

Commission des participations et des transferts

Avis n° 2016 - A.C. - 4 du 27 avril 2016

relatif au transfert au secteur privé d'Icade par la CDC

La Commission,

Vu la lettre en date du 15 avril 2016 par laquelle le ministre chargé de l'économie a saisi la Commission, en application de l'article 26 de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014, en vue d'autoriser le transfert au secteur privé de la société Icade par la Caisse des Dépôts et Consignations dans le cadre de la fusion-absorption par Icade de HoldCo SIIC ;

Vu l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 modifiée relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique et le décret n° 2014-949 du 20 août 2014 portant application de ladite ordonnance ;

Vu le « Projet de fusion par absorption de la société HoldCo SIIC par la société Icade » en date du 30 mars 2016 entre les deux sociétés ;

Vu le « Document E » relatif au projet de fusion et d'émission d'actions nouvelles d'Icade sur lequel l'Autorité des Marchés financiers (AMF) a apposé le numéro d'enregistrement E. 16-015 en date du 31 mars 2016 ;

Vu le « Document de référence 2015 » d'Icade déposé auprès de l'AMF le 31 mars 2016 sous le numéro D. 16-0237 ;

Vu l'avis de projet de fusion publié le 1^{er} avril 2016 au Bulletin des annonces légales obligatoires ;

Vu le mémoire de la Caisse des Dépôts et Consignations joint à la lettre du ministre du 15 avril 2016 susvisée et intitulé « Projet de fusion-absorption de HoldCo SIIC par Icade » ;

Vu le courrier de la Direction générale du Trésor du 18 avril 2016 ;

Vu le projet d'arrêté transmis par la Direction générale du Trésor le 26 avril 2016 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu :

- le 27 avril 2016 :

- la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) représentée par M. Olivier Mareuse, membre du conseil d'administration d'Icade et directeur financier de la CDC, Mme Virginie Fernandes, présidente de Holdco SIIC et responsable du pôle Immobilier, Logement et Tourisme de la CDC, M. Loïc Bonhoure, Mme Julia Levy et Mme Clara Schahmaneche,
- assistée de son conseil juridique, le cabinet Freshfield, représenté par Maître Hervé Pisani, avocat à la Cour, et de sa banque conseil, Citi, représenté par MM. Charles-Henri Filippi, et Carl Place ;

EMET L'AVIS SUIVANT :

I.- Par lettre en date du 15 avril 2016, le ministre chargé de l'économie a saisi la Commission, en application de l'article 26 de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014, en vue d'autoriser le transfert au secteur privé de la société Icade par la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) dans le cadre de la fusion-absorption par Icade de HoldCo SIIC.

Les opérations par lesquelles la CDC transfère au secteur privé la majorité du capital d'une société dans laquelle elle détient, directement ou indirectement, une participation sont régies par l'article 2 III de l'ordonnance du 20 août 2014 susvisée. La société ayant réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 1,44 milliard d'euros et ayant employé un effectif moyen de 1 434 personnes, son transfert au secteur privé est soumis à autorisation préalable par arrêté du ministre chargé de l'économie conformément à l'article 22 IV de l'ordonnance.

La Commission est saisie sur la base de l'article 26 II de l'ordonnance s'agissant d'une opération de cession au secteur privé mentionnée à l'article 22 IV réalisée en dehors des procédures des marchés financiers.

Conformément à l'article 27 I et II de l'ordonnance, la Commission :

- évalue le rapport d'échange,
- émet un avis sur les modalités de la procédure, qui doit respecter les intérêts du secteur public,
- émet un avis sur le choix du ou des acquéreurs et les conditions de la cession.

II.- Icade est une société foncière dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris.

Le capital d'Icade est détenu comme suit :

- société holding HoldCo SIIC : 51,94 %,
- groupe Crédit agricole : 5,59 %,
- salariés : 0,28 %,
- autodétention : 0,73 %,
- public : 41,46 %.

La société HoldCo SIIC est elle-même détenue à hauteur de 75,07 % par la CDC et de 24,93 % par le groupe Groupama. Cette structure résulte du rapprochement à partir de 2011 d'Icade et de SILIC par leurs actionnaires respectifs.

La CDC et Groupama sont liés par un pacte d'associés prévoyant :

- l'inaliénabilité des titres de HoldCo SIIC détenus par Groupama jusqu'au 31 octobre 2015,
- un droit de veto de Groupama sur certaines opérations de HoldCo SIIC ou d'Icade,
- une option de liquidité accordée par la CDC à Groupama à partir de l'expiration de la période d'inaliénabilité.

III.- A la fin de l'année 2015, la CDC et Groupama ont manifesté leur intention de simplifier et de clarifier la structure de détention des titres Icade en devenant directement actionnaires de la société.

A cette fin, les sociétés Icade et HoldCo SIIC se sont accordées, par acte du 30 mars 2016, sur un projet de fusion, par voie d'absorption, de la société HoldCo SIIC par la société Icade. D'un point de vue juridique, l'opération s'effectuera comme suit :

- chaque action de HoldCo SIIC donnera droit à 1,58221348 action nouvelle d'Icade,
- Icade augmentera à cette fin son capital de 38 491 773 actions nouvelles,
- les 38 491 773 actions d'Icade qui seront apportées, dans le cadre de la fusion, par HoldCo SIIC à Icade seront annulées,
- la société HoldCo SIIC sera dissoute de plein droit et sans liquidation.

A l'issue de cette opération, la CDC détiendra environ 39 % du capital d'Icade et Groupama environ 13 %. Icade sera ainsi juridiquement transféré au secteur privé.

Un nouveau pacte d'actionnaires entre la CDC et Groupama, constitutif d'une action de concert, entrera en vigueur en vue d'organiser l'évolution de la gouvernance d'Icade. Le conseil d'administration d'Icade sera composé de 15 membres dont 7 nommés parmi les candidats de la CDC, 3 parmi les candidats de Groupama et 5 administrateurs indépendants.

IV.- Icade est une société d'investissement immobilier cotée (SIIC) à statut fiscal spécial. Icade, à côté de la SNI (spécialisée dans le logement), est un des deux pôles immobiliers de la CDC. Son patrimoine est évalué à 9,2 milliards d'euros à fin 2015.

Icade exerce trois activités :

- l'activité foncière (5ème foncière française) représentant 557 millions de revenus locatifs en 2015 et un excédent brut opérationnel (EBO) de 471 millions. Elle consiste dans la détention et l'exploitation d'actifs immobiliers composés de bureaux (environ 40%), de parcs d'affaires (Rungis et Aubervilliers, environ 40%) et de murs de cliniques (environ 20%) ;
- la promotion immobilière (3ème promoteur français) représentant un chiffre d'affaires de 885 millions d'euros et un EBO de 40 millions ;
- les services immobiliers : gestion d'immeubles pour compte de tiers, conseil en stratégie immobilière et expertise immobilière.

L'exercice 2015 d'Icade est contrasté puisque si le résultat net récurrent de l'activité foncière s'est maintenu (+ 1,2% par rapport à 2014), les agrégats comptables ont été

fortement affectés par plusieurs éléments. Icade a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires consolidé de 1,44 milliard d'euros, en diminution de 16,2% en raison notamment de la baisse de l'activité commerciale de la branche promotion dans le secteur du logement et d'une opération exceptionnelle en 2014. L'excédent brut opérationnel de 501 millions est pour le même motif en diminution de 3,5%. Le résultat opérationnel de 29,9 millions (- 91,3%) est pour sa part impacté par des dotations nettes de provisions de 310 millions liées pour l'essentiel à la baisse de valorisation du patrimoine de la Foncière et en particulier des parcs d'affaires dans un contexte de marché difficile (baisse des valeurs locatives de marché, augmentation de la vacance conjoncturelle). Le résultat net part du groupe est en conséquence négatif de 207 millions en 2015.

Les capitaux propres consolidés d'Icade s'élèvent à 4,27 milliards d'euros au 31 décembre 2015 tandis que la dette financière nette est de 4,12 milliards.

Dans le cadre de son plan stratégique à horizon 2019 présenté en novembre 2015, Icade a confirmé sa vocation d'opérateur immobilier intégré, présent dans l'investissement foncier tertiaire et dans la promotion immobilière. Les activités de services, qui n'atteignent pas la taille critique, sont en cours de cession. Le plan stratégique vise notamment l'optimisation du parc d'affaires, l'élargissement de l'investissement en bureaux aux métropoles régionales et le renforcement de la position de leader sur le marché de l'immobilier santé.

V.- Les commissaires à la fusion, désignés par ordonnance du président du Tribunal de commerce de Paris en date du 26 janvier 2016, ont rendu des rapports sur la valeur des apports et sur leur rémunération.

S'agissant de la valeur des apports, les commissaires observent qu'elle a été principalement fixée sur la base de la méthode de l'actif net réévalué, suivant l'usage en matière de valorisation de sociétés foncières, et qu'elle a été corroborée à titre subsidiaire par les méthodes du cours de bourse, des objectifs de cours des analystes de marché et des multiples de sociétés comparables cotées.

S'agissant de la rémunération des apports, les commissaires observent que la totalité de l'actif net apporté par HoldCo SIIC est composé de la valeur des actions Icade qu'il détient sous réserve de 215 € net d'autres éléments sur une valeur d'apport de 2,8 milliards d'euros. Ils en déduisent que les valeurs respectives des actions Icade et HoldCo sont ainsi intimement liées et que toute variation de l'appréciation de la valeur de la première se répercute directement sur l'appréciation de la valeur de la seconde. Ils concluent, sur la base de leurs travaux, que le rapport d'échange de 1,58221348 action d'Icade pour 1 action d'HoldCo SIIC présente un caractère équitable.

VI- La Commission constate que l'opération qui lui est présentée se traduit concrètement pour la CDC et Groupama en l'attribution à chacun d'eux de la quote-part des titres Icade détenus par HoldCo SIIC, à hauteur de leurs participations respectives dans HoldCo SIIC. L'opération est donc neutre du point de vue économique.

La CDC conservera par ailleurs le contrôle exclusif d'Icade au sens de l'article L 233-3 du code de commerce et elle aura dans les assemblées générales d'Icade une influence prépondérante avec 39 % du capital. Le pacte d'actionnaires conclu avec Groupama préserve ces droits et ne contient par ailleurs plus de droit de veto.

Sur le plan financier enfin, l'opération libérera la CDC de son engagement au titre de l'option de liquidité accordée à Groupama.

VII.- Pour ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, la Commission est d'avis que :

- le rapport d'échange peut être évalué à 1,58221348 action d'Icade pour 1 action d'HoldCo SIIC,
- les modalités de la procédure respectent les intérêts du secteur public,
- le choix de l'acquéreur résulte directement de la nature de l'opération,
- les conditions de la cession respectent les intérêts du secteur public.

La Commission émet en conséquence un avis favorable au projet d'arrêté dont le texte est annexé au présent avis et visant à autoriser le transfert au secteur privé de la société Icade par la CDC.

Adopté dans la séance du 27 avril 2016 où siégeaient M. Bertrand SCHNEITER, président, Mme Dominique DEMANGEL, M. Marc-André FEFFER, Mme Daniele LAJOURMARD, et M. Yvon RAAK, membres de la Commission.

Le président,

Bertrand SCHNEITER

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Ministère des finances et des comptes publics

Arrêté
relatif au transfert au secteur privé de la société Icade
NOR : FCPT16XXXXA

Publics concernés : les sociétés Icade, Groupama, HoldCO SIIC et la Caisse des dépôts et consignations.

Objet : transfert au secteur privé de la société Icade

Entrée en vigueur : l'arrêté entre en vigueur le [mai 2016].

Notice : L'arrêté autorise le transfert au secteur privé de la société Icade précédemment contrôlée par la société HoldCO SIIC, elle-même contrôlée par la Caisse des dépôts et consignations dans le cadre d'une opération de fusion-absorption de la société HoldCo SIIC par la société Icade..

Références : Les textes visés par cet arrêté peuvent être consultés sur le site Légifrance. (<http://legifrance.gouv.fr>).

Le ministre des finances et des comptes publics et le ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique,

Vu l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique, notamment ses articles 2, 22 et 26 ;

Vu décret n° 2014-949 du 20 août 2014 portant application de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique, notamment son article 7 ;

Vu l'avis conforme en date du xxx 2016 de la commission des participations et des transferts,

Arrêtent :

Article 1^{er}

Le transfert au secteur privé de la société Icade dans le cadre d'une opération de fusion-absorption de la société HoldCO SIIC par la société Icade est autorisé.

Article 2

Cette opération n'impliquera aucun flux financier la société Icade émettant de nouveaux titres au profit de la Caisse des dépôts et consignations et de la société Groupama en rémunération des apports de la fusion et procédant corrélativement à l'annulation des titres Icade apportés par la société HoldCo SIIC.

Article 3

Le Ministre des finances et des comptes publics et le Ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté qui sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le

Le ministre des finances et des comptes publics,

Michel SAPIN

Le ministre de l'économie, de l'industrie
et du numérique,

Emmanuel MACRON