

ICADE SA

Rapport spécial des commissaires aux comptes Sur les conventions règlementées

(Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

FORVIS MAZARS SA
45, rue Kleber
92300 Levallois-Perret

Rapport spécial des commissaires aux comptes
Sur les conventions réglementées

(Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)

A l'assemblée générale de la société
ICADE SA
Tour HyFive
1 AVENUE DU GENERAL DE GAULLE
92800 PUTEAUX

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

ICADE SA

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions règlementées (Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article Articles L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes conclues au cours de l'exercice écoulé qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration

- Accord de réorganisation conclu entre Icade et entre autres Predica en date du 8 août 2025 dans le cadre de la cession du portefeuille de santé italien

La Société a conclu le 8 août 2025 un contrat de cession d'actions avec le fonds Healthcare Property Fund Europe (« HPF »), représenté par la société de gestion BNPP REIM, portant sur la cession à HPF (« Cession ») de sa participation dans une société immobilière de droit italien (la « SICAF ») dans laquelle a été préalablement logé un portefeuille de 23 résidences seniors situées sur le territoire italien (le « Portefeuille »).

Le Portefeuille était indirectement détenu par la société IHE Healthcare Europe (« IHE »), via un fonds d'investissement immobilier de droit italien nommé Fondo Salute Italia. Icade est actionnaire d'IHE, aux côtés d'autres actionnaires institutionnels (les « Actionnaires Minoritaires »), parmi lesquels Predica Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (« Predica »), filiale assurance vie de Crédit Agricole Assurances, actionnaire détenant par ailleurs 18,85 % du capital de la Société.

La Cession a nécessité la mise en œuvre d'une réorganisation préalable visant à isoler le Portefeuille au sein de la SICAF et à transférer son capital aux actionnaires d'IHE. Icade, les Actionnaires Minoritaires, IHE, le Fondo Salute Italia et HPF ont ainsi conclu le 8 août 2025 un « Reorganization Agreement » (l'« Accord de Réorganisation »), par lequel les parties s'étaient engagées, à hauteur de leurs pouvoirs respectifs et dans certaines conditions, à mettre en œuvre la réorganisation préalable à la Cession.

Cette réorganisation ayant été réalisée conformément à l'Accord de Réorganisation, Icade a cédé le 10 décembre 2025 sa participation dans la SICAF à HPF. Predica ainsi que d'autres Actionnaires Minoritaires sont restés directement ou indirectement actionnaires de la SICAF.

Le conseil d'administration de la Société du 23 juillet 2025 et du 8 août 2025 a autorisé, après examen, la signature de l'Accord de Réorganisation, conformément aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce. Monsieur Frédéric Thomas et Madame Florence Habib-Deloncle, du fait de leurs responsabilités passées ou présentes au sein du groupe Crédit Agricole, n'ont ni participé aux délibérations, ni pris part au vote relatif à son autorisation préalable.

L'ensemble des opérations de la réorganisation a été réalisé sur la base de la valeur liquidative du Portefeuille établie par expert au 30 juin 2025. Certains coûts liés à la réorganisation ont été mis à la charge d'Icade en sa qualité de cédant de sa participation dans la SICAF. La prise en charge de ces coûts représente un montant estimé à environ 2 200 000 euros pour Icade.

ICADE SA

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées (Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)

Le conseil d'administration a constaté l'intérêt qu'il y avait pour la Société à conclure l'Accord de Réorganisation au regard des modalités de la Cession subséquente. Cette Cession, qui s'inscrit dans les objectifs du plan stratégique ReShapE, permet à la Société de poursuivre son désengagement de son pôle santé international.

Cette convention sera soumise à l'assemblée générale des actionnaires de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Personne concernée : Crédit Agricole Assurances, actionnaire d'Icade (18,85 %) et société-mère de Predica.

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R.225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

- Contrat de frais de siège et licence de marques entre la Caisse des dépôts et Icade en date du 1er juin 2022.

Un contrat de frais de siège et licence de marques entre la CDC et Icade a été signé le 1er juin 2022.

Ce contrat permet à la Caisse des dépôts, actionnaire de la Société à 39,2%, de formaliser un certain nombre d'actions (coordination de la gestion des cadres dirigeants, formations RH, animation de filières, accès à des contrats-cadres CDC etc.) qu'elle effectue pour le compte de la Société, qualifiées d'actions de siège, de décrire les procédures relatives à la mise à disposition de celles-ci, d'encadrer le droit d'usage par la Société des marques et dénominations de la CDC par le biais d'une licence et de préciser les modalités de facturation et de redevance.

Le contrat prévoit :

- au titre de la licence de marques, le versement d'une redevance annuelle de 0,2 % du chiffre d'affaires consolidé annuel, avec un plafond de 200 000 euros HT,
- au titre des frais de siège, le versement d'une redevance annuelle égale à 0,03 % du chiffre d'affaires consolidé annuel avec les plafonds suivants :
 - o 25 000 euros si le chiffre d'affaires est inférieur à 100 M€,
 - o 100 000 euros si le chiffre d'affaires est compris entre 100 M€ et 1 Md€,
 - o 250 000 euros si le chiffre d'affaires est supérieur à 1 Md€.

Le Conseil d'Administration du 22 avril 2022 a autorisé la conclusion de cette convention et constaté l'intérêt qu'il y a pour la Société à conclure le contrat, en particulier au regard i) des conditions tarifaires, considérées comme équilibrées pour Icade pour ce type de prestation, et ii) de l'intérêt pour la Société de bénéficier des droits d'usage des marques CDC.

ICADE SA

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées (Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)

Le montant comptabilisé en charge au titre de cette convention s'est élevé à 450 000 euros HT au titre de l'année 2025.

Personnes concernées : Caisse des dépôts, actionnaire d'Icade (39,2 %) et administrateur d'Icade, ainsi que les administrateurs appartenant à la Caisse des dépôts.

- Protocole de cession et d'investissement conclu entre Icade et entre autres Præmia Healthcare en date du 13 juin 2023

La Société a conclu le 13 juin 2023 un protocole de cession et d'investissement avec entre autres Præmia Healthcare, filiale de la Société ayant un administrateur commun avec la Société, Monsieur Emmanuel Chabas étant, à la date de conclusion du protocole, membre à la fois du conseil d'administration d'Icade et de celui de Præmia Healthcare.

Ce protocole porte sur la cession par Icade de sa participation dans Præmia Healthcare ainsi que sur l'organisation de la cession du portefeuille d'actifs d'IHE.

Le conseil d'administration de la Société du 30 avril 2023 a autorisé, après examen, la signature de ce protocole de cession et d'investissement, conformément aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce. Monsieur Emmanuel Chabas, en tant que personne intéressée à la signature de cette convention, n'a ni participé aux délibérations, ni pris part au vote relatif à son approbation préalable.

Le conseil d'administration a constaté l'intérêt qu'il y a pour la Société à conclure ce protocole de cession et d'investissement au regard des modalités de l'opération telle qu'envisagée. Il a constaté que cette opération permet à la Société de concrétiser l'événement de liquidité relatif à la Foncière Santé, l'une des priorités du groupe pour 2023, de cristalliser ainsi la valeur de la Foncière Santé, d'extérioriser le montant de plus-values latentes liées à sa participation dans Præmia Healthcare et IHE, et de générer des liquidités significatives pour renforcer son bilan et saisir des opportunités de croissance.

Le protocole de cession et d'investissement porte en effet sur une opération qui permettrait à la Société de céder progressivement sa participation dans Præmia Healthcare en plusieurs étapes pour une valorisation de la participation estimée à 2,6 Md€, base ANR NTA au 31 décembre 2022, tel que cela est décrit dans les communiqués de presse publiés par la Société les 13 mars et 13 juin 2023.

La première étape de l'opération – qui a été réalisée le 5 juillet 2023 conformément au protocole de cession et d'investissement – consistait en la cession par Icade de titres Præmia Healthcare pour un montant total de 1,4 Md€, représentant environ 64% de sa participation dans Præmia Healthcare sur la base de l'ANR NTA au 31 décembre 2022.

Il est précisé que ce prix est significatif par rapport au bénéfice annuel d'Icade de 200.870.377,86 euros et au bénéfice consolidé part du Groupe de 54.085.000 euros au 31 décembre 2022.

Personne concernée : Monsieur Emmanuel Chabas, administrateur à la fois d'Icade et de Præmia Healthcare à la date de conclusion du protocole.

ICADE SA

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées (Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)

Convention approuvée au cours de l'exercice écoulé

Nous avons par ailleurs été informés de l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, de la convention suivante, déjà approuvée par l'assemblée générale du 13 mai 2025 sur rapport spécial des commissaires aux comptes du 21 mars 2025.

- Contrat d'échange de titres et de créances conclu entre Icade et Predica Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole en date du 17 janvier 2025

La Société a conclu le 17 janvier 2025 un contrat d'échange de titres et de créances avec Predica Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (« Predica »), filiale assurance vie de Crédit Agricole Assurances, sur la base duquel elles ont procédé le 21 février 2025 à l'opération d'échange suivante :

- (i) Predica a transféré à la Société l'intégralité des parts sociales qu'elle détenait dans la société Future Way (47,25%) et la créance issue d'avances en compte courant qu'elle avait consenties au bénéfice de Future Way ; et
- (ii) la Société a transféré à Predica un certain nombre d'actions de Præmia Healthcare détenues par la Société, calculé de telle sorte que la valorisation au 31 décembre 2024 de l'ensemble des actions de Præmia Healthcare ainsi échangées soit égale à la valorisation cumulée des parts sociales de Future Way échangées et de la créance correspondante.

Le prix des parts sociales de Future Way a été déterminé sur la base des comptes de Future Way au 31 décembre 2024 et des valeurs d'expertise de l'ensemble immobilier. La créance en compte courant détenue par Predica sur Future Way a été valorisée au montant du nominal et des intérêts courus au 21 février 2025.

Le nombre d'actions de Præmia Healthcare transférées par Icade à Predica a été déterminé de telle sorte que leur valorisation au 31 décembre 2024 soit égale à la valorisation cumulée des parts sociales de Future Way et de la créance sur Future Way transférés par Predica. Les actions de Præmia Healthcare ont été valorisées à l'ANR au 31 décembre 2024.

Un complément de prix pourrait être dû par la Société dans l'hypothèse où, avant le 31 décembre 2025, elle réaliserait, ou s'engagerait à réaliser, avec un tiers à Predica une opération similaire à cet échange et faisant ressortir un pourcentage de décote par rapport au dernier ANR NTA (hors droits) de Præmia Healthcare. Il serait payé, au choix de la Société, soit en numéraire soit par la remise d'actions de Præmia Healthcare sur la base de leur valorisation au dernier ANR NTA disponible.

Le conseil d'administration de la Société du 16 janvier 2025 a autorisé, après examen, la signature de ce contrat d'échange, conformément aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce. Messieurs Frédéric Thomas et Emmanuel Chabas, du fait de leurs responsabilités passées ou présentes au sein du groupe Crédit Agricole, n'ont ni participé aux délibérations, ni pris part au vote relatif à son autorisation préalable.

ICADE SA

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions règlementées (Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)

Le conseil d'administration a constaté l'intérêt qu'il y avait pour la Société à conclure ce contrat d'échange au regard des modalités de l'opération telle qu'envisagée. Cette opération qui s'inscrit dans les objectifs du plan stratégique ReShapE, permet à la Société de poursuivre son désengagement dans Præmia Healthcare en réduisant son exposition d'environ 0,85 pp ramenant ainsi sa détention à 21,67 % (vs. 22,52 % précédemment) et de renforcer son positionnement en acquérant 100% d'un actif de bureaux well-positioned, Park View, idéalement localisé à proximité de la Part-Dieu et loué à plus de 90% depuis sa livraison en 2020.


Cette convention a été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 13 mai 2025.

Personne concernée : Crédit Agricole Assurances, actionnaire d'Icade (18,85 %) et société-mère de Predica.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Levallois-Perret, le 26 mars 2026,


Les commissaires aux comptes,

PricewaterhouseCoopers Audit

Signé par :

0A8D08705ECF404...

Lionel Lepetit

Forvis Mazars SA

DocuSigned by:

4CA3379B65DA468...

Claire Gueydan-O'Quin