

OFFRE PUBLIQUE D'ÉCHANGE

VISANT LES ACTIONS

ET

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ORNANES

DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉES PAR LA SOCIÉTÉ



PRÉSENTÉES PAR



BNP PARIBAS



CRÉDIT AGRICOLE
CORPORATE & INVESTMENT BANK

PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIÉTÉ ICADE

TERMES DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ÉCHANGE VISANT LES ACTIONS SILIC ET DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ORNANES SILIC :

Pour l'offre publique d'échange : 5 actions Icade (coupon 2011 attaché) à émettre pour 4 actions Silic (coupon 2011 attaché)*

* les actions Silic portant jouissance au 1^{er} janvier 2012 seront échangées contre des actions Icade portant jouissance au 1^{er} janvier 2012. En conséquence, aucune de ces actions ne donnera droit aux coupons 2011 de Silic ou d'Icade, selon le cas

Pour l'offre publique d'achat : 125,79 euros pour une obligation à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes Silic (une **ORNANE**)

DURÉE DE L'OFFRE :

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'**AMF**) conformément à son Règlement général.

AVERTISSEMENT

L'attention des actionnaires de Silic détenant leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne actions (**PEA**) est attirée sur le fait que, en l'état actuel de la législation française, l'apport de leurs actions Silic à l'offre d'échange constituera un retrait entraînant, selon la date d'ouverture du PEA, soit la clôture dudit PEA soit l'impossibilité d'effectuer de nouveaux versements sur le PEA. Par exception à ce qui précède, un tel apport n'emportera ni la clôture dudit PEA ni l'impossibilité d'effectuer de nouveaux versements sur le PEA si l'actionnaire effectue, dans un délai de deux mois à compter de la date de l'échange des actions Silic contre des actions Icade, un versement en espèces d'un montant égal à la valeur des actions Silic apportées à l'offre d'échange.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 13 mars 2012 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18 et 234-2 du Règlement général de l'AMF. Ce projet de note d'information a été établi par Icade et engage la responsabilité de ses signataires.

CETTE OFFRE ET LE PRÉSENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS À L'EXAMEN DE L'AMF

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'Icade (www.icade.fr). Des exemplaires de ce projet de note d'information peuvent être obtenus sans frais auprès de :

Icade
35, rue de la Gare
75019 Paris

BNP Paribas
4, rue d'Antin
75002 Paris

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank
9 quai du Président Paul Doumer
92920 Paris La Défense Cedex

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Icade, seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'échange et de l'offre publique d'achat selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	7
1.1 Motifs de l'opération.....	9
1.1.1 Contexte de l'Offre	9
1.1.2 Description des modalités du rapprochement entre Icade et Silic	9
1.1.3 Engagements de l'Initiateur, la CDC et Groupama S.A. en vertu de la Documentation	11
(i) Engagements de l'Initiateur.....	11
(ii) Engagements de la CDC.....	11
(iii) Engagements de Groupama S.A.....	12
1.1.4 Travaux des commissaires aux apports.....	12
(i) Apport du Bloc Icade	12
(ii) Apport des 6,5 % de Silic	13
(iii) Apport du Solde Silic	13
1.1.5 Accords entre la CDC et Groupama S.A. relatifs à l'investissement de la CDC dans GAN Eurocourtage	14
1.1.6 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention	14
1.1.7 Bénéfices économiques attendus du rapprochement et avantages pour l'Initiateur, Silic et leurs actionnaires.....	15
(i) Bénéfices économiques attendus du rapprochement	15
(ii) Avantages pour l'Initiateur et Silic.....	15
(iii) Avantages pour les actionnaires d'Icade et de Silic ainsi que pour les porteurs d'ORNANES	16
(a) Avantages pour les actionnaires d'Icade	16
(b) Avantages pour les actionnaires de Silic.....	16
(c) Avantages pour les porteurs d'ORNANES	16
1.1.8 Acquisition d'Actions Silic pendant les 12 mois précédant le dépôt de l'Offre	16
1.1.9 Répartition du capital et des droits de vote de Silic avant et après l'Apport du Bloc Silic.....	17
1.1.10 Salle d'informations	17
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir	17
1.2.1 Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle	17
1.2.2 Composition des organes sociaux et de la direction de Silic	18
1.2.3 Orientations en matière d'emploi.....	18
1.2.4 Politique de distribution de dividendes	18
1.2.5 Fusion.....	18
1.2.6 Retrait obligatoire	19

1.3 Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation ou le résultat de l'Offre	19
2. TERMES ET MODALITES DE L'OFFRE	20
2.1 Nombre et nature des titres visés par l'Offre	20
2.2 Termes de l'Offre.....	21
2.3 Ajustement des termes de l'Offre d'Echange.....	22
2.4 Situation des porteurs d'ORNANES	23
2.4.1 ORNANES apportées à l'Offre d'Achat.....	24
2.4.2 ORNANES non apportées à l'Offre d'Achat.....	24
(i) Remboursement anticipé en cas de changement de contrôle.....	24
(ii) Remboursement anticipé des ORNANES dans l'hypothèse où les actions Silic ne seraient plus admises aux négociations sur Euronext Paris	25
(iii) Remboursement anticipé de la totalité des ORNANES au gré de Silic dans l'hypothèse où le nombre d'ORNANES restant en circulation serait inférieur à 15 % du nombre d'ORNANES initialement émis.....	25
(iv) Amortissement des ORNANES au gré de Silic	25
2.4.3 Droits des porteurs d'ORNANES en cas d'Offre.....	26
2.5 Situation des bénéficiaires d'options de souscription d'actions.....	27
2.6 Situation des attributaires d'actions gratuites	28
2.7 Situation des actionnaires dont les Actions Silic sont détenus via des FCPE	29
2.7.1 FCPE « Fonds Silic ».....	29
2.7.2 FCPE « Fonds relais Silic 2012 ».....	29
2.8 Liquidité offerte aux attributaires d'Actions Gratuites et aux titulaires d'Actions Silic en PEG Bloquées.....	30
2.9 Nombre, provenance et caractéristiques des actions Icade à remettre dans le cadre de l'Offre d'Echange.....	30
2.9.1 Nombre maximum d'actions Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange	30
2.9.2 Provenance des actions Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange	30
2.9.3 Législation en vertu de laquelle les actions Icade seront créées.....	31
2.9.4 Nature, catégorie, date de jouissance, forme, négociabilité et droits attachés aux actions Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange.....	31
(i) Nature, catégorie et date de jouissance des actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange	31
(ii) Forme des actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange.....	31
(iii) Négociabilité des actions Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange – Cotation	32
(iv) Droits attachés aux actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre.....	32
2.10 Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de l'Initiateur	33
2.11 Procédure d'apport à l'Offre	35

2.12	Centralisation des ordres	35
2.13	Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison	35
2.14	Calendrier indicatif de l'Offre	36
2.15	Extension de la durée de l'Offre.....	37
2.16	Ré-ouverture de l'Offre	37
2.17	Financement de l'Offre	37
2.17.1	<i>Coûts liés à l'Offre</i>	<i>37</i>
2.17.2	<i>Mode de financement de l'Offre d'Achat</i>	<i>37</i>
2.17.3	<i>Prise en charge des frais des actionnaires de la Société et des porteurs d'ORNANES.....</i>	<i>37</i>
2.18	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	38
2.19	Régime fiscal de l'Offre et des actions remises en échange	38
2.19.1	<i>Régime fiscal de l'Offre d'Echange</i>	<i>39</i>
(i)	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel.....	39
(a)	<i>Régime de droit commun.....</i>	<i>39</i>
(b)	<i>PEA.....</i>	<i>39</i>
(c)	<i>Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux de France titulaires d'Actions Silic reçues lors de l'exercice d'Options.....</i>	<i>40</i>
(d)	<i>Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux de France titulaires d'Actions Silic reçues lors de l'attribution définitive d'Actions Gratuites.....</i>	<i>41</i>
(ii)	Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les Sociétés.....	41
(iii)	Non-résidents.....	41
(iv)	Autres titulaires d'actions.....	42
2.19.2	<i>Régime fiscal de l'Offre d'Achat</i>	<i>42</i>
(i)	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel.....	42
(ii)	Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés	43
(iii)	Non-résidents.....	43
(iv)	Autres porteurs d'ORNANES.....	43
2.19.3	<i>Régime fiscal des actions Icade reçues en échange dans le cadre de l'Offre d'Echange.....</i>	<i>44</i>
(i)	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel.....	44
(a)	<i>Dividendes.....</i>	<i>44</i>

(1)	<i>Dividendes issus de bénéfices exonérés en application du régime SIIC</i>	44
(2)	<i>Dividendes issus de bénéfices soumis à l'impôt sur les sociétés</i>	44
(b)	<i>Plus-values</i>	45
(c)	<i>PEA</i>	46
(d)	<i>Impôt de solidarité sur la fortune</i>	46
(e)	<i>Droits de succession et de donation</i>	46
(ii)	<i>Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés</i>	46
(a)	<i>Dividendes</i>	46
(1)	<i>Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France</i>	46
(2)	<i>Personnes morales ayant la qualité de société mère en France</i>	47
(b)	<i>Plus-values</i>	47
(iii)	<i>Non-résidents</i>	47
(a)	<i>Dividendes</i>	47
(b)	<i>Plus-values</i>	48
(c)	<i>Impôt de solidarité sur la fortune</i>	48
(d)	<i>Droits de succession et de donation</i>	48
(iv)	<i>Autres situations</i>	49
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE	50
3.1	Eléments d'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange	50
3.1.1	<i>Informations préliminaires</i>	50
(i)	<i>Parité de l'Offre d'Echange</i>	50
(ii)	<i>Agrégats de référence</i>	50
(iii)	<i>Sources d'information</i>	51
3.1.2	<i>Méthodes retenues pour l'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange</i>	51
(i)	<i>Approche par référence à la Parité d'Echange retenue dans les Transactions de Référence</i>	51
(ii)	<i>Approche par les cours de bourse historiques</i>	52
(iii)	<i>Approche par les objectifs de cours des analystes de marché</i>	53
(iv)	<i>Approche par l'actif net réévalué triple net EPRA (European Public Real Estate Association) d'Icade et de Silic</i>	55
(v)	<i>Approche par les dividendes par action proposés au titre de l'exercice 2011</i>	56
(vi)	<i>Approche par les cash flows courants par action publiés en 2011 et estimés par les analystes financiers pour 2012^e et 2013^e</i>	56
3.1.3	<i>Méthodes écartées pour l'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange</i>	58
(i)	<i>Méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles</i>	58
(ii)	<i>Price Earning Ratio (« PER ») – Coefficient de capitalisation du résultat</i>	59
(iii)	<i>Approche par les multiples de transactions comparables</i>	59

(iv)	Approche par les multiples de comparables boursiers	59
3.1.4	Synthèse des éléments d'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange	60
3.2	Eléments d'appréciation du Prix par ORNANE.....	61
3.2.1	Rappel des principales caractéristiques des ORNANES	61
3.2.2	Méthodes retenues pour l'appréciation du Prix par ORNANE.....	61
3.2.3	Prix par ORNANE	61
3.2.4	Valeur des ORNANES issue du prix de remboursement anticipé théorique.....	61
3.2.5	Cours de bourse des ORNANES	62
3.2.6	Valeur de Conversion en cas d'offre publique	63
3.2.7	Taux de rendement actuariel annuel brut	63
3.2.8	Valeur théorique de marché (approche par transparence).....	64
3.2.9	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix par ORNANE	65
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION.....	66
4.1	Pour l'Initiateur	66
4.2	Pour la présentation de l'Offre	66

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF, la société Icade, société anonyme à conseil d'administration au capital de 79.251.083,22 euros, dont le siège social est situé 35, rue de la Gare – 75019 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 582 074 944, dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (**Euronext Paris**) sous le code ISIN FR0000035081 (l'**Initiateur** ou **Icade**), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Silic ainsi qu'aux porteurs d'ORNANES émises par Silic, société anonyme à conseil d'administration au capital de 69.874.728 euros, dont le siège social est situé 31, boulevard des Bouvets – 92000 Nanterre, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre, sous le numéro 572 045 151 (**Silic** ou la **Société**) :

- (i) d'échanger, contre des actions nouvelles Icade à émettre et dans les conditions décrites ci-après, (a) la totalité des actions existantes de la Société, ainsi que (b) les actions susceptibles d'être émises à raison (x) de l'exercice par les porteurs d'ORNANES de leur droit à attribution d'actions Silic, (y) de l'exercice des options de souscription Silic attribuées aux salariés de Silic ou de ses filiales (les **Options**) et (z) de l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au plan d'épargne groupe Silic (le **PEG**), dont la souscription interviendra pendant l'Offre par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise (un **FCPE**) dénommé le « Fonds relais Silic 2012 » (voir la section 2.7 du présent projet de note d'information), soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 19.564.356 actions Silic¹ (les **Actions Silic**) sur la base des données au 29 février 2012.

Il est précisé que les Actions Silic résultant de l'exercice des Options au cours de l'exercice 2012 ou de l'augmentation de capital réservée visée au paragraphe (z) ci-dessus portent ou porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2012 (les **Actions Silic Jouissance 2012**) et ne donneront donc pas droit au Dividende Silic 2011 (tel que ce terme est défini à la section 2.3 du présent projet de note d'information). Toutes les autres Actions Silic portent jouissance au 1^{er} janvier 2011 (les **Actions Silic Jouissance 2011**) et donnent donc droit au Dividende Silic 2011.

Les Actions Silic Jouissance 2011 sont admises au compartiment A d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000050916.

Les Actions Silic Jouissance 2012 sont et seront admises au compartiment A d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0011168897.

- (ii) d'acquérir dans les conditions décrites ci-après, la totalité des ORNANES émises par Silic et admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0010961128, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 1.404.608 ORNANES. L'émission des ORNANES a fait l'objet

¹ Soit : (a) 17.470.882 actions composant le capital de Silic au 29 février 2012, ainsi que (b) 2.093.474 actions susceptibles d'être émises à raison (x) de l'exercice par les porteurs d'ORNANES de leur droit à attribution d'actions Silic, soit 1.811.944 actions, (y) de l'exercice des options de souscription Silic attribuées aux salariés de Silic ou de ses filiales, soit 205.298 actions et (z) de l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au PEG, soit un nombre maximum de 76.232 actions.

d'une note d'opération faisant partie du prospectus visé par l'AMF le 3 novembre 2010 sous le numéro 10-386 (la **Note d'Opération ORNANES**). La Note d'Opération ORNANES est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), les Actions Silic détenues en direct au sein du PEG et dont la période d'indisponibilité prévue à l'article L. 3332-25 du Code du travail n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-après) et, le cas échéant, de l'Offre Ré-Ouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.16 du présent projet de note d'information) (les **Actions Silic en PEG Bloquées**), ne pourront pas être apportées à l'Offre d'Echange.

Silic a également attribué gratuitement des actions aux salariés de Silic ou de ses filiales conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 à L. 225-197-6 du Code de commerce (les **Actions Gratuites**).

Les principales caractéristiques des ORNANES, des Options et des Actions Gratuites sont décrites respectivement aux sections 2.4, 2.5 et 2.6 du présent projet de note d'information.

L'offre publique d'Icade sur Silic (l'**Offre**) est composée d'une offre publique d'échange visant les Actions Silic (l'**Offre d'Echange**) et d'une offre publique d'achat visant les ORNANES (l'**Offre d'Achat**). L'Offre d'Achat permettra aux porteurs d'ORNANES qui n'auraient pas exercé la faculté de remboursement anticipé prévue au paragraphe 4.9.4 de la Note d'Opération ORNANES en cas de changement de contrôle de Silic, de pouvoir céder leurs ORNANES à des conditions financières calculées selon les mêmes modalités que celles du Prix de Remboursement Anticipé (tel que ce terme est défini à la section 2.4.2(i) du présent projet de note d'information).

Les Actions Silic et les ORNANES sont ci-après ensemble désignées les **Titres**.

Conformément à l'Offre Ferme (tel que ce terme est défini à la section 1.1.2 du présent projet de note d'information) acceptée par Groupama S.A., Icade s'est engagée à déposer l'Offre, consécutivement au franchissement par HoldCo SIIC, agissant de concert avec la Caisse des dépôts et consignations (la **CDC**) et Icade, du seuil de 30 % du capital et des droits de vote de Silic dans les conditions décrites à la section 1.1.3(i) du présent projet de note d'information. A la date du présent projet de note d'information, HoldCo SIIC détient 7.677.237 Actions Silic représentant 43,94 % du capital et des droits de vote de Silic² sur une base non diluée. Icade ne détient, seule ou de concert, aucune ORNANE.

BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, en tant qu'établissements présentateurs de l'Offre, garantissent, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

² Pour les besoins de la présente note d'information, les pourcentages de droits de vote ont été calculés sur la base des droits de vote théorique conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

1.1 Motifs de l'opération

1.1.1 *Contexte de l'Offre*

Icade est une société immobilière cotée, filiale de la CDC, qui exerce les métiers de foncière, de promotion et de services associés dans les secteurs des bureaux, parcs tertiaires, centres commerciaux, équipements publics et santé. La maîtrise de ces différents métiers permet à Icade d'apporter des solutions adaptées aux besoins de ses clients et d'intervenir de manière globale sur les problématiques actuelles de l'immobilier. En 2011, Icade a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1.492 millions d'euros et un cash flow net courant de 223 millions d'euros. Au 31 décembre 2011, l'actif net réévalué triple net EPRA atteint 4.313 millions d'euros, soit 83,7 euros par action.

Depuis 2009, Icade a recentré sa politique d'investissement sur l'immobilier tertiaire en procédant à la cession de son pôle logement, ce qui lui a permis de disposer d'une marge de manœuvre importante pour investir dans le secteur tertiaire et ainsi notamment d'acquérir Compagnie la Lucette.

Le rapprochement avec Silic s'inscrit donc dans le cadre de la poursuite de sa stratégie de fonciarisation et de tertiarisation, Silic étant l'une des principales sociétés foncières en France, dont le patrimoine est composé principalement de parcs d'affaires situés en Ile-de-France, notamment dans les zones stratégiques du Grand Paris.

1.1.2 *Description des modalités du rapprochement entre Icade et Silic*

La fixation des modalités du rapprochement entre Icade et Silic fait suite à une série d'échanges entre l'Initiateur, la CDC et Groupama S.A..

Ces échanges ont abouti à la signature, le 13 décembre 2011, d'un protocole d'accord non engageant entre la CDC, Icade et Groupama S.A. (le **Protocole d'Accord**).

Concomitamment à la conclusion du Protocole d'Accord, Icade, la CDC, Groupama S.A. et Silic ont publié un communiqué de presse conjoint qui est disponible sur les sites internet d'Icade (www.icable.fr), de la CDC (www.caissedesdepots.fr), de Groupama S.A. (www.groupama.com) et de Silic (www.silic.fr).

En application du Protocole d'Accord, Icade et la CDC ont remis le 22 décembre 2011 une offre ferme à Groupama S.A. (l'**Offre Ferme**). L'Offre Ferme a été acceptée par Groupama S.A. le 30 décembre 2011. Par lettre-accord en date du 16 février 2012 (la **Lettre-Accord**), Icade, la CDC et Groupama S.A. ont prorogé l'engagement de Groupama S.A. décrit au second paragraphe de la section 1.1.3(iii) du présent projet de note d'information (le Protocole d'Accord, l'Offre Ferme et la Lettre-Accord sont ci-après désignés ensemble la **Documentation**).

La remise de l'Offre Ferme par la CDC et Icade ainsi que son acceptation par Groupama S.A. ont fait l'objet de communiqués de presse respectivement le 23 décembre 2011 et le 30 décembre 2011. Ces communiqués sont disponibles sur les sites internet d'Icade (www.icable.fr), de la CDC (www.caissedesdepots.fr) et de Groupama S.A. (www.groupama.com).

Conformément à la Documentation, l'Offre fait suite à la réalisation des étapes suivantes :

- (i) première étape : le 30 décembre 2011, la CDC a apporté à une société filiale dénommée HoldCo SIIC, 28.895.228 actions Icade représentant 55,58 % du capital et des droits de vote d'Icade (**l'Apport du Bloc Icade**). Concomitamment, Groupama S.A. a apporté à HoldCo SIIC 1.135.336 Actions Silic, représentant 6,5 % du capital et des droits de vote de Silic (**l'Apport du Bloc 6,5 %**).

Chacun des apports a été réalisé sur la base d'une parité d'échange de cinq (5) actions Icade pour quatre (4) Actions Silic, coupon 2011 attaché pour chacune des deux sociétés (la **Parité d'Echange**). La valorisation de HoldCo SIIC a été déterminée par transparence sur la base de cette parité.

Les apports ont chacun fait l'objet d'un rapport de Messieurs Ledouble et Potdevin, commissaires aux apports désignés par ordonnance du Tribunal de commerce de Paris en date du 9 décembre 2011. Ces rapports ont été déposés au greffe du Tribunal de commerce de Paris le 22 décembre 2011 et mis à la disposition de l'associé unique de HoldCo SIIC dans les délais légaux (voir les sections 1.1.4(i) et 1.1.4(ii) du présent projet de note d'information).

Le 6 février 2012, la CDC et Groupama S.A. ont signé un pacte d'associés régissant leurs relations au sein de HoldCo SIIC. Le résumé des clauses entrant dans le champ d'application des dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce a été notifié à Icade et a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 17 février 2012 sous le numéro 212C0291 ;

- (ii) deuxième étape : postérieurement à l'obtention de l'autorisation de l'Autorité de la concurrence en date du 13 février 2012, les associés de HoldCo SIIC ont, par décisions en date du 16 février 2012, approuvé (a) l'apport par Groupama S.A. de 6.541.901 Actions Silic représentant 37,45 % du capital et des droits de vote (**l'Apport du Solde Silic**), (b) la modification corrélative des statuts de HoldCo SIIC et (iii) la désignation d'un représentant de Groupama S.A. en qualité de membre du Comité de Surveillance de HoldCo SIIC.

L'Apport du Solde Silic a été réalisé le 16 février 2012 selon la Parité d'Echange. L'Apport du Solde Silic a fait l'objet d'un rapport de Messieurs Ledouble et Potdevin, commissaires aux apports désignés par ordonnance du Tribunal de commerce de Paris en date du 9 décembre 2011. Ce rapport a été déposé au greffe du Tribunal de commerce de Paris le 8 février 2012 et mis à la disposition des associés de HoldCo SIIC dans les délais légaux (voir la section 1.1.4(iii) du présent projet de note d'information).

L'Apport du Bloc 6,5 % et l'Apport du Solde Silic sont ci-après dénommés **l'Apport du Bloc Silic**.

Au résultat de l'Apport du Bloc Silic et de l'Apport du Bloc Icade, le capital de HoldCo SIIC est détenu, à la date du présent projet de note d'information, par la CDC et Groupama S.A. à hauteur respectivement de 75,07 % et de 24,93 %. A la date du présent projet de note d'information, HoldCo SIIC détient, de concert avec la CDC et l'Initiateur, 7.677.237 Actions Silic représentant 43,94 % du capital et des droits de vote de Silic sur une base non diluée.

L'Offre constitue la troisième étape du rapprochement entre Icade et Silic.

1.1.3 Engagements de l'Initiateur, la CDC et Groupama S.A. en vertu de la Documentation

Les engagements pris par Icade, la CDC et Groupama S.A. au titre de la Documentation (autres que ceux relatifs à l'Apport du Bloc Icade et à l'Apport du Bloc Silic) sont résumés ci-après :

(i) Engagements de l'Initiateur

- Icade s'est engagée, sous condition suspensive de la réalisation de l'Apport du Solde Silic, (i) à soumettre à ses actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle une résolution portant sur la distribution en 2012, au titre de l'exercice 2011, d'un dividende d'un montant minimum de 3,70 euros par action Icade, une portion de ce dividende pouvant prendre la forme d'un dividende exceptionnel, et (ii) à tenir cette assemblée générale annuelle après la date de règlement-livraison de l'Offre, sous réserve des dispositions légales applicables, ou de tout autre manière permettant aux actionnaires d'Icade y compris les actionnaires de Silic ayant apporté à l'Offre d'Echange leurs Actions Silic Jouissance 2011, de bénéficier de ce dividende ;
- Icade s'est engagée, sous condition suspensive de la réalisation de l'Apport du Solde Silic, à déposer une offre publique d'échange portant sur les Actions Silic conformément à la réglementation boursière applicable et à des conditions financières identiques à celles retenues pour les besoins de l'Apport du Bloc Silic, soit cinq (5) actions Icade (coupon 2011 attaché) pour quatre (4) Actions Silic (coupon 2011 attaché) ;
- Icade s'est engagée à convoquer une assemblée générale mixte dès l'acceptation de l'Offre Ferme par Groupama S.A., avec pour ordre du jour, notamment, (i) l'émission d'actions Icade et (ii) sous réserve que Groupama S.A. lui notifie le nom des candidats en temps utiles, la nomination de deux représentants au conseil d'administration d'Icade issus du conseil d'administration de Silic (ou d'entités représentées au conseil d'administration de Silic), avec effet à la date de règlement-livraison de l'offre publique. L'assemblée générale autorisant notamment l'émission des actions nouvelles Icade à remettre en échange dans le cadre de l'Offre d'Echange a été convoquée par le conseil d'administration d'Icade le 16 février 2012 et se tiendra le 26 mars 2012.

(ii) Engagements de la CDC

- la CDC s'est engagée à ce que HoldCo SIIC vote en faveur du versement par Icade d'un dividende d'un montant minimum de 3,70 euros par action Icade ;
- la CDC s'est engagée à voter et à ce que HoldCo SIIC vote, en assemblée générale, en faveur (i) de l'émission des actions Icade à remettre dans le cadre de l'Offre d'Echange et (ii) de la nomination de deux représentants au conseil d'administration d'Icade issus du conseil d'administration de Silic (ou d'entités représentées au conseil d'administration de Silic) ;
- la CDC s'est engagée à ce que HoldCo SIIC apporte ses Actions Silic à l'Offre.

(iii) Engagements de Groupama S.A.

- Groupama S.A. s'est engagée à ce que ses représentants au conseil d'administration de Silic fassent leurs meilleurs efforts pour que l'assemblée générale annuelle de Silic se tienne postérieurement au règlement-livraison de l'Offre ou de toute autre manière permettant à Icade, en qualité d'actionnaire postérieurement à l'Offre, de bénéficier du dividende dont la distribution pourrait être décidée lors de cette assemblée ;
- Groupama S.A. s'est également engagée à ce que ses représentants au conseil d'administration de Silic n'approuvent pas, sans l'accord préalable d'Icade et de la CDC, certaines décisions qui seraient soumises au conseil d'administration de Silic, pour autant que ce refus d'approbation soit conforme à l'intérêt social de Silic apprécié dans le contexte de l'opération de rapprochement avec Icade. Cet engagement expirera à la date à laquelle les représentants de Groupama S.A. au conseil d'administration de Silic auront été remplacés par des représentants de la CDC, de HoldCo SIIC ou d'Icade et au plus tard à la date de la première assemblée générale de Silic suivant le règlement-livraison de l'Offre ;
- Groupama S.A. s'est enfin engagée à ce que ses représentants au conseil d'administration de Silic soient remplacés par des représentants de la CDC, d'Icade ou de HoldCo SIIC, au choix de celles-ci, au plus tard à l'issue de l'assemblée générale de Silic qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1.1.4 *Travaux des commissaires aux apports*

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, la mission de Messieurs Ledouble et Potdevin, commissaires aux apports dans le cadre de l'Apport du Bloc Icade et de l'Apport du Bloc Silic, a consisté :

- à vérifier que la valeur de l'Apport du Bloc Icade n'était pas surévaluée et qu'elle correspondait au moins à la valeur nominale des actions à émettre par HoldCo SIIC, majorée de la prime d'apport ;
- à vérifier que la valeur de l'Apport des 6,5 % de Silic n'était pas surévaluée et qu'elle correspondait au moins à la valeur nominale des actions à émettre par HoldCo SIIC, majorée de la prime d'apport ; et
- à vérifier que la valeur de l'Apport du Solde Silic n'était pas surévaluée et qu'elle correspondait au moins à la valeur nominale des actions à émettre par HoldCo SIIC, majorée de la prime d'apport.

(i) Apport du Bloc Icade

Les commissaires aux apports ont examiné les méthodes d'évaluation de l'Apport du Bloc Icade retenues par les parties, qui comprennent :

- une référence aux cours d'Icade analysés sur diverses périodes et aux objectifs de cours des analystes ;
- une estimation de l'actif net réévalué (EPRA triple net) au 31 décembre 2011 ;

- une approche par les sociétés comparables cotées et par les transactions précédentes.

Ces méthodes ont été jugées pertinentes par les commissaires aux apports.

Les conclusions des commissaires aux apports sur l'Apport du Bloc Icade sont les suivantes :

« Dans le contexte spécifique qui vient d'être rappelé et sur la base de [leurs] travaux à la date du [...] rapport, [les commissaires aux apports sont] d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 1.826.178.409,60 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des actions apportées est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire, majoré de la prime d'apport dite juridique (1.807.916.625,60 euros). »

(ii) Apport des 6,5 % de Silic

Les commissaires aux apports ont examiné les méthodes d'évaluation de l'Apport des 6,5 % de Silic retenues par les parties, qui comprennent :

- une référence aux cours de Silic analysés sur diverses périodes ;
- une référence aux objectifs de cours des analystes de marché ;
- une estimation de l'actif net réévalué (EPRA triple net) au 31 décembre 2011 ;
- une référence aux multiples boursiers ;
- une référence aux transactions précédentes.

Ces méthodes ont été jugées pertinentes par les commissaires aux apports.

Les conclusions des commissaires aux apports sur l'Apport des 6,5 % de Silic sont les suivantes :

« Dans le contexte spécifique qui vient d'être rappelé et sur la base de [leurs] travaux à la date du [...] rapport, [les commissaires aux apports sont] d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 89.691.544 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des actions apportées est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire, majoré de la prime d'apport. »

(iii) Apport du Solde Silic

Les commissaires aux apports ont examiné les méthodes d'évaluation de l'Apport du Solde Silic retenues par les parties, qui comprennent :

- une référence aux cours de Silic analysés sur diverses périodes ;
- une référence aux objectifs de cours des analystes de marché ;
- une estimation de l'actif net réévalué (EPRA triple net) au 31 décembre 2011 ;

- une référence aux multiples boursiers ;
- une référence aux transactions précédentes.

Ces méthodes ont été jugées pertinentes par les commissaires aux apports.

Les conclusions des commissaires aux apports sur l'Apport du Solde Silic sont les suivantes :

« Dans le contexte spécifique qui vient d'être rappelé et sur la base de [leurs] travaux à la date du [...] rapport, [les commissaires aux apports sont] d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 516.810.179 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des actions apportées est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire, majoré de la prime d'apport. »

1.1.5 Accords entre la CDC et Groupama S.A. relatifs à l'investissement de la CDC dans GAN Eurocourtage

Parallèlement aux négociations en vue du rapprochement entre Icade et Silic, la CDC et Groupama S.A. ont négocié les modalités de l'éventuelle entrée de la CDC au capital de GAN Eurocourtage, société intégralement détenue par Groupama S.A. Ces modalités ont été arrêtées dans le Protocole d'Accord puis dans l'Offre Ferme acceptée par Groupama S.A. le 30 décembre 2011. Elles ont depuis été formalisées dans un pacte d'actionnaires conclu le 15 février 2012.

A la suite de la notification adressée par Groupama S.A. à la CDC le 28 février 2012, il est ainsi prévu que la CDC souscrive, le 14 mars 2012, à l'émission d'actions de préférence pour un montant total de 300 millions d'euros. Cette opération est économiquement indépendante du rapprochement entre Icade et Silic.

1.1.6 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Par lettre reçue en date du 5 janvier 2012, HoldCo SIIC, filiale de la CDC, a déclaré avoir franchi à la hausse le 30 décembre 2011 le seuil légal de 5 % du capital et des droits de vote de Silic et détenir 1.135.336 Actions Silic représentant autant de droits de vote, soit 6,50 % du capital et des droits de vote de cette société.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 5 janvier 2012 sous le numéro 212C0033.

Par lettre en date du 17 février 2012, HoldCo SIIC, filiale de la CDC, a déclaré avoir franchi à la hausse le 16 février 2012, de concert avec sa société mère, la CDC, et sa filiale, Icade, les seuils légaux de 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 % et 1/3 % du capital et des droits de vote de Silic, et détenir, 7.677.237 Actions Silic représentant 43,95 % du capital et des droits de vote.

Aux termes de la même lettre, HoldCo SIIC, Icade et la CDC ont déclaré de concert leurs intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du Code de commerce.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 17 février 2012 sous le numéro 212C0289.

1.1.7 Bénéfices économiques attendus du rapprochement et avantages pour l'Initiateur, Silic et leurs actionnaires

(i) Bénéfices économiques attendus du rapprochement

En cas de succès de l'Offre, le rapprochement entre Icade et Silic permettra :

- la création de la première foncière tertiaire ayant un positionnement privilégié au cœur du Grand Paris, avec le premier portefeuille de bureaux et de parcs tertiaires parmi les foncières cotées en France. Le regroupement des portefeuilles immobiliers tertiaires d'Icade et de Silic représentera un patrimoine excédant 10,1 milliards d'euros (hors droits) sur la base des chiffres publiés au 31 décembre 2011. D'un point de vue géographique, le patrimoine d'Icade, localisé principalement au Nord Est de Paris, la Défense et le croissant ouest parisien et celui de Silic, localisé essentiellement sur Orly-Rungis, la Défense/Nanterre A86 et Roissy/Charles de Gaulle, sont parfaitement complémentaires. Ainsi le patrimoine combiné de bureaux et de parcs tertiaires d'Icade et de Silic sera localisé à plus de 85 % à Paris et en Ile-de-France ;
- la création d'un acteur incontournable du Grand Paris avec un potentiel unique et sécurisé d'opérations de développement grâce aux réserves foncières du nouvel ensemble combiné ;
- de réunir deux équipes de gestion d'actifs immobiliers de qualité, chacune au savoir-faire reconnu et complémentaire l'une de l'autre ;
- de disposer d'une structure financière solide facilitant l'accès à des sources de financement diversifiées ; et
- de bénéficier d'un statut boursier de premier plan au sein des sociétés foncières cotées avec non seulement une capitalisation boursière combinée de 4,7 milliards d'euros sur la base d'un cours de bourse spot au 9 mars 2012 mais également un actionnariat stable avec la CDC comme actionnaire de référence.

(ii) Avantages pour l'Initiateur et Silic

Ainsi que cela est exposé en détail à la section 1.1.7(i) du présent projet de note d'information, l'objectif d'Icade est de créer, grâce au regroupement d'Icade et de Silic, un acteur de tout premier plan du Grand Paris et de poursuivre de façon cohérente sa stratégie de fonciarisation et de tertiarisation.

Intégrée dans un nouveau groupe qui assurera la poursuite de ses activités de foncière, Silic tirera du rapprochement avec Icade les avantages liés à l'appartenance à un ensemble cohérent de plus grande envergure, disposant d'un statut boursier et d'une surface financière renforcés.

(iii) Avantages pour les actionnaires d'Icade et de Silic ainsi que pour les porteurs d'ORNANES

(a) *Avantages pour les actionnaires d'Icade*

L'opération de rapprochement avec Silic présente, pour les actionnaires d'Icade, l'ensemble des avantages détaillés à la section 1.1.7(i) du présent projet de note d'information.

(b) *Avantages pour les actionnaires de Silic*

En apportant leurs Actions Silic à l'Offre d'Echange, les actionnaires de Silic deviendront actionnaires d'Icade. A ce titre, ils bénéficieront des avantages décrits à la section 1.1.7(i) du présent projet de note d'information.

En outre, les actionnaires de Silic apportant leurs Actions Silic à l'Offre d'Echange bénéficieront d'un marché boursier et d'un flottant élargis leur offrant une plus grande liquidité. L'Offre d'Echange leur permettra également de bénéficier plus pleinement des perspectives de croissance liées au Grand Paris au travers de l'une des principales foncières françaises cotées.

L'analyse des éléments d'appréciation de l'Offre d'Echange figure à la section 3 du présent projet de note d'information.

(c) *Avantages pour les porteurs d'ORNANES*

Les porteurs d'ORNANES qui apporteront leurs titres à l'Offre d'Achat percevront un paiement en espèces égal, pour chaque ORNANE, à la valeur nominale d'une ORNANE majorée des intérêts courus entre la date du dernier paiement des intérêts et la date anticipée pour le règlement-livraison de l'Offre (la **Date de Référence ORNANES**).

L'analyse des éléments d'appréciation de l'Offre d'Achat figure à la section 3 du présent projet de note d'information.

1.1.8 Acquisition d'Actions Silic pendant les 12 mois précédant le dépôt de l'Offre

A l'exception de l'Apport du Bloc Silic pour lequel Icade a agi de concert avec HoldCo SIIC et la CDC vis-à-vis de Silic, Icade, la CDC et HoldCo SIIC n'ont effectué aucune transaction sur les Actions Silic pendant les 12 mois précédant le dépôt de l'Offre.

1.1.9 Répartition du capital et des droits de vote de Silic avant et après l'Apport du Bloc Silic

	Avant la réalisation du Bloc Silic (sur la base des informations disponibles au 29 février 2012)			Après la réalisation du Bloc Silic (sur la base des informations disponibles au 29 février 2012)		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote (*)	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote (*)
Groupama S.A. et ses affiliés	7.677.237	43,94 %	43,94 %	0	0 %	0 %
HoldCo SIIC (**)	0	0 %	0 %	7.677.237	43,94 %	43,94 %
CCPMA Prévoyance	987.512	5,65 %	5,65 %	987.512	5,65 %	5,65 %
SMA Vie BTP	693.353	3,97 %	3,97 %	693.353	3,97 %	3,97 %
Public	8.038.836	46,01 %	46,01 %	8.038.836	46,01 %	46,01 %
FCPE Silic	52.467	0,30 %	0,30 %	52.467	0,30 %	0,30 %
Actions auto-détenues	21.477	0,12 %	0,12 %	21.477	0,12 %	0,12 %
Total	17.470.882	100 %	100 %	17.470.882	100 %	100 %

(*) droits de vote théoriques calculés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

(**) HoldCo SIIC agit de concert avec la CDC et Icade vis-à-vis de Silic.

Il est précisé que Silic a attribué des Options et des Actions Gratuites qui sont décrites respectivement aux sections 2.5 et 2.6 du présent projet de note d'information.

1.1.10 Salle d'informations

Dans le cadre de la préparation de l'Offre, Icade a eu accès à certaines informations concernant Silic. Icade estime qu'en dehors des informations qui ont d'ores et déjà été rendues publiques ou qui sont mentionnées dans le présent projet de note d'information, elle n'a pas, dans le cadre de la préparation de l'Offre, eu connaissance d'informations précises qui (i) concernent directement ou indirectement Silic et (ii) si elles étaient rendues publiques, seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action Silic.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir

1.2.1 Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle

Icade a l'intention d'intégrer Silic en son sein et de gérer les actifs de Silic de manière cohérente avec la gestion de ses autres actifs.

La stratégie immobilière mise en œuvre s'inscrit dans le cadre de la poursuite de sa stratégie de fonciarisation et de tertiarisation initiée en 2009 et vise à optimiser la valeur du patrimoine combiné grâce (i) à une politique locative dynamique, (ii) à l'arbitrage des actifs matures présentant un potentiel limité de création de valeur et (iii) au développement de nouveaux actifs ou à la restructuration d'actifs existants dans des zones présentant un fort potentiel.

La politique financière visera à maintenir un niveau d'endettement combiné raisonnable, en ligne avec les objectifs indiqués au marché.

1.2.2 Composition des organes sociaux et de la direction de Silic

Icade a l'intention de demander, au plus tard à l'assemblée annuelle de Silic devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011, la nomination d'un nombre de représentants au conseil d'administration de Silic lui conférant au moins la majorité des sièges.

La nouvelle structure de l'actionnariat de Silic au résultat de l'Offre ne devrait pas avoir d'impact sur la direction générale de Silic.

1.2.3 Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une politique industrielle de poursuite et de développement de l'activité de Silic. Icade entend donc poursuivre la politique de Silic en matière de relations sociales et de gestion des ressources humaines sans qu'il y ait de recherche de synergies de coûts au détriment des salariés de Silic. En effet, l'objectif d'Icade est d'intégrer de manière équitable l'ensemble des salariés de Silic en offrant, pour les salariés de Silic qui le souhaitent, des opportunités de mobilité au sein d'Icade et de ses filiales.

Par conséquent, l'Offre n'aura pas en elle-même d'impact sur l'emploi au sein de Silic.

Conformément aux dispositions des articles L. 2323-21 et suivants du Code du travail, un exemplaire de la note d'information visée par l'AMF contenant les orientations en matière d'emploi d'Icade sera transmis au Comité d'entreprise de Silic, au plus tard le troisième jour suivant la publication de la note d'information visée par l'AMF.

1.2.4 Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes mise en place aura pour objet de respecter les obligations de distribution liées au régime applicable aux sociétés d'investissement immobilier cotées (**SIIC**), pour lequel Silic a opté en 2003.

1.2.5 Fusion

Icade envisage de réaliser une fusion par voie d'absorption de Silic avant la fin de l'exercice 2012. Dans une telle hypothèse, le projet de fusion serait notamment soumis aux assemblées générales d'actionnaires d'Icade et de Silic ainsi qu'à l'AMF conformément aux dispositions de l'article 236-6 de son Règlement général.

La parité de fusion serait déterminée sur la base d'une analyse multicritères conduite au moment où la fusion serait proposée. La parité de fusion serait donc arrêtée sur la

base des conditions économiques qui prévaudraient au moment où le principe d'une éventuelle fusion serait décidé. Il ne peut donc être exclu que la parité de fusion soit inférieure à celle proposée dans le cadre de l'Offre d'Echange.

Une éventuelle opération de fusion permettrait :

- de simplifier la structure de détention des actifs ;
- de simplifier l'organigramme du groupe Icade ;
- de gérer de manière globale les problématiques de financement du groupe Icade ; et
- de réduire les coûts liés au statut de société cotée de Silic.

1.2.6 Retrait obligatoire

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire portant sur les Actions Silic et les ORNANES non apportées à l'Offre.

1.3 Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation ou le résultat de l'Offre

A l'exception (i) de la Documentation (voir la section 1.1.2 du présent projet de note d'information) et (ii) du mécanisme de liquidité décrit à la section 2.8 du présent projet de note d'information, l'Initiateur n'est pas partie et n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

2. TERMES ET MODALITES DE L'OFFRE

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le 13 mars 2012 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'échange visant les Actions Silic et d'une offre publique d'achat visant les ORNANES. BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, agissant en qualité d'établissements présentateurs, garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

L'Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site internet. Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du présent projet de note d'information sera diffusé le 13 mars 2012 et publié sous forme d'avis financier dans le journal « Les Echos » le 15 mars 2012. Le présent projet de note d'information est également disponible sur les sites internet de l'AMF et de l'Initiateur.

L'AMF publiera sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité, qui emportera visa de la note d'information, ne pourra intervenir qu'à la suite du dépôt par Silic de son projet de note en réponse incluant notamment le rapport de l'expert indépendant en application des dispositions de l'article 261-1 I du Règlement général de l'AMF.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur, de BNP Paribas et de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, au plus tard à la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'Initiateur et de l'AMF.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-4 IV du Règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

2.1 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du présent projet de note d'information, HoldCo SIIC détient de concert avec la CDC et l'Initiateur 7.677.237 Actions Silic représentant 43,94 % du capital et des droits de vote de Silic sur une base non diluée. Par ailleurs, Silic détenait, au 29 février 2012, 21.477 de ses propres actions, soit 0,12 % de son capital.

Conformément à l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, et sous réserve des termes et conditions de l'Offre, l'Initiateur propose irrévocablement aux porteurs de Titres :

- (i) d'échanger, dans le cadre de l'Offre d'Echange, des actions nouvelles Icade à émettre contre (a) la totalité des actions existantes de la Société, ainsi que (b) les actions susceptibles d'être émises à raison (x) de l'exercice par les porteurs d'ORNANES de leur droit à attribution d'Actions Silic, (y) de l'exercice des Options et (z) de l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au PEG dont la souscription interviendra par l'intermédiaire d'un FCPE dénommé le « Fonds relais Silic 2012 » pendant l'Offre (voir la section 2.7 du présent projet de note d'information), soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 19.564.356 Actions Silic³ sur la base des données au 29 février 2012 ; et
- (ii) d'acquérir, dans le cadre de l'Offre d'Achat, la totalité des ORNANES émises par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 1.404.608 ORNANES.

Sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), les Actions Silic en PEG Bloquées ne pourront pas être apportées à l'Offre d'Echange.

Les principales caractéristiques des ORNANES, des Options et des Actions Gratuites sont décrites respectivement aux sections 2.4, 2.5 et 2.6 du présent projet de note d'information.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions Silic, les Actions Gratuites en période d'acquisition, les ORNANES et les Options.

2.2 Termes de l'Offre

L'Initiateur offre :

- dans le cadre de l'Offre d'Echange, aux actionnaires de la Société d'échanger leurs Actions Silic selon une parité de cinq (5) actions nouvelles Icade pour quatre (4) Actions Silic existantes (la **Parité de l'Offre d'Echange**) ;
- dans le cadre de l'Offre d'Achat, aux porteurs d'ORNANES d'acquérir leurs ORNANES en contrepartie d'une somme en numéraire de cent vingt cinq euros et soixante-dix-neuf centimes (125,79 €) par ORNANE (le **Prix par ORNANE**). Il est précisé que le Prix par ORNANE a été calculé en prenant pour hypothèse que la date du règlement-livraison de l'Offre serait la Date de Référence ORNANE (tel que ce terme est défini à la section 1.1.7(iii)(c) du présent projet de note d'information), soit le 21 mai 2012. Dans l'hypothèse

³ Soit : (a) 17.470.882 actions composant le capital de Silic au 29 février 2012, ainsi que (b) 2.093.474 actions susceptibles d'être émises à raison (x) de l'exercice par les porteurs d'ORNANES de leur droit à attribution d'actions Silic, soit 1.811.944 actions, (y) de l'exercice des options de souscription Silic attribuées aux salariés de Silic ou de ses filiales, soit 205.298 actions et (z) de l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au PEG, soit un nombre maximum de 76.232 actions.

où la date de règlement-livraison de l'Offre serait différente de la Date de Référence ORNANE, le Prix par ORNANE demeurerait inchangé.

Il est précisé que :

- les Actions Silic Jouissance 2011 seront échangées, coupon 2011 attaché, contre des actions nouvelles Icade portant jouissance à compter du 1^{er} janvier 2011 (coupon 2011 attaché) (les **Actions Icade Jouissance 2011**) ;
- les Actions Silic Jouissance 2012 seront échangées contre des actions nouvelles Icade portant jouissance à compter du 1^{er} janvier 2012 (les **Actions Icade Jouissance 2012**) ;
- les Actions Silic Jouissance 2012 et les Actions Icade Jouissance 2012 ne donneront respectivement pas droit au Dividende Silic 2011 et au Dividende Icade 2011 (tel que ces termes sont définis à la section 2.3 du présent projet de note d'information) ;
- la Parité de l'Offre d'Echange est identique à celle retenue pour la rémunération de l'Apport du Bloc Icade et de l'Apport du Bloc Silic à HoldCo SIIC ; et
- le Prix par ORNANE a été calculé selon des modalités identiques à celles du Prix de Remboursement Anticipé. En effet, le Prix par ORNANE correspond au pair majoré des intérêts courus (au taux annuel de 2,5 %) depuis la dernière date de paiement d'intérêts, soit le 1^{er} janvier 2012, jusqu'à la date anticipée du règlement-livraison de l'Offre d'Achat, soit le 21 mai 2012.

2.3 Ajustement des termes de l'Offre d'Echange

La Parité de l'Offre d'Echange a été déterminée coupons 2011 attachés pour ce qui concerne les Actions Silic Jouissance 2011 qui seront échangées contre des Actions Icade Jouissance 2011. A cet égard, il a été pris pour hypothèse que les montants des dividendes par action distribués par Icade et Silic refléteraient la Parité de l'Offre d'Echange, soit respectivement un dividende de 3,72 euros par Action Icade Jouissance 2011 (le **Dividende Icade 2011**) et un dividende de 4,65 euros par Action Silic Jouissance 2011 (le **Dividende Silic 2011**).

Si entre le 13 mars 2012 (inclus) et la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Ré-ouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.16 du présent projet de note d'information), Silic ou Icade procède à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après) sous quelque forme que ce soit, qui est payée ou dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Ré-ouverte, la rémunération offerte dans le cadre de l'Offre d'Echange sera ajustée afin de tenir compte de cette Distribution.

Tout ajustement de la Parité de l'Offre d'Echange fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

Pour les besoins de la présente section, une **Distribution** signifie le montant par Action Silic ou par action Icade de toute distribution d'un dividende, d'un acompte sur dividendes, de réserves ou de primes faite par Silic ou Icade après le 13 mars 2012 ou de tout amortissement ou toute réduction par Silic ou Icade de son capital, décidée après le 13 mars 2012, et dont le bénéfice requiert d'être actionnaire à une

date antérieure à la date de règlement-livraison de l'Offre, en ce compris l'Offre Ré-ouverte.

Par exception à ce qui précède, le Dividende Icade 2011 et le Dividende Silic 2011 ne seront pas considérés comme des Distributions au sens de la présente section 2.3, pour autant que le détachement de ces deux dividendes intervienne avant le règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Ré-ouverte (selon le cas).

En conséquence, si les détachements du Dividende Icade 2011 et du Dividende Silic 2011 interviennent tous deux avant le règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Ré-ouverte, il ne sera procédé à aucun ajustement de la Parité de l'Offre d'Echange.

2.4 Situation des porteurs d'ORNANES

Le 16 novembre 2010, la Société a procédé à l'émission de 1.404.608 ORNANES d'une valeur nominale unitaire de 124,59 euros, pour un montant nominal total d'environ 175 millions d'euros, portant intérêt à un taux annuel de 2,5 % (soit environ 3,11 euros par ORNANE par an) payable à terme échu le 1^{er} janvier de chaque année. Les ORNANES sont remboursables en totalité le 1^{er} janvier 2017 (ou le jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré) par remboursement au pair.

A la date du présent projet de note d'information, le nombre d'ORNANES en circulation s'élève à 1.404.608.

En application de la clause 4.16 « Droit à l'Attribution d'Actions » de la Note d'Opération ORNANES, les porteurs d'ORNANES bénéficient d'un droit à l'attribution d'Actions Silic qu'ils peuvent exercer :

- du 16 novembre 2010 (inclus) au 31 décembre 2014 (inclus) uniquement dans certains cas, en ce compris l'hypothèse d'une offre publique visant les Actions Silic déclarée conforme par l'AMF et susceptible d'entraîner un changement de contrôle ; et
- à tout moment du 1^{er} janvier 2015 (inclus) au dix-huitième jour de bourse (exclu) précédant le 1^{er} janvier 2017.

A la suite de la distribution de dividende décidée par l'assemblée générale de Silic du 6 mai 2011 (détachement le 16 mai 2011), il a été procédé à l'ajustement du taux de conversion des ORNANES. Le taux de conversion ajusté est de 1,05 Action Silic par ORNANE (le **Taux de Conversion**). Il est précisé que, sur la base du cours de clôture de l'Action Silic au 9 mars 2012, la contre-valeur des ORNANES est sensiblement inférieure au Prix de Remboursement Anticipé (tel que ce terme est défini à la section 2.4.2 du présent projet de note d'information) et au Prix par ORNANE.

L'attention des porteurs d'ORNANES est attirée sur le fait que :

- (i) en application de la clause 4.9.4 « Remboursement anticipé au gré des Obligataires en cas de Changement de Contrôle » de la Note d'Opération ORNANES, ils pourront, s'ils le souhaitent, demander à Silic le remboursement anticipé en espèces de tout ou partie de leurs ORNANES à un prix égal au pair majoré des intérêts courus (au taux annuel de 2,50 %) depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date d'amortissement anticipé, soit le 1^{er} janvier 2012, jusqu'à la date d'amortissement effectif (soit le 2 mai 2012) ;

- (ii) en application la clause 4.9.5 intitulée « Exigibilité anticipée » de la Note d'Opération ORNANES, dans l'hypothèse notamment où les Actions Silic ne seraient plus admises aux négociations sur Euronext Paris, le représentant de la masse des porteurs d'ORNANES pourra, sur décision de l'assemblée des porteurs d'ORNANES, rendre exigible la totalité des ORNANES à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date d'amortissement anticipé, soit le 1^{er} janvier 2012, jusqu'à la date d'amortissement effectif ;
- (iii) en application de la clause 4.9.3 « Amortissement anticipé par remboursement au gré de la Société » de la Note d'Opération ORNANES, dans l'hypothèse notamment où le nombre d'ORNANES restant en circulation serait inférieur à 15 % du nombre d'ORNANES initialement émis, Silic pourra, à son gré, sous réserve d'un préavis d'au moins 45 jours calendaires, procéder à l'amortissement, à tout moment, de la totalité des ORNANES restant en circulation à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date d'amortissement anticipé, soit le 1^{er} janvier 2012, jusqu'à la date d'amortissement effectif ; et
- (iv) en application de la clause 4.16.2(c) « Fenêtres du Droit à l'Attribution d'Actions » de la Note d'Opération ORNANES, ils pourront, s'ils le souhaitent, exercer leur droit à attribution d'Actions Silic (pour autant que l'Offre soit déclarée conforme par l'AMF) et recevoir, au choix de Silic, des Actions Silic ou un montant en numéraire accompagné, le cas échéant, d'Actions Silic. En application de la clause 4.16.7 (c) « Offre Publiques » de la Note d'Opération ORNANES, le Taux de Conversion applicable en cas d'exercice du droit à attribution d'Actions Silic sera temporairement ajusté à la hausse, une ORNANE donnant le droit à 1,29 Action Silic. Cet ajustement temporaire du Taux de Conversion fera l'objet d'un avis publié par Silic dans un journal financier de diffusion nationale et d'une publication par Euronext Paris dans les conditions prévues par la clause 4.16.8 de la Note d'Opération ORNANES.

Pour plus d'informations sur les caractéristiques des ORNANES, il convient de se référer à la Note d'Opération ORNANES qui est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

2.4.1 ORNANES apportées à l'Offre d'Achat

Les porteurs d'ORNANES qui le souhaitent peuvent apporter leurs ORNANES à l'Offre d'Achat selon les modalités prévues à la section 2.11 du présent projet de note d'information.

2.4.2 ORNANES non apportées à l'Offre d'Achat

(i) Remboursement anticipé en cas de changement de contrôle

L'Initiateur attire l'attention des porteurs d'ORNANES sur le fait que l'Apport du Bloc Silic, réalisé le 16 février 2012, a entraîné, au sens du paragraphe 4.16.7(c) de la Note d'Opération ORNANES, un changement de contrôle de Silic (un **Changement de Contrôle**). Par conséquent, en application des stipulations de la clause intitulée « Remboursement anticipé au gré des Obligataires en cas de Changement de Contrôle » figurant au paragraphe 4.9.4 de la Note d'Opération ORNANES,

les porteurs d'ORNANES pourront demander à Silic le remboursement anticipé de tout ou partie de leurs ORNANES à un prix égal au pair majoré des intérêts courus (au taux de 2,50 %) depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date d'amortissement anticipé, soit le 1^{er} janvier 2012, jusqu'à la date d'amortissement effectif (le **Prix de Remboursement Anticipé**).

Silic et Euronext Paris publieront respectivement le 16 mars 2012 des avis indiquant (i) la date fixée pour le remboursement anticipé, soit le 2 mai 2012, (ii) le Prix de Remboursement Anticipé (soit 125,62825 euros par ORNANE, dont 1,03825 euro au titre des intérêts courus) et (iii) la période, allant du 17 mars 2012 au 10 avril 2012 inclus, au cours de laquelle les demandes de remboursement anticipé des ORNANES, et les ORNANES correspondantes, devront parvenir à BNP Paribas Securities Services (3, rue d'Antin – 75002 Paris), agissant en qualité d'agent centralisateur.

Pour obtenir le remboursement anticipé de leurs ORNANES, les porteurs d'ORNANES doivent en faire la demande à l'intermédiaire financier auprès duquel leurs ORNANES sont inscrites en compte. Toute demande de remboursement est irrévocable à compter de sa réception par l'intermédiaire financier concerné.

(ii) Remboursement anticipé des ORNANES dans l'hypothèse où les actions Silic ne seraient plus admises aux négociations sur Euronext Paris

L'Initiateur attire également l'attention des porteurs d'ORNANES sur le fait que dans l'hypothèse où les Actions Silic ne seraient plus admises aux négociations sur Euronext Paris, la clause intitulée « Exigibilité anticipée » figurant au paragraphe 4.9.5 de la Note d'Opération ORNANES serait applicable. Dans une telle hypothèse, le représentant de la masse des porteurs d'ORNANES pourra, sur décision de l'assemblée des porteurs d'ORNANES statuant dans les conditions de quorum et de majorité prévues par la loi et sur simple notification écrite adressée à la Société, avec une copie à l'agent centralisateur, rendre exigible la totalité des ORNANES à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date d'amortissement anticipé jusqu'à la date d'amortissement effectif.

(iii) Remboursement anticipé de la totalité des ORNANES au gré de Silic dans l'hypothèse où le nombre d'ORNANES restant en circulation serait inférieur à 15 % du nombre d'ORNANES initialement émis

L'Initiateur attire l'attention des porteurs d'ORNANES sur le fait qu'en application de la clause 4.9.3 « Amortissement anticipé par remboursement au gré de la Société » de la Note d'Opération ORNANES, dans l'hypothèse où le nombre d'ORNANES restant en circulation serait inférieur à 15 % du nombre d'ORNANES initialement émis, Silic pourrait, à son gré, sous réserve d'un préavis d'au moins 45 jours calendaires prévu à la clause 4.9.6 de la Note d'Opération ORNANES, procéder à l'amortissement, à tout moment, de la totalité des ORNANES restant en circulation à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date d'amortissement anticipé jusqu'à la date d'amortissement effectif.

(iv) Amortissement des ORNANES au gré de Silic

Il est également rappelé que, dans l'éventualité où le nombre d'ORNANES restant en circulation serait inférieur à 15 % du nombre d'ORNANES initialement émis, Silic pourra, à son gré, sous réserve d'un préavis d'au moins 45 jours calendaires, procéder à l'amortissement, à tout moment, de la totalité des ORNANES restant en circulation à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement

d'intérêts précédant la date d'amortissement anticipé jusqu'à la date d'amortissement effectif

2.4.3 Droits des porteurs d'ORNANES en cas d'Offre

L'Offre d'Echange est susceptible d'entraîner un changement de contrôle au sens de l'article 4.16.7(c) de la Note d'Opération ORNANES. En conséquence, en application de la clause 4.16.2(e) de la Note d'Opération ORNANES, les porteurs d'ORNANES pourront, s'ils le souhaitent, exercer leur droit à l'attribution d'Actions Silic au cours d'une fenêtre :

- débutant le premier jour au cours duquel les Actions Silic peuvent être apportées à l'Offre d'Echange ; et
- se clôturant 10 jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les Actions Silic peuvent être apportées à l'Offre d'Echange (la **Fenêtre d'Attribution**).

En cas d'exercice du droit à attribution d'actions au cours de la Fenêtre d'Attribution, les porteurs d'ORNANES recevront, au choix de Silic :

- (i) des Actions Silic ; ou
- (ii) un montant en numéraire, accompagné le cas échéant d'Actions Silic, pour autant que la Valeur de Conversion (telle que définie à la section 4.16.3 de la Note d'Opération ORNANES) soit supérieure à la valeur nominale d'une ORNANE (soit 124,59 euros).

En application de la clause 4.16.2(c) de la Note d'Opération ORNANES, le Taux de Conversion (tel que ce terme est défini à la section 4.16.2 de la Note d'Opération ORNANES) sera temporairement ajusté au cours de la Fenêtre d'Attribution en multipliant le Taux de Conversion en vigueur avant l'ouverture de l'Offre (soit 1,05) par :

$$1 + 0,3 \times (J / 2.238)$$

Pour les besoins du présent calcul, J signifie le nombre de jours exact restant à courir entre la date d'ouverture de l'Offre (incluse) et le 1^{er} janvier 2017 (exclu).

L'ajustement du Taux de Conversion bénéficiera exclusivement aux porteurs d'ORNANES qui exerceront leur droit à l'attribution d'Actions Silic au cours de la Fenêtre d'Attribution.

En prenant pour hypothèse que l'Offre serait ouverte le 29 mars 2012, la valeur de J serait 1.739 et le Taux de Conversion des ORNANES serait de $1,05 \times [1 + 0,3 \times (1.739 / 2.238)] = 1,29$. Au résultat de l'ajustement ci-dessus, une ORNANE donnerait donc le droit d'obtenir 1,29 Action Silic ou sa contrevaletur en numéraire.

L'ajustement temporaire du Taux de Conversion fera l'objet d'un avis publié par Silic dans un journal financier de diffusion nationale et d'une publication par Euronext Paris dans les conditions prévues par la clause 4.16.8 de la Note d'Opération ORNANES.

2.5 Situation des bénéficiaires d'options de souscription d'actions

La Société a mis en place plusieurs plans d'options de souscription d'actions entre 2000 et 2007 à raison d'un plan d'options de souscription d'actions par an (les **Plans d'Options**).

A la date du présent projet de note d'information, 730.000 Options ont été attribuées dont 523.702 Options ont été exercées, 205.298 sont encore en circulation et 1.000 ont été annulées. L'ensemble des Options en circulation sont exerçables.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des Options à la date du présent projet de note d'information :

	Plan 2003	Plan 2004	Plan 2005	Plan 2006	Plan 2007
Date d'attribution	06/05/03	07/05/04	11/05/05	10/05/06	10/05/07
Nombre d'options attribuées	83.600	127.600	130.000	71.000	72.000
Nombre de bénéficiaires	20	20	19	9	12
Prix de souscription	37,48 €	53,98 €	70,03 €	87,00 €	126,98 €
Période d'exercice	06/05/07 – 05/05/12	07/05/08 – 06/05/13	11/05/09 – 10/05/14	10/05/10 – 09/05/15	10/05/11 – 09/05/16
Nombre d'options exercées	82.800	111.480	78.032	5.590	0
Nombre d'options en circulation	800	16.120	51.968	65.410	71.000 ⁴

Les Actions Silic résultant de l'exercice des Options au cours de l'exercice 2012 sont des Actions Silic Jouissance 2012.

L'attention des porteurs d'Actions Silic reçues lors de l'exercice d'Options est attirée sur le fait que, d'un point de vue fiscal, l'apport à l'Offre des Actions Silic sous-jacentes aux Options ne remettrait pas en cause le régime de faveur attaché aux Options (voir la section 2.19.1(i)(c) du présent projet de note d'information).

Compte tenu des conditions financières de l'Offre d'Echange et du prix de souscription des Options attribuées au titre des Plans d'Options 2006 et 2007, Icade n'anticipe aucun exercice desdites Options.

⁴ 1.000 options ont fait l'objet d'une annulation.

2.6 Situation des attributaires d'actions gratuites

La Société a mis en place plusieurs plans d'attribution gratuite d'actions en 2008, 2009, 2010, 2011 et 2012 (les **Plans d'Actions Gratuites**).

A la date du présent projet de note d'information, 24.000 Actions Gratuites sont en période d'acquisition (les **Actions Gratuites à Acquérir**) et 19.290 Actions Gratuites sont des actions gratuites acquises dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre (les **Actions Gratuites Acquises**). Dans chacun des Plans d'Actions Gratuites, les durées respectives des périodes d'acquisition et de conservation sont de deux (2) ans.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des Actions Gratuites à la date du présent projet de note d'information :

	Plans d'Actions Gratuites 2008	Plans d'Actions Gratuites 2009	Plans d'Actions Gratuites 2010	Plans d'Actions Gratuites 2011	Plans d'Actions Gratuites 2012
Date d'attribution	07/05/08	06/05/09	09/02/10	08/02/11	12/03/12
Nombre d'actions gratuites attribuées	6.000	8.000	8.000	12.000	12.000
Nombre d'attributaires	82	82	86	85	90
Date d'acquisition	07/05/10	06/05/11	09/02/12	08/02/13	12/03/14
Date de disponibilité	07/05/12	06/05/13	09/02/14	08/02/15	12/03/16
Nombre d'actions gratuites acquises	5.875	7.955	5.460	0	0
Nombre d'actions gratuites restant à attribuer définitivement	0	0	0	12.000	12.000

L'attention des attributaires d'Actions Gratuites est attirée sur le fait que les dispositions légales applicables prévoient qu'en cas d'échange sans soulte d'Actions Gratuites en période de conservation dans le cadre d'une offre publique d'échange, la période de conservation résiduelle reste applicable aux actions remises en échange dans le cadre de l'offre.

Les dispositions fiscales prévoient quant à elles que l'échange sans soulte d'actions gratuites résultant d'une opération d'offre publique réalisée conformément à la réglementation en vigueur ne fait pas perdre le bénéfice du régime fiscal et social de faveur applicable lors de l'attribution des actions gratuites, une telle opération présentant un caractère intercalaire (voir la section 2.19.1(i)(d) du présent projet de note d'information).

Ainsi, les Actions Gratuites Acquises dans le cadre des Plans d'Actions Gratuites de 2008, 2009 et 2010 pourront être apportées à l'Offre d'Echange et seront échangées contre des actions Icade qui seront elles-mêmes soumises à la période de conservation restant à courir.

Les attributaires d'Actions Gratuites à Acquérir bénéficieront, sous certaines conditions, d'un mécanisme de liquidité (voir la section 2.8 du présent projet de note d'information).

2.7 Situation des actionnaires dont les Actions Silic sont détenus via des FCPE

2.7.1 FCPE « Fonds Silic »

Il est prévu dans le règlement du FCPE « Fonds Silic » (investi à au moins 95 % en Actions Silic) que les droits de vote attachés aux Actions Silic détenues par le FCPE sont exercés par le conseil de surveillance dudit FCPE qui est par ailleurs seul compétent pour décider d'apporter ou non à l'Offre les Actions Silic détenues par le FCPE.

Au 29 février 2012, le FCPE « Fonds Silic » détenait 52.467 Actions Silic représentant 0,30 % du capital de Silic.

2.7.2 FCPE « Fonds relais Silic 2012 »

Le conseil d'administration de Silic a décidé, le 8 février 2012, conformément à l'autorisation donnée par l'assemblée générale mixte de Silic du 7 mai 2010 et aux pouvoirs qui lui ont été conférés, de procéder à une augmentation de capital dont la souscription sera réservée aux salariés adhérents au PEG (**l'Augmentation de Capital Réservée**).

Les Actions Silic nouvelles porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2012.

Le nombre maximum d'Actions Silic Jouissance 2012 susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée s'élève à 76.232. A titre d'information, en 2011, 3.768 Actions Silic avaient été souscrites dans un cadre identique (augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au PEG).

La souscription interviendra par l'intermédiaire d'un FCPE « Fonds relais Silic 2012 ». Ce FCPE « Fonds relais Silic 2012 » aura vocation à être absorbé dans les meilleurs délais à l'issue de l'Augmentation de Capital Réservée par le FCPE « Fonds Silic ».

Le règlement du FCPE « Fonds relais Silic 2012 » prévoit que les droits de vote attachés aux Actions Silic détenues par ce FCPE sont exercés par le conseil de surveillance dudit FCPE qui sera par ailleurs seul compétent pour décider, le cas échéant, d'apporter ou non à l'Offre les Actions Silic détenues par le FCPE.

2.8 Liquidité offerte aux attributaires d'Actions Gratuites et aux titulaires d'Actions Silic en PEG Bloquées

Icade s'engage, après l'Offre, si les Actions Silic ne sont plus admises aux négociations ou si le marché sur lequel elles sont admises souffre d'une Liquidité Insuffisante (tel que ce terme est défini ci-dessous), à acquérir (i) les Actions Gratuites à Acquérir dont la période d'acquisition n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre et (ii) les Actions Silic en PEG Bloquées.

Pour les besoins de la présente section 2.8, une **Liquidité Insuffisante** sera réputée caractérisée si, bien que les Actions Silic continuent d'être admises aux négociations sur Euronext Paris, Icade détient, directement ou indirectement, seule ou de concert, au moins 85 % du capital et des droits de vote de Silic, ou si le volume moyen d'Actions Silic échangé par jour au cours des 20 (vingt) jours de négociation précédant la date à laquelle est appréciée la liquidité est inférieur à 8.000 Actions Silic, sur la base des informations publiées par Euronext Paris.

Ce mécanisme de liquidité prendra la forme d'une promesse d'échange consentie par Icade au profit du bénéficiaire concerné. L'échange de ces Actions Silic s'effectuera selon la Parité de l'Offre d'Echange.

Le bénéficiaire pourra exercer la promesse d'échange :

- s'agissant des Actions Gratuites à Acquérir dont la période d'acquisition n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre, pendant une période de 6 mois à compter (i) de la fin de la période de conservation ou (ii) de la date de cessibilité anticipée en application des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; et
- s'agissant des Actions Silic en PEG Bloquées, pendant une période de 6 mois à compter (i) de la fin de la période d'indisponibilité prévue à l'article L. 3332-25 du Code du travail (laquelle période est, à la date du présent projet de note d'information, de 5 ans à compter de l'acquisition des actions concernées) au titre d'une tranche donnée ou (ii) de la date de cessibilité anticipée en application de l'article R. 3324-22 du Code du travail.

Le mécanisme de liquidité décrit ci-dessus deviendra caduc de plein droit en cas de fusion par voie d'absorption de Silic par Icade.

2.9 Nombre, provenance et caractéristiques des actions Icade à remettre dans le cadre de l'Offre d'Echange

2.9.1 *Nombre maximum d'actions Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange*

Un nombre maximum de 24.455.445 actions nouvelles Icade pourra être émis dans le cadre de l'Offre d'Echange, dont 24.103.533 Actions Icade Jouissance 2011 et 351.912 Actions Icade Jouissance 2012.

2.9.2 *Provenance des actions Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange*

Icade réunira le 26 mars 2012 une assemblée générale mixte d'actionnaires (**l'Assemblée Générale**) afin notamment d'autoriser l'émission des actions nouvelles Icade à remettre en échange dans le cadre de l'Offre d'Echange. A cet effet, un avis de réunion et un avis de convocation ont été publiés respectivement le 20 février 2012

et le 9 mars 2012 au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires. Il est précisé qu'aux termes de la Documentation, HoldCo SIIC, qui détient 55,58 % des droits de vote d'Icade, s'est engagée à voter en faveur des résolutions qui seront proposées à l'Assemblée Générale.

Il est notamment proposé à l'Assemblée Générale de déléguer, pour une durée de 12 mois, au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, sa compétence pour procéder à une augmentation de capital par l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions rémunérant des Actions Silic apportées à l'Offre d'Echange, dans la limite d'un montant nominal d'augmentation de capital de 38 millions d'euros.

L'émission des actions Icade remises en échange des Actions Silic apportées à l'Offre d'Echange fera l'objet d'une décision du Président-directeur général d'Icade le jour du règlement-livraison, au vu de l'avis de résultat de l'Offre. Le Président-directeur général d'Icade agira sur subdélégation accordée par le conseil d'administration, ledit conseil d'administration ayant agi lui-même conformément à la délégation de compétence qui sera consentie par l'Assemblée Générale.

Le montant exact de l'augmentation de capital dépendra du nombre d'Actions Silic apportées à l'Offre d'Echange et sera arrêté postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.

2.9.3 Législation en vertu de laquelle les actions Icade seront créées

Les actions nouvelles Icade seront émises conformément au droit français.

2.9.4 Nature, catégorie, date de jouissance, forme, négociabilité et droits attachés aux actions Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange

(i) Nature, catégorie et date de jouissance des actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange

Les Actions Icade Jouissance 2011 qui seront remises en échange des Actions Silic Jouissance 2011 apportées à l'Offre d'Echange porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2011. Elles donneront ainsi droit au Dividende Icade 2011 et seront dès leur émission, entièrement assimilées aux actions ordinaires Icade existantes portant jouissance courante (code ISIN FR0000035081).

Les Actions Icade Jouissance 2012 qui seront remises en échange des Actions Silic Jouissance 2012 apportées à l'Offre d'Echange porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2012. Elles ne donneront pas droit au Dividende Icade 2011 mais donneront droit à toute distribution au titre de l'exercice 2012. Jusqu'au détachement du Dividende Icade 2011, elles seront admises aux négociations sur Euronext Paris sous un code ISIN distinct de celui des Actions Icade Jouissance 2011.

(ii) Forme des actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange

Les actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix de l'actionnaire. Dans l'un ou l'autre cas, elles seront obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon les cas, par :

- BNP Paribas Securities Services, agissant en qualité de mandataire d'Icade pour les titres au nominatif pur ;

- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au nominatif administré ; ou
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

Les actions nouvelles Icade seront inscrites en compte à compter de leur date d'émission.

Icade pourra procéder à l'identification des actionnaires par l'intermédiaire de la procédure dite des « titres au porteur identifiable ».

Le service des titres et le service financier des actions Icade sont assurés par BNP Paribas Securities Services, 9, rue du Débarcadère – 93500 Pantin.

(iii) Négociabilité des actions Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange – Cotation

Les actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre d'Echange seront librement négociables sous réserve des dispositions légales et réglementaires.

Les statuts d'Icade ne prévoient pas de restriction à la libre négociation des actions.

Les actions font l'objet d'une inscription en compte et se transmettent par voie de virement de compte à compte.

Les actions Icade qui seront remises en échange des Actions Silic apportées à l'Offre d'Echange feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris et aux opérations d'Euroclear France de manière à être effective à la date de règlement-livraison de l'Offre.

(iv) Droits attachés aux actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions de l'assemblée générale.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire du groupement d'actions requis.

Toutes les actions qui composent ou viendront à composer le capital social d'Icade, 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 statuts d'Icade, chaque action donne droit à une quotité des bénéfices ou du boni de liquidation proportionnelle au nombre d'actions existantes.

Chaque action donne également le droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales, ainsi que le droit d'être informé sur la marche des affaires d'Icade et d'obtenir communication de documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

Chaque membre de l'assemblée ordinaire ou extraordinaire a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

2.10 Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de l'Initiateur

Dans l'hypothèse d'un taux de réponse de 100 % à l'Offre d'Echange, et sur la base de 19.564.356 Actions Silic visées par l'Offre, il serait remis un nombre maximum de 24.455.445 actions nouvelles Icade. Le nombre d'actions Icade serait par conséquent porté de 51.992.262 (à la date du présent projet de note d'information) à 76.447.707.

Dans l'hypothèse où 17.752.412 Actions Silic seraient apportées à l'Offre (soit 100 % des 19.564.356 Actions Silic visées par l'Offre, diminué des 1.811.944 Actions Silic pouvant résulter de l'exercice par les porteurs d'ORNANES du droit à attribution d'Actions Silic), il serait remis un nombre maximum de 22.190.515 actions nouvelles Icade. Le nombre d'actions Icade serait par conséquent porté de 51.992.262 (à la date du présent projet de note d'information) à 74.182.777.

A l'issue de l'Offre et dans l'hypothèse où ce dernier nombre maximum d'actions serait créé, un actionnaire détenant actuellement 1 % du capital d'Icade verrait sa part dans le capital ramenée à 0,70 % (soit une diminution de 30 %).

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote d'Icade au 29 février 2012 (sur une base non diluée) et tient compte de la réalisation des opérations décrites à la section 1.1.2 du présent projet de note d'information :

Actionnaires	Actions détenues	% du capital	% des droits de vote*
HoldCo SIIC**	28.895.228	55,58 %	55,58 %
Public	22.818.305	43,88 %	43,88 %
Actions Icade auto-détenues	278.729	0,54 %	0,54 %
Total	51.992.262	100 %	100 %

(*) Droits de vote théoriques calculés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

(**) HoldCo SIIC est une société détenue à hauteur de 75,07 % par la CDC.

Sur ces bases, et en prenant en compte l'apport à l'Offre d'Echange des Actions Silic pouvant résulter de l'exercice par les porteurs d'ORNANES de leur droit à attribution d'Actions Silic (pour autant que Silic décide de remettre des Actions Silic sur exercice dudit droit), la répartition de l'actionnariat d'Icade à l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse d'un taux de réponse de 100 % à l'Offre d'Echange serait la suivante :

Actionnaires	Actions détenues	% du capital	% des droits de vote*
HoldCo SIIC**	38.491.774	50,35 %	50,35 %
CCPMA Prévoyance***	1.234.390	1,61 %	1,61 %
SMAVie BTP***	866.691	1,13 %	1,13 %
Public	35.388.403	46,29 %	46,29 %
FCPE Silic	160.874	0,21 %	0,21 %
Actions Icade auto- détenues	305.575	0,40 %	0,40 %
Total	76.447.707	100 %	100 %

(*) Droits de vote théoriques calculés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

(**) HoldCo SIIC est une société détenue à hauteur de 75,07 % par la CDC.

(***) Il est pris pour hypothèse que CCPMA Prévoyance et SMAVie BTP ne détiennent pas d'Actions Silic résultant de l'exercice du droit à attribution d'Actions Silic lié aux ORNANES.

Sur ces bases, et en ne prenant pas en compte l'apport à l'Offre d'Echange des Actions Silic pouvant résulter de l'exercice par les porteurs d'ORNANES du droit à attribution d'Actions Silic (pour autant que Silic décide de remettre des Actions Silic sur exercice dudit droit), la répartition de l'actionnariat d'Icade à l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse d'un taux de réponse de 100 % à l'Offre d'Echange serait la suivante :

Actionnaires	Actions détenues	% du capital	% des droits de vote*
HoldCo SIIC**	38.491.774	51,89 %	51,89 %
CCPMA Prévoyance	1.234.390	1,66 %	1,66 %
SMAVie BTP	866.691	1,17 %	1,17 %
Public	33.123.473	44,65 %	44,65 %
FCPE Silic	160.874	0,22 %	0,22 %
Actions Icade auto- détenues	305.575	0,41 %	0,41 %
Total	74.182.777	100 %	100 %

(*) Droits de vote théoriques calculés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

(**) HoldCo SIIC est une société détenue à hauteur de 75,07 % par la CDC.

2.11 Procédure d'apport à l'Offre

Les actionnaires de Silic peuvent apporter leurs Actions Silic à l'Offre d'Echange et les porteurs d'ORNANES peuvent apporter leurs ORNANES à l'Offre d'Achat.

Les Actions Silic et les ORNANES apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les Actions Silic et les ORNANES apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres de présentation des Actions Silic et des ORNANES à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre. Après cette date, les ordres deviendront irrévocables.

Les ordres d'apport à l'Offre d'Echange ne pourront porter que sur des quotités de 4 Actions Silic ou sur tout multiple de cette quotité. Si le nombre d'Actions Silic qu'un actionnaire de Silic souhaite apporter à l'Offre d'Echange excède cette quotité ou l'un de ses multiples, cet actionnaire devra faire son affaire des rompus éventuels et soit acquérir soit céder des Actions Silic afin d'apporter un nombre d'Actions Silic égal à 4 ou à un multiple de 4.

Les actionnaires de Silic dont les Actions ou les ORNANES sont inscrites en compte auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent présenter leurs Actions à l'Offre d'Echange ou leurs ORNANES à l'Offre d'Achat, devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Les porteurs dont les Actions ou les ORNANES Silic sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société devront demander leur conversion sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs Actions ou leurs ORNANES à l'Offre, à moins que leur titulaire n'en ait demandé au préalable la conversion au porteur.

2.12 Centralisation des ordres

Chaque intermédiaire financier devra, à la date indiquée dans un avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions Silic et les ORNANES pour lesquelles il aura reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de l'ensemble des ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.13 Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison

L'AMF fera connaître le résultat de l'Offre au plus tard le neuvième jour de négociation suivant la date de clôture de l'Offre.

Euronext Paris indiquera dans un avis les modalités de règlement-livraison de l'Offre.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des titres à l'Offre à la date de règlement-livraison de l'Offre.

Le transfert de propriété des Actions Silic et des ORNANes apportées à l'Offre interviendra à la date de règlement-livraison telle que précisée par un avis d'Euronext Paris, tous droits attachés aux Titres étant transférés à cette date à l'Initiateur.

2.14 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Le calendrier ci-dessous est indicatif :

13 mars 2012	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information Dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'information en réponse de Silic, comprenant le rapport de l'expert indépendant Publication des communiqués relatifs au dépôt des projets de note d'information et de note en réponse
27 mars 2012	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur Visa de la note d'information en réponse
28 mars 2012	Dépôt par Icade auprès de l'AMF du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » d'Icade Dépôt par Silic auprès de l'AMF du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de Silic Mise à disposition des versions définitives de la note d'information et de la note d'information en réponse ainsi que des documents « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » d'Icade et de Silic, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF
29 mars 2012	Ouverture de l'Offre
7 mai 2012	Clôture de l'Offre
14 mai 2012	Annonce des résultats de l'Offre par l'AMF
15 mai 2012	Ré-ouverture de l'Offre
21 mai 2012	Règlement-livraison de l'Offre
28 mai 2012	Clôture de la période de ré-ouverture de l'Offre
4 juin 2012	Annonce des résultats de l'Offre Ré-ouverte par un avis de l'AMF
11 juin 2012	Règlement-livraison de l'Offre Ré-ouverte

2.15 Extension de la durée de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-32 du Règlement général de l'AMF, les dates d'ouverture, de clôture et de publication des résultats de l'Offre seront publiées par l'AMF. Pendant la durée de l'Offre, l'AMF peut en reporter la date de clôture et est seule compétente à cet égard.

2.16 Ré-ouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera automatiquement ré-ouverte dans les 10 jours de négociation suivant la publication du résultat définitif, et ce pour une période minimale de 10 jours de négociation (***l'Offre Ré-ouverte***).

Les termes de l'Offre Ré-ouverte seront identiques à ceux de l'Offre initiale. L'AMF publiera un calendrier relatif à l'Offre Ré-ouverte.

2.17 Financement de l'Offre

2.17.1 Coûts liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication ainsi que le montant des frais relatifs au financement de l'Offre, est estimé à 5 millions d'euros (hors taxes).

2.17.2 Mode de financement de l'Offre d'Achat

Dans l'hypothèse où la totalité des ORNANES de Silic en circulation au 29 février 2012 serait apportée à l'Offre d'Achat, le prix d'acquisition par l'Initiateur des ORNANES s'élèverait à un montant total d'environ 177 millions euros (hors frais visés à la section 2.17.1 du présent projet de note d'information).

Ce montant serait financé par Icade au moyen de sa trésorerie et de ses lignes de financement disponibles.

2.17.3 Prise en charge des frais des actionnaires de la Société et des porteurs d'ORNANES

En principe, aucuns frais de courtage ne seront dus par les actionnaires de Silic qui apporteront leurs Actions Silic à l'Offre d'Echange. Toutefois, dans le cas où les actionnaires de Silic auraient à en supporter, Icade ne prendra à sa charge aucuns des frais, notamment de courtage, supportés par ces derniers.

S'agissant des frais de courtage des porteurs d'ORNANES qui décideraient d'apporter leurs ORNANES à l'Offre d'Achat, et la TVA y afférente, ces derniers ainsi que tous autres frais ne seront pas pris en charge par Icade.

2.18 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les porteurs d'Actions Silic ou d'ORNANES situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution du présent projet de note d'information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises, directement ou indirectement, à de telles restrictions. Elle ne pourra en aucune façon faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession de ce projet de note d'information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. Icade décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

2.19 Régime fiscal de l'Offre et des actions remises en échange

L'attention des porteurs de Titres est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable fondé sur les dispositions françaises actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties, le cas échéant, d'un effet rétroactif) et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Cette description ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un porteur de Titres, il est recommandé aux porteurs de Titres de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application éventuelle d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

2.19.1 Régime fiscal de l'Offre d'Echange

- (i) Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

(a) Régime de droit commun

Conformément à l'article 150-0 B du Code général des impôts (**CGI**), la plus-value ou moins-value d'échange des Actions Silic contre des actions Icade réalisée dans le cadre de l'Offre d'Echange relève d'un régime de sursis d'imposition et n'est pas prise en compte pour l'établissement de l'impôt sur le revenu au titre de l'année de l'échange, l'échange de titres résultant d'une offre publique réalisée conformément à la réglementation en vigueur présentant un caractère intercalaire.

Il en résulte notamment que :

- l'opération d'échange n'a pas à être déclarée par le contribuable ; et
- la moins-value d'échange éventuellement réalisée ne peut être constatée au titre de l'année de l'échange et ne peut par la suite être imputée sur les plus-values réalisées au cours de l'année de l'échange ou des dix années suivantes.

Le sursis d'imposition expire lors, notamment, de la cession, du rachat, du remboursement ou de l'annulation des actions Icade reçues en échange. Le gain net réalisé lors de l'évènement mettant fin au sursis sera calculé à partir du prix de revient fiscal des Actions Silic remises à l'échange et selon les modalités d'imposition applicables au jour dudit évènement.

(b) PEA

L'attention des actionnaires de Silic détenant leurs Actions Silic dans le cadre d'un PEA est attirée sur le fait que, en l'état actuel de la législation française, l'apport de leurs Actions Silic à l'Offre d'Echange constituera un retrait entraînant, selon la date d'ouverture du PEA, soit la clôture dudit PEA soit l'impossibilité d'effectuer de nouveaux versements sur le PEA. Par exception à ce qui précède, un tel apport n'emportera ni la clôture dudit PEA ni l'impossibilité d'effectuer de nouveaux versements sur le PEA si l'actionnaire effectue, dans un délai de deux mois à compter de la date de l'échange des Actions Silic contre des actions Icade, un versement en numéraire d'un montant égal à la valeur des Actions Silic apportées à l'Offre d'Echange.

Les actions Icade reçues dans le cadre de l'Offre d'Echange ne seront pas, en l'état actuel de la législation française, éligibles au PEA et devront être inscrites sur un compte ordinaire.

Cependant, l'échange et la plus-value éventuelle qui en résulte, seront considérés comme effectués dans le cadre de la gestion du PEA.

De plus, l'opération ne sera pas considérée comme un retrait qui entraînerait la clôture du PEA si le titulaire du PEA effectue sur ce compte, dans un délai

de deux mois, un versement en numéraire d'un montant égal à la valeur des Actions Silic apportées appréciée à la date de l'échange. Le versement compensatoire ainsi effectué ne sera pas pris en compte pour l'appréciation du plafond légal de versements autorisés sur un PEA.

(c) *Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux de France titulaires d'Actions Silic reçues lors de l'exercice d'Options*

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'Options attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les Actions Silic provenant de l'exercice de ces Options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans (pour les Options attribuées à compter du 27 avril 2000) à compter de l'attribution des Options (sauf, sous certaines conditions, en cas de décès, licenciement, invalidité ou mise à la retraite du titulaire intervenant dans ce délai).

De plus, en application du troisième alinéa de l'article 200 A 6. du CGI, les bénéficiaires de telles Options peuvent bénéficier d'un taux réduit d'imposition lors de la cession des Actions Silic provenant de l'exercice de ces Options si ces Actions Silic sont conservées pendant une période additionnelle de portage de deux ans à compter de l'expiration du délai de quatre ans mentionné ci-dessus.

A cet égard, l'échange sans soulte d'actions dans le cadre d'une opération d'offre publique réalisée conformément à la réglementation en vigueur ne fait pas perdre le bénéfice des dispositions susvisées, une telle opération présentant un caractère intercalaire et l'obligation de conservation étant reportée sur les actions reçues en échange.

Ainsi, conformément à l'article 163 bis C-I bis du CGI, l'échange sans soulte des Actions Silic contre des actions Icade dans le cadre de l'Offre d'Echange ne rompt pas la période d'indisponibilité de quatre ans prévue à l'article 163 bis C du CGI, les conditions mentionnées au premier alinéa du I de l'article 163 bis du CGI précité continuant à être applicables aux actions Icade reçues en échange.

De même, conformément au quatrième alinéa de l'article 200 A 6. du CGI, l'échange sans soulte des Actions Silic contre des actions Icade dans le cadre de l'Offre d'Echange ne rompt pas la période de portage de deux ans prévue au troisième alinéa de l'article 200 A 6 du CGI, les conditions mentionnées à cet article continuant à être applicables aux actions Icade reçues en échange.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des Actions Silic à l'Offre d'Echange, égale à la différence entre (i) la valeur des actions Icade reçues en échange et (ii) le premier cours coté des Actions Silic du jour de l'exercice de l'Option, bénéficie du sursis d'imposition prévue à l'article 150-0 B du CGI dans les conditions décrites à la section 2.19(i)(a) du présent projet de note d'information.

(d) *Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux de France titulaires d'Actions Silic reçues lors de l'attribution définitive d'Actions Gratuites*

En application du premier alinéa de l'article 80 *quaterdecies* du CGI, les titulaires d'actions attribuées gratuitement conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 du Code de commerce peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, si les actions gratuites ainsi reçues ne sont pas cédées avant l'expiration d'un délai minimum de deux ans qui court à compter de leur attribution définitive.

A cet égard, le deuxième alinéa de l'article 80 *quaterdecies* du CGI prévoit que l'échange sans soulte d'actions dans le cadre d'une opération d'offre publique réalisée conformément à la réglementation en vigueur ne fait pas perdre le bénéfice des dispositions susvisées, une telle opération présentant un caractère intercalaire et l'obligation de conservation étant reportée sur les actions reçues en échange.

Ainsi, l'échange sans soulte des Actions Gratuites contre des actions Icade dans le cadre de l'Offre d'Echange ne rompt pas la période d'indisponibilité de deux ans mentionnées ci-dessus, les conditions mentionnées au premier alinéa de l'article 80 *quaterdecies* du CGI précité continuant à être applicables aux actions Icade reçues en échange.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des Actions Gratuites à l'Offre d'Echange, égale à la différence entre (i) la valeur des actions Icade reçues en échange et (ii) le premier cours coté des Actions Silic du jour de l'exercice de l'attribution définitive des Actions Gratuites, bénéficie du sursis d'imposition prévue à l'article 150-0 B du CGI dans les conditions décrites à la section 2.19(i)(a) du présent projet de note d'information.

(ii) Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les Sociétés

Conformément à l'article 38-7 du CGI, la plus-value ou moins-value résultant de l'échange sans soulte d'Actions Silic contre des actions Icade dans le cadre de l'Offre d'Echange devra être comprise dans le résultat de l'exercice au cours duquel les actions Icade reçues en échange sont cédées.

Le profit ou la perte résultant de la cession ultérieure des actions Icade reçues en échange sera déterminé par rapport à la valeur que les Actions Silic avaient du point de vue fiscal dans les comptes de la personne morale ayant apporté ses Actions Silic à l'Offre d'Echange.

Aux termes des dispositions de l'article 54 *septies* du CGI, des obligations déclaratives spécifiques sont mises à la charge des personnes morales bénéficiant du sursis d'imposition de l'article 38-7 du CGI.

(iii) Non-résidents

Les plus-values sur les Actions Silic réalisées dans le cadre de l'Offre d'Echange par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de

l'article 4 B du CGI ou dont le siège est situé hors de France sont considérées comme des revenus de source française et, en tant que telles, sont susceptibles d'être imposées en France et d'y bénéficier des différentes mesures décrites ci-dessus permettant de conférer un caractère intercalaire à l'opération d'Offre d'Echange. Les actionnaires non-résidents concernés devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier en France auprès de leur conseil fiscal habituel.

Par ailleurs, les actionnaires non résidents détenant, directement ou indirectement, 10 % ou plus du capital de Silic sont susceptibles de devoir s'acquitter en France d'un prélèvement sur la plus-value, prévu par les dispositions de l'article 244 bis A du CGI, à un taux pouvant atteindre 33,1/3 %, sous réserve (le cas échéant) de l'application des conventions fiscales internationales. Les actionnaires non-résidents concernés devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier en France auprès de leur conseil fiscal habituel.

Enfin, les plus-values sur cessions de titres réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un Etat ou territoire non coopératif tel que défini à l'article 238-0 A du CGI subissent un prélèvement de 50 %, sous réserve (le cas échéant) des conventions fiscales applicables.

(iv) Autres titulaires d'actions

Les titulaires d'Actions Silic soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ainsi que les non-résidents, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.19.2 Régime fiscal de l'Offre d'Achat

(i) Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du CGI, les plus-values (égales à la différence entre le prix offert dans le cadre de l'Offre d'Achat et le prix de revient fiscal des ORNANES) de cession des ORNANES réalisées par les personnes physiques sont imposables à un taux fixé à 19 %.

Les plus-values de cession des ORNANES sont également soumises aux prélèvements sociaux énumérés ci-dessous à un taux global, à la suite de l'adoption de la deuxième loi de finances rectificative pour 2011 (loi n° 2011-1117 en date du 19 septembre 2011), de 13,5 % qui se décompose comme suit :

- CSG au taux de 8,2 % dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- prélèvement social de 3,4 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et

- contributions additionnelles au prélèvement social aux taux de 0,3 % et de 1,1 %, non déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 32,5 %.

Conformément aux dispositions des articles 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des ORNANES dans le cadre de l'Offre d'Achat peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes.

(ii) Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

L'apport des ORNANES à l'Offre donne lieu à la constatation d'une plus-value ou d'une moins-value dont le montant est égal à la différence entre le prix de l'Offre d'Achat et le prix de revient fiscal des ORNANES.

Les plus-values ou moins-values ainsi réalisées sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,33 % majoré, le cas échéant, de : (i) la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI) ; et (ii) de la contribution exceptionnelle de 5 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est supérieur à 250 millions d'euros (article 235 ter ZAA du CGI).

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 %, par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois, à 15 %. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

(iii) Non-résidents

Les plus-values sur les ORNANES réalisées dans le cadre de l'Offre d'Achat par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, à condition, notamment, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France.

(iv) Autres porteurs d'ORNANES

Les porteurs d'ORNANES soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.19.3 *Régime fiscal des actions Icade reçues en échange dans le cadre de l'Offre d'Echange*

(i) Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

(a) *Dividendes*

(1) *Dividendes issus de bénéfices exonérés en application du régime SIIC*

A la suite de l'adoption de la loi de finances pour 2012 (loi n°2011-1977 du 28 décembre 2011), les dividendes distribués par Icade issus de bénéfices exonérés en application du régime SIIC ne seront éligibles ni à l'abattement de 40 % prévu par l'article 158, 3-2° du CGI ni au prélèvement forfaitaire libératoire de 21 % prévu à l'article 117 quater du CGI et seront donc pris en compte pour la détermination du revenu global de l'actionnaire imposable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.

Ces dividendes seront soumis à l'impôt sur le revenu au taux progressif sans pouvoir bénéficier d'un quelconque abattement.

En outre, les dividendes distribués par Icade seront également soumis, dès le premier euro, aux contributions suivantes au taux global de 13,5 % :

- CSG au taux de 8,2 % dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- prélèvement social de 3,4 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- contributions additionnelles au prélèvement social aux taux de 0,3 % et de 1,1 %, non déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

(2) *Dividendes issus de bénéfices soumis à l'impôt sur les sociétés*

Les dividendes distribués par Icade issus de bénéfices soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun seront :

- *soit pris en compte pour la détermination du revenu global de l'actionnaire imposable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.*

Ces dividendes seront soumis à l'impôt sur le revenu au taux progressif après application d'un premier abattement général de 40 % et d'un second abattement fixe. Ce second abattement s'élève à 3.050 euros pour les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité soumis à une

imposition commune, et à 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées et les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition séparée.

En outre, les dividendes distribués par Icade issus de bénéfices soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun seront également soumis, sur leur montant brut (c'est-à-dire avant application des abattements précités), aux prélèvements sociaux au taux global, à la suite de l'adoption de la deuxième loi de finances rectificative pour 2011 (loi n° 2011-1117 en date du 19 septembre 2011), de 13,5 %, décomposé comme suit :

- CSG au taux de 8,2 % dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
 - CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
 - prélèvement social de 3,4 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
 - contributions additionnelles au prélèvement social aux taux de 0,3 % et de 1,1 %, non déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.
- *soit, sur option du bénéficiaire exercée auprès de l'établissement payeur au plus tard lors du paiement des dividendes, au prélèvement forfaitaire libératoire dans les conditions de l'article 117 quater du CGI, au taux de 21 % pour les revenus de 2012.*

Dans ce cas, l'ensemble des revenus mobiliers du contribuable seront privés du bénéfice des abattements susvisés.

En tout état de cause, les dividendes reçus d'Icade resteront soumis aux prélèvements sociaux, mais ces prélèvements ne seront pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu. Le taux global d'imposition des dividendes sera ainsi, en cas d'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire, de 34,5 %.

(b) Plus-values

Les plus-values nettes réalisées sur la cession d'actions Icade au cours d'une année donnée seront soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 19 %. Ces plus-values seront également soumises, dès le premier euro, aux prélèvements sociaux au taux global, à la suite de l'adoption de la deuxième loi de finances rectificative pour 2011 (loi n° 2011-1117 en date du 19 septembre 2011), de 13,5 % pour les revenus 2011, décomposé comme suit :

- CSG au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- prélèvement social de 3,4 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;

- contributions additionnelles de 0,3 % et de 1,1 % au prélèvement social, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 32,5 %.

Si, lors d'une année donnée, la cession d'actions Icade génère une moins-value nette, celle-ci sera imputable exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de cette même année ou des dix années suivantes.

(c) *PEA*

L'attention des actionnaires de Silic est attirée sur le fait que les actions Icade ne pourront pas, en l'état actuel de la législation française, être détenues dans le cadre d'un PEA.

(d) *Impôt de solidarité sur la fortune*

Les actions Icade détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

(e) *Droits de succession et de donation*

Les actions Icade acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation.

(ii) Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

(a) *Dividendes*

(1) *Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France*

Les dividendes distribués par Icade seront inclus dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3 %, majoré : (i) de la contribution de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI) ; et (ii) de la contribution exceptionnelle de 5 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est supérieur à 250 millions d'euros (article 235 ter ZAA du CGI).

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 %, par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par

période de douze mois, à 15 %. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

(2) *Personnes morales ayant la qualité de société mère en France*

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales détenant au moins 5 % du capital d'Icade peuvent bénéficier, sous certaines conditions (notamment, une durée de détention de deux ans) et sur option, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère et issus des résultats d'Icade effectivement soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun du chef de cette dernière ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentative des frais et charges supportés par cette société. Cette quote-part est réputée égale à 5 % du montant des dividendes, crédits d'impôt compris.

Les dividendes distribués par Icade et prélevés sur ses résultats exonérés en application du régime SIIC ne peuvent pas bénéficier du régime des sociétés mères et filiales et seront imposés du chef de l'associé dans les conditions de droit commun telles que décrites ci-dessus.

(b) *Plus-values*

Les plus-values nettes réalisées et les moins-values nettes subies à l'occasion de la cession d'actions Icade seront généralement soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 %, majoré : (i) de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois ; et (ii) de la contribution exceptionnelle de 5 % (article 235 ter ZAA du CGI) assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est supérieur à 250 millions d'euros, ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38.120 euros par période de douze mois pour les actionnaires que remplissent les conditions exposées ci-dessus.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 219-I a du CGI, les plus-values de cession d'actions Icade qui ont le caractère de titres de participation et sont détenues depuis au moins deux ans, sont imposables au taux réduit de 19 %, auquel s'ajoutent, le cas échéant, la contribution sociale de 3,3 % et la contribution exceptionnelle de 5 %.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles fiscales spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

(iii) Non-résidents

(a) *Dividendes*

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font, en principe, l'objet d'une retenue

à la source de 30 %. Le taux de cette retenue à la source est porté à 55 % pour les dividendes payés hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Cependant, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège est situé dans un Etat lié à la France par une convention fiscale internationale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux d'actions Icade effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège est situé hors de France sont considérées comme des revenus de source française et, en tant que telles, sont susceptibles d'être imposées en France dans les conditions décrites à la section 2.19.1(iii) du présent projet de note d'information, sous réserve (le cas échéant) de l'application des conventions fiscales internationales. Les actionnaires non-résidents concernés devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier en France auprès de leur conseil fiscal habituel.

Par ailleurs, les actionnaires non résidents détenant, directement ou indirectement, 10 % ou plus du capital d'Icade sont susceptibles de devoir s'acquitter en France d'un prélèvement sur la plus-value, prévu par les dispositions de l'article 244 bis A du CGI, à un taux pouvant atteindre 33,1/3 %, sous réserve (le cas échéant) de l'application des conventions fiscales internationales. Les actionnaires non résidents concernés devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier en France auprès de leur conseil fiscal habituel.

Enfin, les plus-values sur cessions de titres réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un Etat ou territoire non coopératif tel que défini à l'article 238-0 A du CGI subissent un prélèvement de 50 %, sous réserve (le cas échéant) des conventions fiscales internationales applicables.

(c) Impôt de solidarité sur la fortune

Les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France au titre de leurs placements financiers, au sens de l'article 885 L du CGI.

(d) Droits de succession et de donation

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, les titres de sociétés françaises acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumis aux droits de succession ou de donation.

(iv) Autres situations

Les titulaires d'actions Icade soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE

3.1 Eléments d'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange

Les éléments d'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange ont été établis sur la base d'une analyse multicritères reposant sur des méthodes d'évaluation usuelles et appropriées au secteur des sociétés foncières.

3.1.1 Informations préliminaires

(i) Parité de l'Offre d'Echange

Les actionnaires de Silic recevront cinq (5) actions nouvelles Icade (coupon 2011 attaché) en contrepartie de quatre (4) Actions Silic (coupon 2011 attaché).

Il est toutefois précisé que les Actions Silic Jouissance 2012 seront échangées contre des Actions Icade Jouissance 2012 et qu'en conséquence, aucune de ces actions ne donnera droit au Dividende Silic 2011 ou au Dividende Icade 2011, selon le cas.

La Parité de l'Offre d'Echange est identique à celle retenue pour la rémunération de l'Apport du Bloc Icade et de l'Apport du Bloc Silic à HoldCo SIIC.

(ii) Agrégats de référence

Les nombres d'actions retenus dans le cadre de la valorisation des sociétés Icade et Silic ont été calculés sur une base entièrement diluée (c'est-à-dire après prise en compte des actions gratuites en période d'acquisition et des Options n'ayant été ni exercées ni annulées) et hors actions auto-détenues.

Ainsi :

- le nombre d'actions Icade est de 51.729.423 actions, ce qui correspond au nombre d'actions en circulation composant le capital d'Icade au 29 février 2012 (soit 51.992.262 actions), diminué des actions auto-détenues (soit 278.729 actions) et augmenté de la totalité des actions gratuites en période d'acquisition (soit 15.890 actions) ; et
- le nombre d'actions Silic est de 17.618.525 actions, ce qui correspond au nombre d'actions en circulation composant le capital de Silic au 29 février 2012 (soit 17.470.882 actions), diminué des actions auto-détenues (soit 21.477 actions) et augmenté de la totalité des Actions Gratuites à Acquérir (soit 24.000 actions), des actions qui résulteraient de l'exercice des Options dans la monnaie (soit 68.888 actions) et des actions qui résulteraient de l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents du PEG (soit au maximum 76.232 actions).

(iii) Sources d'information

Les évaluations ci-après sont fondées exclusivement sur les sources suivantes :

- les états financiers consolidés au 31 décembre 2011 pour Icade et Silic ;
- le rapport de gestion d'Icade pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
- les rapports annuels d'Icade et de Silic pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- les rapports financiers semestriels d'Icade et de Silic au 30 juin 2011;
- les présentations et communiqués de presse disponibles sur les sites internet d'Icade et de Silic ;
- les sources pour les données boursières : Bloomberg, Datastream; et
- les notes d'analystes de recherche pour les objectifs de cours ainsi que pour les prévisions financières d'Icade et Silic.

3.1.2 *Méthodes retenues pour l'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange*

La Parité de l'Offre d'Echange a été appréciée au regard d'une approche multicritères reposant sur les méthodes suivantes, usuelles en matière de sociétés foncières :

- approche par référence à la Parité d'Echange retenue pour les besoins de l'Apport du Bloc 6,5 % et de l'Apport du Solde Silic (tels que ces termes sont définis à la section 1.1.2 du présent projet de note d'information) (les **Transactions de Référence**) ;
- approche par les cours de bourse historiques ;
- approche par les objectifs de cours des analystes financiers ;
- approche par l'actif net réévalué triple net EPRA (*European Public Real Estate Association*) d'Icade et de Silic ;
- approche par les dividendes par action proposés au titre de l'exercice 2011 ; et
- approche par les cash flows courants par action publiés en 2011 et estimés par les analystes financiers pour 2012^e et 2013^e.

(i) Approche par référence à la Parité d'Echange retenue dans les Transactions de Référence

Comme indiqué à la section 1.1.2 du présent projet de note d'information, en application du Protocole d'Accord, Icade et la CDC ont remis le 22 décembre

2011 une Offre Ferme à Groupama S.A., qui l'a acceptée le 30 décembre 2011.

Conformément à l'Offre Ferme, l'Offre fait suite à la réalisation des étapes suivantes dans le cadre du rapprochement entre Icade et Silic :

- première étape : réalisation le 30 décembre 2011 de l'Apport du Bloc Icade et de l'Apport du Bloc 6,5 % (tel que ces termes sont définis à la section 1.1.2 du présent projet de note d'information) ;
- deuxième étape : réalisation le 16 février 2012 de l'Apport du Solde Silic (tel que ce terme est défini à la section 1.1.2 du présent projet de note d'information).

Au résultat de l'Apport du Bloc 6,5 % et de l'Apport du Solde Silic, HoldCo SIIC détient, de concert avec la CDC et Icade, 7.677.237 Actions Silic représentant 43,95 % du capital et des droits de vote de Silic sur une base non diluée.

Chacun de ces apports a été réalisé sur la base de la Parité d'Echange (tel que ce terme est défini à la section 1.1.2 du présent projet de note d'information), à savoir cinq (5) actions Icade pour quatre (4) actions Silic.

L'Offre constitue la troisième étape du rapprochement entre Icade et Silic conformément à l'Offre Ferme.

La parité d'échange retenue pour la rémunération des Transactions de Référence constitue donc la référence principale pour l'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange.

(ii) Approche par les cours de bourse historiques

Les actions Icade et les Actions Silic sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris et font également partie des indices SBF 120 et EPRA. Ces actions font l'objet d'un suivi régulier de la part d'un certain nombre d'analystes de marché et sont, en outre, échangées dans un volume de transactions satisfaisant.

Le cours de bourse constitue donc une référence incontournable pour l'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange.

Afin de comparer les cours de bourse d'Icade et de Silic avec la Parité de l'Offre d'Echange, les dates de référence suivantes ont été retenues :

- le 24 novembre 2011, dernier jour de bourse avant la publication d'articles de presse mentionnant une possible cession de la participation de Groupama S.A. dans Silic (article des Echos du 25 novembre 2011) ;
- le 9 mars 2012.

La Parité de l'Offre d'Echange fait ressortir des primes de 1,4 %, 4,5 % et 7,4 % par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes de

transactions sur un, trois et six mois précédant le 24 novembre 2011, soit le dernier jour de bourse avant la publication d'articles de presse sur l'Offre.

Référence (24/11/2011) <i>(en € par action)</i>	Cours de bourse Icade	Cours de bourse Silic	Parité induite	Prime induite par la Parité de l'Offre d'Echange
Cours de clôture	50,6	66,3	1,31	(4,7) %
Moyenne pondérée 1 mois ⁽¹⁾	59,7	73,6	1,23	1,4 %
Moyenne pondérée 3 mois ⁽¹⁾	61,8	74,0	1,20	4,5 %
Moyenne pondérée 6 mois ⁽¹⁾	70,2	81,7	1,16	7,4 %
Moyenne pondérée 12 mois ⁽¹⁾	76,2	88,5	1,16	7,7 %

Source : Datastream

(1) Cours moyens pondérés par les volumes de transaction

La Parité de l'Offre d'Echange fait ressortir des primes de 0,1 %, 0,8 % et 1,1 % par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes de transactions sur un, trois et six mois précédant le 9 mars 2012.

Référence (09/03/2012) <i>(en € par action)</i>	Cours de bourse Icade	Cours de bourse Silic	Parité induite	Prime induite par la Parité de l'Offre d'Echange
Cours de clôture	64,4	80,3	1,25	0,3 %
Moyenne pondérée 1 mois ⁽¹⁾	62,6	78,1	1,25	0,1 %
Moyenne pondérée 3 mois ⁽¹⁾	59,4	73,7	1,24	0,8 %
Moyenne pondérée 6 mois ⁽¹⁾	59,6	73,7	1,24	1,1 %
Moyenne pondérée 12 mois ⁽¹⁾	70,4	81,7	1,16	7,6 %

Source : Datastream

(1) Cours moyens pondérés par les volumes de transaction

(iii) Approche par les objectifs de cours des analystes de marché

Les actions Icade et les Actions Silic font l'objet d'un suivi significatif de la part des analystes de marché.

La période sous revue est comprise entre, d'une part, la publication des résultats semestriels 2011 d'Icade, soit le 26 juillet 2011, et de Silic soit le 27 juillet 2011 et, d'autre part, le dernier jour de bourse avant la publication d'articles de presse mentionnant une possible cession de la participation de Groupama S.A. dans Silic, soit le 24 novembre 2011.

Les analyses suivantes ont été retenues :

ICADE		
Date	Analyste	Objectif de cours
24/11/11	AlphaValue	68,0 €
24/11/11	Société Générale	69,0 €
17/11/11	Crédit Suisse	76,0 €
31/10/11	Exane BNP Paribas	74,0 €
31/10/11	Kempen & Co	81,7 €
27/10/11	Petercam	70,2 €
20/10/11	Kepler Capital	75,0 €
20/10/11	Natixis	87,5 €
20/10/11	Aurel BGC	85,0 €
19/10/11	UBS	72,0 €
19/10/11	Morgan Stanley	76,0 €
29/09/11	Edge Capital	62,2 €
07/09/11	Barclays Capital	92,8 €
MINIMUM		62,2 €
MOYENNE		76,1 €
MAXIMUM		92,8 €

Sources : notes de brokers, Bloomberg

SILIC		
Date	Analyste	Objectif de cours
24/11/11	AlphaValue	82,7 €
24/11/11	Société Générale	67,0 €
23/11/11	Natixis	88,0 €
31/10/11	Exane BNP Paribas	84,0 €
31/10/11	Kempen & Co	89,5 €
27/10/11	Petercam	84,0 €
26/10/11	ABN Amro	82,5 €
21/10/11	RBS	76,0 €
19/10/11	BofAML	84,0 €
21/09/11	HSBC	122,0 €
07/09/11	Barclays Capital	119,9 €
11/08/11	Goldman Sachs	90,0 €
28/07/11	Aurel	110,0 €
28/07/11	CA Cheuvreux	75,2 €
MINIMUM		67,0 €
MOYENNE		89,6 €
MAXIMUM		122,0 €

Sources : notes de brokers, Bloomberg

La Parité de l'Offre d'Echange fait ressortir une prime de 6,1 % sur la parité induite par cette méthode :

<i>(en € par action)</i>	Icade	Silic	Parité induite	Prime induite par la Parité de l'Offre d'Echange
Objectif de cours des analystes	76,1	89,6	1,18	6,1 %

Sources : Brokers, Bloomberg

(iv) Approche par l'actif net réévalué triple net EPRA (European Public Real Estate Association) d'Icade et de Silic

L'actif net réévalué triple net EPRA constitue un critère privilégié pour évaluer les sociétés foncières dans la mesure où il intègre la valeur de marché du patrimoine immobilier (hors droits) des sociétés ainsi que la mise en valeur de marché des instruments de couverture et de la dette à taux fixe.

La réévaluation du patrimoine immobilier d'Icade et de Silic a été établie sur la base d'une approche multicritère adaptée à la nature spécifique de leurs actifs respectifs et fondée sur l'application d'au moins deux des trois méthodes suivantes : la comparaison avec des transactions de marché, l'application d'un taux de capitalisation aux revenus générés et l'actualisation des flux de trésorerie générés.

Le patrimoine immobilier détenu par Icade a été intégralement évalué au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2011 par plusieurs experts immobiliers (dont CB Richard Ellis Valuation, Jones Lang LaSalle Expertises, DTZ Eurexi, Foncier Expertise et Catella). Le patrimoine immobilier détenu par Silic a été intégralement évalué au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2011 par BNP Paribas Real Estate Valuation.

Les méthodes de valorisation mises en œuvre par les experts immobiliers sont conformes aux référentiels professionnels que sont notamment la Charte de l'Expertise en Estimation Immobilière et les Normes Européennes d'Expertise Immobilières (TEGoVA) ainsi qu'aux recommandations du Conseil National de la Comptabilité et de l'AMF en la matière.

Les actifs nets réévalués triple net EPRA pour Icade Silic étaient les suivants au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2011 :

ANR triple net EPRA (dilué) <i>(en € par action)</i>	Icade	Silic	Parité induite	Prime induite par la Parité d'Echange de l'Offre
Au 30 juin 2011 ⁽¹⁾	83,9	102,5	1,22	2,3 %
Au 31 décembre 2011	83,7	100,3	1,20	4,3 %

Source : Icade, Silic, rapports semestriels et annuels 2011

(1) ANR de liquidation (hors droits) pour Silic au 30 juin 2011

La Parité de l'Offre d'Echange fait ressortir respectivement au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2011 des primes de 2,3 % et de 4,3 % par rapport à l'actif net réévalué triple net EPRA d'Icade ou à l'actif net réévalué de liquidation de Silic (hors droits).

(v) Approche par les dividendes par action proposés au titre de l'exercice 2011

Lors de l'annonce de la signature du Protocole d'Accord, Icade a annoncé la distribution en 2012 d'un dividende au titre de l'exercice 2011 d'un montant minimum de 3,70 euros par action, une partie de ce dividende prenant la forme d'un dividende exceptionnel.

Le dividende d'Icade qui sera proposé aux actionnaires au titre de l'exercice 2011 est de 3,72 euros par action.

Il a été pris pour hypothèse que le dividende de Silic qui sera proposé aux actionnaires au titre de l'exercice 2011 sera de 4,65 euros par action.

Le dividende Icade au titre de l'exercice 2010 d'un montant de 7,30 euros par action n'a pas été retenu car il comprenait une part non récurrente de 4,0 euros par action payée le 28 septembre 2010 sous forme d'un acompte sur dividendes décidé lors de la réunion du conseil d'administration du 16 septembre 2010. Cette part non récurrente résultait de la cession d'actifs résidentiels pour un montant de 1,4 milliard d'euros au cours de l'année 2010.

La Parité de l'Offre d'Echange est ainsi en ligne avec la parité des dividendes par action au titre de l'exercice 2011.

<i>(en € par action)</i>	Icade	Silic	Parité induite	Prime induite par la Parité de l'Offre d'Echange
Dividende par action 2011	3,72	4,65	1,25	0 %

(vi) Approche par les cash flows courants par action publiés en 2011 et estimés par les analystes financiers pour 2012^e et 2013^e

Le cash flow courant constitue un agrégat de référence dans le secteur immobilier. Le cash flow courant se définit comme le résultat courant après impôts, corrigé des dotations aux amortissements et provisions, des variations de juste valeur et des résultats de cessions.

L'analyse fondée sur les cash flow courants par action d'Icade et de Silic estimés pour 2012^e et 2013^e par les analystes financiers a été établie selon deux échantillons.

Un premier consensus de projections d'analystes (***l'Echantillon 1***) a été établi à partir des études disponibles depuis la publication des résultats semestriels 2011 (26 juillet 2011 pour Icade et 27 juillet 2011 pour Silic) :

- huit études pour Icade : Kepler (29 février 2012), Exane (17 février 2012), Morgan Stanley (17 février 2012), Natixis (17 février 2012), Crédit Suisse (17 novembre 2011), Aurel (20 octobre 2011), UBS (19 octobre 2011) et Société Générale (28 juillet 2011) ;
- sept études pour Silic : Natixis (10 février 2012), Exane (12 décembre 2011), Société Générale (24 novembre 2011), ABN Amro (26 octobre 2011), RBS (21 octobre 2011), Goldman Sachs (11 août 2011) et Aurel (28 juillet 2011).

Si cet échantillon permet de prendre en compte la plupart des études disponibles sur les deux sociétés, elle présente l'inconvénient de sélectionner des études antérieures à la publication des comptes annuels et à la communication d'éventuelles indications sur l'évolution de cet agrégat.

- S'agissant d'Icade, le consensus ci-dessus prévoyait un cash flow courant par action pour 2011 de 3,99 euros alors que le cash flow publié au titre de cet exercice s'élève à 4,32 euros. Par ailleurs, Icade a communiqué sur une croissance du cash flow net courant à deux chiffres pour l'année 2012 ;
- S'agissant de Silic, la différence entre le cash flow courant publié et l'estimation faite par le consensus des analystes est limitée : le cash flow courant par action estimé s'élevait à 6,31 euros pour 2011 alors que l'agrégat publié au titre de cet exercice s'élève à 6,29 euros par action. Aucune indication chiffrée sur l'évolution de cet agrégat au cours de l'année 2012 n'a été communiquée par Silic.

Dans ce contexte, un second échantillon a été constitué à partir d'études dont les prévisions ont été mises à jour avec la publication des résultats annuels d'Icade (16 février) en retenant les trois notes suivantes : Kepler (29 février 2012), Morgan Stanley (17 février 2012) et Natixis (17 février 2012) (***l'Echantillon 2***).

La Parité d'Echange de l'Offre représente une décote de 14,0 % par rapport aux cash flows annoncés de 2011 et, sur la base de l'Echantillon 1, une décote de 14,1 % et de 10,1 % par rapport aux cash flows estimés pour 2012^e et 2013^e et, sur la base de l'Echantillon 2, une décote de 6,4 % et 4,5 % par rapport aux cash flows estimés pour 2012^e et 2013^e.

(en € par action)	Icade	Silic	Parité induite	Prime induite par la Parité d'Echange de l'Offre
Cash Flow Courant par action 2011 (publié)	4,32	6,29	1,46	(14,1) %
Echantillon 1				
Cash Flow Courant par action 2012 ^e (consensus)	4,52	6,58	1,45	(14,1) %
Cash Flow Courant par action 2013 ^e (consensus)	4,90	6,81	1,39	(10,1) %
Echantillon 2				
Cash Flow Courant par action 2012 ^e (consensus)	4,92	6,58	1,34	(6,4) %
Cash Flow Courant par action 2013 ^e (consensus)	5,21	6,81	1,31	(4,5) %

Source : Consensus d'analystes de marché

3.1.3 Méthodes écartées pour l'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange

Les méthodes suivantes ont été écartées car jugées non pertinentes pour apprécier la Parité de l'Offre d'Echange :

- la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles ;
- le *Price Earning Ratio* – Coefficient de capitalisation du résultat ;
- l'approche par les multiples de transactions comparables ;
- l'approche par les multiples de comparables boursiers.

(i) Méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique d'une entreprise (valeur intrinsèque) par l'actualisation des flux futurs générés par cet actif diminuée de la valeur de marché de son endettement financier net.

Les valorisations des actifs déterminées par les experts immobiliers se fondent pour partie sur l'actualisation des flux futurs générés par ces actifs. Parmi les méthodes de valorisation retenues pour l'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange figure la méthode de l'actif net réévalué qui intègre la valorisation des actifs déterminée par les experts immobiliers. Dès lors, une approche de valorisation d'une société foncière par les flux qu'elle génère est redondante avec la méthode de l'actif net réévalué et n'est, par conséquent, pas pertinente.

(ii) Price Earning Ratio (« PER ») – Coefficient de capitalisation du résultat

La méthode du « PER » permet de valoriser une entreprise sur la base de son résultat net.

Cette méthode n'a pas été retenue car il conviendrait d'extourner du résultat net les éléments non récurrents (notamment les impacts des cessions) ainsi que les dotations aux amortissements de façon à obtenir un résultat net dit « récurrent », soit un agrégat très proche voire équivalent au cash flow courant. Or, l'approche par les cash flows courants a été retenue pour l'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange.

(iii) Approche par les multiples de transactions comparables

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer les multiples constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur ou dans un secteur présentant des caractéristiques similaires en termes de modèle d'activité.

Au cours des 5 dernières années, les transactions immobilières réalisées sous forme d'offre publique en France avec une branche échange autonome permettant une comparaison avec l'Offre, se limitent à l'offre alternative d'achat ou d'échange de Gecina sur Gecimed (avril 2009).

Néanmoins, cette transaction n'a pas été retenue car elle a été jugée non pertinente en raison notamment de sa taille sensiblement inférieure à celle de l'Offre (85 millions d'euros sur la base du prix proposé dans le cadre de l'offre d'achat).

A titre indicatif, le prix de l'offre en numéraire faisait ressortir une décote de 36 % par rapport à l'actif net réévalué de Gecimed et la contre-valeur boursière de l'offre d'échange était alignée avec le prix de l'offre d'achat.

(iv) Approche par les multiples de comparables boursiers

L'approche de valorisation analogique reposant sur les sociétés comparables cotées consiste à appliquer aux agrégats d'Icade et Silic les critères de valorisation usuels dans le secteur immobilier : cash flow courant, actif net réévalué EPRA triple net et dividende par action.

Cette approche consiste à déterminer une valeur implicite d'Icade et de Silic à travers ces critères de valorisation et ne permet donc pas de raisonner directement en parité.

Les analyses du rapport des actifs net réévalués, des cash flow courants et des dividendes étant déjà utilisées comme critères d'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange, l'approche par les comparables boursiers a donc été écartée.

3.1.4 Synthèse des éléments d'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange

Synthèse des éléments d'appréciation de la Parité de l'Offre d'Echange	Parité induite	Prime (décote) de la Parité de l'Offre d'Echange (%)
Parité de l'Offre d'Echange	1,25	
Transactions de Référence	1,25	0 %
Cours de bourse ⁽¹⁾ au 24 novembre 2011		
Dernier cours	1,31	(4,7) %
Moyenne pondérée 1 mois ⁽¹⁾	1,23	1,4 %
Moyenne pondérée 3 mois ⁽¹⁾	1,20	4,5 %
Moyenne pondérée 6 mois ⁽¹⁾	1,16	7,4 %
Moyenne pondérée 12 mois ⁽¹⁾	1,16	7,7 %
Cours de bourse ⁽¹⁾ au 9 mars 2012		
Dernier cours	1,25	0,3 %
Moyenne pondérée 1 mois ⁽¹⁾	1,25	0,1 %
Moyenne pondérée 3 mois ⁽¹⁾	1,24	0,8 %
Moyenne pondérée 6 mois ⁽¹⁾	1,24	1,1 %
Moyenne pondérée 12 mois ⁽¹⁾	1,16	7,6 %
Objectif de cours des analystes de marché		
Entre la publication des résultats semestriels 2011 en juillet 2011 et le 24 novembre 2011, dernier jour de bourse avant la publication d'articles de presse mentionnant une possible cession de la participation de Groupama S.A. dans Silic	1,18	6,1 %
Actif net réévalué triple net EPRA (dilué)		
Au 30 juin 2011 ⁽²⁾	1,22	2,3 %
Au 31 décembre 2011	1,20	4,3 %
Dividendes		
Dividendes 2011	1,25	0 %
Cash flow courants		
2011 publié	1,46	(14,1) %
2012 ^e (Echantillon 1)	1,45	(14,1) %
2013 ^e (Echantillon 1)	1,39	(10,1) %
2012 ^e (Echantillon 2)	1,34	(6,4) %
2013 ^e (Echantillon 2)	1,31	(4,5) %

Sources : Bloomberg, Datastream, rapports annuels et semestriels

(1) Cours moyens pondérés par les volumes de transaction

(2) ANR de liquidation (hors droits) de Silic au 30 juin 2011

3.2 Eléments d'appréciation du Prix par ORNANE

3.2.1 Rappel des principales caractéristiques des ORNANES

Les principales caractéristiques des ORNANES sont décrites à la section 2.4 du présent projet de note d'information.

Pour plus d'informations sur les ORNANES, il convient de se référer à la Note d'Opération ORNANES qui est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

3.2.2 Méthodes retenues pour l'appréciation du Prix par ORNANE

Pour apprécier le Prix par ORNANE, les méthodes et éléments suivants ont été retenus :

- la valeur des ORNANES issue du prix de remboursement anticipé théorique tel que calculé à la section 3.2.4 de la présente note d'information ;
- le cours de bourse de l'ORNANE ;
- la Valeur de Conversion en cas d'offre publique ;
- le taux de rendement actuariel annuel brut ; et
- la valeur théorique de marché (approche par transparence).

3.2.3 Prix par ORNANE

Le Prix par ORNANE est de 125,79 euros. Il est égal à la valeur nominale d'une ORNANE majorée des intérêts courus entre la date du dernier paiement des intérêts et la Date de Référence ORNANES, c'est-à-dire la date anticipée pour le règlement-livraison de l'Offre, soit le 21 mai 2012.

Le Prix par ORNANE a été calculé selon des modalités identiques à celles retenues pour le Prix de Remboursement Anticipé (voir la section 2.4.2(i) du présent projet de note d'information).

Le Prix par ORNANE se décompose de la manière suivante :

Valeur nominale de l'ORNANE	124,59 €
Intérêts courus	1,20 €
Prix par ORNANE	125,79 €

3.2.4 Valeur des ORNANES issue du prix de remboursement anticipé théorique

Comme indiqué à la section 2.4.2(i) du présent projet de note d'information, l'Apport du Solde Silic réalisé le 16 février 2012 a entraîné, au sens du paragraphe 4.16.7(c) de la Note d'Opération ORNANES, un Changement de Contrôle (tel que ce terme est défini à la section 2.4.2(i) du présent projet de

note d'information). Par conséquent, les porteurs d'ORNANES pourront, s'ils le souhaitent, demander à Silic le remboursement anticipé de tout ou partie de leurs ORNANES moyennant le paiement en espèces du Prix de Remboursement Anticipé (tel que ce terme est défini à la section 2.4.2(i) du présent projet de note d'information) dans les conditions décrites dans les avis qui seront publiés au plus tard dans les 30 jours calendaires suivant le Changement de Contrôle effectif.

En prenant pour hypothèse que le remboursement des ORNANES interviendrait à la plus tardive des dates possibles conformément à la Note d'Opération ORNANES, les porteurs d'ORNANES qui le souhaitent pourraient ainsi obtenir le remboursement de leurs ORNANES à un prix de remboursement anticipé théorique maximum de 125,62825 euros par ORNANE, à savoir 124,59 euros correspondant au pair et 1,03825 euros correspondant aux intérêts courus (au taux de 2,50 %) entre le 1^{er} janvier 2012 et le 2 mai 2012.

L'Offre d'Achat intervenant parallèlement au remboursement anticipé des ORNANES, le prix de remboursement anticipé théorique maximum constitue une référence forte et pertinente pour l'appréciation du Prix par ORNANE.

Le Prix par ORNANE de 125,79 euros extériorise une prime de 0,1 % par rapport au prix de remboursement anticipé théorique maximum.

3.2.5 Cours de bourse des ORNANES

Les ORNANES sont admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR-0010961128.

Le Prix par ORNANE se compare au cours de bourse de l'ORNANE de la manière suivante :

Référence (24/11/2011) ⁽¹⁾ <i>(en € par obligation)</i>	Cours de bourse des ORNANES	Prime/(Décote) induite par le Prix de l'Offre d'Achat
Cours de clôture	109,2	15,2 %
Moyenne 1 mois	112,2	12,1 %
Moyenne 3 mois	113,7	10,6 %
Moyenne 6 mois	118,8	5,9 %
Moyenne 12 mois	120,3	4,6 %

Source : Bloomberg

(1) le dernier jour de bourse avant la publication d'articles de presse mentionnant une possible cession de la participation de Groupama S.A. dans Silic, soit le 24 novembre

Référence (09/03/2012) (en € par obligation)	Cours de bourse des ORNANEs	Prime/(Décote) induite par le Prix de l'Offre d'Achat
Cours de clôture	126,3	(0,4) %
Moyenne 1 mois	124,9	0,7 %
Moyenne 3 mois	123,3	2,0 %
Moyenne 6 mois	118,1	6,5 %
Moyenne 12 mois	120,6	4,3 %

Source : Bloomberg

3.2.6 Valeur de Conversion en cas d'offre publique

L'Offre d'Echange est susceptible d'entraîner un changement de contrôle au sens de l'article 4.16.7(c) de la Note d'Opération ORNANEs dans la mesure où le flottant de Silic pourrait, au résultat de l'Offre d'Echange, devenir inférieur à 25 % du capital social.

En conséquence, le Taux de Conversion (soit 1,05 Actions Silic par ORNANE à la date d'ouverture de l'Offre) serait temporairement majoré, en cas d'Offre, de la prime d'ajustement (telle que calculée ci-dessous), soit un taux de conversion ajusté de 1,29 Action Silic par ORNANE.

A titre illustratif, la Valeur de Conversion de l'ORNANE déterminée par application de ce Taux de Conversion ajusté au cours moyen des 5 jours de bourse précédant le 9 mars 2012 (soit 78,57 euros par action Silic) s'élève à 101,36 € par ORNANE.

La prime d'ajustement résulte de la formule suivante : $1 + \text{Prime d'émission} \times (J/JT)$

Prime d'émission des ORNANEs : 30,0 %

J : Nombre de jours entre la date d'ouverture de l'Offre d'Echange soit le 29 mars 2012 (incluse) et le 1^{er} janvier 2017 (exclu) soit 1.739 jours

JT : 2.238 jours

Le Prix par ORNANE de 125,79 euros représente donc une prime de 24,1 % par rapport à la Valeur de Conversion en cas d'offre publique.

3.2.7 Taux de rendement actuariel annuel brut

Compte tenu du Prix par ORNANE de 125,79 euros, le taux de rendement actuariel annuel brut (hors conversion, échange ou amortissement anticipé des ORNANEs) pour le souscripteur d'ORNANEs entre le 16 novembre 2010, date de jouissance et de règlement, et le 21 mai 2012 date de règlement-livraison de l'Offre, s'établit à 2,50 %, soit un taux identique au taux de rendement actuariel annuel brut qu'aurait obtenu à maturité le souscripteur d'ORNANEs en l'absence d'exercice du droit à attribution

d'actions Silic et en l'absence d'amortissement ou de remboursement anticipé (paragraphe 4.10 de la Note d'Opération ORNANES).

3.2.8 Valeur théorique de marché (approche par transparence)

Il a été déterminé une valeur par transparence de l'ORNANE.

La valeur de l'ORNANE présentée ci-dessous est issue d'un modèle d'évaluation trinomial et établie sur la base des conditions de marché en vigueur au 9 mars 2012. Les taux d'intérêt retenus (taux swaps) sont ceux à la clôture du marché le 9 mars 2012. Les hypothèses suivantes ont été retenues :

Prix de l'Action Silic sous-jacente : 80,25 euros

Taux d'actualisation : 4,48 %, calculé par rapport au taux de swap de durée comparable augmenté d'une marge de 3,00 % correspondant à l'hypothèse centrale de spread des investisseurs sur l'ORNANE à la date du 9 mars 2012.

Coût de l'emprunt du titre Silic : 1,00 % en base annuelle

Protection au dividende : au premier centime

Volatilité de l'Action Silic sous-jacente : 17 %, niveau proche des niveaux auxquels traitent les ORNANES émises par d'autres émetteurs du secteur.

La valeur (coupon couru inclus) ainsi obtenue en utilisant l'approche par transparence est de 120,85 euros pour un prix de l'Action Silic sous-jacente de 80,25 euros. Ces valeurs sont à comparer au Prix par ORNANE de 125,79 euros, soit une prime de 4,1 %.

3.2.9 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix par ORNANE

Synthèse des éléments d'appréciation du Prix par ORNANE	Valeur des ORNANES induite	Prime/(Décote) induite par le Prix de l'Offre d'Achat
Prix par ORNANE	125,79 €	
Valeur des ORNANES issue du prix de remboursement anticipé théorique	125,6 €	0,1 %
Cours de bourse au 24 novembre 2011		
Dernier cours	109,2 €	15,2 %
Moyenne pondérée 1 mois	112,2 €	12,1 %
Moyenne pondérée 3 mois	113,7 €	10,6 %
Moyenne pondérée 6 mois	118,8 €	5,9 %
Moyenne pondérée 12 mois	120,3 €	4,6 %
Cours de bourse au 9 mars 2012		
Dernier cours	126,3 €	(0,4) %
Moyenne pondérée 1 mois	124,9 €	0,7 %
Moyenne pondérée 3 mois	123,3 €	2,0 %
Moyenne pondérée 6 mois	118,1 €	6,5 %
Moyenne pondérée 12 mois	120,6 €	4,3 %
Valeur de Conversion en cas d'offre publique au 9 mars 2012		
Cours Silic moyen de 5 jours de 78,57 €	101,36 €	24,1 %
Valeur théorique de marché (approche par transparence)		
Cours Silic sous-jacent à 80,25 €	120,85 €	4,1 %

Source: Bloomberg

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour l'Initiateur

« A ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Monsieur Serge Grzybowski
Président directeur général d'Icade

4.2 Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation de la parité de l'offre publique d'échange et du prix de l'offre publique d'achat sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

BNP Paribas

Crédit Agricole Corporate and Investment
Bank