTAL ACTIF CIRCULANT	67 920	3	67 917	117 633
Charges à répartir sur plusieurs exercices				451
TOTAL DE L'ACTIF	1 057 941	15 737	1 042 204	913 995

(en K€)	31/12/2005	31/12/2004
PASSIF		
Capitaux Propres		
Capital	510 112	510 112
Primes d'émission, de fusion et d'apport	4 918	4 918
Réserve spéciale de réévaluation	31	31
Réserve légale	18 157	14 232
Réserves réglementées	561	8 461
Réserves autres	142 402	90 307
Report à nouveau	(3 095)	(13 348)
Résultat de l'exercice	87 724	78 510
Provisions réglementées	1 360	1 285
Total des Capitaux Propres	762 170	694 507
Provision pour risques et charges		
Provisions pour risques	21 637	23 005
Provisions pour charges	4 704	4 479
Total des Provisions pour risques et Charges	26 341	27 485
Dettes financières		
Emprunts Etablissement de crédit	224 717	159 548
Divers	147	137
Dettes d'exploitation		
Fournisseurs et comptes rattachés	9 298	3 466
Dettes fiscales et sociales	9 523	4 121
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	859	4 500
Autres dettes	9 019	20 054
Produits constatés d'avances	130	177
Total des Dettes	253 693	192 004
TOTAL DU PASSIF	1 042 204	913 995

COMPTE DE RESULTAT

(en K€)	Exercice 2005	Exercice 2004
Produits d'exploitation		
Chiffre d'affaires	30 836	22 051
Autres produits d'exploitation	10 009	3 045
Total des Produits d'exploitation	40 845	25 096
Charges d'exploitation		
Achats et variations de stocks	273	129
Services extérieurs	25 036	16 843
Impôts, taxes et versements assimilés	3 569	1 392
Salaires et traitements	17 014	9 708
Charges sociales	6 618	3 971
Dotations aux amortissements	740	1 054
Dotations aux provisions sur actif circulant	451	451
Dotations aux provisions pour risques et charges	1 159	450
Autres charges	781	3
Total des Charges d'exploitation	55 641	34 001
RESULTAT D'EXPLOITATION	(14 796)	(8 905)
OPERATIONS EN COMMUN		
Perte supportée	(876)	
Produits financiers		
Produits financiers de participations	98 182	88 828
Autres intérêts et produits assimilés	1 807	754
Reprises sur provisions et transferts de charges	31 041	5 922
Produits nets sur cessions de valeur mobilières de placement	1 051	2 228
Total des Produits financiers	132 081	97 732
Charges financières		
Dotations financières aux amortissements et provisions	3 691	7 091
Intérêts et charges assimilées	5 468	5 418
Total des Charges financières	9 159	12 509
RESULTAT FINANCIER	122 922	85 223
Produits Exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	136	122
Produits exceptionnels sur opérations en capital	27 809	23 592
Reprises sur provisions et transferts de charges	14 319	8 534
Total des Produits exceptionnels	42 264	32 248
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	11 588	380
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	33 593	13 509
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	11 252	3 239
Total des Charges financières	56 433	17 128
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(14 169)	15 120
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	122	59
Impôts sur les bénéfices	5 235	12 869
RESULTAT NET	87 724	78 510

2. PRINCIPAUX EVENEMENTS DE L'EXERCICE

2.1 Réorganisation des activités d'Icade

- Dans le cadre de la réorganisation interne du Groupe Caisse des Dépôts, Icade a cédé à la Société Nationale Immobilière (SNI) l'intégralité de ses participations dans les sociétés SCIC Habitat et SCET.
- Icade a apporté à Icade Patrimoine, société créée en 2004, ses titres de participations détenus dans 65 sociétés immobilières, pour une valeur nette comptable de 111,3 M€. Sur le second semestre 2005, un rachat complémentaire des titres de 19 SCI et d'Icade Patrimoine a été effectué auprès du principal minoritaire, l'association Groupement Interprofessionnel pour la Construction (GIC).
- Mise en place d'une convention de redevance de marque et modification de la facturation des services centraux entre Icade et ses filiales.

2.2 Acquisitions et cession des titres de participation

Outre les opérations préalablement évoquées, Icade a réalisé en 2005 les principales opérations suivantes sur les titres de participations :

- Icade a acquis auprès du Groupe Méderic 19 % de titres supplémentaires de Icade Foncière des Pimonts, portant la participation à 94,95 %,
- Icade a acquis, auprès d'Enténial, 35 % de titres d'Icade Capri, portant ainsi sa participation à 100 %,
- Pour financer les acquisitions précitées, Icade a souscrit à deux nouveaux emprunts pour un montant total de 52,5 M€,
- Icade a acquis des titres d'une société italienne cotée représentant moins de 2 % du capital social,
- Icade a acquis 50 % de titres d'Icade Conseil & Associés portant ainsi sa participation à 100 %,
- Icade a cédé 2,5 % du capital d'Icade EMGP.

2.3 Redressements fiscaux

- Au titre des redressements fiscaux notifiés au cours de l'exercice 2005, concernant des sociétés immobilières transparentes fiscalement, Icade a comptabilisé 11,2 M€ de provision pour risque,
- Par ailleurs, le dénouement sur l'exercice du redressement fiscal d'Icade notifié au titre des exercices 2000 et 2001 s'est traduit par un impact positif de 1,0 M€ sur le compte de résultat, compte tenu d'une réduction des intérêts de retard par l'administration fiscale.

3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes de l'exercice 2005 sont établis en application des dispositions du plan comptable général et selon les méthodes définies par le code de commerce et par les textes pris pour son application.

Les options retenues par la société sont explicitées ci-après :

3.1 Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire sur la durée de vie estimée pour chaque catégorie d'immobilisation.

Les taux retenus sont les suivants :

– Constructions	2 %
– Agencements sur construction	10 %
– Mobilier de bureau	12,5 %
– Matériel de transport	25 %
– Matériel de bureau ⁽¹⁾	20 %
– Matériel informatique	20 %
– Matériel micro-informatique	33 %
– Installations générales, agencements ⁽²⁾	11,1 %

⁽¹⁾ 12,50 % sur matériel acquis antérieurement à 1991

⁽²⁾ Les installations générales et agencements de l'immeuble Atrium ont subi une accélération des amortissements du fait du déménagement prévu au 01 juillet 2007.

L'approche par composant n'a pas d'impact significatif dans les comptes d'Icade.

Les immobilisations incorporelles (principalement les logiciels) sont amorties sur une durée de 1 à 3 ans.

3.2 Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan à leur valeur d'acquisition, d'apport ou de souscription. Cette valeur est ramenée à la valeur d'usage, via une provision pour dépréciation, lorsque celle-ci est inférieure à la valeur d'acquisition.

Cette valeur d'usage est déterminée principalement en fonction des critères suivants : l'actif net comptable corrigé et la rentabilité de la société qui est déterminée par référence notamment à la Valeur d'Entreprise nette des dettes financières. Cette Valeur d'Entreprise est fondée sur la méthode des flux nets de trésorerie actualisés, et le cas échéant, par la méthode des comparables.

3.3 Créances et dettes

Les créances et dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Les créances dont le recouvrement est considéré comme douteux ou improbable font l'objet d'une provision déterminée en fonction du risque encouru

3.4 Valeurs Mobilières de Placement

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur prix d'acquisition. Elles font l'objet d'une provision pour dépréciation lorsque la valeur de réalisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

3.5 Instruments financiers

Afin de couvrir les risques de taux d'intérêt sur les lignes de crédits et les emprunts, des instruments financiers correspondant aux contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) et des instruments conditionnels (caps et floors) ont été mis en place. Les charges et produits correspondants sont inscrits prorata temporis au compte de résultat.

3.6 Provisions pour risques et charges

Une provision pour risques et charges est comptabilisée dès qu'une obligation existe à l'encontre de la société et qu'il est probable ou certain qu'elle engendre une charge sans contrepartie au moins équivalente et que, soit son montant, soit son échéance, ne peut être déterminée avec précision.

3.7 Engagements sociaux

Les engagements de fin de carrière et autres avantages à long terme font l'objet d'une évaluation actuarielle et sont comptabilisés en provisions pour charges.

Le coût annuel des services rendus, le coût financier, les prestations réelles versées et les écarts actuariels sont comptabilisés.

Les taux d'augmentation des salaires, de turn-over et taux de charges sociales sont propres à Icade. L'évaluation des indemnités de fin de carrière est réalisée selon son mode probable de fixation.

La société comptabilise l'intégralité des incidences liées aux changements d'hypothèses actuarielles dans l'exercice au cours duquel ces derniers interviennent.

3.8 Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation comprennent principalement la facturation des frais de prestations de services et de redevance de marque liés aux prestations fournies aux filiales du groupe, ainsi que la refacturation des charges supportées pour le compte des sociétés du groupe.

3.9 Produits financiers

Les dividendes des filiales et participations sont comptabilisés en produits financiers à la date de décision de distribution par les assemblées générales des sociétés concernées.

Les produits financiers comprennent également des intérêts sur Obligations Remboursables en Actions et des produits sur cessions de valeurs mobilières de placement.

3.10 Intégration fiscale

La société est intégrée dans le groupe fiscal C3D depuis le 1^{er} janvier 2002, et ce jusqu'au 31 décembre 2005. La convention d'intégration fiscale entre Icade et C3D précise que Icade est redevable envers C3D d'un montant d'impôt sur les sociétés identique à celui dont elle aurait dû s'acquitter auprès du Trésor, si elle n'avait pas été membre du groupe.

4. COMMENTAIRES SUR LE BILAN

A. Immobilisations incorporelles et corporelles

(en K€)	Valeur Brute 31/12/04	Augmentations Acquisitions créations ou apports d'actifs	Diminutions Par cession ou mise hors service	Valeur Brute 2005
Immobilisations				
INCORPORELLES	2 133	68	2	2 199
CORPORELLES				
Terrains	221			221
Constructions :				
Sur sol propre	3 650			3 650
Agencements	345			345
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Installations et agencements	668	6		674
Matériel de transport	23	3		26
Mobilier, matériel de bureau et informatique	1 538	415	22	1 931
IMMOBILISATIONS EN COURS	327	354	102	579
Sous-Total	6 772	778	124	7 426
TOTAL GENERAL	8 905	846	126	9 625

B. Etat des amortissements et des provisions

Immobilisations amortissables (en K€)	31/12/04	Dotations Amortissements linéaires	Reprises (éléments sortis de l'actif)	31/12/2005
INCORPORELLES	1 822	239	2	2 059
CORPORELLES				
Constructions :				
Sur sol propre	2 025	62		2 087
Agencements	301	6		307
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Installations et agencements	107	210		317
Matériel de transport	7	6		13
Mobilier, matériel de bureau et informatique	1 157	216	22	1 351
Sous-Total	3 597	500	22	4 075
Dépréciation des immobilisations⁽¹⁾	610		610	0
TOTAL GENERAL	6 029	739	634	6 134

⁽¹⁾ Reprise effectuée suite à l'évaluation des immeubles établie par une société d'expertise foncière.

C. Immobilisations financières

Immobilisations (en K€)	31/12/04	Augmentations Acquisitions créations ou apports d'actifs	Diminutions Par cession ou apports d'actifs	31/12/05
FINANCIERES				
Participations	690 121	279 932	144 853	825 200
Créances rattachées et autres titres immob.	139 752	46 333	31 519	154 566
Autres immobilisations financières				
– Prêts	49		49	0
– Dépôts & cautionnements	266	385	21	630
BRUT	830 188	326 650	176 442	980 396
Provisions pour dépréciation	37 155	2 919	30 473	9 601
NET	793 033	323 731	145 969	970 795

Variation des titres de participation au cours de l'exercice :

L'augmentation globale des titres de participations correspond pour l'essentiel à :

- l'achat et à la souscription de titres à hauteur de 162 672 K€ des sociétés Icade Foncière des Pimonts, Icade Capri, Icade Eurogem, Icade Patrimoine, Icade Conseil, Aedes et diverses sociétés.
- la cession de titres à hauteur de 32 543 K€ des sociétés Icade EMGP, SCET, Icade Foncière des Pimonts, SCIC Habitat et diverses sociétés.

Principales variations des créances rattachées et autres titres immobilisés :

- Icade Foncière des Pimonts (ORA)	+ 31 088 K€
- Icade Italia spa	+ 1 730 K€
- Inmobiliaria de la Caisse des Dépôts Espana	+ 370 K€
- Icade Tertial	- 14 277 K€
- Icade Arcoba	- 2 294 K€
- SCIC Habitat	- 1 387 K€

Variation des provisions pour dépréciation

Les dotations aux provisions pour dépréciation des actifs financiers pour 2 919 K€ concernent principalement :

- les titres des SCI Patrimoniales	2 062 K€
- les avances SCI Patrimoniales	857 K€

Les reprises de provisions pour 30 473 K€ concernent principalement :

- les titres des SCI Patrimoniales	25 909 K€
- les avances SCI Patrimoniales	559 K€
- les titres Icade Arcoba	1 719 K€
- les titres SCET	1 514 K€
- les titres Icade Eurogem	470 K€

D. Etat des échéances des créances

(en K€)	Montant brut	- 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ 5 ans
ACTIF IMMOBILISE				
Créances rattachées et autres titres immobilisés	11 709	11 709		
Prêts				
Dépôts et cautionnements	630	630		
ACTIF CIRCULANT				
Créances clients	7 935	7 935		
Fournisseurs débiteurs et avoir à recevoir	166	166		
Personnel et comptes rattachés	73	73		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	16	16		
Taxe sur la valeur ajoutée	260	260		
Débiteurs divers ⁽¹⁾	19 692	11 960	7 732	
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	163	163		
TOTAL	40 644	32 912	7 732	0

⁽¹⁾ Pour la partie à + 1 an, il s'agit du mandat des lycées du Nord (7 732 K€)

Détails des produits à recevoir :

- Intérêts courus sur ORA	2 554
- Intérêts courus sur avances filiales	51
- Clients – factures à établir	1 841
- Fournisseurs – Avoirs à recevoir	3
- IJSS à recevoir	16
- Intérêts courus sur VMP	942
	<u>5 407</u>

E. Valeurs disponibles

(en K€)	Montant brut	Amortissements et provisions	Net 31/12/05
Valeurs mobilières de placement (y/c ICNE)	38 994		38 994
Soldes bancaires et autres liquidités	621		621
TOTAL	39 615	0	39 615

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à la valeur de marché et éventuellement provisionnées en cas d'écart. Il n'existe pas d'écart, au 31 décembre 2005, entre leur valeur comptable et leur valeur de marché. Elles se répartissent de la façon suivante :

- Bons de caisse	1 521 K€
- Dépôt à Terme	10 000 K€
- OPCVM	699 K€
- BMTN	7 500 K€
- Autres valeurs mobilières	5 282 K€
- Obligations	13 049 K€
- Intérêts courus sur placements	942 K€

(en K€)	Montant brut au 31/12/05	Montant brut au 31/12/04
Valeurs disponibles (actif brut)	39 615	86 891
Découverts courant- y/c intérêts courus (passif) ⁽¹⁾	32 135	3 763
Trésorerie nette disponible	7 480	83 128

⁽¹⁾ I- Dettes financières : le montant des intérêts courus correspond aux intérêts courus sur découverts pour 124 K€ et aux intérêts courus sur emprunts pour 1 015 K€.

F. Capitaux propres

(en K€)	Montant brut
Capital Social Composé de 33 560 000 actions de 15,2 € chacune	510 112
Primes liées au capital social	4 918
Réserve spéciale de réévaluation	31
Réserve légale	18 157
Réserve indisponible	562
Autres réserves	142 402
Report à nouveau	(3 095)
Résultat de l'exercice	87 724
Provisions réglementées	1 360
TOTAL	762 170

Affectation du résultat 2004

Le résultat de l'exercice 2004 (+78 509 K€), selon la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 mai 2005, a été affecté de la façon suivante :

- Réserve légale	3 925 K€
- Dividendes dont acompte de 10 068 K€ versé en 2004	30 204 K€
- Autres réserves	44 380 K€

G. Variation des capitaux propres

(en K€)	31/12/04	Affectation du résultat		Autres mouvements	31/12/2005
		Réserves	Dividendes		
Capital	510 112				510 112
Primes d'émission, de fusion et d'apport	4 918				4 918
Réserve spéciale de réévaluation	31				31
Réserve légale	14 232	3 925			18 157
Réserves réglementées ⁽¹⁾	8 461			(7 899)	562
Réserves autres ⁽¹⁾	90 307	44 381		7 714	142 402
Report à nouveau	(3 280)			185	(3 095)
Résultat de l'exercice	78 510	(48 306)	(30 204)	87 724	87 724
Acompte sur dividende	(10 068)		10 068		0
Provisions réglementées	1 285			75	1 360
TOTAL	694 507	0	(20 136)	87 799	762 170

⁽¹⁾ Conformément à la possibilité offerte par la loi de finances rectificative 2004, Icade a décidé d'affecter en autres réserves, la réserve spéciale des plus values à long terme pour un montant de 7 899 K€.

H. Provisions pour risques et charges

(en K€)	Nature	31/12/04	Dotations	Reprises		31/12/2005
				pour utilisations	Reprises sans objet	
Provisions pour risques						
– Gestion immobilière	exceptionnel	1 400				1 400
– Risques sur insuffisance actif net des filiales ⁽¹⁾	financier	7 530	772		527	7 775
– Risques fiscaux ⁽²⁾	exceptionnel	12 425	11 173	11 471	954	11 173
– Cession de filiales	exceptionnel	1 635		27	319	1 289
– Litiges divers	exploitation	15			15	–
Sous-Total		23 005	11 945	11 498	1 815	21 637
Provisions pour charges						
– Indemnités de fin de carrière	exploitation	3 497	1 068			4 565
– Médaille du travail et litiges prud'homaux	exploitation	983	91	935		139
Sous-Total		4 480	1 159	935		4 704
TOTAL		27 485	13 104	12 433	1 815	26 341

⁽¹⁾ Risques sur insuffisance actif net des filiales : Le solde au 31/12/05 concerne principalement la SCI Bas Longchamp pour 6 207 K€.

⁽²⁾ Risques fiscaux :

- Icade a reçu la mise en recouvrement du redressement fiscal notifié au titre des exercices 2000/2001 pour un montant de 11 471 K€, la provision de 12 425 K€ a été intégralement reprise.
- Icade a provisionné des contrôles fiscaux de 3 SCI transparentes fiscalement : la SCI Paul Doumer (1 467 K€), la SCI Les Sablons (1 471 K€) et la SCI La Fontaine (8 235 K€).

I. Dettes financières

Organismes prêteurs (en K€)	Montants nets au 31/12/04	Mouvements en 2005		Restant dû au 31/12/2005
		Entrées	Remb.	
Emprunts auprès des établissements de Crédit .	154 944	52 500	15 877	191 567
Banques (solde créditeur)	3 697			32 011
Intérêts courus	907			1 139
Sous-total	159 548	52 500	15 877	224 717
Dépôts et cautionnement reçus	137	37	27	147
TOTAL	159 685			224 864

J. Etat des échéances des dettes

(en K€)	Montant brut	Entre 1 et		
		- 1 an	5 ans	+ 5 ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	224 717	54 428	70 291	99 998
Prêts et avances associés	147		147	
Fournisseurs et comptes rattachés	9 298	9 298		
Personnel et comptes rattachés	5 292	5 292		
Sécurité sociale & autres organismes sociaux . .	3 437	3 437		
Impôts sur les sociétés	185	93	92	
Autres impôts, taxes et assimilés	608	608		
Fournisseur immobilisations	859	859		
Autres dettes ⁽¹⁾	9 019	1 287	7 732	
Produits constatés d'avance	130	130		
TOTAUX	253 693	75 433	78 262	99 998

⁽¹⁾ Pour la partie à + 1 an, il s'agit du mandat des lycées du Nord (7 732 K€)

Détail des charges à payer :

- intérêts courus sur emprunts et dettes financières	1 015
- dettes fiscales et sociales	7 951
- clients - avoir à établir	20
- fournisseurs - factures non parvenues	9 201
- intérêts courus sur découvert bancaire	125
- autres dettes	50
	<u>18 362</u>

K. Eléments concernant les entreprises liées et les participations

Ils font l'objet de la récapitulation ci-après :

POSTES (en K€)	Entreprises liées	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation
ACTIF		
Participations	801 188	24 012
Créances rattachées à des participations .	154 257	
Créances clients et comptes rattachés . . .	3 366	
Autres créances	350	126
PASSIF		
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés .	255	
Autres dettes	500	319
EXPLOITATION		
Chiffre d'Affaires et autres produits	24 126	1 928
Charges	1 432	
FINANCIER		
Produits de participations	68 341	13 509
Autres produits financiers	5 346	

5. TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE

RUBRIQUES (en K€)	31/12/2005
Opérations liées à l'exploitation	
Résultat net	87 724
Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	
. Amortissements et provisions	(28 082)
. Plus ou moins-values de cessions	5 785
. Abandon de créances	635
Variation du besoin en fonds de roulement	(1 067)
FLUX NETS de TRESORERIE liés à l'EXPLOITATION	64 995
Opérations liées aux investissements	
Immobilisations corporelles et incorporelles	(715)
. Décaissements pour acquisition ou augmentation	(715)
Titres de participation	(140 865)
. Décaissements pour acquisition	(168 672)
. Encaissements sur cessions	27 807
Créances financières	(15 811)
. Décaissements	(46 716)
. Encaissements	30 905
FLUX NETS de TRESORERIE liés aux INVESTISSEMENTS	(157 391)
Opérations liées aux financements	
Variation de capital	75
Variation des dettes financières	36 809
Dividendes versés	(20 136)
FLUX NETS de TRESORERIE liés aux FINANCEMENTS	16 748
VARIATION DE LA TRESORERIE	(75 648)

Trésorerie au début de l'exercice	83 128
Variation au cours de l'exercice	(75 648)
Trésorerie nette à la fin de l'exercice	7 480

6. NOTE SUR LE COMPTE DE RESULTAT

A. Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Nature des produits (en K€)	31/12/2005	31/12/2004
Prestations au réseau (services centraux)	19 800	12 536
Personnel mis à disposition	4 716	4 861
Prestations de services diverses	6 320	4 654
TOTAL	30 836	22 051

Autres produits d'exploitation

Nature des produits (en K€)	31/12/2005	31/12/2004
Autres produits		
Redevance de marque	8 147	
Loyers	774	1 532
Produits divers	1 073	1 512
TOTAL	9 994	3 044

L'évolution des produits d'exploitation résulte essentiellement des changements dans les modalités de facturation des services centraux et de la redevance de marque.

B. Résultat financier

Le résultat financier a augmenté de 37 699 K€ (+ 44,2 %) par rapport à l'exercice 2004.

Cette augmentation résulte principalement de la hausse des dividendes reçus (+ 6 681 K€) et aux reprises de provisions (+ 25 119 K€).

Les reprises de provisions concernent pour l'essentiel les titres des SCI apportées à Icade Patrimoine.

C. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel de (14 169 K€) se décompose pour l'essentiel de :

- Charges liées aux contrôles fiscaux pour	10 219 K€
- Moins-values réalisées sur cessions d'actifs pour	12 305 K€
dont 9 834 K€ pour la SCET	
- Plus-values réalisées sur cessions d'actifs pour	6 519 K€

D. Répartition de l'impôt sur les bénéfices

Répartition (en K€)	Résultat avant impôt	Impôt dû	Résultat net après impôt
Résultat courant avant impôt	107 129	(3 181)	103 948
Résultat exceptionnel	(14 169)	(2 054)	(16 223)
Résultat comptable	92 960	(5 235)	87 725

7. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(en K€)	Sociétés liées	Autres
Engagements donnés		
Avals, cautions, garanties...		
• Cautions sur prêts aux salariés		11
• Cautions pour le secteur patrimonial :	100 706	
• Autres cautions :		
– EUROSTUDIOMES	1 978	
– PROSCIC	12 400	
– SCI Les Hauts d'Ilbaritz	7 622	
Passif à l'égard des tiers des sociétés de personnes	28 073	
• Garantie de passif & d'actif donnée à la CDC (plafond)	25 298	
• VISA ENTREPRISES (plafond)		198
• SFCI		sans plafond
• SA rue du Hameau		sans plafond
• CDC IXIS Nantissement des actions EMGP		22 132
• SDFM Garantie de passif donnée lors de la cession de SDFI		4 250
• Promesse d'achat de Titres Icade Foncière des Pimonts (plafond)		2 066
• Promesse d'achat des ORA / Compagnie des EMGP (2009)		57 551
• 2 compléments de prix à verser sur l'acquisition de 50 % des titres Icade Conseil à l'horizon 2008 et 2011		pour mémoire
• Engagements auprès des salariés et dirigeants		1 971
• Promesse de cession d'actions et d'ORA Foncière des Pimonts		pour mémoire
TOTAL	176 077	88 179
Engagements reçus		
• Acquisition de participation		1 260
• CDC pour Tuileries 89		pour mémoire
• CDC (Foncière des Pimonts) (plafond)		5 000
• Promesse de vente des ORA / Compagnie des EMGP (2006)		60 105
TOTAL		66 365

8. AUTRES INFORMATIONS

A. Capital social

Le capital social de Icade d'un montant de 510 112 000 Euros, est composé de 33 560 000 actions ordinaires détenues par les sociétés suivantes :

Caisse des Dépôts Développement	33 559 989 actions
Autres actionnaires	11 actions

B. Engagements relatifs aux instruments de couverture sur emprunts

- Contrat de swap avec une échéance au 08/11/2008 procurant un taux variable de Euribor 12 mois – 0,05 %, capé à 4,50 % et floré à 2,09 % sur un nominal amortissable résiduel au 31/12/2005 de 8 644 K€.
- Contrat de swap avec une échéance au 01/10/2006 procurant un taux fixe de 2,46 % sur un nominal amortissable résiduel au 31/12/2005 de 2 229 K€.
- Contrat de swap avec une échéance au 30/12/2007 procurant un taux variable de Euribor 12 mois, capé à 3,60 % et floré à 2,23 % sur un nominal amortissable résiduel au 31/12/2005 de 8 500 K€.
- Contrat de swap avec une échéance au 16/03/2010 procurant un taux fixe de 3,035 % sur un nominal non amortissable résiduel au 31/12/2005 de 10 000 K€.
- Contrat de swap avec une échéance au 08/05/2008 procurant un taux variable de Euribor 12 mois capé à 4,10 % sur un nominal amortissable résiduel au 31/12/2005 de 11 066 K€.

C. Consolidation

Les comptes individuels de la société, ainsi que ceux des sociétés qu'elle contrôle et sur lesquelles elle exerce un contrôle exclusif ou une influence notable sont intégrés globalement dans les comptes consolidés d'Icade et de la CDC.

D. Rémunération des organes de Direction et d'Administration

- organes de Direction : celle-ci n'est pas communiquée car cela reviendrait à communiquer une rémunération individuelle
- organes d'Administration : le montant des jetons de présence versé aux administrateurs est de 15 K€.

E. Tableau des effectifs

La situation de l'effectif rémunéré au 31 décembre 2005 se présente comme suit :

Catégories	Salariés de l'entreprise (nombre) non PMAD	Salariés mis à disposition (nombre)	Totaux
Cadres (et assimilés)	128	8	136
Employés	29		29
NET	157	8	165

F. Tableau des filiales et participations

(en K€)	Capital	Capitaux propres hors capital	Quote part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et ORA	Cautions données	Résultat du dernier exercice clos (+ ou -)		Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
				Brute	nette			Chiffre d'affaires			
FILIALES (détenues à + de 50 %)											
SASU	Icade Capri	24 624	53 043	100,00	68 732	68 732		33 785	19 660	21 139	2005
SASU	Icade Eurogem	1 074	166	100,00	20 556	20 556		44 960	(1 649)		2005
SASU	Icade CONSEIL ET ASS.	270	2 863	100,00	10 131	10 131		7 678	2 832	1 242	2005
SASU	Icade GFF	11 822	28 305	100,00	9 702	9 702		32 937	(2 053)	902	2005
SASU	Icade G3A	8 911	5 088	100,00	7 557	7 557		49 543	4 469		2005
SA	Icade Arcoba	3 230	358	100,00	4 637	4 637		11 383	670		2005
SCI	SCIC-RESIDENCES	2 340	91	100,00	4 116	2 139		4	1 673	1 500	2005
SCI	LA NOROISE	3 000	(2 131)	100,00	3 048	840		234	28	36	2005
SCI	PAYS DE LOIRE	2 534	526	100,00	2 388	2 388	504	29	4 786	4 482	2005
SA	IMMOBILARIA DE LA CAISSE DES DEPOT ESPANA	1 939	436	100,00	2 207	2 207	5 656	1 065	100		2005
SA	MAISONS TERRES DE France	1 524	nc	100,00	1 068	(0)	516	nc	nc		
SASU	Icade GESTION TERTIAIRE	1 000	0	100,00	1 000	1 000		0			2005
SCI	VENISSIEUX LES GRANDES TERRES DES VIGNES	50	(547)	100,00	962		400	108	(334)		2005
SCI	COTE D'AZUR	1 810	(1 104)	100,00	777	640		30	39	500	2005
SA	SACLE	730	1 329	100,00	468	468		1	253	7 694	2005
SCI	CENTRE	458	(180)	100,00	234	234					2005
SCI	NORMANDIE	589	62	100,00	215	215		396	(31)		2005
SCI	AUVERGNE	363	178	100,00	168	168			9	250	2005
SCI	RILLIEUX CREPIEUX LES CHARTOUX	200	118	100,00	158	158			(10)	100	2005
SPA	Icade ITALIA spa	120	43	100,00	116	116	1 730	4 371	(128)		2005
SCI	SAINT ETIENNE DU ROUVRAY	26	504	100,00	17	17		100	171		2005
SCI	DOMAINE DE PREMOL	10	nc	100,00	1		84	nc	nc		
SCI	SELOGE	504	(895)	100,00	0			2 198	259	56	2005
SCI	NOCAZE	60	614	100,00	0	0		1	150	10 150	2005
SA	Icade 2	37	nc	99,98	37	37		nc	nc		
SCI	LES TOVETS	10	0	99,90	10	10		0	0		2005
SCI	FONTAINE AU ROY	2	nc	99,90	2	2		nc	nc		
SNC	SNC Capri DANTON	1	nc	99,90	1	1		26	nc	nc	
SCI	LES BAS LONGCHAMPS	0	(6 309)	99,90	0		412		(58)		2005
SCI	LES SABLONS	200	28	99,87	116						2005
SCI	LES ROSIERS	995	(612)	99,79	310	310					2005
SCI	DE LA GRANGE ROUGE	352	(133)	99,60	185	185					2005
SCI	LA SUCRIERE	5	nc	99,00	4	4		nc	nc		
SCI	DES MURIERS	144	nc	98,62	127			326	nc	nc	
SA	Icade Patrimoine	114 778	64 641	98,03	119 560	119 560		57 472	106 183	(13 088)	2005
SII	Icade FONCIERE DES PIMONTS	252 557	105 470	94,95	270 456	270 456	116 624	48 330	13 346	7 362	2005
SCI	LILLE THUMESNIL	422	23	90,05	214	214				173	2005
SCI	LUZOUÉ A MOURENX	10	nc	90,00	1	0		nc	nc		
SII	Icade EMGP	16 339	319 548	82,68	267 766	267 766	26 231	52 921	10 438	11 844	2005
SCI	DU RHONE	3 164	(710)	81,14	1 641	1 641		29	(98)	495	2005
SCI	ANTONY PARC	38	201	75,00	29	29			201	152	2005
SCI	HAMEAU DE LA PRADELLE	20	90	71,05	8	8			(2)	320	2005
SCIA	LACQ ET SA REGION	3 270	nc	55,52	2 250	2 250		nc	(876)		2005
SCI	ELYSEE CHATIN	195	(1)	55,13	199	106					2005
SCI	LES GRANGES	712	(274)	51,11	15	15					2005

(en K€)	Capital	Capitaux propres hors capital	Quote part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et ORA	Cautions données	Chiffre d'affaires	Résultat	Dividendes encaissés	Obs. (date du dernier bilan)
				Brute	nette				du dernier exercice clos (+ ou -)		
Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
SAS	Icade Pierre pour tous	37	nc	49,00	18	18		nc	nc		
SCI	SCOPIAM	1 776	2 565	48,99	312	312				52	2005
SNC	PB 3I PROMOTION	1	199	37,50	0	0		(29)	199	126	2005
SCI	SCI DE LA VISION	1 500	nc	22,00	330	330		nc	nc		
SCI	HOTEL DE POLICE STRASBOURG	76	nc	19,00	14	14		nc	nc	83	
SCI	DU TRONQUET	10	nc	18,90	0	0		nc	nc		
SCI	LES CHENES	3 316	3 138	13,38	2 799	2 799	2 086	4 591	554		2005
SCI	MASSY SAINT MARC	2 129	3 957	10,81	1 377	1 377	306	3 674	611	1 113	2005
Participations (détenues à - de 10 %)											
SCI	DU CHATEAU DE SUCY	2 061	435	9,75	1 301	1 301		3 101	605	282	2005
SCI	DU BOIS PERRIER	4 037	6 051	9,07	2 353	2 353	871	6 364	1 539	1 874	2005
SCI	LE TILLEUL	2 293	(673)	6,73	1 136	1 136	3 386	4 686	401	341	2005
SCI	DE LA RUE SCARRON	1 549	5 145	6,51	932	932	1 668	2 700	905	1 221	2005
SCI	RESIDENCE DE MAISONS-ALFORT	91	(40)	6,29	4	2	124	54	(7)		2005
SCI	LA FAUCONNIERE	3 509	2 323	5,97	1 426	1 426		6 002	425	465	2005
SEM	SEMLO	1 750	nc	5,71	15	15		nc	nc		
SCI	DE LAFONTAINE	6 480	(2 638)	5,55	697	697	567	3 870	416		2005
SCI	SICOPAR	153	(13)	5,39	17	8	30	13	5	88	2005
SCI	DE LAVALLEE AUX RENARDS	2 342	744	4,37	462	462	507	3 176	591	713	2005
SCI	LA BRIAUDE	453	1 427	4,10	242	242	1 105	1 231	381	268	2005
SCI	DU FORT DE VANVES	2 025	2 409	3,18	362	362	1 215	3 170	748	923	2005
SCI	DU CLOS DES FRANCAIS	1 279	30	2,51	186	186	1 331	2 234	(58)	574	2005
SCI	CHATEAU DE PRADES	40	nc	2,50	0	0		nc	nc		
SA	VOYAGES VACANCES TOURISME	91	nc	2,35	30	0		nc	nc		
SCI	RESIDENCE DE SARCELLES	201	(369)	2,11	6	3	195	73	(416)		2005
SCI	IDAPROMO	10	nc	2,00	0	0		nc	nc		
SA	AEDES	nc	nc	1,85	9 242	9 242		nc	nc	109	
SCI	PONT DE MAISONS ALFORT	1 985	980	1,43	238	238	578	3 718	961	359	2005
SCI	LES COURTILLES	2 014	2 074	1,24	113	113	1 438	3 552	413		2005
SCI	BAGNEUX LA MADELEINE	870	617	1,19	76	76	383	1 922	612	364	2005
SCI	RESIDENCE DE SUCY EN BRIE	174	(1)	1,09	2	1	139	82	(6)		2005
GIE	GESTION DE TRESORERIE DES SEM	10	nc	1,00	0	0		nc	nc		
SCI	CASTELBOUC- VACANCES	121	nc	0,83	0	0		nc	nc		
SCI	LES BAS COUDRAIS	1 730	4 913	0,60	129	129	373	3 845	1 404	1 672	2005
SCI	RUEIL MONT VALERIEEN	4 070	6 078	0,59	139	139	551	6 096	2 635	2 255	2005
SCI	DU PONT DE PIERRE	1 772	(499)	0,56	39	39	1 063	2 077	(93)	106	2005
SCI	LES VAUX GERMAINS	848	798	0,38	12	12	291	1 675	588	510	2005
SCI	DU CHEMIN VERT	904	(422)	0,17	2	2	1 213	2 019	28		2005
SA	S.N.I.	151 450	nc	0,03	0	0		nc	nc	9	
SEM	CORBEIL ESSONNE	25 231	nc	0,00	0	0		nc	nc		
SCI	MANET	13 300	nc	0,00	0	0		nc	nc		

12.10 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2003 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Icade (ex-S.C.I.C), tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235, 1^o alinéa du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- la note 2 du chapitre 3 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de participation. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe, et nous nous sommes assurés de leur correcte application ;
- votre société a constitué au cours de l'exercice une provision pour risque fiscal, tel que précisé en note G du chapitre 4 de l'annexe. Nous avons vérifié les modalités de détermination de cette provision et nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des estimations réalisées.

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 l'opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 23 mars 2004
Les commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Edouard Salustro
François Bernard

MAZARS & GUERARD
Denis Grison
Loïc Wallaert

12.11 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2004 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Icade tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I- Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes.

Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus et conformément aux dispositions de l'article L. 232-6 du code de commerce, nous attirons votre attention sur le changement de méthode comptable intervenu au cours de l'exercice résultant de la constitution, pour la première fois, d'une provision pour indemnités de départ à la retraite et autres avantages à long terme, selon les modalités exposées dans la note 6 du chapitre 3 de l'annexe.

II- Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons été conduits à examiner la régularité du changement de méthode comptable décrit dans la note 6 du chapitre 3 de l'annexe. Nous avons par ailleurs vérifié le caractère raisonnable de l'évaluation de la provision correspondante comptabilisée dans les comptes ;

- la note 2 du chapitre 3 de l'annexe expose les règles et principes comptables relatifs à l'évaluation des titres de participation. Nous avons vérifié le caractère approprié des règles et principes comptables exposés et des informations fournies dans les notes de l'annexe, et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

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 sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

III- Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion rédigé du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 8 mars 2005
Les Commissaires aux Comptes,

SALUSTRO REYDEL
François Bernard

MAZARS & GUERARD
Denis Grison
Loïc Wallaert

12.12 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2005 ETABLIS EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005, 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 spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I – Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

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 l'élément suivant :

La note 2 du chapitre 3 de l'annexe expose les règles et principes comptables relatifs à l'évaluation des titres de participation. Nous avons vérifié le caractère approprié des règles et principes comptables exposés et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

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 professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 6 février 2006,
Les commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
François Bernard
Isabelle Goalec

MAZARS & GUERARD
Loïc Wallaert
Denis Grison

13. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

13.1 DIVIDENDES ET RESERVES DISTRIBUEES PAR LA SOCIETE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Exercice	Montant de distribution	Dividende par action	Avoir fiscal	Revenu global par action
2002	42 250 000 €	3,38 €	1,69 € (taux 50 %) 0,338 € (taux 10 %)	5,07 € (taux 50 %) 3,718 € (taux 10 %)
2003	54 950 400 €	2,88 €	1,44 € (taux 50 %) 0,288 € (taux de 10 %)	4,32 € (taux 50 %) 3,168 € (taux de 10 %)
2004	30 204 000 €	0,90 €	N/A	N/A

13.2 DELAI DE PRESCRIPTION

Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'Etat dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement.

13.3 POLITIQUE DE DISTRIBUTION

A compter de l'admission des actions d'Icade aux négociations sur Eurolist by Euronext, Icade a pour objectif de mettre en œuvre une politique de dividende cohérente avec les pratiques du secteur et son modèle de développement intégré, avec un taux de distribution d'environ 60 % du résultat net consolidé à partir de l'exercice 2006.

Par ailleurs, le Conseil d'administration a, lors de sa réunion du 3 février 2006, décidé de proposer à l'assemblée générale ordinaire du 20 mars 2006 :

- (i) de distribuer un dividende pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 de 83 228 000 euros, soit 2,48 euros par action, à toutes les personnes ayant la qualité d'actionnaire au jour de l'assemblée générale, qui serait mis en paiement le 31 mars 2006 ; et
- (ii) de distribuer à titre exceptionnel la somme de 102 022 400 euros prélevée sur le compte « autres réserves » au bénéfice de toutes les personnes ayant la qualité d'actionnaire au jour de l'assemblée générale et de manière égalitaire entre elles, au prorata de leur participation respective dans le capital social de la Société qui serait mise en paiement le 31 mars 2006.

14. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

14.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL

14.1.1 Montant du capital social

A la date d'enregistrement du présent document de base, le capital social d'Icade s'élève à 510 112 000 euros divisé en 33 560 000 actions de valeur nominale de 15,20 euros chacune entièrement libérée, toutes de même catégorie. A la connaissance de la Société et à la date du présent document de base, aucune des 33 560 000 actions de la Société ne fait l'objet d'un nantissement.

14.1.2 Capital autorisé et non émis

A la date d'enregistrement du présent document de base, Icade n'a accordé au Conseil d'administration, aucune délégation de compétence en vue d'augmenter le capital social, ni ne l'a autorisé à intervenir sur le capital d'Icade.

14.1.3 Titres non représentatifs du capital

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucun titre non représentatif du capital d'Icade.

14.1.4 Titres détenus par Icade ou pour son propre compte

A la date d'enregistrement du présent document de base, Icade ne détient aucune de ses propres actions et aucune de ses actions n'est détenue pour son compte.

14.1.5 Valeurs mobilières complexes

A la date d'enregistrement du présent document de base, Icade n'a émis aucune valeur mobilière complexe.

14.1.6 Option ou accord portant sur le capital d'Icade ou de sociétés de son groupe

A l'exception de ce qui est indiqué dans le présent document de base, 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.

14.1.7 Tableau d'évolution du capital d'Icade au cours des trois dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital d'Icade au cours des trois dernières années.

Date de l'Assemblée	Opération	Valeur nominale des actions	Nombre d'actions émises ^(*)	Montant nominal de la variation de capital	Prime d'émission, d'apport ou de fusion	Montant cumulé du capital	Nombre cumulé d'actions
4 mars 2003	Augmentation de capital par émission d'actions nouvelles	15,2 €	6 580 000*	100 016 000 €	–	290 016 000 €	19 080 000
20 octobre 2004	Augmentation de capital par émission d'actions nouvelles	15,2 €	14 480 000	220 096 000 €	–	510 112 000 €	33 560 000

^(*) actions intégralement souscrites par la société C3D (qui a fait l'objet d'une transmission universelle du patrimoine à la Caisse des Dépôts au 1^{er} janvier 2006), actionnaire à plus de 99,99 % d'Icade.

14.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

Les dispositions statutaires décrites dans le présent paragraphe seront, sous réserve de l'adoption par l'Assemblée Générale Mixte du 6 mars 2006 des amendements nécessaires aux statuts d'Icade, celles applicables à compter de l'admission des actions de la Société sur Eurolist by Euronext.

14.2.1 Objet social (article 3 des statuts)

La Société a pour objet, tant pour elle-même que pour le compte de tous tiers et en toutes qualités, directement ou indirectement, en France ou à l'étranger :

- l'acquisition, la vente, l'échange, le louage de tous immeubles bâtis ou non, ruraux ou urbains et généralement de tous droits immobiliers ou mobiliers en dépendant ;
- la construction, la réparation, la transformation et l'aménagement de tous immeubles et tous travaux se rattachant à ces opérations, notamment les travaux de voirie ;
- l'administration de biens immobiliers, y compris l'activité de syndic de copropriété ;
- la gestion de la trésorerie des sociétés du groupe notamment par :
 - (i) l'emploi des capitaux disponibles de la Société à toutes fins non prohibées par les dispositions légales alors applicables à la Société, y compris notamment : des prêts, avances, apports ou toutes autres opérations de trésorerie (au sens du droit bancaire) au profit de toute société qu'elle contrôle ou viendra à contrôler, qu'elle en détienne ou non l'administration,
 - (ii) la fourniture aux sociétés du groupe au sens de l'article L. 531-2 du Code monétaire et financier, de services d'investissement, tels que le placement de leurs liquidités et la gestion de leurs portefeuilles de titres,
 - (iii) la réalisation avec ou pour le compte de ces sociétés de toute autre opération financière, telle que des opérations de couverture et notamment des opérations de couverture sur devise ou sur taux.
- la gérance en toutes qualités de sociétés immobilières constituées ou à constituer, quelle que soit leur forme juridique ;
- la prise de tous intérêts et participations, par tous moyens et sous quelque forme que ce soit, dans toutes sociétés ou entreprises françaises ou étrangères, quelle qu'en soit la forme juridique, ainsi que l'administration, la gestion et, le cas échéant, l'aliénation de ces intérêts et participations ; et
- plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'un des objets ci-dessus ou à tout objet similaire ou connexe, ou concourant à la réalisation de ces objets.

14.2.2 Conseil d'administration et Direction générale (articles 11 à 17 des statuts)

14.2.2.1 Composition du Conseil d'administration

La Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit au plus, sous réserve des dérogations le cas échéant prévues par les dispositions légales alors applicables.

Les administrateurs sont nommés et révoqués par l'Assemblée générale des actionnaires, conformément aux dispositions légales alors applicables.

En cas de vacance, par décès ou par démission, d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le Conseil d'administration peut, entre deux Assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire dans les conditions prévues par les dispositions légales alors applicables.

Chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins une action pendant toute la durée de son mandat.

La durée des fonctions des administrateurs est de six (6) ans renouvelables ; elles prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Les administrateurs sont toujours rééligibles, sous réserve des dispositions légales alors applicables ou de celles des présents Statuts, relatives notamment à leur âge.

Nul ne peut être nommé administrateur s'il est âgé de plus de 70 ans et le nombre des administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers (1/3) des administrateurs en fonction. Lorsque cette limite

d'âge est atteinte en cours de fonctions, l'administrateur est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la prochaine Assemblée générale annuelle.

14.2.2.2 Rémunération des administrateurs

Les administrateurs peuvent être rémunérés par l'allocation de jetons de présence dont l'enveloppe globale est alors fixée chaque année par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires. La répartition des jetons de présence entre les administrateurs est déterminée librement par le Conseil d'administration.

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 alors applicables.

14.2.2.3 Bureau du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration élit parmi ses membres personnes physiques un Président et, sur proposition du Président, éventuellement un Vice-Président.

Le Conseil d'administration fixe la durée des fonctions du Président et, le cas échéant, du Vice-Président, qui ne peut excéder celle de leur mandat d'administrateur.

Nul ne peut être nommé Président ou Vice-Président s'il est âgé de plus de 70 ans. Si le Président ou le Vice-Président vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la prochaine Assemblée générale annuelle.

Les séances du Conseil d'administration sont présidées par le Président. En cas d'absence du Président, la réunion est présidée par le Vice-Président. En cas d'absence du Président et du Vice-Président, le Conseil d'administration désigne, pour chaque séance, celui des administrateurs présents qui présidera la réunion.

Le Conseil d'administration nomme un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres.

14.2.2.4 Réunions du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation de son Président, au siège social ou en tout autre lieu précisé lors de la convocation. Les administrateurs sont convoqués par tous moyens, même verbalement. Le Conseil d'administration peut toujours valablement délibérer, même en l'absence de convocation, si tous ses membres sont présents ou représentés.

Lorsque le Conseil d'administration ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers ($\frac{1}{3}$) au moins des membres du Conseil d'administration peut demander au Président de convoquer le Conseil d'administration 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 le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Un administrateur peut donner, par écrit, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du Conseil d'administration dans les conditions prévues par les dispositions légales alors applicables.

Le Conseil d'administration peut établir un règlement intérieur, lequel peut notamment prévoir que sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par tous moyens de visioconférence, de télécommunication ou de télétransmission permettant leur identification et garantissant leur participation effective, et ce dans tous les cas permis par les dispositions légales alors applicables et en conformité avec celles-ci.

Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par les dispositions légales alors applicables. En cas de partage des voix, la voix du président de séance est prépondérante.

Des membres de la direction peuvent assister, avec voix consultative, aux réunions du Conseil d'administration à la demande du Président.

Les procès-verbaux des réunions du conseil sont dressés, et des copies ou extraits en sont délivrés et certifiés, conformément aux dispositions légales alors applicables.

Un ou plusieurs représentants du Comité d'entreprise peuvent assister aux séances du Conseil d'administration dans les conditions prévues par les dispositions légales alors applicables.

14.2.2.5 Pouvoirs du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et aux vérifications qu'il juge opportuns.

Le Conseil d'administration peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil d'administration peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet pour avis à leur examen. Il fixe la composition et les attributions de ces comités. Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration détermine, le cas échéant, le montant de la rémunération des membres des comités.

Les comités peuvent, dans la limite de leurs attributions, conférer certaines missions spécifiques à des tiers. Ils doivent alors en aviser, au préalable, le Président du Conseil d'administration.

14.2.2.6 Pouvoirs du Président du Conseil d'administration

Le Président organise et dirige les travaux du Conseil d'administration, dont il rend compte à l'Assemblée générale des actionnaires. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure d'accomplir leur mission.

14.2.2.7 Direction Générale

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'administration et portant le titre de Directeur général.

Le Conseil d'administration choisit entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale à tout moment. Les actionnaires et les tiers sont informés de ce choix conformément aux dispositions légales alors applicables.

Lorsque la direction générale de la Société est assumée par le Président du Conseil d'administration, les dispositions ci-après relatives au Directeur général lui sont alors applicables en complément des dispositions propres à son rôle de Président du Conseil d'administration.

Sur proposition du Directeur général, le Conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques, chargées d'assister le directeur général, avec le titre de Directeur général délégué. Le nombre de Directeurs généraux délégués ne peut excéder cinq.

Le Directeur général et les Directeurs généraux délégués ne peuvent pas être âgés de plus de 65 ans, les fonctions de l'intéressé prenant fin à l'issue de la plus prochaine Assemblée générale annuelle suivant la date à laquelle l'intéressé vient à dépasser cet âge.

La durée du mandat du Directeur général ou des Directeurs généraux délégués est déterminée lors de la nomination, sans que cette durée puisse excéder, le cas échéant, celle de son mandat d'administrateur.

Le Directeur général est révocable à tout moment par le Conseil d'administration. Il en est de même, sur proposition du Directeur général, des Directeurs généraux délégués. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts, sauf lorsque le Directeur général assume les fonctions de Président du Conseil d'administration.

Lorsque le Directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les Directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil, leurs fonctions et attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur général.

Le Conseil d'administration détermine, le cas échéant, la rémunération du Directeur général et des Directeurs généraux délégués.

Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Toutefois, à titre de règle interne, et sans que cette limitation puisse être opposée aux tiers, le Conseil d'administration pourra limiter l'étendue de ses pouvoirs. 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.

Le Directeur général 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.

En accord avec le Directeur général, le Conseil d'administration détermine l'étendue des pouvoirs confiés aux Directeurs généraux délégués. Les Directeurs généraux délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le Directeur général. Toutefois, à titre de règle interne, et sans que cette limitation puisse être opposée aux tiers, le Conseil d'administration pourra limiter l'étendue de leurs pouvoirs.

Le Directeur général ou les Directeurs généraux délégués peuvent, dans les limites fixées par les dispositions légales alors applicables, déléguer les pouvoirs qu'ils jugent convenables, pour un ou plusieurs objets déterminés, à tous mandataires, même étrangers à la société. Ces pouvoirs peuvent être permanents ou temporaires, et comporter ou non la faculté de substituer. Les délégations ainsi consenties conservent tous leurs effets malgré l'expiration des fonctions de celui qui les a conférées.

14.2.3 Droits et obligations attachés aux actions (articles 7 à 10 des statuts)

14.2.3.1 Forme des actions et identification des actionnaires

Les actions entièrement libérées sont de forme nominative ou au porteur au choix de l'actionnaire, dans le cadre et sous réserve des dispositions légales alors en vigueur.

Les actions donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales alors en vigueur et se transmettent par virement de compte à compte.

La Société peut demander à tout moment, communication des renseignements relatifs à la composition de son actionnariat conformément aux dispositions de l'article L. 228-2 du Code de commerce et ou de tout autre texte qui viendrait à le compléter ou le remplacer.

14.2.3.2 Droits attachés à chaque action

Toutes les actions qui composent ou viendront à composer le capital social de la Société, pourvu qu'elles soient de même catégorie, de même valeur nominale et libérées d'un même montant, sont entièrement assimilées à partir du moment où elles portent même jouissance.

Outre les droits non pécuniaires prévus par les dispositions légales alors applicables ou les présents Statuts, chaque action donne droit à une quotité des bénéfices ou du boni de liquidation proportionnelle au nombre d'actions existantes.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux Statuts de la Société et aux décisions de la collectivité des actionnaires.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions ou autres titres pour exercer un droit quelconque, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire du groupement d'actions requis et, éventuellement, de l'achat ou de la vente du nombre de titres ou de droits formant rompus nécessaires. Cette disposition s'applique notamment en cas d'échange, de regroupement ou d'attributions de titres, ou à la suite d'une augmentation ou d'une réduction de capital (quelles qu'en soient les modalités), d'une fusion ou de toute autre opération de quelque nature et sous quelque forme que ce soit.

14.2.3.3 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 alors applicables ou par le Conseil d'administration.

Les appels de fonds sont portés à la connaissance des souscripteurs et actionnaires quinze (15) jours au moins avant la date fixée pour chaque versement, par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire ou par avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social.

Tout retard dans le versement des sommes dues sur le montant non libéré des actions entraînera, de plein droit, sans qu'il soit besoin de procéder à une formalité quelconque, le paiement d'un intérêt calculé *pro rata temporis* au taux de l'intérêt légal majoré de deux cent (200) points de base, sans préjudice des mesures d'exécution forcées prévues par les dispositions légales alors applicables et de l'action personnelle que la Société peut exercer contre l'actionnaire défaillant.

14.2.4 Assemblées générales (article 20 des statuts)

14.2.4.1 Général

Les règles applicables aux Assemblées d'actionnaires et notamment celles relatives à leur convocation et à leur délibération, sont celles prévues par les dispositions légales alors applicables et par les présents Statuts.

14.2.4.2 Convocation, lieu de réunion

Les Assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

14.2.4.3 Accès aux Assemblées

Tout actionnaire, sur justification de son identité, a le droit d'assister aux Assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement, par mandataire ou à distance, dans les conditions prévues par les dispositions légales alors applicables et les présents Statuts.

Le droit des actionnaires de participer aux Assemblées générales est toutefois subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription dans les comptes tenus par la Société ;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, au siège social ou en tous autres lieux indiqués dans l'avis de convocation, d'un certificat établi par l'intermédiaire teneur de compte constatant l'indisponibilité jusqu'à la date de l'Assemblée des actions inscrites en compte ; la révocation de l'inscription ou de l'indisponibilité ne pourra intervenir que conformément aux dispositions légales alors applicables.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard cinq (5) jours au moins avant la date de réunion de l'Assemblée considérée. Toutefois, le Conseil d'administration a la faculté, par voie de mesure générale bénéficiant à tous les actionnaires, de réduire ce délai dans les conditions prévues par les dispositions légales alors applicables.

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire dans toutes les Assemblées. Il peut également voter à distance, y compris par voie électronique, dans les conditions prévues par les dispositions légales alors applicables et les présents Statuts.

Si le Conseil d'administration le décide au moment de la convocation de l'Assemblée considérée, la retransmission publique de l'intégralité de l'Assemblée par tous moyens de visioconférence, de télécommunication ou de télétransmission (y compris internet) est autorisée dans la mesure où ceci est possible en vertu des dispositions légales alors applicables. Le cas échéant, cette décision est communiquée dans l'avis de réunion.

Tout actionnaire pourra également, si le Conseil d'administration le décide au moment de la convocation de l'Assemblée considérée, participer à l'Assemblée par tous moyens de visioconférence, de télécommunication ou de télétransmission (y compris internet) dans les conditions et conformément aux dispositions légales alors applicables au moment de son utilisation. Le cas échéant, cette décision est communiquée dans l'avis de réunion.

14.2.4.4 Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent, et chaque action donne droit à une voix. Ce droit s'exerce conformément aux dispositions légales alors applicables.

En cas de démembrement de la propriété, le droit de vote appartient à l'usufruitier lors des Assemblées Générales Ordinaires et au nu-proprétaire lors des Assemblées Générales Extraordinaires.

14.2.4.5 Bureau, feuille de présence, procès-verbaux

Les Assemblées générales sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par un Vice-Président ou un administrateur délégué à cet effet par le Conseil d'administration. A défaut, l'Assemblée élit elle-même son président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'Assemblée disposant du plus grand nombre de voix et acceptant cette fonction.

Le bureau désigne un secrétaire, lequel peut être choisi en dehors des actionnaires.

Lors de chaque Assemblée générale, est tenue une feuille de présence conformément aux dispositions légales alors applicables.

Les procès-verbaux d'assemblées sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément aux dispositions légales alors applicables.

14.2.5 Franchissement de seuil (article 8 des statuts)

Outre les seuils prévus par les dispositions légales applicables, toute personne physique ou morale, qui, agissant seule ou de concert, vient 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 à l'alinéa 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.

14.3 CONTRATS IMPORTANTS

Icade et ses filiales n'ont conclu, en dehors du cours normal des affaires, aucun contrat significatif au niveau de l'ensemble constitué par Icade et ses filiales au cours de deux années précédant la date d'enregistrement du présent document de base.

14.4 DECLARATION RELATIVE AUX CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DANS LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Il n'y a pas eu, à la connaissance d'Icade, de changements significatifs dans la situation financière ou commerciale d'Icade depuis le 31 décembre 2005.

14.5 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTISE ET DECLARATIONS D'INTERET

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 des actifs de chacune de ses filiales suivantes :

- (i) CB Richard Ellis Bourdais Valuation et Foncier Expertise concernant Icade Patrimoine (voir section 14.5.1 « Foncière ») ;
- (ii) CB Richard Ellis Bourdais Valuation concernant Icade EMGP (voir section 14.5.2 « Icade EMGP ») ; et
- (iii) CB Richard Ellis Bourdais Valuation concernant Icade Foncière des Pimonts (voir section 14.5.3 « Icade Foncière des Pimonts »).

CB Richard Ellis Bourdais Valuation et Foncier Expertise 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 Bourdais Valuation et Foncier Expertise n'ont aucun intérêt important dans la Société ou dans une filiale de la Société de nature à remettre en cause leur indépendance.

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du « *Appraisal on Valuation Manual* » réalisé par The Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

A la connaissance de la Société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses en tout point important.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – *Committee of European Securities Regulators*) en date de février 2005, figurent ci-après les synthèses des rapports d'évaluation des patrimoines immobiliers d'Icade Patrimoine, d'Icade EMGP et d'Icade Foncière des Pimonts établis par CB Richard Ellis Bourdais Valuation et Foncier Expertise pour Icade Patrimoine et par CB Richard Ellis Bourdais Valuation pour Icade EMGP et Icade Foncière des Pimonts. Ces synthèses ont été reproduites dans leur intégralité avec l'accord respectivement de CB Richard Ellis Bourdais Valuation et Foncier Expertise.

14.5.1 Icade Patrimoine

14.5.1.1 CB Richard Ellis Bourdais Valuation

Valorisation du patrimoine Icade Patrimoine

Partie 1 – Contexte général de l'évaluation

I Présentation de la mission

I – 1 Instructions et composition des actifs Icade Patrimoine

Nous avons été mandatés par la société Icade Patrimoine au cours du 4^{ème} trimestre 2005, dans le cadre du projet d'introduction en bourse de sa maison mère Icade SA, pour réaliser une expertise sur l'ensemble des actifs 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 commerce (847 lots commerciaux), et 6 résidences pour personnes âgées (331 lots), répartis sur l'ensemble de l'Île-de-France.

Le portefeuille d'Icade Patrimoine est donc avant tout composé d'actifs à usage d'habitation (2 620 000 m²), puis de commerces et à moindre importance de résidences de retraites. C'est avant tout un patrimoine urbain réparti sur l'ensemble de l'Île-de-France, dans les secteurs géographiques les plus denses en population. Les 77 sites sont donc répartis sur 50 communes, soit une surface moyenne d'environ 55 000 m² par commune. Ce patrimoine a fait l'objet d'évaluations par Foncier Expertise en décembre 2003 (expertises avec visites), puis en décembre 2004 (actualisations).

Dans le cadre du projet d'introduction en bourse de la société Icade SA, sa filiale Icade Patrimoine a mandaté simultanément Foncier Expertise afin de procéder à une nouvelle actualisation de leurs expertises.

I – 2 Bases de travail (documents fournis)

Pour les logements :

- liste des adresses avec le nombre de biens par site et les surfaces,
- book photos,
- compte d'exploitation avec loyers perçus, charges et impôts (Plan à Moyen Terme Icade ou PMT),
- taux de rotation sur les 3 dernières années,
- taux d'impayés sur les 3 dernières années,
- fiches de renseignements complémentaires pour le bien « Les Sorrières » scindé en deux (Montigny et Fontenay),
- liste des investissements supplémentaires de 2006 à 2016 (AS/AFUL),
- liste des investissements complémentaires de 2006 à 2009 (ANRU),
- tarifs de relocation au 31 juillet 2005,
- récapitulatif de ventes en bloc entre 1999 et 2004,
- expertises réalisées par Foncier Expertise en 2003 (partie descriptive uniquement).

Pour les commerces :

- liste des surfaces par lot,
- plans d'implantation,
- états locatifs datés du 1^{er} septembre 2005,
- listes des investissements programmés de 2006 à 2009,
- état des impayés,
- expertises réalisées par Foncier Expertise en 2003 (partie descriptive uniquement).

Pour les résidences de retraite :

- liste des résidences de retraite avec adresses,
- expertises réalisées par Foncier Expertise en 2005 (partie descriptive uniquement),
- surfaces, loyers et charges 2005 relevés dans les rapports du Crédit Foncier fournis par notre mandant.

Nous avons donc tenu compte de ces documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces :

- habitation : nous nous sommes fondés sur les états locatifs (PMT) qui nous ont été communiqués par notre mandant,
- commerce : nous nous sommes basés sur les états locatifs fournis par notre mandant,
- résidence de retraite : nous nous sommes référés aux surfaces apparaissant dans les rapports d'expertise du Crédit Foncier fournis par notre mandant.

Si des différences étaient constatées à la suite d'un relevé de géomètre ou d'architecte, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

Nous n'avons pas re-vérifié en Mairie les règles d'urbanisme s'appliquant aux secteurs étudiés compte tenu de documents récents en notre possession (extraits de POS, règlement de ZAC...).

S'agissant de l'affectation des locaux au regard des villes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'affectation communiquée par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les affectations ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

II Présentation de l'équipe en charge de la mission

Cette mission a été menée sous la direction de Denis François, Président de CBRE Bourdais Valuation, par une équipe de 9 experts immobiliers établis dans les bureaux de Paris.

Bureau de Paris : 9 experts :

- Anne Digard-Benoit, Directeur de Département,
- Béatrice Rousseau, Directeur d'Activités,
- Jean-Paul Charlery, Directeur d'Activités,
- Lydie Cornillard, Expert Immobilier
- Olivier Allen, Expert Immobilier,
- Vincent Seguy, Expert Immobilier,
- Aline Drujon, Expert Immobilier
- Cécile Jacquot, Expert Immobilier,
- Philip Picache, Expert Immobilier,

Partie 2 – Méthodologie

I Visites

En accord avec notre mandant nous avons déterminé un échantillon d'immeubles représentatifs à visiter, soit 8 sites représentant environ 10 % du patrimoine. Le choix s'est porté sur les sites les plus caractéristiques et ayant un fort impact sur la valeur globale du patrimoine.

Sites visités Patrimoine concerné	Ville	Surface
SCI Saint-Hubert – rue Abbé Grégoire – Joliot Curie – Martin Luther King	Sainte-Geneviève-des-Bois	29 846 m ²
SCI Pont de Pierre	Bobigny	31 429 m ²
SCI Fort de Vanves	Malakoff	48 061 m ²
Icade Patrimoine rue Blériot – rue Mermoz	Créteil	219 755 m ²
Epinay – Orgemont rue d'Agen	Epinay-sur-Seine	152 265 m ²
SCI La Fauconnière place Marc Sangnier	Gonesse	96 785 m ²
Icade Patrimoine rue Louis Lebrun	Sarcelles	230 515 m ²
Icade Patrimoine	Poissy	100 490 m ²

II Méthode d'évaluation

L'évaluation du portefeuille a été faite en accord avec La Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

Nos évaluations sont effectuées conformément, soit aux standards, publiés par The Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), soit les Normes Européennes d'Expertise Immobilière de The European Group of Valuers association (TEGOVA), ainsi qu'aux normes d'évaluation et d'expertise en vigueur en France, notamment la Charte de l'I.F.E.I. et selon le rapport C.O.B. de février 2001.

Elles sont effectuées par des experts qualifiés au regard des critères définis dans ces documents.

Chaque bien est considéré comme un investissement et évalué en tant que « valeur vénale libre » ce qui signifie le meilleur prix auquel la vente d'un bien pourrait être effectuée sans prendre en compte les considérations de financement à la date de l'évaluation en supposant :

- a) un vendeur consentant ;
- b) qu'avant la date d'évaluation, une période raisonnable s'est écoulée (examen de la nature de la propriété et de l'état du marché) pour la commercialisation du bien, pour l'accord sur le prix, les termes et l'achèvement de la vente ;
- c) 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 ;
- d) qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt spécial ; et,
- e) que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans contrainte.

Considérations particulières

La présente étude concerne l'évaluation d'actifs immobiliers situés en Ile-de-France, en vue de déterminer leur valeur vénale au 4^{ème} trimestre 2005.

Les sites ou « programmes » sont formés par des groupes d'immeubles d'habitat collectif ou des lots commerciaux qui sont intégrés aux ensembles d'habitation (commerces en pied d'immeubles, galeries commerciales,...).

33 375 logements relèvent du régime des baux de droit commun et 11 535 logements sont conventionnés.

Les programmes sont situés à Paris et dans les communes de l'Ile-de-France, implantés en centre ville ou en périphérie.

Les valeurs vénales ainsi déterminées sont considérées « terrain intégré ».

II-1 Méthodologie appliquée aux logements

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 4^{ème} trimestre 2005 des actifs immobiliers à usage de logements du portefeuille Icade Patrimoine, nous privilégions la méthode du Discounted Cash Flow.

En accord avec notre mandant, nous avons retenu une seconde méthode de valorisation pour effectuer un recoupement avec la première.

Nous avons donc retenu 2 hypothèses de valorisation :

1. L'estimation par actualisation des « cash-flows » :

Nous supposons 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.

a) Détermination du loyer brut

Le point de départ est constitué par les loyers tels qu'ils résultent de l'état locatif arrêté à fin octobre 2005 (source PMT).

Nous avons retenu des montants hors taxes et hors charges refacturées (en contrepartie, ces charges ne sont pas reprises en déduction pour déterminer le revenu net).

La progression moyenne des loyers a été fixée entre 1 % et 3 % sauf pour les secteurs où l'état locatif fait apparaître une forte proportion (en nombre et en surface) de baux récents avec des loyers en cours assez proches de la valeur locative de marché.

La prise en compte des flux locatifs et de l'indexation se traduit sur la ligne « loyer (brut) après ajustement ».

b) 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.

c) Valeur de revente des actifs

La valeur de revente est supposée obtenue dans le cadre d'une cession d'actifs immobiliers soumise à des droits d'enregistrement de 4,80 %.

En intégrant les frais annexes, nous avons déduit une provision de 6 % correspondant aux frais d'acquisition.

d) Prise en compte des investissements : gros entretien et réparations

Nous déduisons les investissements programmés pour les 10 prochaines années.

e) Choix du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation peut être modulé en fonction des localisations géographiques selon les 3 critères suivants :

- liquidité,
- rareté,
- volatilité.

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 7 % annuel pour l'ensemble du patrimoine sauf cas particulier des sites très importants en terme de surface (7,50 %) ou au contraire plus petit (5 %).

f) Taux de rendement théorique

Nous appliquons un taux de rendement théorique se situant entre 6,25 % et 10 % suivant les sites sur la valeur de revente la dernière année du DCF.

- **L'estimation par la méthode dite de « comparaison » :**

La méthode dite par « comparaison directe », consistant à procéder par recoupement avec des prix au m² obtenus par comparaison pour des transactions portant sur des locaux identiques ou tout du moins comparables.

La spécificité du portefeuille d'Icade Patrimoine nous a conduit à procéder à deux abattements, un abattement pour la taille définit dans une fourchette de 10 % et 45 % d'une part, puis un abattement pour occupation définit dans une fourchette de 10 % à 35 %.

1. Abattement pour la taille

Nombre d'unités de logements	Abattement
1 à 50	10 %
51 à 100	20 %
101 à 500	30 %
501 à 1 000	35 %
1 001 à 2 000	40 %
> 2 001	45 %

2. Abattement pour occupation

Le coefficient d'abattement pour occupation s'applique sur l'écart calculé entre le loyer et la valeur locative de la façon suivante :

Ecart loyer / Valeur locative	Abattement
< 1	10 %
1 > 2	20 %
2 > 3	30 %
> 3	35 %

II-2 Méthodologie appliquée aux commerces

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 4^{ème} trimestre 2005 des actifs immobiliers à usage de locaux commerciaux du patrimoine Icade, nous privilégions la méthode par capitalisation du revenu net avec un recoupement par la méthode dite par comparaison directe.

– Méthode par capitalisation du revenu net :

1. Nous déterminerons 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, affectation, consistance, état d'entretien,
 - d'autre part, du marché immobilier local.
2. Dans un second temps, nous chercherons 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.
3. Enfin, nous déterminerons la valeur vénale compte tenu de l'état d'occupation au 4^{ème} trimestre 2005 en prenant en compte les conditions d'occupation à cette date.

Pour chacun des locaux occupés, nous prenons en compte les conditions du bail : date d'entrée, durée, loyer net (défini en retirant des loyers fournis par notre mandant, le cas échéant, les charges non récupérables sur les locataires).

Pour chaque bail de locaux à usage de commerce, nous actualisons les écarts constatés entre la valeur locative et les loyers perçus. Le loyer étant plafonné en fin de bail, lorsqu'il est inférieur à la valeur locative de marché, le différentiel est actualisé sur une période généralement minimale de 9 ans.

En nous plaçant au 31 décembre 2005, nous retiendrons un taux d'actualisation de 6 %.

– Méthode par comparaison :

La méthode dite par « comparaison directe », consistant à procéder par recoupement avec des prix au m² obtenus par comparaison pour des transactions portant sur des locaux identiques ou tout du moins comparables.

La spécificité du portefeuille de Icade Patrimoine nous a conduit à procéder à un abattement lié au taux de vacance compris dans une fourchette de 2 à 6 %.

Abattement pour vacance

Taux de vacance	Abattement
0	6 %
0 > 10 %	5 %
10 > 20 %	4 %
20 > 30 %	3 %
30 > 40 %	2 %

II-3 Méthodologie appliquée aux résidences pour personnes âgées

Pour déterminer la valeur vénale en l'état au 4^{ème} trimestre 2005 des actifs immobiliers à usage de résidence pour personnes âgées du patrimoine Icade, nous utiliserons une méthode de capitalisation du revenu annuel.

Nous utiliserons une méthode de recouplement par comparaison à un référentiel logement, en appliquant un abattement pour occupation sur la valeur vénale des locaux considérés libres de toute occupation.

Conclusion

III Tableau récapitulatif des valeurs

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade Patrimoine en décembre 2005 nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes, sachant que nous avons écarté la méthode alternative par comparaison. Méthode peu adaptée à l'actif, il n'existe en effet pas de référentiel de cession de patrimoine identique ou présentant des caractéristiques semblables, à savoir un poste travaux très lourd pour de faibles revenus. En outre les valeurs découlant des deux sont trop hétérogènes.

	Droits ou TVA inclus	Hors droits ou TVA
Logements	1 452 121 560 €	1 369 926 000 €
Commerces	57 528 320 €	54 272 000 €
Résidences de retraite	4 513 480 €	4 258 000 €
TOTAUX	1 514 163 360 €	1 428 456 000 €

Nous aboutissons aux totaux suivants en arrondissant les chiffres :

1 430 000 000 € Hors droits / hors taxes / hors frais d'acte
ou
1 515 800 000 € droits et frais d'acte inclus

Rappelons que les valeurs indiquées correspondent à une optique de détention à moyen long terme. Elles intègrent notamment la plus-value liée à la gestion d'un parc de grande taille, dont les activités diversifiées procurent une relative sécurité de revenu pour le propriétaire.

Denis François, Président
Lydie Cornillard, Expert immobilier

Décembre 2005

14.5.1.2 Foncier Expertise

Courrier en date du 10 janvier 2006 émanant de Foncier Expertise à la Direction Comptable et Financière d'Icade Patrimoine concernant la mission d'expertise du 31 décembre 2005 :

Champ : Icade Patrimoine (Habitation – RPA – terrains – foyers)

Monsieur,

Je fais suite à nos précédents courriers.

Icade Patrimoine nous a confié une mission d'estimation immobilière, en particulier suite à notre offre en date du 4 octobre 2005 et à votre accord en date du 17 novembre 2005.

Cette mission d'évaluation portait sur :

- les actifs logement de la Société Icade Patrimoine évalués principalement au 31/12/2005 par la méthode des Discounted Cash Flow, soit 45 000 logements en Ile-de-France ;*
- 6 foyers résidences personnes âgées exploités par AREPA en Ile-de-France : ces actifs monovalents ont été évalués en fonction des conditions d'occupation et en fonction du marché local correspondant à leur affectation ;*
- 3 autres foyers (2 en Ile-de-France et 1 en région) : ces actifs monovalents ont été évalués en fonction des conditions d'occupation et en fonction du marché local correspondant à leur affectation ;*
- des réserves foncières en Ile-de-France : ces actifs ont été évalués suivant leur classement au regard de la réglementation de l'urbanisme, et de leurs potentiels éventuels de développement en tant que terrains à bâtir ;*
- 847 lots commerciaux dont la SAS Foncière Ile-de-France est propriétaire sur 59 sites différents évalués au 31/12/2005 par recoupement des méthodes métriques et par capitalisation des revenus bruts.*

Les valorisations globales, par type de patrimoine figurent dans le tableau ci-dessous :

Actifs	Date expertises	Valorisation foncier expertise hors droits	Valorisation foncier expertise droits inclus
Logements	novembre 2005	1 332 519 000 €	1 412 470 140 €
Commerces	novembre 2005	53 920 000 €	57 155 200 €
Foyers résidences personnes âgées	juillet 2005	4 050 000 €	4 293 000 €
Foyers autres(*)	décembre 2005	11 500 000 €	12 190 000 €
Réserves foncières	novembre 2005	11 390 568 €	12 074 002 €
Valeur globale d'expertise		1 413 379 568 €	1 498 182 342 €

(*) dont 6 000 000 € en région

Droits et frais forfaités à 6 % : norme AFREXIM au 31/12/2005

La méthodologie retenue pour l'évaluation des logements par Discounted Cash Flow figure page suivante.

Je vous prie de bien vouloir agréer, Monsieur, l'assurance de ma considération très distinguée.

Bernard de Polignac

Directeur Technique

Mission de valorisation – Icade Patrimoine – patrimoine logement

Note méthodologique

L'évaluation d'un actif immobilier s'entend usuellement suivant trois méthodes parfaitement reconnues qui sont l'évaluation par comparaison, l'évaluation par les coûts et l'évaluation par les revenus.

Chacune de ces méthodes peut être recoupée par une autre ou peut se suffire à elle-même en fonction de la typologie de l'actif à évaluer.

L'évaluation par les revenus est en fait une famille de méthodes, dans laquelle on trouve la méthode par actualisation des revenus (DCF).

Dans le cadre de la présente mission, Foncier Expertise, a retenu cette dernière méthode, au titre de méthode principale. A titre de recoupement et de validation des résultats obtenus par cette méthode par DCF, Foncier Expertise a réalisé une approche de la valorisation des mêmes actifs par la méthode dite de comparaison.

I Evaluation par DCF

Cette méthode repose sur le principe que, pour un investisseur, le coût d'un investissement doit correspondre à la somme actualisée des revenus qu'il peut en espérer. Elle s'applique donc à l'estimation d'immeubles de rapport, qu'il s'agisse d'immobilier d'entreprise ou d'habitation.

La valeur du bien est supposée égale à la somme actualisée des revenus nets attendus par l'investisseur ou plus précisément des flux financiers attendus, parmi lesquels figure la valeur de revente au terme de la période de détention (calculée, s'agissant de l'habitation, sur le revenu brut), ce que traduit mieux l'expression anglo-saxonne de Discounted Cash Flow.

Cette valeur ainsi estimée constitue une aide à la décision, une méthode « acquéreur », qui se suffit à elle-même dans une problématique de comparaison de projets d'investissement.

Pour être adaptée à l'immobilier, elle nécessite la collecte de données détaillées sur l'exploitation de l'immeuble, mais également leur projection à moyen et long terme, ce qui suppose une vision prospective à la fois de l'environnement macroéconomique et de l'immeuble lui-même.

– Prise en compte des données Client

Foncier Expertise réalise depuis 3 exercices l'évaluation des actifs « logement » d'Icade Patrimoine et dispose donc des éléments nécessaires à l'élaboration d'un diagnostic sur ce patrimoine, en particulier s'agissant des travaux prévus, rapporté à ceux réellement réalisés. Nous avons identifié les charges courantes (montants moyens sur 5 ans), analysé les taux de rotation des locataires (ce qui, rapporté à la valeur locative, a permis d'évaluer le potentiel de progression du revenu locatif brut), les taux d'impayés, retraité certains postes (plafonnement des coûts de gestion), intégré des travaux dits courants et obtenu ainsi un Excédent Brut d'Exploitation.

Nous avons retenu les plannings prévisionnels de travaux présentés par la société propriétaire (PMT), à savoir les montants d'investissement TTC, jusqu'en 2016.

Nous avons projeté ces flux nets en les indexant par type de produits et de charges, de manière différenciée.

– Choix de la durée d'étude

La durée de détention du bien, c'est-à-dire l'horizon de la projection, doit, en théorie, correspondre à une durée de détention courante pour cette catégorie de bien. En France, la durée de 10 ans y est celle qui est le plus souvent retenue (le rapport COB préconise de 6 à 10 ans). Le choix d'une durée longue présente l'avantage de minimiser le poids de la valeur de revente, qui est difficile à estimer. En contrepartie, il faut pousser plus loin la projection des revenus.

– Poids de la valeur de revente

Pour ce patrimoine, la valeur de revente pèse plus qu'usuellement dans la valeur globale (le ratio usuel est dans l'intervalle 40/60 à 60/40, pour des locaux d'habitation en régime locatif libre loués au marché, locaux de bureaux, centres commerciaux). A titre d'exemple elle représentait 70 % de la valeur globale pour un programme comme Paris Bisson (EBE de 62 %) et 90 % pour un programme comme Montreuil Clos des Français (EBE de 31 %). Cela est dû à la modicité des loyers rapporté aux charges et à l'importance des investissements programmés, dont la planification permettra à terme la bonne valorisation du patrimoine.

Taux de rendement utilisé

Ce taux de rendement immobilier est la corrélation entre le niveau locatif de l'immeuble et la rentabilité qu'un investisseur avisé entend en retirer ; il conditionne le prix maximum d'acquisition qu'il entend déboursier.

Pour le calcul de la valeur de revente, il faut prévoir le taux de rendement immobilier (revenu brut / valeur) à la date de revente et l'appliquer au revenu que percevrait le nouvel acquéreur.

Le présupposé est que l'immeuble, pour être mis sur le marché (soit après 10 années, pleines, de détention), doit constituer un actif en ordre de marche et donc que le revenu brut de l'année de revente (11^{ème} année par rapport à l'année en cours) n'est pas obéré par des charges exceptionnelles.

Ce taux est issu de la connaissance que nous avons des marchés catégoriels, des ventes et acquisitions réalisées par les investisseurs institutionnels ou particuliers et analysées par Foncier Expertise ; le taux, lorsqu'il est publié et vérifiable pour ce type de ventes est un taux sur revenu brut.

Pour des biens loués en secteur non réglementé, la fourchette des taux se situe usuellement entre 4 et 10 % en habitation, fonction des sites, de la qualité de l'immeuble, du niveau des charges, de la vitalité du marché immobilier...

Foncier Expertise a retenu un taux de rendement spécifique pour chaque actif.

– **Choix du taux d'actualisation**

Pour la détermination de la valeur actuelle des revenus futurs et de la valeur actuelle de la valeur de revente, il est nécessaire d'actualiser, en valeur d'aujourd'hui, les flux nets devant être encaissés tout au long de la période de détention puis la valeur de revente.

La méthode dite « par agrégation », consiste à considérer que l'investisseur exige, pour un investissement immobilier, un taux de rendement égal à celui d'un placement « sans risque », de même durée, par excellence le rendement d'une obligation d'Etat, augmenté d'une prime de risque.

Pour éliminer l'effet des variations erratiques des taux, on retient des valeurs lissées sur l'année. La référence pour la présente mission a été un taux de l'OAT 10 ans moyenné à l'année soit 3,50 %.

La difficulté principale réside dans la détermination de la prime de risque. Celle-ci est déterminée de façon empirique par comparaison de données relatives à divers immeubles de mêmes caractéristiques principales (au minimum, l'affectation et la localisation). Sa détermination précise incombe à l'expert au vu des particularités de l'actif : liquidité (fonction de la taille), pérennité, exposition du revenu locatif à différents aléas (retournement de marché, évolution de la réglementation).

Foncier Expertise a retenu un taux d'actualisation spécifique pour chaque actif.

L'imprécision qui résulte de l'ensemble de ces calculs et son impact sur la valorisation de l'immeuble constitue l'une des principales faiblesses de cette méthode. A contrario, la réflexion sur la nature des différents risques auxquels est exposé l'investisseur et leurs conséquences sur la valorisation des immeubles est un apport à porter au crédit de la méthode des cash flow actualisés.

En l'occurrence, la connaissance approfondie dont dispose Icade Patrimoine, propriétaire de cet ensemble d'actifs à vocation d'habitation intermédiaire, tant en terme de mémoire qu'en terme de prospective, vis à vis des revenus et charges, justifie pleinement l'application de la méthode des Discounted Cash Flow.

Remarque : s'agissant de l'actif Sarcelles CIRP ex CICF, comprenant habitations et bureaux, Foncier Expertise a dû scinder les composants de cet actif et évaluer les habitations suivant la méthode DCF et les bureaux par application d'un taux de rendement sur revenu net ; devant une documentation incomplète, Foncier Expertise doit préciser pour ce périmètre tertiaire, que la valeur délivrée s'entend plus comme un avis de valeur que comme une expertise pleine et entière ; la valeur délivrée s'entend sous cette réserve ; Foncier Expertise préconise d'ailleurs la mise en œuvre d'une mission d'expertise immobilière spécifique à cet actif.

Problématique du recoupement avec l'évaluation par COMPARAISON

Des organes de tutelle comme l'AMF (ex-COB) et la Commission de Contrôle des Assurances, s'agissant des placements immobiliers réglementés, recommandent aux experts immobiliers l'application de deux méthodes appartenant à des familles méthodologiques différentes, et le recoupement de leurs résultats. Ces préconisations sont reconnues et largement appliquées par les sociétés d'expertise immobilière françaises, regroupées au sein de l'AFREXIM (Association française des Sociétés d'expertise Immobilière).

Ces mêmes organes admettent que l'expert immobilier peut décider de ne retenir qu'une méthode, à partir du moment où il explique le bien fondé de ses choix.

Foncier Expertise a mis en œuvre une seconde méthode d'évaluation, par comparaison avec les valeurs unitaires de marché. Les développements qui suivent explicitent les raisons pour lesquelles Foncier Expertise n'a, ni retenu les résultats de cette méthodologie comme méthodologie principale, ni retenu un résultat final issu d'un recoupement des deux méthodes avec pondération même mineure des résultats de la méthode par comparaison.

S'agissant d'actifs directement équivalents (conditions locatives, immobilier en lui-même (situation et/ou état)), desquelles découlent des prix « en bloc et occupés », les volumes de transactions connus et analysables sont très limités ; aussi nous avons retenu comme bases d'évaluation des références de ventes individuelles, issues, soit des bases de données de Foncier Expertise, soit de bases publiques telles celle de la Chambre Interdépartementale des Notaires d'Ile-de-France.

La méthode par comparaison implique dans ce cadre l'application de ratios d'abattements nécessaires à la prise en compte des critères propres à l'immobilier étudié libre, et selon le cheminement suivant :

- Détermination de la valeur vénale de marché au m² unitaire pour un bien de catégorie similaire à celui expertisé (hors conditions d'occupation, hors conditions de propriété)
- Détermination de la valeur de marché en bloc (cadre de vente d'un immeuble dans son ensemble) prenant en compte les frais de portage et divers (mise en copropriété...)
- cas d'un petit ensemble (– de 30 logements) : 7 à 10 %
- cas d'un ensemble de taille moyenne (30 à 150 logements) : 10 à 20 %
- cas d'un grand ensemble : (de 150 à 1 000 logements) : 20 à 35 %
- cas d'une cité (plus de 1 000 logements) : 35 à 50 %
- Prise en compte des conditions d'occupation pour une valeur occupée :
- cas d'un ensemble loué à des conditions de marché : 10 à 15 %
- cas d'un ensemble loué à des conditions proches du logement intermédiaire pour le marché local : 25 à 30 %
- cas d'un ensemble loué à des conditions proches du logement social pour le marché local : 40 à 50 %

Remarque : cette approche est spécifique à chaque immeuble et par rapport au marché locatif local.

Un loyer intermédiaire peut être assimilé dans certains secteurs ou certaines villes au loyer de marché social (Paris et Ile-de-France).

De ces valeurs libres au lot par lot, abattues suivant les hypothèses précédentes, nous pourrions déduire le 1/10^{ème} du montant global des travaux envisagés suivant le plan pluriannuel d'investissement (la période d'étude étant de 10 ans suivant la méthodologie DCF).

L'écueil principal, au-delà du fondement de la méthode, est qu'elle restera au niveau des « dires » d'expert, puisqu'il sera difficile de justifier des décotes retenues, faute de transactions similaires et surtout, compte tenu du niveau actuel du marché de l'habitation libre nettement (et peut-être durablement) en haut de cycle. Les fourchettes d'abattement que nous avons retenu dépassent d'ailleurs les usages courants en la matière.

En outre nous tenons à préciser que les ventes au lot réalisées pour ce patrimoine par son propriétaire se font dans 4 situations suivantes, et à chaque fois à des niveaux de prix spécifiques :

- ventes libres au lot par lot à un accédant tiers
- ventes libres au lot par lot à un investisseur (qui espérera relouer au niveau du marché libre)
- ventes occupées à un locataire en place
- ventes occupées à un tiers investisseur (loyer maintenu)

Quelle valeur de référence l'expert devrait retenir, sachant, au final, qu'une très faible partie du parc est réellement vendable, en bloc ou à l'unité (risque de saturation du marché local, faible solvabilité des acquéreurs, freins politiques à la cession et aux sorties de conventionnement).

Cette méthode se construit donc bien intellectuellement, mais se heurte à la réalité économique et à la difficulté d'étendre le raisonnement à des actifs aussi typés.

En conclusion, nous n'avons pas retenu cette méthode car :

- Cette méthode s'avère généralement peu adaptable à l'expertise d'ensembles immobiliers locatifs réglementés ou en sortie de réglementation, le revenu net alors étant le critère fondamental de la fixation du prix.
- Les résultats calculés et détaillés dans le tableau récapitulatif général font ressortir des résultats totalement hétérogènes, l'écart allant par exemple de 4,63 % (Boussy Cirp) à 374 % (Vitry Friches Greuzes).

François Sauval
Directeur de Département

14.5.2 Icade EMGP

CB Richard Ellis Bourdais Valuation

Etude visant à actualiser la valeur du patrimoine immobilier de la société Icade EMGP au 31 décembre 2005 établie à la requête d'Icade EMGP (novembre 2005)

I Mission

I-1 Objet

La société Icade EMGP, représentée par son Directeur Financier, Monsieur Eric Phelippeau, nous a prié de procéder à l'expertise de la valeur du patrimoine immobilier de la société Icade EMGP au 31 décembre 2005.

Ainsi que cela nous a été demandé, nous avons considéré la valeur des patrimoines de la société Icade EMGP dans une perspective de valorisation à moyen-long terme.

I.2 Bases de travail (documents fournis)

- état locatif et surfaces des bâtiments.
- charges et impôts.

Nous avons donc tenu compte de ces documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur les états descriptifs et locatifs qui nous ont été communiqués.

Si des différences étaient constatées à la suite d'un relevé de géomètre ou d'architecte, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

Nous n'avons pas re-vérifié en Mairie les règles d'urbanisme s'appliquant aux secteurs étudiés compte tenu de documents récents en notre possession (extraits de POS, règlement de ZAC...).

S'agissant de l'affectation des locaux au regard des villes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'affectation communiquée par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les affectations ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

I.3 Remarques

1. 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.
2. 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...).
3. La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au m² bâti, services généraux compris).
4. Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif.
5. Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.
6. 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 % 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 1,5 %.

II Descriptif synthétique

Le patrimoine locatif d'Icade EMGP s'étend aujourd'hui sur près de 76,5 hectares, compte tenu des acquisitions et cessions récentes de terrains (bâties, avec droits à construire résiduels).

La surface utile de l'ensemble des bâtiments, tous secteurs confondus, représente 420 358 m².

Localisation	Terrain	Surface utile
Parc de Flandre	5,2 ha	91 796 m ²
Parc des Portes de Paris – Secteur Saint-Denis	16,3 ha	65 278 m ²
Parc des Portes de Paris – Secteur Gardinoux	19,4 ha	147 818 m ²
Parc des Portes de Paris – Secteur du LEM	1,6 ha	10 319 m ²
Parc du Millénaire	7,2 ha	*
Parc du Quartier Sept – SCI 68 Victor Hugo	4,5 ha	10 576 m ²
Parc du Quartier Sept – Secteur bassin nord	2,2 ha	7 394 m ²
Parc du Quartier commercial	7,2 ha	*
Parc du Mauvin	3,7 ha	21 916 m ²
Parc des Portes de Paris – Parc du Pilier Sud	3,5 ha	21 313 m ²
Parc des Portes de Paris – Parcs CFI (Pilier Nord + Rhodia)	5,7 ha	43 948 m ²
Total	76,5 ha	420 358 m²

* parcs en développement

Ces surfaces proviennent de l'état locatif transmis par notre mandant.

1. Parc du Pont de Flandre

Ce parc, réparti sur 5,2 hectares de terrains, est situé au nord du 19^{ème} arrondissement de Paris à proximité immédiate de la Cité des Sciences et de la station de métro « Corentin Cariou », ligne n° 7 du métro.

La surface utile du parc est de 91 796 m².

Il comprend les bâtiments 010, 011, 012 (l'Artois), 014 (Le Brabant), 025, 026, 028, 029, 030, 031, 032, 033, 034 et le PC de sécurité. Le bâtiment 030 comprend un lot d'activités en rez-de-chaussée et des logements en étage. Le parc dispose en outre de 2 parkings souterrains totalisant 1 515 places payantes et d'un parking de surface payant de 140 places.

2. Parc des Portes de Paris – hors Pilier sud et Parc CFI

Le parc est situé à cheval entre les communes de Saint-Denis et d'Aubervilliers.

Le prolongement vers le sud de la rue des Fillettes dans le parc marque à la fois la délimitation entre les communes et entre le secteur Saint-Denis à l'ouest et le secteur Gardinoux à l'est. Enfin, dans la partie nord-est du parc, se trouve le secteur du LEM.

Ce tènement d'environ 37,3 hectares constitue le principal domaine d'activité d'Icade EMGP.

Il est compris entre :

- à l'ouest, l'avenue du Président Wilson ;
- au nord, la rue Proudhon et la rue des Gardinoux ;
- à l'est, l'avenue Victor Hugo et la rue de la Haie Coq.

Secteur Saint-Denis

La surface utile du secteur est de 65 278 m².

Ce secteur comprend en outre le siège social de la société Icade EMGP réhabilité en 2004 et un PC de sécurité.

Par ailleurs, un parking souterrain payant de 250 places est ouvert sous les bâtiments 130/131 depuis juin 2003.

Secteur Gardinoux (Aubervilliers)

La surface utile du secteur est de 147 818 m².

Notons la présence d'un local postal E2CB d'une surface de 88 m² sans loyer.

Par ailleurs, un parking souterrain payant de 750 places est ouvert sous le bâtiment E264 depuis novembre 2003.

Secteur du LEM (SCI Bâtigautier)

La surface utile du secteur est de 10 319 m².

Le patrimoine de la SCI Bâtigautier est inclus dans le parc des Portes de Paris, plus précisément dans le secteur Gardinoux, sur la commune d'Aubervilliers, et il est délimité à l'Est par la rue de la Haie Coq.

3. Parc du Millénaire

Ce terrain de 7,2 hectares de bassin, situé à Paris (19^{ème} arrondissement), est délimité :

- à l'ouest, par la rue de la gare ;
- au nord, par la limite communale avec Aubervilliers et la darse des magasins généraux ;
- à l'est, par le canal Saint-Denis ;
- et enfin, au sud, par le boulevard périphérique.

Il doit accueillir un parc tertiaire de 105 000 m² HON principalement à usage de bureaux répartis au sein de 4 immeubles. Les permis de construire de 2 des 4 lots prévus ont été obtenus et recours, pour une livraison horizon 2006 de 60 000 m² HON. Les travaux des bâtiments 1 et 2 sont avancés.

4. Parc du Quartier Sept

Ce parc, d'une surface de 6,7 hectares, est intégré dans la nouvelle ZAC Quartier Canal – Porte d'Aubervilliers créée en juin 2003. Il faisait anciennement partie de l'ensemble Bassin Nord et est divisible en 3 secteurs, tous situés sur la commune d'Aubervilliers :

SCI 68 Victor Hugo

La société Icade EMGP a transféré en juillet 2004 les actifs immobiliers du secteur 301 à 312 vers la SCI 68 Victor Hugo.

Le patrimoine de la SCI 68 Victor Hugo était à l'origine constitué de 2 parcelles contiguës cadastrées section R n° 58 et n° 62 sur la commune d'Aubervilliers, au nord du secteur des bâtiments 301 à 312.

La parcelle cadastrée section R n° 58, située 10 et 12, rue de la gare, a une surface de terrain de 6 350 m². Elle comprend un grand bâtiment anciennement à usage de dépôt, entrepôt et auvents.

La parcelle cadastrée section R n° 62, située au 64, avenue Victor Hugo, a une surface de terrain de 2 650 m². Elle comprend un bâtiment à usage d'atelier.

Ces deux bâtiments vétustes devraient être démolis au cours de 2005.

Ces parcelles ont été acquises 11 janvier 2001 pour des prix respectifs de 5 358 095 euros et 497 776 euros.

Le secteur 301 à 312 est compris entre l'avenue Victor Hugo à l'ouest et la rue de la gare à l'est. Il regroupe un ensemble homogène de parcelles occupant 33 575 m² de terrain. Il comprend les bâtiments 301, 302, 303, 304, 305, 306, 309 et 312.

La surface utile est de 10 576 m².

Secteur correspondant aux bâtiments 321 à 324 (Bassin Nord)

Ce secteur est compris entre la rue de la gare et le canal Saint-Denis au nord du parc du Quartier Commercial.

Il comprend les bâtiments 323 et 324, lesquels sont en grande partie immobilisés.

La surface utile du secteur est de 7 394 m².

5. Parc du Quartier commercial

Ce terrain de 7,2 hectares, destiné à accueillir le futur Centre Commercial d'Aubervilliers, est également intégré à la nouvelle ZAC Quartier Canal (cf. 4. Parc du Quartier Sept). Il est situé à Aubervilliers et est délimité :

- à l'ouest, par la rue de la gare ;
- au sud, par la limite communale avec Aubervilliers et la darse des magasins généraux ;
- à l'est, par le canal de Saint-Denis ;
- et enfin, au nord, par la limite avec le secteur comprenant les bâtiments 323 et 324.

6. Parc Le Mauvin

Cet ensemble de 3,7 hectares est situé sur la commune d'Aubervilliers. Il est compris entre :

- à l'ouest, le quai de l'Allier ;
- au nord, la rue Pierre Larousse ;
- à l'est, le boulevard Félix Faure et le prolongement de la rue Karman vers le Passage Hautberthois.

La surface utile du parc est de 21 916 m².

7. Parc des Portes de Paris – Parc du Pilier Sud

Ce secteur résulte d'une acquisition sur Aubervilliers intervenue au 2^{ème} semestre 1999, consistant en 2 parcelles bâties totalisant une superficie de 35 172 m². Il n'est pas inclus dans le parc des Portes de Paris car séparé de ce dernier par la rue des Gardinoux.

Il n'y a pas de changement concernant le bâtiment 501 (ex 237) par rapport à l'étude de décembre 2002. En revanche, le bâtiment 238 a été démoli et un permis de construire a été obtenu pour la construction d'un ensemble de 4 bâtiments R + 1 à usage d'activités en RDC et bureaux en R + 1 (511, 512, 513 & 514). Ces 4 derniers bâtiments sont entièrement loués à ce jour et sont numérotés 511, 512, 513 et 514 (LEM 888).

La surface utile du parc est de 21 313 m².

8. Parc des Portes de Paris – Parc de CFI

Le patrimoine de CFI est constitué de nombreuses parcelles, à l'heure actuelle éparpillées sur les communes de Saint-Denis et d'Aubervilliers. On distinguera le secteur pilier nord des autres parcelles.

La surface utile du parc est de 43 948 m².

Secteur Pilier Nord

Ce secteur, situé à Aubervilliers, correspond aux parcelles contiguës P145 et P155 qui totalisent 2 hectares. Il comprend un entrepôt récent numéroté C239 devenu C520 et un permis de construire a été obtenu pour le futur bâtiment C521.

Secteur Rhodia

Ce secteur, situé à Aubervilliers, résulte de l'acquisition au 1^{er} juillet 2004 d'un parc d'activités tertiaire acheté et concomitamment loué au groupe Rhodia.

La société CFI a en effet acquis un tènement immobilier d'une superficie totale de 37 473 m² sis 52, rue de la Haie Coq à Aubervilliers et comportant plusieurs bâtiments, dont 2 volumes immobiliers (dits Phénix et Expert) lesquels volumes ont été financés par crédit-bail. Concomitamment à la conclusion des actes de cession-bail entre Rhodia Services et CFI (Phénix) et Rhodia Recherches et CFI (Expert), lesdits volumes ont fait l'objet de contrats de sous-locations entre CFI et Rhodia Services.

Lots en pleine propriété

Pour ce qui concerne la partie du site Rhodia, achetée en pleine propriété (hors les immeubles Phénix et Expert), la surface totale s'élève à 26 635 m². Le prix d'acquisition réglé le 30 juin 2004 s'est élevé à 30 000 000 euros hors droits.

Il est entièrement clos par un muret surmonté de grilles et regroupe une vingtaine de bâtiments de taille et d'affectation hétérogènes ainsi qu'un parking aérien.

Une voie goudronnée cerne entièrement les différents bâtiments.

Seuls les bâtiments Expert et Phénix ont fait l'objet d'une visite.

Lot de volume dit « Expert »

Il s'agit d'un lot de volume immobilier dit « Expert » objet d'un contrat de crédit-bail, inclus au sein d'un tènement immobilier d'une superficie totale de 37 473 m² comportant plusieurs bâtiments.

Il s'agit d'un tènement de configuration rectangulaire dont la largeur représente environ 153 m et la longueur 242 m.

Edifié en 2002, ce bâtiment de 2 515 m² SHON à usage de laboratoires et de bureaux s'élève sur un rez-de-chaussée, de deux étages droits et d'un troisième en retrait à usage de locaux techniques.

De forme rectangulaire (51 mètres sur 19 mètres) il est édifié en ossature béton, façades crépies et recouvertes de bardage aluminium, sous toiture terrasse. Les fenêtres sont à huisserie aluminium coulissante avec double vitrage.

Le rez-de-chaussée et le 1^{er} étage sont principalement à usage de laboratoires.

Le second étant à usage de bureaux.

En cas de départ de Rhodia, la remise en état de ce bâtiment très spécifique nécessiterait divers travaux de réaménagement second œuvre, façades, de création de chaufferie indépendante, et aménagements techniques estimés, selon une expertise technique à 1 504 K€ HT (valeur avril 2004) majorés des honoraires AMO et divers, soit au total environ 1 848 K€ HT.

Lot de volume dit « Phénix »

Il s'agit de 4 lots de volumes immobiliers dits « Phénix » objets d'un contrat de crédit-bail, au sein d'un tènement immobilier d'une superficie totale de 37 473 m² comportant plusieurs bâtiments.

Edifié en 2001 (lot de volume numéro 20), ce bâtiment à usage de bureaux et de parkings s'élève sur un sous-sol, un rez-de-chaussée et 6 étages.

En forme de T avec des ailes arrondies, ce bâtiment bénéficie de façades en murs rideaux. Le hall d'accueil est installé dans un immense atrium vitré.

Des circulations mécaniques sont installées dans chaque aile mais seuls les ascenseurs en duplex disposés dans le hall desservent le sous-sol.

Des tourniquets permettent l'accès à l'immeuble grâce à des badges.

Les parkings en sous-sol (lots de volume 10 et 21) regroupent 230 emplacements matérialisés au sol par un marquage.

L'accès au sous-sol par véhicules s'effectue depuis la rue des Gardinoux et la sortie par la rue Haie-Coq.

A ces lots s'ajoutent les parkings en silo en R+2 : lot de volume numéro 25.

Il s'agit de 159 places de parkings en silo au premier au deuxième étage.

En outre, il convient de noter qu'en cas de départ du sous-locataire Rhodia, la remise en état de cet ensemble immobilier nécessiterait divers travaux (réaménagement, second œuvre, façades, chaufferie) estimés selon une expertise technique à 141 K€ HT (valeur avril 2004) majorés des honoraires AMO et divers, soit au total environ 169 K€ HT.

III Etude de marché

III.1 Le marché immobilier des bureaux commerciaux en périphérie Nord

La zone de la périphérie Nord est composée des zones suivantes :

Nom de la commune	Parc
Aubervilliers	252 600 m ²
Clichy	370 600 m ²
Saint-Denis	737 300 m ²
Saint-Ouen	385 900 m ²
Soit au total un parc de	1 746 400 m²
Soit 3,67 % du parc total Francilien	

NB : Parc Ile-de-France : 47 558 000 m²

La périphérie Nord compte 1,7 million de m² de bureaux construits. Cette zone est le théâtre depuis quelques années, de vastes projets de promotion (telle que la zone du Landy à Saint-Denis), et a donc vu son parc de bureaux s'accroître fortement. En effet, 30 % du parc de bureaux de la Périphérie Nord a moins de 5 ans. Les communes de Clichy et de Saint-Denis ont le parc le plus récent de la zone, avec respectivement 29 % et 34 % de surfaces de moins de 5 ans.

L'offre immédiate connaît une évolution haussière depuis le trimestre dernier, passant de 225 200 m² au 1^{er} juillet à 250 200 m² au 1^{er} octobre 2005. Excepté la commune de Saint-Ouen, toutes les villes de la périphérie Nord connaissent une augmentation de leur stock immédiat. Cette évolution est la plus forte dans la commune d'Aubervilliers, suite à la livraison d'une offre de plus de 5 000 m² dans le parc d'Icade EMGP et à l'atonie des transactions.

Constatons cependant que, depuis le début de l'année, l'offre immédiatement disponible de la zone est sur une pente douce. Celle-ci a effectivement diminué de 9,4 % en 9 mois.

Le taux de vacance diminue donc lui aussi depuis le début de l'année, passant de 15,9 % au 1^{er} janvier à 14,3 % au 1^{er} octobre 2005. Seul Saint-Ouen connaît une vacance inférieure à 10 %. Les autres communes, quant à elles, voient leur vacance osciller entre 13 % et 17,4 % pour Saint-Denis, qui propose actuellement un nombre important d'immeubles de grande taille.

En revanche, le volume des disponibilités immédiates supérieures à 5 000 m² reste identique depuis le trimestre dernier. Au 1^{er} octobre 2005, 13 immeubles sont dénombrés dans cette catégorie, pour une surface totale de 137 000 m². La majorité de ces immeubles se localise à Saint-Denis, pour un total de 79 300 m² (8 offres).

Avec 6 immeubles (63 800 m²), l'offre future certaine de plus de 5 000 m² est relativement importante au regard des disponibilités immédiates actuelles. Ce volume est d'autant plus élevé qu'il porte en majorité sur la commune de Saint-Denis, qui dénombre 5 de ces 6 projets (57 000 m²). Sans transactions significatives, le stock immédiat de la zone pourrait connaître une augmentation importante jusqu'en 2007 au fil des livraisons.

L'offre probable de plus de 5 000 m² est également généreuse : 7 projets pour un total de 117 900 m² pourraient être disponibles à l'horizon 2007-2008. Une fois encore, ces disponibilités se localisent dans leur grande majorité à Saint-Denis avec 4 projets pour un total de 81 400 m². En revanche, nombre de ces projets ne seront pas lancés tant qu'un utilisateur n'aura signé un bail au préalable. Ainsi, la livraison de ces immeubles a de fortes chances d'être reportée.

Sur l'ensemble de la Périphérie Nord, la demande placée s'élève à 89 850 m² au 1^{er} octobre 2005. Ce niveau est supérieur au total enregistré pour l'ensemble de l'année 2004, durant laquelle 79 650 m² avaient été loués ou vendus à des utilisateurs finaux. L'évolution du volume des transactions est différente suivant les communes. En effet, Aubervilliers n'enregistre que 600 m² de demande placée depuis le début de l'année, alors que dans le même temps, Saint-Denis connaît une bonne année avec 44 950 m² de surfaces commercialisées au 1^{er} octobre 2005, contre 32 100 m² pour la totalité de l'année 2004.

La demande placée est principalement portée par de grandes transactions : 50 % de la demande placée se porte sur le créneau des plus de 5 000 m². Ces transactions se sont signées à Saint-Denis et Saint-Ouen avec respectivement 22 400 m² (2 transactions) et 21 500 m² (2 transactions) commercialisés.

Depuis le début de l'année, les loyers sont relativement stables. Au 1^{er} octobre, le loyer moyen pour les locaux neufs, restructurés ou rénovés s'établit à 224 euros HT/HC/m²/an, alors qu'il était de 221 euros HT HC/m²/an en début d'année. Cette légère fluctuation est due à l'augmentation des loyers constatés à Saint-Denis : l'offre y est de bonne qualité et la demande placée est relativement soutenue cette année.

Depuis début 2005, 50 % des transactions se sont signées entre 126 et 224 euros HT/HC/m²/an. Cette forte disparité témoigne d'une hétérogénéité au niveau de la qualité des actifs entre les différentes communes mais également au sein même des communes.

220 millions d'euros ont été investis depuis le 1^{er} janvier 2005 sur l'ensemble de la zone. Ce niveau est supérieur à celui enregistré en 2004, et se situe sur le même rythme que l'année 2003. Saint-Denis attire à elle seule les 2/3 des montants investis (146 M€).

Les taux de rendement restent inchangés depuis le début de l'année. Ils s'établissent entre 6,25 % pour les immeubles dits « prime » et 9,25 % pour les autres actifs de bonne qualité.

II.2 Zoom sur le marché immobilier des bureaux commerciaux de la commune de Saint-Denis

Le parc de bureaux représente 737 300 m², soit 1,55 % du parc francilien qui s'élève à 47 558 000 m².

La demande placée

Evolution de la demande	Surface	Progression a-1
Demande placée en 2002	61 550 m ²	- 6,6 %
Demande placée en 2003	123 450 m ²	+100,6 %
Demande placée en 2004	32 100 m ²	- 74,0 %
Demande placée au 01/10/2005	44 950 m ²	-
Dont > 5 000 m ²	22 400 m ²	-

L'offre

Offre certaine	Surface	Rapport Offre / Parc
Disponible immédiatement	128 600 m ²	17,4 %
Dont > 5 000 m ²	79 300 m ²	10,8 %
Disponible à 12 mois	36 400 m ²	4,9 %
Disponible à moins d'un an	165 000 m ²	22,4 %
Disponible à plus d'un an	27 100 m ²	3,7 %

Evolution de l'offre	Surface	Progression a-1
Offre immédiate au 31/12/02	47 000 m ²	+48,7 %
Offre immédiate au 31/12/03	145 150 m ²	+208,8 %
Offre immédiate au 31/12/04	146 850 m ²	+1,2 %
Offre immédiate au 30/09/05	128 600 m ²	-

Listing des offres certaines de plus de 5 000 m²

Localisation		Surface	Disponibilité	Loyer de présentation HT HC/m ² /an	Etat des locaux
Nom de l'immeuble	Adresse				
Le Dionys	2 rue Francis de Pressensé	13 300 m ²	Immédiate	260 €	Neuf
Perspective Seine	84 rue Charles Michel	12 000 m ²	Immédiate	183 €	Restructuré
Plaine Espace	Avenue de la Métallurgie	10 800 m ²	Immédiate	245 €	Neuf
Le Jade	Avenue François Mitterrand (Lot ZB2)	10 700 m ²	Immédiate	250 €	Neuf
Carré Pleyel	5-9 rue Pleyel	10 500 m ²	Immédiate	230 €	Neuf
Cap Lendit	1 place aux Etoiles	9 300 m ²	Immédiate	290 €	Neuf
Sequoia	270 avenue du Président Wilson	6 600 m ²	Immédiate	250 €	Seconde main
Bâtiments 135-136	50 avenue du Président Wilson	6 100 m ²	Immédiate	ND	Restructuré
Arc et Ciel	39-47 boulevard Ornano	15 300 m ²	4 ^{ème} trimestre 2005	280 €	Neuf
Le Cap	Avenue Jules Rimet	5 400 m ²	1 ^{er} trimestre 2006	281 €	Seconde main
L'Olympe	23 rue Jules Rimet	13 600 m ²	3 ^{ème} trimestre 2006	275 €	Neuf
Cap Pleyel	13 place de la Berline	5 900 m ²	4 ^{ème} trimestre 2006	ND	Seconde main
Le Parc Canal	110 rue Ambroise Croizat	16 800 m ²	1 ^{er} semestre 2007	ND	Neuf

ND : non déterminé

Listing des offres probables (hors libérations) de plus de 5 000 m²

Localisation		Surface	Disponibilité	Loyer de présentation	Etat des locaux	Catégorie
Nom de l'immeuble	Adresse			HT HC/m ² /an		
Carré Pleyel Le Balthazar	5-7-9 rue Pleyel Place des Droits de l'Homme	13 700 m ²	1 ^{er} semestre 2007	275 €	Neuf	Prêt à démarrer
Les Portes de France	–	27 000 m ²	4 ^{ème} trimestre 2007	ND	Neuf	PC déposé
Arc et Ciel	39-47 boulevard Ornano	24 600 m ²	2 ^{ème} semestre 2007	ND	Neuf	Prêt à démarrer
	TOTAL	81 400 m²				

ND : Non Déterminé

Taux de vacance

Evolution du taux de vacance			
2002	2003	2004	3 ^{ème} trimestre 2005
8,9 %	27,1 %	19,9 %	17,4 %

Valeurs locatives

		HT HC/m ² /an
01/01/2005	Neuf / Restructuré	170 € / 270 €
	Seconde main	100 € / 150 €
01/10/2005	Neuf / Restructuré	170 € / 280 €
	Seconde main	100 € / 150 €

Investissements – Taux de rendement

	Montant global	Taux de rendement
Année 2002	139 M€	
Année 2003	95 M€	
Année 2004	116 M€	
Année 2005	146 M€	7,3 – 8,75 %

II.3 Zoom sur le marché immobilier des bureaux commerciaux de la commune d'Aubervilliers

Le parc de bureaux représente 252 600 m², soit 0,53 % du parc francilien qui s'élève à 47 558 000 m².

La demande placée

Evolution de la demande	Surface	Progression a-1
Demande placée en 2002	8 600 m ²	+975,0 %
Demande placée en 2003	13 600 m ²	+58,1 %
Demande placée en 2004	1 500 m ²	–89,0 %
Demande placée au 01/10/2005	600 m ²	
Dont > 5 000 m ²	0 m ²	

L'offre

Offre certaine	Surface	Rapport Offre / Parc
Disponible immédiatement	36 700 m ²	14,5 %
<i>Dont > 5 000 m²</i>	27 400 m ²	10,8 %
Disponible à 12 mois	0 m ²	0,0 %
Disponible à moins d'un an	36 700 m²	14,5 %
Disponible à plus d'un an	0 m ²	0,0 %

Evolution de l'offre	Surface	Progression a-1
Offre immédiate au 31/12/02	24 900 m ²	+2,9 %
Offre immédiate au 31/12/03	21 900 m ²	- 12,0 %
Offre immédiate au 31/12/04	25 000 m ²	+14,2 %
Offre immédiate au 30/09/05	36 700 m ²	

Listing des offres certaines de plus de 5 000 m²

Localisation		Surface	Disponibilité	Loyer de présentation HT HC/m ² /an	Etat des locaux
Nom de l'immeuble	Adresse				
Tour La Villette	6 rue E. Reynaud	19 100 m ²	Immédiate	215 €	Restructuré
Bâtiment 270	43-45 avenue Victor Hugo	8 300 m ²	Immédiate	235 €	Neuf
TOTAL		27 400 m²			

Listing des offres probables (hors libérations) de plus de 5 000 m²

Localisation		Surface	Disponibilité	Loyer de présentation en € HT HC/m ² /an	Etat des locaux	Catégorie
Nom de l'immeuble	Adresse					
Bâtiment 240	Rue Waldeck Rochet	14 400 m ²	2 ^{ème} sem. 2007	215 €	Neuf	Prêt à démarrer
Eurolandy	34-36 rue du Landy	6 000 m ²	2 ^{ème} sem. 2007	ND	Neuf	PC déposé
TOTAL		20 400 m²				

ND : Non Déterminé

Taux de vacance

Evolution du taux de vacance			
2002	2003	2004	3 ^{ème} trimestre 2005
10,7 %	9,0 %	9,9 %	14,5 %

Valeurs locatives

		HT HC/m ² /an
1 ^{er} janvier 2005	Neuf / Restructuré	135 € / 200 €
	Seconde main	60 € / 115 €
1 ^{er} octobre 2005	Neuf / Restructuré	135 € / 200 €
	Seconde main	90 € / 135 €

Investissements – Taux de rendement

	Montant global	Taux de rendement
Année 2002	0 M€	
Année 2003	0 M€	
Année 2004	16 M€	
Année 2005	0 M€	8,25 – 9,25 %

II.4 Zone locative

Nous avons repris dans le tableau ci dessous une synthèse des loyers par parc.

Masse des loyers bruts

La masse des loyers résultant des baux en cours à fin octobre 2005 représente un montant d'environ **61,6 millions d'euros hors taxes hors charges**, y compris les loyers du Parc Rhodia.

Synthèse état locatif

Secteur	Surface totale	Surface bureaux	Surface activités	Surface vacante	Surface louée	Surface immobilisée	T. O.	Loyer global	Loyer/m ²
Bâtigautier	10 318,70	4 587,00	5 731,70	327,00	9 991,70		96,83 %	1 953 742,50	195,54
Pilier Nord Rhodia-CFI	43 948,00	10 781,00	33 167,00	0,00	43 948,00		100,00 %	6 233 205,95	141,83
Flandre	91 795,60	85 419,40	6 376,20	4 279,00	87 516,60		95,35 %	21 855 088,92	249,73
Saint-Denis	65 278,29	18 957,19	46 321,10	3 639,00	61 639,29		94,45 %	7 971 827,91	129,33
Aubervilliers	147 817,91	46 089,51	101 728,40	19 728,60	126 598,31	1 491	85,64 %	17 909 545,12	141,47
Bassin Nord	7 394,00	0,00	7 394,00	0,00	2 415,00	4 979	32,66 %	39 418,96	16,32
Le Mauvin	21 916,00	4 157,00	17 759,00	431,00	21 485,00		98,03 %	2 442 883,20	113,70
Pilier Sud	21 313,00	0,00	21 313,00	49,00	21 264,00		99,77 %	1 767 548,69	83,12
Victor Hugo	10 576,40	535,00	10 041,40	0,00	10 576,40		100,00 %	1 344 133,97	127,09
TOTAL	420 357,90	170 526,10	249 831,80	28 453,60	385 434,30		91,69 %	61 517 395,23	159,61

II.5 Evaluation au 31 décembre 2005

Les évaluations que nous présentons ci-dessous ont été sectorisées compte tenu du découpage géographique que nous avons pratiqué antérieurement. Le secteur Flandre (Paris 19^{ème}) a toutefois été valorisé sans distinguer la partie Est et la partie Ouest, dans la mesure où le site forme désormais un ensemble homogène où coexistent bâtiments anciens restructurés et bâtiments neufs.

Nous avons également retenu, à l'exception de certains secteurs, tel que le Parc du Millénaire et des propriétés CFI, une projection de flux à 10 ans.

Rappelons que notre approche tient compte du mode de gestion spécifique et des perspectives de développement quasi certaines du patrimoine d'Icade EMGP et de ses filiales.

Elle donne une vision globale de la valeur patrimoniale, mais ne constitue pas la simple agrégation de la valeur vénale que l'on pourrait attribuer à chaque bâtiment pris individuellement. Cette démarche additive n'aurait à notre avis guère de sens étant donné la configuration du patrimoine, dont les sous-ensembles se comparent davantage à des « centres commerciaux » ayant chacun une vocation plus marquée.

Or, en matière de grand centre commercial, la règle est celle d'une estimation globale par les flux et non l'addition des valeurs de moyennes surfaces et de boutiques prises lot par lot.

Il faut toutefois noter que nous recoupons ponctuellement nos valeurs par la méthode dite par « comparaison directe » (ou méthode par le marché) qui 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.

Estimation du patrimoine bâti

1. Détermination du loyer brut

Le point de départ est constitué par les loyers tels qu'ils résultent de l'état locatif arrêté à fin octobre 2005.

Nous avons retenu des montants hors taxes et hors charges refacturées (en contrepartie ces charges ne sont pas reprises en déduction pour déterminer le revenu net).

Pour certains ensembles, nous avons estimé qu'une croissance réelle de la masse locative (au-delà de la simple indexation des loyers) était encore envisageable. En général, la progression moyenne a été fixée entre 1 et 2 %, sauf pour les secteurs où l'état locatif fait apparaître une forte proportion (en nombre et en surface) de baux récents avec des loyers en cours assez proches de la valeur locative de marché.

La prise en compte des flux locatifs et de l'indexation se traduit sur la ligne « loyer (brut) après ajustement ».

2. 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.

3. Valeur de revente des actifs

La valeur de revente est supposée obtenue dans le cadre d'une cession d'actifs immobiliers soumis à des droits d'enregistrement de 4,80 %.

En intégrant les frais annexes, nous avons déduit une provision de 6 % correspondant aux frais d'acquisition.

4. Prise en compte des investissements : gros entretien et réparations

A partir du cash-flow intermédiaire obtenu, nous déduisons les investissements programmés pour les prochaines années.

Pour les gros travaux d'entretien non refacturés, nous avons provisionné un montant global de 4,8 M€ HT/an. Ce budget a été indexé annuellement.

5. Choix du taux d'actualisation

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 8 % annuel. Concernant le parc de Flandres, nous avons retenu un taux d'actualisation de 7,75 %.

Eléments du patrimoine non valorisés selon l'approche des flux actualisés

Il s'agit essentiellement des emprises foncières de futurs bâtiments :

- Parc du Millénaire sur Paris ; (encours de 49 100 000 euros sur le bâtiment 1 et de 22 300 000 euros sur le bâtiment 2) ;
- Bâtiment 114 sur Saint-Denis ;
- Parc du Quartier Sept : la SCI du 68 Victor Hugo ;
- Parc du quartier commercial ;
- Bâtiment C240.

Pour ces actifs, l'évaluation est basée sur un bilan d'opération, au vu des hypothèses communiquées par notre mandant (droits à construire, coûts de construction, encours notamment).

Pour la société CFI, les actifs sont composés à la fois d'immeuble bâti et de charges foncières.

Le bâtiment 520 loué à la FNAC et ex-France Telecom a été valorisé par le revenu et les terrains (C521) appréciés en charges foncières.

Pour ces actifs, l'évaluation est basée sur un bilan d'opération, au vu des hypothèses communiquées par notre mandant (droits à construire, coûts de construction notamment).

L'évaluation est donc faite distinctement selon la nature des biens.

Valorisation du quartier commercial

Nous nous sommes basés sur les hypothèses suivantes :

Programme	Surface HON
Hypermarché	4 000 m ²
Moyennes unités	33 000 m ²
Boutiques	16 500 m ²
Restaurants	4 100 m ²
Parties communes	12 000 m ²
Bureau	20 000 m ²
Total	89 600 m²

Nous avons retenu une valeur de charge foncière moyenne de 342 € du m².

30 600 000 € hors TVA

Valorisation du parc d'activités Rhodia

Nous avons effectué une approche de la valeur vénale par capitalisation du revenu net.

Conclusions sur les valeurs du patrimoine locatif et des terrains

Les valeurs de l'ensemble des secteurs sont synthétisées en page suivante, en conclusion du présent rapport.

Pour l'ensemble des secteurs concernés par la méthode que nous venons d'exposer, le détail des simulations figure en annexe.

Conclusion

L'actualisation de la valeur des actifs immobiliers de la société Icade EMGP en décembre 2005 nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

	Droits ou TVA inclus	Hors droits ou TVA
Parc du Pont de Flandre (000)	289,76 M€	273,36 M€
Parc des Portes de Paris	351,9 M€	332,1 M€
Saint-Denis (100)	97,98 M€	92,54 M€
dont terrain futur bâtiment 114	2,46 M€	2,42 M€
Aubervilliers Gardinoux (200)	230,37 M€	217,33 M€
Batigautier	23,57 M€	22,23 M€
Projet « Parc du Millénaire »	135,9 M€	133,9 M€
Immeuble n° 1	71,30 M€	70,25 M€
Immeuble n° 2	40,98 M€	40,37 M€
Immeuble n° 3	13,12 M€	12,92 M€
Immeuble n° 4	10,49 M€	10,34 M€
Parc du Quartier Sept Victor Hugo	18,60 M€	17,88 M€
dont terrain 68 Victor Hugo	7,95 M€	7,84 M€
Parc du Quartier Commercial	31,06 M€	30,60 M€
Parc Le Mauvin (400)	26,92 M€	25,40 M€
Parc Pilier Sud (500)	22,55 M€	21,69 M€
Parc CFI	76,55 M€	72,40 M€
Dont terrain ex. C240	7,57 M€	7,46 M€
TOTAUX	953,24 M€	907,31 M€

Nous aboutissons aux totaux suivants, en arrondissant les chiffres :

907 000 000 € hors droits/hors taxes/hors frais d'acte
ou
953 000 000 € hors taxes/droits et frais d'acte inclus

Rappelons que les valeurs indiquées correspondent à une optique de détention à moyen long terme.

Elles intègrent notamment la plus-value liée à la gestion d'un parc de grande taille, dont les activités diversifiées procurent une relative sécurité de revenu pour le propriétaire.

Denis François, Président
Anne Digard-Benoit, Directeur de Département

Novembre 2005

14.5.3 Icade Foncière des Pimonts

Valeur locative de marché et valeur vénale d'Icade Foncière des Pimonts, 4ème trimestre 2005

Rapport d'expertise

Visant à déterminer la valeur locative de marché et la valeur vénale dans le cadre d'évaluations semestrielles, au 31 décembre 2005, d'actifs immobiliers dépendants de la société Icade Foncière des Pimonts et consistant en des immeubles de bureaux et de commerces, principalement situés à Paris et en proche banlieue.

Adresse	Code postal	Ville	Nb
2 place Maurice Quentin	75001	Paris	1
2 rue du Quatre Septembre	75002	Paris	1
114 avenue des Champs Elysées	75008	Paris	1
29-33 avenue des Champs Elysées	75008	Paris	1
69 boulevard Haussmann	75008	Paris	1
3-5 avenue de Friedland	75008	Paris	1
31-33 rue de Mogador	75009	Paris	1
85-89 quai André Citroën	75015	Paris	1
15 ^e étage La Grande Arche	92044	Paris la Défense	1
11-15 avenue Morizet	92100	Boulogne-Billancourt	1
27 rue Camille Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux	1
Tour Descartes	92400	Courbevoie la Défense 5	1
Tour Bellini	92800	Puteaux la Défense 10	1
		TOTAL GENERAL	13

Etabli à la requête de la société Icade Foncière des Pimonts, 31 rue de Mogador, 75009 Paris, en décembre 2005.

I. Mission

1. Objet

La société Icade Foncière des Pimonts, domiciliée 31, rue de Mogador à Paris 9ème arrondissement et représentée par Gilles Reinbold, nous a priés de procéder à l'actualisation des expertises des ensembles immobiliers, suivants :

Adresse	Code postal	Ville	Nb
2 place Maurice Quentin	75001	Paris	1
2 rue du Quatre Septembre	75002	Paris	1
114 avenue des Champs Elysées	75008	Paris	1
29-33 avenue des Champs Elysées	75008	Paris	1
69 boulevard Haussmann	75008	Paris	1
3-5 avenue de Friedland	75008	Paris	1
31-33 rue de Mogador	75009	Paris	1
85-89 quai André Citroën	75015	Paris	1
15 ^e étage La Grande Arche	92044	Paris la Défense	1
11-15 avenue Morizet	92100	Boulogne-Billancourt	1
27 rue Camille Desmoulins	92130	Issy-les-Moulineaux	1
Tour Descartes	92400	Courbevoie la Défense 5	1
Tour Bellini	92800	Puteaux la Défense 10	1
		TOTAL GENERAL	13

et ce, afin de déterminer leur valeur locative de marché et leur valeur vénale compte tenu de leur état d'occupation au 31 décembre 2005.

Visite

Nous avons visité l'ensemble des immeubles courant mai 2005.

Nous avons pu pénétrer dans les parties communes et quelques locaux représentatifs de ces derniers.

Bases de travail

Nous avons eu communication de divers documents par immeuble (acte d'acquisition, copies des baux, états locatifs avec indications des surfaces utiles, montant des taxes foncières).

Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir nos calculs.

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur les états locatifs fournis par notre mandant et faisant état des surfaces utiles sans procéder à des vérifications sur plans/sur place.

Si des différences de surfaces étaient constatées à la suite d'un relevé de Géomètre, il conviendrait de modifier nos résultats en conséquence.

La vérification des surfaces indiquées dans le présent rapport au regard de la Loi n° 96-1107 du 18 Décembre 1996 (Loi Carrez) et de son décret d'application n° 97-532 du 23 Mai 1997, n'entre pas dans la présente mission.

S'agissant de l'affectation des locaux au regard des communes concernées, nous avons valorisé les surfaces compte tenu de l'affectation communiquée par notre mandant et en fonction de l'usage effectif qui est fait des biens.

S'il se révélait que les affectations ne correspondaient pas aux informations transmises, nos conclusions devraient être revues en conséquence.

Remarques :

1. 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 (affectation des locaux),
 - de certification des dispositions d'urbanisme applicables à la propriété, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi,
 - de sondage de la résistance physique du sous-sol, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter le terrain,
 - de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations etc...).
2. Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, législation sur la pollution et sur l'amiante au regard du décret du 7 février 1996).

Nous n'avons pas effectué de vérification systématique de la présence d'amiante dans les immeubles (le coût éventuel de mise aux normes pour désamiantage serait alors à déduire des valeurs exprimées ci-après).
3. La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au m² bâti, services généraux compris).
4. 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.
5. Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf stipulation contraire, en euros, et hors taxes et hors charges.

2. Définition

Valeur vénale

La valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier peut raisonnablement être cédé en cas de mise en vente amiable au moment de l'Expertise, en supposant que les conditions suivantes ont été réunies :

- la libre volonté du vendeur,
- un délai raisonnable de négociation compte-tenu de la nature du bien et de la situation du marché,
- la stabilité du marché et de la valeur pendant cette période,
- des conditions de mise en vente et de publicité considérées comme normales,
- que les parties en présence ne soient pas influencées par des raisons de convenance exceptionnelles.

La valeur vénale d'un bien immobilier peut être, selon les cas :

- la valeur du bien libre ou supposé tel,
- la valeur du bien « occupé » ; celle-ci tient compte de la présence dans les lieux d'occupants, titrés ou non. Elle dépend donc des conditions juridiques et financières de l'occupation et de la qualité du ou des occupants.

Valeur locative de marché

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail.

Elle correspond donc au loyer de marché qui doit pouvoir être obtenu d'un bien immobilier aux clauses et conditions usuelles des baux pour une catégorie de biens et dans une région donnée.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas de porte, droit d'entrée).

La valeur locative de marché est exprimée hors droit de bail ou hors TVA, et hors charges locatives ou de toute autre nature refacturées au preneur.

Taux de rendement

Dans les méthodes d'estimation de la valeur vénale par capitalisation d'un revenu, plusieurs types de taux sont susceptibles d'être retenus.

Sont principalement utilisés :

1. 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.

2. 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.

3. Evaluation

Méthodologie

Nous avons réalisé l'actualisation des expertises de juin 2005 compte tenu de l'état d'occupation des immeubles au 31 décembre 2005.

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 :

1. **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).

2. **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-flows 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 :
 1. 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.
 2. 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.

4. Conclusion

Adresse	Code postal		Ville	Valeur vénale droits inclus ^(*) compte tenu de l'état d'occupation (au 30/12/2005)	Valeur vénale hors droits compte tenu de l'état d'occupation (au 30/12/2005)
2 place Maurice Quentin	75001		Paris	33 284 000 €	31 400 000 €
2 rue du Quatre Septembre	75002		Paris	36 475 000 €	34 410 000 €
114 avenue des Champs Elysées	75008		Paris	70 066 000 €	66 100 000 €
29-33 avenue des Champs Elysées	75008		Paris	50 000 000 €	47 170 000 €
69 boulevard Haussmann	75008		Paris	63 748 000 €	60 140 000 €
3-5 avenue de Friedland	75008		Paris	81 864 000 €	77 230 000 €
31-33 rue de Mogador	75009		Paris	34 959 000 €	32 980 000 €
85-89 quai André Citroën	75015		Paris	144 499 000 €	136 320 000 €
15e étage La Grande Arche	92044		Paris la Défense	5 798 200 €	5 470 000 €
11-15 avenue Morizet	92100		Boulogne-Billancourt	27 533 000 €	25 975 000 €
27 rue Camille Desmoulins	92130		Issy-les-Moulineaux	52 924 000 €	49 928 000 €
2 avenue de Gambetta, Tour Descartes . .	92400		Courbevoie la Défense 5	127 500 000 € ^(**)	120 300 000 € ^(**)
Tour Initiale. Terrasse Bellini, Tour PB 01 . .	92800		Puteaux la Défense 10	86 991 000 € ^(**)	82 067 000 € ^(**)
Total général				815 641 200 €	769 490 000 €

^(*) valeur droits inclus : le montant des droits d'enregistrement est fixé à 6 %

^(**) les valeurs indiquées pour ces 2 actifs correspondent à la quote-part (33,33 %) détenue par la société Icade Foncière des Pimonts.

Il convient de considérer nos conclusions comme le prix moyen qui aurait été négocié à ce jour au terme d'un délai et dans des conditions de réalisation considérés comme habituels et normaux.

C'est sur ces conditions que nous arrêtons le présent rapport.

Denis François, Président
Catherine Hamon, Expert immobilier

Décembre 2005

14.6 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.

14.7 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 à la section 12.1 du présent document de base.

14.8 LEXIQUE

Le lexique ci-dessous reprend certains termes techniques utilisés à différentes reprises dans le cadre du présent document de base.

Arbitrage

Décision de conserver ou céder un actif.

Assistance à Maîtrise d'Ouvrage (AMO)

Activité d'assistance et de conseil au maître d'ouvrage durant les différentes phases de la construction d'un immeuble. L'étendue de cette mission, définie contractuellement, peut notamment comprendre l'assistance de

maître d'ouvrage dans la phase de conception, d'exécution (choix des intervenants, obtention des autorisations administratives), de règlement des comptes et de mise en service de l'ouvrage considéré.

Backlog

Voir *Carnet de commande*.

Baux conventionnés

Baux relatifs à des actifs immobiliers à usage de logements d'habitation ayant fait l'objet, entre le bailleur et le représentant de l'Etat, de conventions spécifiques conclues en application de l'article R.351-2 du Code de la construction et de l'habitation.

(pour plus de détails voir section 6.1.5.2(a)(ii))

Carnet de commande

Le carnet de commande, appelé également *backlog*, désigne le chiffre d'affaires (hors taxes) des ventes de programmes immobiliers en cours de réalisation et non encore comptabilisé. Par exemple, sur un chantier avancé à 30 %, 30 % de la valeur du chiffre d'affaires (hors taxes) est comptabilisée en chiffre d'affaires et 70 % de cette valeur est comprise dans le *backlog*.

Contrat de Promotion Immobilière (CPI)

Contrat par lequel le promoteur s'oblige envers son client à réaliser un programme de construction dans un délai à un prix convenu et à gérer l'ensemble de l'opération de construction pour le compte de ce dernier. Le promoteur ne se porte pas acquéreur du terrain sur lequel le programme est réalisé, celui-ci demeurant la propriété du maître d'ouvrage.

(pour plus de détails voir section 6.1.1.2)

Demande placée

Ensemble des transactions, à la location ou à la vente, réalisées par des utilisateurs finaux, y compris les pré-commercialisations et les clés-en-mains.

Deuxième couronne (de la région parisienne)

La deuxième couronne est composée des départements de la Seine et Marne, de l'Essonne, des Yvelines et du Val d'Oise.

Dispositif « Robien »

Dispositif fiscal ayant pour objet de favoriser sous certaines conditions l'investissement locatif en permettant aux investisseurs, ayant acquis un ou plusieurs logements neufs ou en l'état futur d'achèvement, ou des logements vétustes à réhabiliter, de déduire de leurs revenus fonciers un amortissement pouvant s'élever à 65 % de l'investissement total dont le taux est fixé à 8 % par an pendant les cinq premières années, à 2,5 % pendant les quatre années suivantes, puis renouvelable pour deux périodes supplémentaires de trois ans chacune si les conditions de location sont toujours respectées.

(pour plus de détails voir section 6.2.1.1)

Facilities Management

L'activité de *facilities management* (ou de gestion technique et opérationnelle d'immeubles) regroupe la fourniture d'un ensemble de services et la gestion d'installations dans les immeubles. Elle comprend généralement : la maintenance des bâtiments, la gestion des équipements et services communs aux utilisateurs des immeubles, certaines fonctions support des entreprises.

Indice de référence des loyers (IRL)

Depuis le 1^{er} janvier 2006, l'indice de référence des loyers (IRL) remplace l'indice du coût de la construction (ICC) pour le calcul de la hausse des loyers des baux d'habitation. L'indice de référence des loyers calculé chaque trimestre est constitué par la somme pondérée d'indices représentatifs de l'évolution des prix à la consommation, du coût des travaux d'entretien et d'amélioration du logement à la charge des bailleurs et de l'indice du coût de la construction.

Indice du coût de la construction (ICC)

L'indice du coût de la construction mesure chaque trimestre l'évolution des prix des bâtiments neufs à usage principal d'habitation. Il s'agit du prix TVA incluse, payé par les maîtres d'ouvrages aux entreprises de construction. Il s'attache exclusivement aux travaux de construction. Il exclut les prix et coûts liés au terrain (viabilisation, fondations spéciales...), ainsi que les honoraires, les frais de promotion et les frais financiers. Il ne couvre pas non plus les opérations d'entretien-amélioration.

Loi Carrez

Visant à améliorer la protection des acquéreurs de lots de copropriété, la loi 96-1107 du 18 décembre 1996 impose à l'article 46 de la loi n° 65-557 du 10 juillet 1965 fixant le statut de la copropriété de mentionner à peine de nullité dans toute promesse unilatérale de vente ou d'achat et dans tout contrat réalisant ou constatant la vente d'un lot ou d'une fraction de lot la surface de la partie privative de ce lot. Lorsque la surface exprimée dans l'acte s'avère inférieure de plus de 5 % à la superficie réelle du bien, l'acquéreur est en droit d'obtenir le remboursement du prix de la vente du bien au prorata de la superficie manquante.

La surface prise en compte correspond à la superficie des planchers des locaux clos et couverts après déduction des surfaces occupées par les murs, cloisons, marches et cages d'escaliers, gaines, embrasures de portes et de fenêtres, étant précisé qu'il n'est tenu compte ni des planchers des parties de locaux d'une hauteur inférieure à 1,80 mètre, ni des lots ou fractions de lots d'une superficie inférieure à 8 m².

Lot

Dans le cadre de l'activité d'aménagement et de lotissement, le lot désigne la parcelle résultant de la division d'un terrain et destinée à la construction. Pour ce qui concerne l'activité de gestion de copropriété, le lot est défini par l'article 1^{er} de la loi du 10 juillet 1965 qui dispose que « chaque lot comprend une partie privative et une quote-part de parties communes ».

Lotissement (activité de)

L'activité de lotissement consiste à diviser un terrain, à le viabiliser, puis à commercialiser les lots ainsi obtenus en vue d'y recevoir des constructions.

Loyer « prime »

Le loyer prime est une moyenne pondérée des dix transactions les plus élevées en terme de valeurs locatives, recensées au cours des six derniers mois et portant sur une surface supérieure ou égale à 500 m².

Maîtrise d'Ouvrage Déléguée (MOD)

Contrat par lequel le maître d'ouvrage confie à un tiers, personne physique ou morale, un mandat aux fins d'exercer en son nom et pour son compte tout ou partie de ses responsabilités et prérogatives de maître d'ouvrage.

Maîtrise foncière

La maîtrise foncière est le fait pour un promoteur de bénéficier d'une promesse de vente ou d'avoir acquis la propriété de terrains en vue d'y réaliser une opération immobilière. La maîtrise foncière permet, le cas échéant sous réserve de la levée de conditions suspensives, à un promoteur de disposer d'une visibilité sur son activité future. Ce portefeuille est notamment mesuré en nombre de logements et de lotissements qu'ilcade pourrait produire si toutes les conditions suspensives de réalisation étaient levées et estimé en chiffre d'affaires potentiel.

Mandat de maîtrise d'ouvrage publique

Le mandat de maîtrise d'ouvrage publique est un contrat par lequel une personne publique, le mandant, confie à une entreprise, le mandataire, le soin de l'assister et de la représenter vis-à-vis des tiers (administrations, entrepreneurs) lors des différentes phases de réalisation de travaux ou d'ouvrages publics.

(pour plus de détails voir section 6.1.3.1)

Offre immédiatement disponible

Ensemble des surfaces vacantes proposées à la commercialisation à une date donnée.

Opération en « blanc »

Opération par laquelle un promoteur acquiert un terrain et procède au démarrage des travaux de construction d'un immeuble en ne disposant ni d'un client investisseur, ni d'un futur utilisateur.

Opération en « gris »

Opération par laquelle un promoteur acquiert un terrain et procède au démarrage des travaux de construction d'un immeuble en disposant d'un client futur utilisateur mais en ne disposant pas encore d'un client investisseur.

Partenariat public-privé (PPP)

Sous le vocable de partenariat public-privé (PPP), on place diverses formules contractuelles (notamment bail emphytéotique administratif, bail emphytéotique hospitalier, autorisation d'occupation temporaire du domaine public couplée à une convention de location, contrat de partenariat prévus par l'ordonnance du n° 2004-559 du 17 juin 2004) dont l'objectif est de faire appel à l'initiative et au financement privés pour la construction d'équipements nouveaux et/ou la fourniture de services dans le cadre de l'exercice par les personnes publiques de leurs missions.

(pour plus de détails voir section 6.1.4)

Permis de construire

Autorisation administrative préalable à la réalisation d'une construction, ou à la réalisation de modifications sur une construction existante lorsque les travaux ont pour effet de changer la destination de la construction, de modifier l'aspect extérieur ou les volumes ou de créer des niveaux supplémentaires.

(pour plus de détails voir section 6.1.7.1)

Portefeuille foncier maîtrisé

Voir *Maîtrise foncière*.

Première couronne (de la région parisienne)

La première couronne est composée des départements de la Seine Saint-Denis, du Val de Marne et des Hauts-de-Seine.

Property management (ou administration de biens)

Terme générique visant les activités de gestion de biens immobiliers pour le compte de leurs propriétaires, et notamment la gestion locative, la gestion de copropriétés (syndic), les mandats de transaction ainsi que, le cas échéant, l'activité de conseil aux propriétaires.

Quartier Central des Affaires (QCA)

Pour les professionnels de l'immobilier, le quartier central des affaires (QCA) regroupe la quasi-totalité du 8^{ème} arrondissement de Paris et d'une partie des 1^{er}, 2^{ème}, 9^{ème}, 16^{ème} et 17^{ème} arrondissements.

Réservation (Contrat de)

Contrat conclu pour réserver un logement dans un immeuble vendu en l'état futur d'achèvement.

Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC »)

On désigne par l'expression « Régime des SIIC » le régime fiscal de faveur permettant aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC), remplissant certaines conditions, de bénéficier d'une exonération d'imposition sur les revenus tirés de la location et sur les plus-values dégagées sur la cession à des personnes non liées d'immeubles, ou de participations dans des sociétés elles-mêmes soumises au régime SIIC.

(pour plus de détails voir section 6.2.2)

Surface Hors Œuvre Nette (SHON)

La Surface Hors Œuvre Nette (SHON) correspond à la somme des surfaces de plancher de chaque niveau de construction, après déduction de la surface des combles et sous-sols non aménageables, la surface des toitures terrasses, des balcons, des loggias, les surfaces non closes situées au rez-de-chaussée et les surfaces de parking.

Surface Utile Brute ou Locative (SUBL)

La Surface Utile Brute ou Locative (SUBL) est égale à la SHON, diminuée des éléments structuraux (murs extérieurs, poteaux, refends, etc.), des locaux techniques hors ceux des combles et sous-sols et des parties communes non exclusivement réservées à l'usage d'un utilisateur locataire ou copropriétaire.

Syndic (activité de)

Professionnel chargé de la gestion et de l'administration d'un immeuble en copropriété.

(pour plus de détails voir section 6.1.2(b))

Taux de perte financière

Le taux de perte financière correspond au rapport du poste « Pertes sur créances irrécouvrables » comptabilisé sur un exercice donné sur le quittancement de la même période.

Taux d'occupation financière

Le taux d'occupation financière correspond au rapport entre le montant des loyers quittancés et le montant des loyers que percevrait la société foncière (ou le bailleur) si la totalité de son patrimoine était loué.

Taux de rotation

Le taux de rotation correspond au rapport du nombre de lots donnés à bail ayant fait l'objet au cours d'une année de référence d'un changement de locataire sur le nombre total de lots donnés à bail au cours de l'année considérée.

Valeur locative

La valeur locative d'un bien correspond au loyer annuel par mètre carré et par an, exprimé hors taxes et hors charges. N'entrent pas dans le calcul de la valeur locative les locaux annexes tels que parkings, archives, restaurant inter-entreprises.

La valeur retenue est la valeur faciale inscrite au bail, non corrigée de l'effet d'avantages éventuellement consentis par le propriétaire. En cas de loyer progressif, la valeur retenue est la moyenne des valeurs des 3 premières années ou de la durée ferme du bail.

Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA)

La vente en l'état futur d'achèvement désigne le contrat de vente d'un immeuble en cours d'édification, par lequel le vendeur transfère immédiatement à l'acquéreur ses droits sur le sol puis progressivement la propriété des constructions au fur et à mesure de leur édification. L'acquéreur verse le prix de vente selon un échancier qui est fonction de l'état d'avancement des travaux.

(pour plus de détails voir section 6.1.1.1)

14.9 TABLEAU DES CORRESPONDANCES

Afin de faciliter la lecture du présent document de base, le tableau ci-dessous présente dans sa partie gauche les informations à inclure au minimum dans un document de base en application des annexes 1 et 19 du Règlement (CE) N° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004, et renvoie dans sa colonne de droite aux références correspondantes du présent document de base.

Informations à inclure au minimum en application des annexes 1 et 19 du Règlement (CE) N° 809/2004 du 29 avril 2004		Références (Page : p.)
1.	PERSONNES RESPONSABLES	Chapitre 1 ; (p. 1)
1.1.	Responsable du document de base	Section 1.1 ; (p. 1)
1.2.	Attestation du responsable du document de base	Section 1.2 ; (p. 1)
2.	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	Section 1.3 ; (p. 1)
2.1.	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	Section 1.3 ; (p. 1)
2.2.	Si des contrôleurs légaux ont démissionné, ont été écartés ou n'ont pas été re-désignés durant la période couverte par les informations financières historiques, divulguer les détails de cette information, s'ils sont importants	<i>Non applicable</i>
3.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	Chapitre 2 ; (p. 3)
3.1.	Informations financières historiques sélectionnées pour l'émetteur, pour chaque exercice de la période couverte par ces informations financières historiques et pour toute période intermédiaire ultérieure, dans la même monnaie	Chapitre 2 ; (p. 3)
3.2.	Si des informations financières ont été sélectionnées pour des périodes intermédiaires, des données comparatives couvrant la même période de l'exercice précédent doivent également être fournies	Chapitre 2 ; (p. 3)
4.	FACTEURS DE RISQUE	Chapitre 3 (p. 6) et section 8.1 ; (p. 115)
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	Chapitre 4 ; (p. 15)
5.1.	Histoire et évolution de la société	Section 4.2.1.4 ; (p. 21)
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	Section 4.1.1 ; (p. 15)
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	Section 4.1.2 ; (p. 15)
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	Section 4.1.3 ; (p. 15)
5.1.4.	Siège social et forme juridique de l'émetteur, législation régissant ses activités, son pays d'origine, l'adresse et le numéro de téléphone de son siège statutaire (ou de son principal lieu d'activité, s'il est différent de son siège statutaire)	Section 4.1.4 ; (p. 15)
5.1.5.	Evénements importants dans le développement des activités de l'émetteur	Section 4.2.4 ; (p. 30)
5.2.	Investissements	
5.2.1.	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	Section 4.2.4 (p. 30)
5.2.2.	Principaux investissements de l'émetteur en cours	Sections 4.2.1.4 ; (p. 21) et 5.2, (p. 50)
5.2.3.	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	<i>Non applicable</i>
6.	APERÇU DES ACTIVITES	Chapitre 5 ; (p. 32)
6.1.	Principales activités	
6.1.1.	Nature des opérations effectuées par l'émetteur et principales activités	Section 5.2 ; (p. 50)
6.1.2.	Tout nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché	<i>Non applicable</i>
6.2.	Principaux marchés	Section 5.1 ; (p. 32)
6.3.	Lorsque les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2 ont été influencés par des événements exceptionnels, en faire mention	<i>Non applicable</i>
6.4.	Si les affaires ou la rentabilité de l'émetteur en sont sensiblement influencées, fournir des informations, sous une forme résumée, concernant le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	<i>Non applicable</i>
6.5.	Eléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	Section 4.2.5 ; (p. 31)
7.	ORGANIGRAMME	Section 4.2.3 ; (p. 23)
7.1.	Si l'émetteur fait partie d'un groupe, décrire sommairement ce groupe et la place qu'y occupe l'émetteur	Section 4.2.3.1 ; (p. 23)
7.2.	Liste des filiales importantes de l'émetteur, y compris leur nom, leur pays d'origine ou d'établissement ainsi que le pourcentage de capital et, s'il est différent, le pourcentage de droits de vote qui y sont détenus	Sections 4.2.3.2 et 12.1 ; (p. 23 et 179)

Informations à inclure au minimum en application des annexes 1 et 19 du Règlement (CE) N° 809/2004 du 29 avril 2004		Références (Page : p.)
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	<i>Non applicable</i>
8.1.	Toute immobilisation corporelle importante existant ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées, et toute charge majeure pesant dessus	Sections 5.2.1.2 ; (p. 57), 5.2.2.2 (p. 74) et 5.2.3.2 (p. 89)
8.2.	Toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles	<i>Non applicable</i>
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	Chapitre 9 ; (p. 121)
9.1.	Situation financière	Chapitre 9 ; (p. 121)
9.2.	Résultat d'exploitation	Section 9.3.2.2 ; (p. 136)
9.2.1.	Facteurs importants	Section 9.1.3 ; (p. 126)
9.2.2.	Lorsque les états financiers font apparaître des changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets, expliciter les raisons de ces changements	Section 9.3.1 ; (p. 130)
9.2.3.	Toute stratégie ou tout facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	<i>Non applicable</i>
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	Section 9.6 ; (p. 144)
10.1.	Informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie	Section 9.6.1 ; (p. 144)
10.3.	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	Section 9.6.2 ; (p. 148)
10.4.	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	<i>Non applicable</i>
10.5.	Informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1	<i>Non applicable</i>
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	<i>Non applicable</i>
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES	
12.1.	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	<i>Non applicable</i>
12.2.	Toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	<i>Non applicable</i>
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	Section 4.2.1.4 (p. 21)
13.1.	Déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation	Section 4.2.1.4 (p. 21)
13.2.	Rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants, stipulant que, de l'avis de ces comptables ou contrôleurs légaux indépendants, la prévision ou l'estimation du bénéfice a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur	Section 4.2.1.4 (p. 21)
13.3.	Prévision ou l'estimation du bénéfice doit être élaborée sur une base comparable aux informations financières historiques.	Section 4.2.1.4 (p. 21)
13.4.	Si une prévision du bénéfice a été incluse dans un prospectus qui est toujours pendant, fournir une déclaration indiquant si cette prévision est, ou non, encore valable à la date du document d'enregistrement et, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus	Section 4.2.1.4 (p. 21)
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE	Section 10 ; (p. 154)
14.1.	Nom, adresse professionnelle et fonction, dans la société émettrice des mandataires sociaux	Section 10.1.1 ; (p. 154)
14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	Section 10.1.2 ; (p. 161)
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES	Chapitre 10.2 ; (p. 162)
15.1.	Montant de la rémunération versée (y compris de toute rémunération conditionnelle ou différée) et les avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales pour les services de tout type qui leur ont été fournis par cette personne	Section 10.2.1 ; (p. 162)
15.2.	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	Section 10.2.2 ; (p. 162)

Informations à inclure au minimum en application des annexes 1 et 19 du Règlement (CE) N° 809/2004 du 29 avril 2004		Références (Page : p.)
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	Section 10.3 ; (p. 163)
16.1.	Date d'expiration du mandat actuel de cette personne, le cas échéant, et la période durant laquelle elle est restée en fonction	Section 10.1.1.1(a) ; (p. 154)
16.2.	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat, ou une déclaration négative appropriée	Section 10.1.2 ; (p. 161)
16.3.	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur, y compris le nom des membres de ces comités et un résumé du mandat en vertu duquel ils siègent	Sections 10.3.2.1 (p. 164) et 10.3.2.2 (p. 164)
16.4.	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine. Lorsque l'émetteur ne s'y conforme pas, la déclaration doit être assortie d'une explication	Section 10.3.3 ; (p. 165)
17.	SALARIES	Section 10.4 ; (p. 167)
17.1.	Soit nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques, soit nombre moyen durant chaque exercice de cette période, jusqu'à la date du document d'enregistrement (ainsi que les changements de ce nombre, s'ils sont importants) et, si possible, et si cette information est importante, la répartition des salariés par principal type d'activité et par site. Si l'émetteur emploie un grand nombre de travailleurs temporaires, indiquer également le nombre moyen de ces travailleurs temporaires durant l'exercice le plus récent	Section 10.4.1 ; (p. 167)
17.2.	Participations et stock options	Sections 10.4.6.1 (p. 171) et 10.4.6.4 (p. 172)
17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	Section 10.4.6.5 (p. 172)
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	Section 10.1 ; (p. 154)
18.1.	Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, donner le nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur qui doit être notifié en vertu de la législation nationale applicable à celui-ci ainsi que le montant de la participation ainsi détenue, ou, en l'absence de telles personnes, fournir une déclaration négative appropriée	Section 11.1.1 ; (p. 173)
18.2.	Droits de vote différents ou déclaration négative appropriée	Section 11.1.1 ; (p. 173)
18.3.	Dans la mesure où ces informations sont connues de l'émetteur, indiquer si celui-ci est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui ; décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises en vue d'assurer qu'il ne soit pas exercé de manière abusive	Section 11.1.2 ; (p. 173)
18.4.	Accord, connu de l'émetteur, dont la mise en oeuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle	Section 11.1.3 ; (p. 173)
19.	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	Section 11.2 ; (p. 173)
20.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE Patrimoine, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	Chapitre 12 ; (p. 179)
20.1.	Informations financières historiques	Chapitre 12 ; (p. 179)
20.2.	Informations financières pro forma	<i>Non applicable</i>
20.3.	Etats financiers	Chapitre 12 ; (p. 179)
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	
20.4.1.	Déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées. Si les contrôleurs légaux ont refusé d'établir un rapport d'audit sur les informations financières historiques, ou si ce rapport d'audit contient des réserves ou des mises en garde sur l'impossibilité d'exprimer une opinion, ce refus, ces réserves ou ces mises en garde doivent être intégralement reproduits et assortis d'une explication.	Section 1.1 ; (p. 1)
20.4.2.	Autres informations contenues dans le document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux.	<i>Non applicable</i>
20.4.3.	Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été vérifiées	<i>Non applicable</i>
20.5.	Date des dernières informations financières	Section 9.1 ; (p. 121)
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	<i>Non applicable</i>
20.7.	Politique de distribution des dividendes / informations historiques	Section 4.2.1.4 ; (p. 21)
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	Section 8.2 ; (p. 118)
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	Section 14.4 ; (p. 446)

Informations à inclure au minimum en application des annexes 1 et 19 du Règlement (CE) N° 809/2004 du 29 avril 2004		Références (Page : p.)
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	Chapitre 14 ; (p. 440)
21.1.	Capital social	Section 14.1 ; (p. 440)
21.1.1.	Montant du capital souscrit	Section 14.1.1 ; (p. 440)
21.1.2.	Actions non représentatives du capital	Section 14.1.3 ; (p. 440)
21.1.3.	Actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales	Section 14.1.4 ; (p. 440)
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	Section 14.1.5 ; (p. 440)
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	<i>Non applicable</i>
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	Section 14.1.6 ; (p. 440)
21.1.7.	Historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence	Section 14.1.7 ; (p. 440)
21.2.	Acte constitutif et statuts	Section 14.2 ; (p. 440)
21.2.1.	Objet social de l'émetteur et indiquer où son énonciation peut être trouvée dans l'acte constitutif et les statuts	Section 14.2.1 ; (p. 441)
21.2.2.	Toute disposition contenue dans l'acte constitutif, les statuts, une charte ou un règlement de l'émetteur concernant les membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance	Sections 14.2.2 (p. 441) et 10.3 (p. 163)
21.2.3.	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	Section 14.2.3 ; (p. 444)
21.2.4.	Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires et, lorsque les conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit, en faire mention	<i>Non applicable</i>
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	Sections 14.2.4.1 (p. 445) et 14.2.4.2 (p. 445)
21.2.6.	Décrire sommairement toute disposition 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	<i>Non applicable</i>
21.2.7.	Indiquer, le cas échéant, toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée	Section 14.2.5 ; (p. 446)
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	<i>Non applicable</i>
22.	CONTRATS IMPORTANTS	Section 14.3 ; (p. 446)
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	Section 14.5 ; (p. 447)
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	Section 14.6 ; (p. 476)
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	Section 14.7 ; (p. 476)
26.	LISTE DES EMETTEURS SPECIALISTES : SOCIETES IMMOBILIERES	Section 14.5 ; (p. 447)

Photo de gauche :

Austerlitz 2

Paris 13^{ème}

Architecte : Quatre Plus Architecture (P. Virnot & B. Michel)

Photographe : Luc Boegly

Photo de droite / Haut :

Domaine de Montlouis

Oullins (69)

Architecte : S. Sperto / Civita

Photographe : Frédéric Achdou / Urba Images

Photo de droite / Bas :

Bibliothèque Universitaire de St Quentin-en-Yvelines — Guyancourt (78)

Architectes : Atelier Ripault & Duhart

