

- Fusion-absorption par ICF La Sablière
- ICF Sud-Est Méditerranée
- ICF Nord-Est
- ICF Atlantique

■ Question :

ICF La Sablière tient un Conseil de surveillance extraordinaire le 2 février 2026 avec deux points à l'ordre du jour :

- Examen des principes et modalités de la fusion-absorption des sociétés ICF Sud-Est Méditerranée SA d'HLM, ICF Atlantique SA d'HLM et ICF Nord-Est SA d'HLM, approbation des projets de traités de fusion
- Approbation du montant de la rémunération de l'étude notariale retenue pour l'accompagnement du projet de fusion des ESH

La direction a fourni aux administrateurs :

- Le dossier de séance :
 - Décrivant les principes et modalités de la fusion-absorption des sociétés ICF Sud-Sst Méditerranée SA d'HLM, ICF Atlantique SA d'HLM et ICF Nord-Est SA d'HLM,
 - Proposant l'approbation du montant de la rémunération de l'étude notariale retenue pour l'accompagnement du projet de fusion des ESH
- Les trois projets de traités de fusion

L'administrateur Indecosa-CGT demande un avis juridique et politique sur l'ordre du jour transmis par ICF et des suggestions concernant les questions nécessaires à poser le 2 février au conseil de surveillance.

■ Réponses

• Avis juridique

■ Sur les 3 projets de traité de fusion

Comparaison rédactionnelle

Les trois traités traitent de l'absorption par ICF La Sablière des trois autres ESH filiales de la SICF :

- ICF Sud Est Méditerranée
- ICF Nord Est
- ICF Atlantique

Les trois documents sont strictement identiques dans leur structure, leur plan et très globalement de leur contenu rédactionnel. Ils résultent très probablement d'un modèle unique, décliné pour chaque société absorbée.

Chaque traité adapte les points suivants :

- | | | |
|------------------------|---|---------------------------------|
| • Dénomination sociale | • Nombre d'actions | • Représentant signataire |
| • Siège social | • Durée de la société | • Mandataires communs éventuels |
| • RCS | • Organe ayant autorisé la signature (Directoire ou Conseil d'administration) | |
| • Capital social | | |

Les détails distinctifs sont :

Élément	Sud Est Méditerranée	Nord Est	Atlantique
Capital	16 221 120 €	29 342 100 €	8 303 655 €
Actions	1 081 408	1 956 140	553 577
Signataire	Président du Directoire M. Vidon	Directrice Générale M. Richard	Directrice Générale M. Izier
Organe autorisant	Directoire	Conseil d'administration	Conseil d'administration
Mandataires communs	3 personnes	2 personnes	Aucun

Les documents comportent quelques différences rédactionnelles relevant principalement de formulations légèrement différentes dans les titres ou les transitions et de coquilles propres à chaque document.

Les sections suivantes sont strictement identiques dans les trois projets :

- | | | |
|-------------------------------------|---|--|
| • Motifs et buts de la fusion (3.1) | • Date d'effet (4.3) | • Engagements, déclarations, charges, conditions |
| • Régime juridique (3.2) | • Parité de fusion (structure identique, mais chiffres non fournis dans les extraits) | • Régime fiscal |
| • Comptes utilisés (4.1) | | • Dispositions diverses |
| • Méthode d'évaluation (4.2) | | |

Autrement dit : tout ce qui relève du cadre juridique, fiscal et opérationnel est identique. Ces aspects sont donc fortement sécurisés.

Vérification de la conformité juridique

Au regard du Code de la construction et de l'habitation :

- Les trois opérations sont bien des fusions absorptions entre ESH, ce qui correspond exactement au champ de l'article L.411 2 1.
- Les trois sociétés absorbées et la société absorbante ont toutes l'objet social type des SA d'HLM (L.422 2 et R.422 1).
- Le traité prévoit explicitement que la compétence géographique de l'absorbante devient l'addition de celles des absorbées. C'est exactement ce que prévoit le V de l'article L.411 2 1.
- Les trois projets reprennent mot pour mot la règle du CCH et du règlement ANC 2015 04 dans l'inscription à la valeur nette comptable (VNC).
- Les trois projets reprennent la règle de parité fondée sur les capitaux propres non réévalués.
- Les trois projets rappellent l'obligation d'information des locataires prévue au VI du même article.
- Les projets reprennent la règle du VII du même article pour la désignation des représentants des locataires après fusion.
- Les trois projets indiquent une désignation par ordonnance du Tribunal des Activités Économiques de Paris.

Les trois projets sont donc pleinement conformes au CCH, [art. L. 411-2-1](#).

Au regard du Code de commerce :

- Les trois documents constituent un traité complet, conforme à [L. 236-2](#).
- Le Code de commerce impose un certain nombre de mentions (désignation des sociétés, motifs, modalités, parité, date d'effet, etc.). Les trois projets les contiennent toutes.
- Les trois projets fixent une date d'effet rétroactive au 1er janvier 2026, ce qui est autorisé par [L. 236-4](#).
- Les projets prévoient une section dédiée aux conditions suspensives.
- Les projets respectent les obligations pour les SA (art. [L. 236-10](#)) avec la nomination par ordonnance de trois commissaires.
- Ils indiquent la consultation préalable des CSE et leur avis favorable.
- Les trois projets indiquent l'obligation d'approbation par les organes compétents, le directoire pour La Sablière et le Directoire ou le conseil d'administration pour les trois absorbées selon leur gouvernance.
- Les trois projets prévoient la dissolution automatique de l'absorbée.

Les trois projets respectent intégralement les exigences du Code de commerce.

Au regard du régime fiscal :

Les opérations sont placées sous le régime de faveur prévu aux [art. 210 A](#) et suivants du Code général des impôts :

- continuité d'exploitation assurée ;
- absence de réévaluation des apports ;
- neutralité fiscale sur les plus-values latentes ;
- TVA : opérations hors champ (transmission universelle de patrimoine) ;
- attention particulière portée à la reprise des subventions d'investissement et à la régularisation des proratas de TVA.

Les trois projets respectent intégralement les exigences en matière de régime fiscal.

Points de vigilance

Il faudra cependant s'assurer :

- De la parité de fusion : Les extraits fournis ne contiennent pas les chiffres exacts de parité. Il faudra vérifier que les capitaux propres non réévalués sont bien utilisés, que les calculs sont cohérents entre les trois opérations et que la rémunération est strictement proportionnelle.
- De la bonne Information des locataires et notamment de son contenu, de son calendrier et de la traçabilité (preuve d'envoi). Il faut y ajouter aussi l'obligation de concertation locative dans les obligations dans le cadre d'une fusion.
- Des arrêtés préfectoraux : si les trois projets les prévoient un arrêté préfectoral (compétence géographique), il faudra vérifier que les arrêtés sont obtenus avant la réalisation et qu'ils couvrent bien l'ensemble des territoires.

■ Sur la présentation du projet de fusion

La présentation du projet de fusion dans le dossier de séance du Conseil de surveillance extraordinaire du 2 février 2026 est pleinement conforme aux trois projets de traités de fusion par ailleurs transmis.

La présentation reprend mot pour mot les éléments traités à l'identique dans les trois traités :

- Les enjeux économiques ;
- Les enjeux industriels ;
- Les besoins de la SNCF ;
- Les objectifs de mutualisation, performance, qualité de service ;
- Les chantiers déjà engagés (système d'information, territorialisation).

● Avis politique qui sous-tend les questions à mettre en lumière

C'est au vu de cette description des enjeux et des motifs par lesquels la fusion est proposée qu'un avis politique (ou stratégique) peut être fait. La présentation du projet de fusion invoque plusieurs enjeux majeurs :

- Renforcer la solidité économique face à un modèle fragilisé (Livret A, inflation, tensions budgétaires) ;
- Améliorer la performance industrielle et la qualité de service grâce à l'harmonisation et à la mutualisation ;
- Accroître la capacité de production de logements, notamment en Île-de-France, pour répondre aux besoins croissants des cheminots ;
- Simplifier la gouvernance et moderniser les organisations ;
- Soutenir la stratégie RH et mobilité de la SNCF en offrant des parcours résidentiels fluides et adaptés.

■ Sur les motifs économiques

Le constat est évidemment partagé. Il faudrait aussi y ajouter le désengagement des pouvoirs publics du financement du logement social qui relève d'un choix libéral transformant en profondeur le modèle économique du logement social délaissé au profit d'un logement dit « abordable », concept flou et constituant, quand bien même partagé à l'échelle européenne, un recul de société en France.

Il est question de résilience, mot à la mode. Mais que ce soit dans sa définition mécanique, écologique, psychologie ou informatique « résister à un choc » ou fonctionner même en cas de panne, il porte en lui une acceptation d'une situation en mutation quand bien même cette mutation est artificielle. Nous lui préférons la notion de résistance qui interroge aussi cette mutation.

L'on peut s'interroger sur ce en quoi la fusion est susceptible d'améliorer la solidité financière sauf à ce qu'elle soit un moyen d'économies d'échelle notamment en opérant une compression de la masse salariale au détriment de la proximité et des prestations apportées aux locataires.

Il y a même du cynisme lorsqu'il est question de « *mieux rémunérer les collaborateurs en place (ICF Habitat est confronté à un turn-over important) et de leur permettre de saisir les nombreuses possibilités (formation, carrière, mobilités, nouveaux métiers...) que le projet leur offrira* ».

▪ Sur les motifs industriels et opérationnels

Il est vrai que la modernisation du parc et transition écologique sont une gageure lorsque le modèle économique se dégrade, que la rationalisation des organisations peut contribuer à une organisation plus efficace, plus lisible, plus performante. Mais prétendre à l'amélioration de la qualité de service en s'éloignant des locataires relève du non-sens.

▪ Sur les motifs stratégiques liés à la mission SNCF

On voit là le cœur de la démarche de fusion :

- Il est question de « *répondre aux besoins croissants des cheminots* » lorsqu'une ESH, qu'elle soit nationale ou sur un territoire plus restreint a une obligation de relever de l'intérêt général et servir l'ensemble de la population.
- Il n'est plus question de développer une offre de logement social mais « *une offre nouvelle de logements **abordables** et d'hébergements temporaires pour accompagner la mobilité des cheminots et l'accueil des alternants. Elle note aussi la demande croissante d'accession à la propriété.* »
- Il est question de « *permettre d'accroître la production en Île-de-France de 3 500 logements supplémentaires sur 10 ans, soit +50 % de la production actuelle* », mais le faire à moyens de développement constant, donc au détriment du développement qui était envisageable sur les 3 ESH absorbées.

▪ Sur les motifs organisationnels et de gouvernance

Les traités rappellent que la fusion s'inscrit dans des transformations déjà engagées. Cela soulève une question : la fusion est-elle nécessaire pour les poursuivre :

- Modernisation des systèmes d'information (SIRH, digitalisation du patrimoine, futur ERP).
- Territorialisation accrue : agences plus petites, plus autonomes, mieux adaptées aux enjeux locaux. Il y a là un paradoxe avec une fusion qui servirait la proximité, le rapport aux territoires (y compris hors Ile-de-France ?) et les services aux locataires ?
- Mise en place d'une gouvernance « light » associant élus et représentants des locataires. Ce dernier sujet demande à être précisé. S'il doit y avoir une question à poser, c'est bien celle d'une gouvernance qui accorde plus de place aux locataires et à leurs organisations quand la fusion va faire perdre mécaniquement 9 sièges de représentants des locataires dans la gouvernance d'ICF. Au-delà de la période transitoire entre avril 2026 et le prochain mandat pour 2027-2030, comment compenser ce recul ?