

# OFFRE PUBLIQUE ALTERNATIVE SIMPLIFIEE

## OFFRE PUBLIQUE MIXTE SIMPLIFIEE

ASSORTIE A TITRE ALTERNATIF D'UNE

## OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

**COMPAGNIE  
LA  
LUCETTE**

INITIEE PAR LA SOCIETE



Foncière-développeur

PRESENTEE PAR



### PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE ICADE

#### TERMES DE L'OFFRE ALTERNATIVE SIMPLIFIEE :

Pour l'offre publique mixte simplifiée : 2 actions Icade à émettre et 32,50 euros pour 21 actions Compagnie la Lucette (sous réserve de l'ajustement du montant en espèces lié à la date de détachement du dividende Icade)

Pour l'offre publique d'achat simplifiée à titre alternatif : 10,08 euros pour une action Compagnie la Lucette

#### DUREE DE L'OFFRE :

15 jours de négociation

#### AVIS IMPORTANT

En application de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-14 à 237-19 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'**AMF**), dans le cas où Icade viendrait à détenir au moins 95 % du capital et des droits de vote de Compagnie la Lucette, à l'issue de l'offre publique alternative simplifiée, Icade mettra en œuvre dès la clôture de cette offre publique alternative simplifiée une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Compagnie la Lucette non apportées à l'offre publique alternative simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 10,08 euros par action Compagnie la Lucette égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 5 mars 2010 conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-18 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 PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A 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](http://www.amf-france.org)) et d'Icade ([www.icade.fr](http://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

UBS  
65, rue de Courcelles  
75008 Paris

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 alternative simplifiée.

## TABLE DES MATIERES

<b>1.</b>	<b>PRESENTATION DE L'OFFRE .....</b>	<b>5</b>
1.1	<u>Motifs de l'Offre .....</u>	<u>5</u>
1.1.1	<i>Contexte – Motifs et bénéfices économiques attendus du rapprochement.....</i>	<i>5</i>
1.1.2	<i>Description de l'acquisition du bloc majoritaire.....</i>	<i>6</i>
1.1.3	<i>Déclarations de franchissement de seuils et d'intention .....</i>	<i>7</i>
1.1.4	<i>Acquisition d'actions Compagnie la Lucette pendant les 12 mois précédant le dépôt de l'Offre ...</i>	<i>8</i>
1.1.5	<i>Répartition du capital et des droits de vote de Compagnie la Lucette avant et après l'acquisition du bloc majoritaire par Icade.....</i>	<i>8</i>
1.1.6	<i>Accords entre l'Initiateur et MSREF.....</i>	<i>8</i>
1.1.7	<i>Salle d'informations .....</i>	<i>9</i>
1.2	<u>Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir .....</u>	<u>10</u>
1.2.1	<i>Stratégie politique, commerciale et financière – Poursuite et développement de l'activité de Compagnie la Lucette.....</i>	<i>10</i>
1.2.2	<i>Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires – Synergies – Gains économiques.....</i>	<i>10</i>
1.2.3	<i>Composition des organes sociaux et de la direction de Compagnie la Lucette .....</i>	<i>11</i>
1.2.4	<i>Orientations en matière d'emploi.....</i>	<i>11</i>
1.2.5	<i>Politique de distribution de dividendes .....</i>	<i>11</i>
1.2.6	<i>Retrait obligatoire.....</i>	<i>11</i>
1.2.7	<i>Fusion .....</i>	<i>12</i>
1.2.8	<i>Radiation d'Euronext Paris.....</i>	<i>12</i>
1.3	<u>Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'appréciation ou le résultat de l'Offre .</u>	<u>12</u>
<b>2.</b>	<b>CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....</b>	<b>13</b>
2.1	<u>Modalités de l'Offre .....</u>	<u>13</u>
2.1.1	<i>Procédure d'apport à l'Offre.....</i>	<i>14</i>
2.1.2	<i>Centralisation des ordres .....</i>	<i>14</i>
2.1.3	<i>Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison.....</i>	<i>15</i>
2.2	<u>Nombre et nature des titres visés par l'Offre .....</u>	<u>15</u>
2.3	<u>Situation des titulaires d'options de souscription d'actions et des attributaires d'actions gratuites de Compagnie la Lucette.....</u>	<u>16</u>
2.3.1	<i>Options de souscription d'actions.....</i>	<i>16</i>
2.3.2	<i>Actions Gratuites .....</i>	<i>17</i>
2.3.3	<i>Liquidité offerte aux titulaires d'Options et aux attributaires d'Actions Gratuites .....</i>	<i>17</i>
2.4	<u>Restrictions concernant l'Offre à l'étranger .....</u>	<u>18</u>
2.5	<u>Nombre, provenance et caractéristiques des actions Icade à remettre dans le cadre de l'Offre Mixte</u>	<u>20</u>
2.5.1	<i>Nombre maximum d'actions Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte.....</i>	<i>20</i>
2.5.2	<i>Provenance des actions Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte .....</i>	<i>20</i>
2.5.3	<i>Législation en vertu de laquelle les actions Icade seront créées.....</i>	<i>20</i>
2.5.4	<i>Nature, catégorie, date de jouissance, forme, négociabilité et droits attachés aux actions Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte.....</i>	<i>20</i>
2.6	<u>Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de l'Initiateur.....</u>	<u>22</u>
2.7	<u>Calendrier indicatif de l'Offre.....</u>	<u>22</u>
2.8	<u>Financement de l'Offre.....</u>	<u>23</u>
2.8.1	<i>Coûts liés à l'Offre .....</i>	<i>23</i>
2.8.2	<i>Mode de financement de l'Offre.....</i>	<i>23</i>
2.9	<u>Frais de courtage et rémunération des intermédiaires .....</u>	<u>23</u>
2.10	<u>Régime fiscal de l'Offre et des actions remises en échange .....</u>	<u>23</u>
2.10.1	<i>Régime fiscal de l'Offre Mixte .....</i>	<i>24</i>
2.10.2	<i>Régime fiscal de l'Offre d'Achat .....</i>	<i>28</i>
2.10.3	<i>Régime fiscal du retrait obligatoire.....</i>	<i>28</i>
2.10.4	<i>Régime fiscal des actions Icade reçues en échange dans le cadre de l'Offre Mixte.....</i>	<i>28</i>
<b>3.</b>	<b>ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE .....</b>	<b>32</b>
3.1	<u>Méthodologie .....</u>	<u>32</u>
3.1.1	<i>Méthodes d'évaluation retenues .....</i>	<i>32</i>

3.1.2	<i>Méthodes d'évaluation écartées</i> .....	32
3.1.3	<i>Hypothèses retenues et sources d'information</i> .....	33
3.2	<u>Appréciation de l'Offre Mixte au regard des différents critères d'évaluation retenus</u> .....	33
3.3	<u>Appréciation de l'Offre d'Achat au regard des différents critères d'évaluation retenus</u> .....	39
3.3.1	<i>Valeur de l'Offre d'Achat</i> .....	39
3.3.2	<i>Appréciation de l'Offre d'Achat au regard des différents critères d'évaluation retenus</i> .....	39
3.4	<u>Synthèse</u> .....	43
3.5	<u>Appréciation de l'Offre d'Achat comparée à l'Offre Mixte au regard des différents critères d'évaluation retenus pour Icade</u> .....	43
<b>4.</b>	<b>PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION</b> <b>47</b>	
4.1	<u>Pour l'Initiateur</u> .....	47
4.2	<u>Pour la présentation de l'Offre</u> .....	47

## 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 78.710.168,83 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 d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000035081 (l'*Initiateur* ou *Icade*), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Compagnie la Lucette, société anonyme à conseil d'administration au capital de 390.690.210 euros, dont le siège social est situé 7, rue Scribe - 75009 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris, sous le numéro 582 061 727 (*Compagnie la Lucette* ou *CLL*), et dont les actions sont admises aux négociations sur le Compartiment B d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000066177, d'acquérir la totalité de leurs actions Compagnie la Lucette dans les conditions décrites ci-après (l'*Offre*). Dans l'hypothèse où Icade viendrait à détenir plus de 95% du capital et des droits de vote de Compagnie la Lucette à l'issue de l'Offre, Icade mettra en œuvre dès la clôture de l'Offre une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions de l'article 237-14 du Règlement général de l'AMF.

UBS a, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, déposé le présent projet de note d'information auprès de l'AMF le 5 mars 2010. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, UBS garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Offre fait suite à l'acquisition par Icade de 94,50 % du capital et des droits de vote<sup>1</sup> de Compagnie la Lucette (sur une base non diluée) dans les conditions décrites à la section 1.1.2 « Description de l'acquisition du bloc majoritaire ».

L'Offre porte (i) sur la totalité des actions de Compagnie la Lucette existantes non détenues par l'Initiateur (à l'exclusion des 81.300 Actions Gratuites Acquises (tel que ce terme est défini à la section 2.3.2 « Actions Gratuites ») dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre) ainsi que (ii) sur les actions susceptibles d'être émises jusqu'à la clôture de l'Offre à raison de l'exercice d'options de souscription d'actions attribuées par Compagnie la Lucette (soit au 4 mars 2010, un nombre maximum de 94.458 actions Compagnie la Lucette)<sup>2</sup>. L'Offre porte ainsi sur un nombre total maximum de 1.444.437 actions Compagnie la Lucette (voir ci-après la section 2.2 « Nombre et nature des titres visés par l'Offre »).

### 1.1 Motifs de l'Offre

#### 1.1.1 *Contexte – Motifs et bénéfices économiques attendus du rapprochement*

Icade est une société immobilière cotée, filiale de la Caisse des dépôts et consignations (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, santé et logement. 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 2009, Icade a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1.506 millions d'euros et un *cash flow* net courant de 184 millions d'euros.

<sup>1</sup> Pourcentage calculé sur la base d'un nombre de droits de vote théoriques de CLL de 26.046.014.

<sup>2</sup> Compte tenu du prix de souscription de 29,02 euros des options de souscription d'actions, Icade n'anticipe aucun exercice desdites options.

Au 31 décembre 2009, l'actif net réévalué de liquidation atteint 4.130 millions d'euros, soit 84,5 euros par action.

Conformément à sa politique de recentrage sur l'immobilier tertiaire, Icade a annoncé le 16 novembre 2009 avoir signé un protocole d'accord avec la Société Nationale Immobilière (représentant un consortium de 25 bailleurs sociaux) en vue de la cession de son pôle logements pour un prix de vente d'environ 2 milliards d'euros. Dès l'origine des réflexions stratégiques menées sur l'arbitrage de son patrimoine résidentiel, Icade avait indiqué que la part du produit de cette cession qui ne serait pas distribuée notamment dans le cadre de l'obligation de distribution liée au régime SIIC, lui permettrait de disposer d'une marge de manœuvre importante pour investir dans le secteur tertiaire. C'est dans ce cadre que s'inscrit le rapprochement avec Compagnie la Lucette.

Compagnie la Lucette est en effet l'une des principales sociétés foncières de bureaux en France, dont le patrimoine, composé principalement d'immeubles de bureaux de qualité au cœur des quartiers d'affaires les plus recherchés d'Ile-de-France, s'élevait au 31 décembre 2009 à environ 1,55 milliard d'euros (droits inclus).

Ainsi, le rapprochement avec Compagnie la Lucette permet à Icade :

- de consolider sa position de foncière de référence dans le paysage immobilier tertiaire français, avec le deuxième portefeuille de bureaux parmi les foncières cotées en France. Le regroupement des portefeuilles immobiliers tertiaires d'Icade et de Compagnie la Lucette représentera un patrimoine excédant 5,52 milliards d'euros (droits inclus) sur la base des chiffres publiés au 31 décembre 2009. D'un point de vue géographique, le patrimoine d'Icade, localisé essentiellement au Nord de Paris, et celui de Compagnie la Lucette, localisé essentiellement à l'Ouest de Paris, sont parfaitement complémentaires ;
- un allongement de la durée moyenne ferme des baux de son patrimoine bureaux, les actifs de Compagnie la Lucette étant généralement loués sur la base de baux longue durée ;
- d'accueillir une équipe de gestion d'actifs immobiliers de qualité, au savoir-faire reconnu et complémentaire à celui de ses propres équipes ;
- l'entrée à son capital de MSREF Turque S.à.r.l (**MSREF**) à hauteur d'approximativement 4,54 % du capital, faisant ainsi de MSREF le deuxième actionnaire d'Icade après la CDC. Cette entrée au capital d'Icade traduit la confiance d'un investisseur à l'expertise immobilière reconnue dans les perspectives de développement d'Icade.

Après l'annonce de la cession de son pôle logement, cette transaction s'inscrit donc parfaitement dans la stratégie de tertiarisation d'Icade visant à délivrer une croissance durable de ses *cash-flows* et de la valeur de son patrimoine, tout en maintenant un niveau d'endettement raisonnable en ligne avec les objectifs indiqués au marché.

### *1.1.2 Description de l'acquisition du bloc majoritaire*

Aux termes d'un protocole d'accord conclu le 23 décembre 2009 (le **Protocole d'Accord**) entre Icade et MSREF :

- MSREF, actionnaire majoritaire de Compagnie la Lucette, a cédé au profit d'Icade le 24 décembre 2009, dans le cadre d'une transaction hors marché, 9.116.105 actions Compagnie la Lucette représentant 35 % du capital de Compagnie la Lucette sur une base non diluée, moyennant le paiement d'un prix total de 87.617.857 euros (la **Cession**). La Cession a été conclue sous condition résolutoire (i) de la non-obtention

de l'autorisation de l'opération par l'Autorité de la concurrence et (ii) de la non réalisation de l'apport décrit ci-dessous au plus tard le 15 mars 2010 ;

- à la suite de l'autorisation de l'opération le 1<sup>er</sup> février 2010 par l'Autorité de la concurrence, MSREF a apporté à Icade le 16 février 2010, dans la cadre d'un apport en nature soumis aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, 15.498.630 actions Compagnie la Lucette représentant 59,50 % du capital de Compagnie la Lucette sur une base non diluée (l'**Apport**). L'Apport a été approuvé par décision de l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Icade le 16 février 2010. En rémunération de l'Apport, 1.759.289 actions nouvelles Icade émises à un prix par action de 84,67 euros ont été attribuées à MSREF. L'Apport a fait l'objet d'un rapport de Messieurs Gillet et Ledouble, commissaires aux apports désignés par ordonnance du Président du Tribunal de commerce de Paris le 3 décembre 2009. Ce rapport a été déposé au greffe du Tribunal de commerce de Paris et mis à la disposition des actionnaires dans les délais légaux. Il est également disponible sur le site internet d'Icade ([www.icade.fr](http://www.icade.fr)) ;
- MSREF a réinvesti le 16 février 2010 une partie du produit de la Cession à hauteur de 49.529.494,57 euros, en souscrivant à 584.971 actions Icade à un prix par action de 84,67 euros dans le cadre d'une augmentation de capital réservée approuvée par l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Icade en date du 16 février 2010.

Le Protocole d'Accord prévoyait un mécanisme d'ajustement de prix en espèces d'un montant de 20.638.632 euros au bénéfice de MSREF en fonction de l'issue d'opérations en cours. Le fait générateur du complément de prix n'étant pas intervenu à la date de réalisation de l'Apport, aucun complément de prix n'a été ni ne sera versé par Icade à MSREF.

Au résultat de la Cession, de l'Apport et de l'augmentation de capital réservée décrits ci-dessus, MSREF a reçu en contrepartie du transfert de l'intégralité de sa participation dans Compagnie la Lucette un montant en espèces et un nombre d'actions Icade identique (sous réserve des écarts d'arrondis au centime) à ceux que MSREF aurait reçus si elle avait décidé d'apporter ladite participation à l'Offre Mixte (tel que ce terme est défini à la section 2.1 « Modalités de l'Offre » ci-dessous).

### *1.1.3 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention*

Par lettre en date du 28 décembre 2009 adressée à l'AMF, la CDC a déclaré avoir franchi à la hausse les seuils légaux de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 % et 1/3% du capital et des droits de vote de Compagnie la Lucette, et détenir indirectement à travers sa filiale Icade 9.116.105 actions Compagnie la Lucette représentant 35 % du capital sur une base non diluée. Aux termes de la même lettre, la CDC a déclaré ses intentions pour les 6 prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du Code de commerce.

Par lettre en date du 17 février 2010 adressée à l'AMF, la CDC a déclaré avoir franchi à la hausse le 16 février 2010 les seuils de 50 %, 2/3% et 90 % du capital et des droits de vote de Compagnie la Lucette et détenir indirectement à travers sa filiale Icade 24.614.735 actions de Compagnie la Lucette représentant 94,50 % de son capital et de ses droits de vote<sup>3</sup> sur une base non diluée.

Ces déclarations ont fait l'objet d'avis publiés par l'AMF respectivement le 28 décembre 2009 et le 17 février 2010 sous les numéros 209C1553 et 210C0169.

<sup>3</sup>

Pourcentage calculé sur la base d'un nombre de droits de vote théoriques de CLL de 26.046.014.

#### 1.1.4 Acquisition d'actions Compagnie la Lucette pendant les 12 mois précédant le dépôt de l'Offre

A l'exception de la Cession et de l'Apport, Icade n'a effectué aucune transaction sur les actions Compagnie la Lucette pendant les 12 mois précédant le dépôt de l'Offre.

#### 1.1.5 Répartition du capital et des droits de vote de Compagnie la Lucette avant et après l'acquisition du bloc majoritaire par Icade

	Avant l'acquisition du bloc majoritaire (sur la base des informations disponibles au 30/11/2009)			Après l'acquisition du bloc majoritaire (sur la base des informations disponibles au 28/02/2010)		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote (*)	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote (*)
MSREF	24.614.735	94,70 %	94,70 %	20(**)	NS	NS
Icade	0	0 %	0 %	24.614.735	94,50 %	94,50 %
Public	1.362.064	5,24 %	5,24 %	1.409.769	5,41 %	5,41 %
Actions auto- détenues	16.857(***)	0,06 %	0,06 %	21.490(***)	0,09 %	0,09 %
<b>Total</b>	<b>25.993.656</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>26.046.014</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

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

(\*\*) Actions provenant de la restitution par Monsieur Stéphane Theuriau de ses actions CLL détenues en qualité d'administrateur.

(\*\*\*) Actions portées au compte ouvert chez Exane BNP Paribas conformément au contrat de liquidité en date du 18 janvier 2008.

Il est précisé que Compagnie la Lucette a attribué des Options et des Actions Gratuites qui sont décrites respectivement aux sections 2.3.1 et 2.3.2 du présent projet de note d'information.

#### 1.1.6 Accords entre l'Initiateur et MSREF

Aux termes du Protocole d'Accord, Icade et MSREF ont pris les engagements suivants :

##### (i) Déclarations et garanties de MSREF

MSREF a consenti certaines déclarations et garanties au bénéfice d'Icade portant sur la situation financière de Compagnie la Lucette, la validité de la conclusion et l'opposabilité du Protocole d'Accord, la propriété des actions Compagnie la Lucette transférées et la capacité de MSREF à transférer à Icade lesdites actions.

MSREF a également consenti certaines déclarations et garanties additionnelles portant principalement sur (i) le capital de Compagnie la Lucette et (ii) la résidence fiscale de MSREF au Luxembourg.

##### (ii) Déclarations et garanties d'Icade

Icade a consenti certaines déclarations et garanties au bénéfice de MSREF portant principalement sur sa situation financière et celle de ses filiales, la validité de la conclusion et l'opposabilité du Protocole d'Accord, la validité de l'émission des actions Icade en rémunération de l'Apport et dans le cadre de l'augmentation de capital réservée à MSREF.



(iii) Mécanisme d'indemnisation

Toute demande d'indemnisation d'Icade ou de MSREF selon le cas au titre des déclarations et garanties devra être mise en œuvre avant le 23 décembre 2011.

(iv) Représentation de MSREF au sein du conseil d'administration d'Icade

Conformément aux engagements pris par Icade en application du Protocole d'Accord, l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Icade a nommé le 16 février 2010 Monsieur Alfonso Munck, en qualité d'administrateur d'Icade pour une durée de 4 ans.

Par ailleurs, Icade s'est engagé à faire en sorte que MSREF soit représenté par un membre au conseil d'administration d'Icade, tant que MSREF ou l'une des sociétés liées à MSREF détiendront plus de 3,5% du capital et des droits de vote d'Icade. Pour les besoins du Protocole d'Accord, une société liée à MSREF signifie toute entité détenue directement ou indirectement à plus de 80 % du capital et des droits de vote par (i) MSREF ou (ii) tout fonds immobilier MSREF géré par Morgan Stanley Inc. ou par toute entité détenue directement ou indirectement à plus de 80 % du capital et des droits de vote par Morgan Stanley Inc. et ayant les mêmes objectifs d'investissement que le fonds MSREF V.

(v) Engagement de conservation des actions Icade par MSREF

Aux termes du Protocole d'Accord, MSREF s'est engagé à détenir directement, ou indirectement par le biais d'une société liée à MSREF, (i) la totalité des 2.344.260 actions Icade qu'elle détient jusqu'à l'expiration d'une durée de 6 mois à compter du 16 février 2010 et (ii) 50% des actions Icade qu'elle détient jusqu'à l'expiration d'une durée de 12 mois à compter du 16 février 2010.

Toutefois, MSREF aura la possibilité de transférer tout ou partie des actions Icade dans le cadre de toute offre publique volontaire ou obligatoire portant sur Icade.

Par ailleurs, MSREF ne sera plus tenue par les engagements de conservation visés ci-dessus, en cas de démission du représentant MSREF au conseil d'administration d'Icade proposé par MSREF résultant d'une divergence stratégique concernant une opération d'investissement ou de désinvestissement d'Icade pour des valeurs d'actif dont le montant serait supérieur à 500 millions d'euros.

Dans une telle hypothèse, Icade ne sera quant à elle plus tenue par ses engagements relatifs à la représentation de MSREF au sein du conseil d'administration d'Icade décrits au paragraphe (iv) ci-dessus.

Tant que MSREF ou l'une des sociétés liées à MSREF seront actionnaires d'Icade, MSREF s'engage, préalablement à tout transfert d'actions Icade pour un volume supérieur, sur une journée de bourse, à 20% du volume moyen quotidien au cours des 30 jours précédant la date de transfert envisagée, à informer le Président du conseil d'administration d'Icade au moins 5 jours ouvrés avant la date de réalisation envisagée dudit transfert.

### *1.1.7 Salle d'informations*

Dans le cadre de la préparation de l'Offre, Icade a eu accès à certaines informations concernant Compagnie la Lucette et ses filiales. 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 Compagnie la Lucette,

et (ii) si elles étaient rendues publiques, seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action Compagnie la Lucette.

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

### 1.2.1 *Stratégie politique, commerciale et financière – Poursuite et développement de l'activité de Compagnie la Lucette*

Icade a l'intention d'intégrer Compagnie la Lucette en son sein et de gérer les actifs de Compagnie la Lucette de manière cohérente avec la gestion de ses autres actifs. La stratégie immobilière mise en œuvre vise à optimiser la valeur du patrimoine combiné grâce à une politique locative dynamique, à l'arbitrage des actifs matures présentant un potentiel limité de création de valeur et 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 *Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires – Synergies – Gains économiques*

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

Pour les actionnaires de Compagnie la Lucette, l'Offre représente une opportunité de disposer d'une liquidité immédiate en leur permettant de choisir entre :

- apporter leurs actions à l'Offre d'Achat (tel que ce terme est défini à la section 2.1 « Modalités de l'Offre ») en contrepartie d'un paiement en espèces ; ou
- apporter leurs actions à l'Offre Mixte (tel que ce terme est défini à la section 2.1 « Modalités de l'Offre ») en contrepartie d'actions Icade et d'un paiement en espèces pour ceux qui souhaiteraient bénéficier d'un réinvestissement dans une société foncière cotée de premier plan dans le secteur de l'immobilier en France.

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

Pour les actionnaires d'Icade, l'opération de rapprochement avec Compagnie la Lucette présente l'ensemble des avantages détaillés à la section 1.1.1 « Contexte – Motifs et bénéfices économiques attendus du rapprochement », à savoir notamment :

- l'intégration d'un portefeuille tertiaire de qualité et complémentaire de son propre patrimoine ;
- une transaction présentant un rendement locatif moyen implicite attractif et sécurisé grâce à des baux de longue durée en place ;
- l'accueil d'une équipe de gestion d'actifs immobiliers de qualité reconnue et complémentaire à ses propres équipes.

En s'inscrivant parfaitement dans la stratégie de tertiarisation d'Icade, cette opération présente l'avantage pour ses actionnaires de renforcer la capacité de leur société à délivrer une croissance durable de ses *cash-flows* et de la valeur de son patrimoine.

### *1.2.3 Composition des organes sociaux et de la direction de Compagnie la Lucette*

A la suite de la réalisation de l'Apport, Monsieur Stéphane Theuriau a démissionné de ses fonctions d'administrateur de Compagnie la Lucette le 17 février 2010. Messieurs Alfonso Munck, Adrien Blanc en sa qualité de représentant permanent de MSREF, et Jonathan Lane ont démissionné de leurs fonctions d'administrateurs de Compagnie la Lucette le 3 mars 2010. A cette même date, Monsieur Serge Grzybowski, Madame Nathalie Palladitcheff en sa qualité de représentant permanent d'Icade, et Monsieur Antoine Fayet ont été cooptés en remplacement des administrateurs démissionnaires. La composition des différents comités du conseil sera modifiée en conséquence.

Monsieur Serge Grzybowski assure la présidence du conseil d'administration de Compagnie la Lucette et Monsieur Thomas Guyot continue d'assurer la direction générale de Compagnie la Lucette.

A ce stade, il n'est pas prévu d'autres modifications dans la composition des organes sociaux ou dans la direction de Compagnie la Lucette.

### *1.2.4 Orientations en matière d'emploi*

L'Offre s'inscrit dans une politique industrielle de poursuite et de développement de l'activité de Compagnie la Lucette. Icade entend donc poursuivre la politique de Compagnie la Lucette en matière de relations sociales et de gestion des ressources humaines. L'Offre ne devrait donc pas avoir en elle-même d'impact significatif sur l'emploi au sein de Compagnie la Lucette. Toutefois, il est envisagé que la société La Lucette Management SAS, filiale de CLL employant les 26 salariés du groupe CLL, soit absorbée par Icade, de façon à regrouper l'ensemble des salariés du groupe dans une même entité.

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 Directeur général de Compagnie la Lucette, au plus tard le troisième jour suivant la publication de la note d'information visée par l'AMF.

### *1.2.5 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 SIIC, pour lequel Compagnie la Lucette a opté le 26 avril 2005.

### *1.2.6 Retrait obligatoire*

Conformément aux dispositions des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur souhaite procéder à un retrait obligatoire dès la clôture de l'Offre dans l'hypothèse où il viendrait à détenir au moins 95 % du capital et des droits de vote de Compagnie la Lucette. Dans la perspective de l'Offre et du retrait obligatoire, le conseil d'administration de Compagnie la Lucette a désigné Calyon en qualité d'expert indépendant conformément aux dispositions des articles 261-1-I et 261-1-II du Règlement général de l'AMF.

En cas de retrait obligatoire, il est prévu que les actions Compagnie la Lucette qui n'auraient pas été présentées à l'Offre, à l'exception (i) des actions détenues par l'Initiateur, (ii) des Actions Gratuites Acquis (tel que ce terme est défini à la section 2.3.2 « Actions Gratuites ») faisant toujours l'objet d'une période de conservation en application des dispositions de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce ainsi que (iii) des actions CLL résultant de l'exercice des Options (tel que ce terme est défini à la section 2.3.1 « Options de souscription

d'actions ») faisant toujours l'objet d'une période d'indisponibilité sociale et fiscale, seront transférées à Icade moyennant indemnisation de leur détenteur pour un montant en espèces identique au prix de l'Offre d'Achat, soit 10,08 euros par action Compagnie la Lucette.

Les actions Compagnie la Lucette seront radiées d'Euronext Paris (compartiment B) le jour de négociation suivant la mise en œuvre du retrait obligatoire.

La radiation de la cote n'aura pas d'incidence sur le régime fiscal de CLL, puisque CLL sera détenue en cas de retrait obligatoire à plus de 95 % par Icade, qui est elle-même soumise au régime SIIC. CLL continuera donc d'être soumise au régime SIIC en tant que « filiale de SIIC ».

Il est précisé que même en l'absence de retrait obligatoire, CLL reste soumise au régime SIIC en tant que « filiale de SIIC ».

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il ne pourrait mettre en œuvre le retrait obligatoire visé ci-dessus (à défaut de détenir plus de 95% du capital et des droits de vote de Compagnie la Lucette à l'issue de l'Offre) et viendrait ultérieurement à détenir, directement ou indirectement, au moins 95 % du capital et des droits de vote de Compagnie la Lucette, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de Compagnie la Lucette qui ne seront pas encore détenues directement ou indirectement par l'Initiateur.

#### *1.2.7 Fusion*

Qu'une procédure de retrait obligatoire puisse être ou non mise en œuvre dans les conditions décrites au paragraphe 1.2.6 ci-dessus, Icade pourrait envisager de réaliser une fusion-absorption de Compagnie la Lucette.

#### *1.2.8 Radiation d'Euronext Paris*

Dans l'hypothèse où Icade ne pourrait pas mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire comme indiqué à la section 1.2.6 « Retrait obligatoire », et où la liquidité de l'action Compagnie la Lucette se trouverait fortement réduite, Icade se réserve la possibilité de demander à NYSE-Euronext Paris la radiation des actions Compagnie la Lucette du marché Euronext Paris, sous réserve des règles de marché.

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

A l'exception du Protocole d'Accord décrit à la section 1.1.2 « Description de l'acquisition du bloc majoritaire » et 1.1.4 « Accords entre l'Initiateur et MSREF », et des mécanismes de liquidité décrits à la section 2.3.3 « Liquidité offerte aux titulaires d'Options et aux attributaires d'Actions Gratuites », l'Initiateur n'est partie à aucun accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

A l'exception de ce qui figure ci-dessus, Icade n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

## 2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

### 2.1 Modalités de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, UBS, agissant pour le compte d'Icade, a déposé auprès de l'AMF le 5 mars 2010 le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique alternative simplifiée comportant une offre publique mixte simplifiée assortie à titre alternatif d'une offre d'achat simplifiée.

En conséquence et conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement pendant une période de 15 jours de négociation à offrir alternativement aux actionnaires de Compagnie la Lucette la possibilité :

- soit d'apporter leurs actions à l'Offre en contrepartie d'une somme en espèces de 32,50 euros et de 2 actions Icade à émettre pour 21 actions Compagnie la Lucette (*l'Offre Mixte*). Il est précisé que dans l'hypothèse où la date d'émission des actions nouvelles Icade à remettre dans le cadre de l'Offre Mixte serait postérieure au 27 avril 2010, date de détachement du dividende Icade au titre de l'exercice 2009, le montant de 32,50 euros de la partie espèces de l'Offre Mixte sera augmenté de 6,50 euros, ce qui correspond au dividende attaché aux 2 actions Icade de la partie titres de l'Offre Mixte et permet ainsi de neutraliser le paiement du dividende. Dans une telle hypothèse, les conditions économiques de l'Offre Mixte seraient de 2 actions Icade et 39 euros en espèces pour 21 actions Compagnie la Lucette ;
- soit d'apporter leurs actions à l'Offre en contrepartie de 10,08 euros par action Compagnie la Lucette (*l'Offre d'Achat*).

Il est précisé que les actionnaires de Compagnie la Lucette pourront apporter leurs actions, soit à l'Offre Mixte, soit à l'Offre d'Achat ou combiner pour partie un apport de leurs actions à l'Offre Mixte et pour l'autre partie un apport à l'Offre d'Achat dans les conditions décrites à la section 2.1.1 « Procédure d'apport à l'Offre » du présent projet de note d'information.

Cette 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 et sera reproduit par NYSE-Euronext Paris dans un avis référencé. 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 publié dans Les Echos le 9 mars 2010. Le présent projet de note d'information est également disponible sur les sites internet de l'AMF et d'Icade.

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, qui emportera visa de la note d'information et qui ne pourra intervenir qu'après le dépôt d'un projet de note en réponse contenant notamment le rapport de Calyon désigné par Compagnie la Lucette en qualité d'expert indépendant en application des articles 261-1-I et 261-1-II 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 d'Icade seront, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public auprès d'UBS et d'Icade, au plus tard à la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet d'Icade et de l'AMF.

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

### *2.1.1 Procédure d'apport à l'Offre*

Les actionnaires de Compagnie la Lucette peuvent apporter leurs actions, soit à l'Offre Mixte, soit à l'Offre d'Achat ou combiner pour partie un apport de leurs actions à l'Offre Mixte et pour l'autre partie un apport à l'Offre d'Achat. Les ordres d'apport à l'Offre Mixte ne pourront porter que sur des quotités de 21 actions Compagnie la Lucette ou sur tout multiple de cette quotité. Si le nombre d'actions Compagnie la Lucette qu'un actionnaire de Compagnie la Lucette souhaite apporter à l'Offre Mixte excède cette quotité ou l'un de ses multiples, cet actionnaire pourra soit apporter le nombre d'actions formant rompus à l'Offre d'Achat, soit faire son affaire de ces rompus.

Les actionnaires de Compagnie la Lucette dont les actions 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, 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 actionnaires de Compagnie la Lucette dont les actions sont inscrites en compte au nominatif pur dans les registres de Compagnie la Lucette et qui souhaiteraient présenter leurs actions à l'Offre devront remettre à BNP Paribas Securities Services, 9, rue du Débarcadère, 93761 Pantin Cedex, teneur de compte de Compagnie la Lucette, un ordre d'apport à l'Offre, conforme au modèle qui leur sera envoyé par BNP Paribas Securities Services.

Les actions Compagnie la Lucette détenues sous la forme nominative administrée devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur des actions Compagnie la Lucette apportées à l'Offre.

Les actions Compagnie la Lucette 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 Compagnie la Lucette 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 Compagnie la Lucette 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.

### *2.1.2 Centralisation des ordres*

Chacun des intermédiaires financiers et le service titres de Compagnie la Lucette devra, à la date indiquée dans l'avis de NYSE-Euronext Paris, transférer les actions Compagnie la Lucette pour lesquelles il aura reçu un ordre d'apport à l'Offre sur un compte ouvert chez Euroclear France au nom de NYSE-Euronext Paris.

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

### 2.1.3 Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison

L'AMF fera connaître le résultat de l'Offre au plus tard dans les 9 jours de négociation suivant la date de clôture de l'Offre.

NYSE-Euronext Paris indiquera dans son avis la date 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 Compagnie la Lucette apportées à l'Offre interviendra à la date de règlement-livraison telle que précisée par un avis de NYSE-Euronext Paris, tous droits attachés à ces actions étant transférés à cette date à l'Initiateur.

## 2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du présent projet de note d'information, Icade détient directement 24.614.735 actions Compagnie la Lucette représentant 94,50 % du capital et des droits de vote<sup>4</sup> de Compagnie la Lucette sur une base non diluée. Par ailleurs, Compagnie la Lucette détenait, au 28 février 2010, 21.490 de ses propres actions<sup>5</sup>, soit 0,08 % de son capital.

Sous réserve des termes et conditions de l'Offre exposés ci-après et des déclarations présentées sous la section 2.4 « Restrictions concernant l'Offre à l'étranger », l'Offre porte sur :

- toutes les actions émises par Compagnie la Lucette non détenues par l'Initiateur (y inclus les actions auto-détenues par Compagnie la Lucette), à l'exception des 81.300 Actions Gratuites Acquisées (tel que ce terme est défini à la section 2.3.2 « Actions Gratuites ») dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre, soit un nombre total de 1.349.979 actions Compagnie la Lucette au jour du dépôt de l'Offre ;
- toutes les actions qui seront émises jusqu'à la clôture de l'Offre à raison de l'exercice d'options de souscription d'actions attribuées par Compagnie la Lucette, soit, au 4 mars 2010, un nombre maximum de 94.458 actions Compagnie la Lucette<sup>6</sup>.

L'Offre porte ainsi sur un nombre total maximum de 1.444.437 actions Compagnie la Lucette.

Il est précisé que dans l'hypothèse où les Actions Gratuites Acquisées deviendraient cessibles par anticipation en application des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce (cause de décès ou d'invalidité de l'attributaire), ces actions gratuites pourraient être apportées à l'Offre.

Les attributaires d'Actions Gratuites et les titulaires d'Options bénéficieront d'un mécanisme de liquidité (voir section 2.3.3 « Liquidité offerte aux titulaires d'Options et aux attributaires d'Actions Gratuites »).

A la connaissance d'Icade, Compagnie la Lucette n'a pas émis de valeurs mobilières ou de titres donnant accès, immédiatement ou à terme, à son capital social, à l'exception des Options

---

<sup>4</sup> Pourcentage calculé sur la base d'un nombre de droits de vote théoriques de CLL de 26.046.014.

<sup>5</sup> Actions portées au compte ouvert chez Exane BNP Paribas conformément au contrat de liquidité en date du 18 janvier 2008. CLL a l'intention de résilier le contrat de liquidité avant l'ouverture de l'Offre.

<sup>6</sup> Compte tenu du prix de souscription de 29,02 euros des options de souscription d'actions, Icade n'anticipe aucun exercice des dites options.

(voir section 2.3.1 « Options de souscription d'actions ») et des Actions Gratuites (voir section 2.3.2 « Actions Gratuites »).

## 2.3 Situation des titulaires d'options de souscription d'actions et des attributaires d'actions gratuites de Compagnie la Lucette

### 2.3.1 *Options de souscription d'actions*

Le conseil d'administration de Compagnie la Lucette réuni le 21 août 2006 a attribué 55.660 options de souscription d'actions (les **Options**), conformément à la délégation de compétence consentie par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Compagnie la Lucette en date du 3 avril 2006.

La durée des Options est de 6 ans, avec une faculté pour les bénéficiaires d'exercer par fraction d'un quart tous les ans, à compter du deuxième anniversaire de la date d'attribution, les Options ainsi attribuées, sous réserve de la période d'indisponibilité fiscale et sociale.

Les Options peuvent toutefois être exercées par anticipation en totalité en cas de changement de contrôle de Compagnie la Lucette à la date du premier anniversaire de ce changement de contrôle.

Le prix d'exercice des Options est fixé à 29,02 euros.

Au 31 décembre 2009, le nombre total d'Options en circulation s'élevait à 55.660 pouvant donner lieu à l'émission d'un nombre maximum de 94.458 actions Compagnie la Lucette.

Conformément au plan d'Options, aucune Option ne peut plus être attribuée depuis le 3 juin 2009.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des Options attribuées par Compagnie la Lucette :

<b>Date d'attribution</b>	21/08/2006
<b>Nombre d'options attribuées</b>	55.660
<b>Nombre résiduel d'options</b>	94.458
<b>Nombre d'actions auxquelles donnent droit les options après ajustements</b>	94.458
<b>Point de départ du délai d'exercice</b>	21/08/2008 (les options étant exerçables par fraction d'un quart par année à compter de cette date).
<b>Fin de la période d'indisponibilité fiscale et sociale</b>	21/08/2010
<b>Date d'expiration</b>	21/08/2012
<b>Prix de souscription (€)</b>	29,02 €

Les titulaires d'Options bénéficieront d'un mécanisme de liquidité (voir section 2.3.3 « Liquidité offerte aux titulaires d'Options et aux attributaires d'Actions Gratuites »).



### 2.3.2 Actions Gratuites

Sur autorisation de l'assemblée générale mixte des actionnaires Compagnie la Lucette en date du 3 avril 2006, le conseil d'administration de Compagnie la Lucette a décidé, les 23 avril 2006, 18 janvier 2007, 6 juin 2007, 7 décembre 2007, 19 janvier 2009, 1<sup>er</sup> juillet 2009 et 29 septembre 2009, d'attribuer des actions gratuites de Compagnie la Lucette (les **Actions Gratuites**) à certains cadres dirigeants et salariés de Compagnie la Lucette (les **Attributaires**) conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 à L. 225-197-5 du Code de commerce.

La période d'acquisition des Actions Gratuites a été fixée à 2 ans à compter de leur date d'attribution conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce. A la date du présent projet de note d'information, 81.300 Actions Gratuites ont été attribuées définitivement aux Attributaires (les **Actions Gratuites Acquises**). La période de conservation des Actions Gratuites a, quant à elle, été fixée à 2 ans à compter de leur attribution définitive conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce.

Par ailleurs, 207.581 Actions Gratuites (les **Actions Gratuites à Acquérir**) attribuées les 19 janvier, 1<sup>er</sup> juillet et 29 septembre 2009 font encore l'objet d'une période d'acquisition et seront définitivement attribuées les 19 janvier, 1<sup>er</sup> juillet et 29 septembre 2011.

Le tableau ci-dessous résume l'ensemble des attributions d'Actions Gratuites effectuées par Compagnie la Lucette à la date du présent projet de note d'information :

Date d'attribution	Nombre d'actions gratuites attribuées	Fin de période d'acquisition	Fin de la période de conservation	Ajustement	Annulations	Nombre total d'actions gratuites attribuées définitivement	Nombre total d'actions gratuites restant à attribuer définitivement
27/04/2006	18.850	27/04/2008	27/04/2010	4.087	0	22.937	
18/01/2007	2.826	18/01/2009	18/01/2011	303	0	3.129	
06/06/2007	2.000	06/06/2009	06/06/2011	876	0	2.876	
07/12/2007	34.465	07/12/2009	07/12/2011	20.594	2.701	52.358	
19/01/2009	76.876	19/01/2011	19/01/2013	40.389	4.254		113.011
01/07/2009	37.500	01/07/2011	01/07/2013	4.719	0		42.219
29/09/2009	46.500	29/09/2011	29/09/2013	5.851			52.351
<b>TOTAL</b>	<b>219.017</b>			<b>76.819</b>	<b>6.955</b>	<b>81.300</b>	<b>207.581</b>

Les attributaires d'Actions Gratuites bénéficieront d'un mécanisme de liquidité (voir section 2.3.3 « Liquidité offerte aux titulaires d'Options et aux attributaires d'Actions Gratuites »).

### 2.3.3 Liquidité offerte aux titulaires d'Options et aux attributaires d'Actions Gratuites

Icade s'engagera, si les actions Compagnie la Lucette ne sont plus admises aux négociations ou si le marché sur lequel elles sont admises n'est pas suffisamment liquide, à acquérir les

Actions Gratuites à Acquérir, les Actions Gratuites Acquises (faisant toujours l'objet d'une période de conservation au moment du retrait obligatoire) ou les actions Compagnie la Lucette résultant de l'exercice des Options qui, compte tenu des périodes d'acquisition, de conservation ou d'indisponibilité fiscale et sociale selon le cas, ne sont pas visées par ou n'ont pas pu être apportées à l'Offre.

Cet engagement prendra la forme (i) d'une promesse de vente consentie par l'attributaire ou le titulaire concerné au profit d'Icade et (ii) d'une promesse d'achat consentie par Icade au profit de l'attributaire ou du titulaire concerné. L'acquisition de ces actions Compagnie la Lucette dans le cadre de la promesse de vente ou de la promesse d'achat selon le cas, se fera moyennant le paiement en espèces d'un prix par action qui sera déterminé sur la base du dernier actif net réévalué par action de Compagnie la Lucette disponible au moment où les bénéficiaires pourront céder lesdites actions Compagnie la Lucette..

La promesse d'achat pourra être exercée (i) pour chaque tranche d'Actions Gratuites à compter du cinquième jour ouvré suivant la fin de la période de conservation de la tranche d'Actions Gratuites concernée et (ii) pour les actions CLL qui résulteraient de l'exercice des Options à compter du cinquième jour ouvré suivant la fin de la période d'indisponibilité fiscale et sociale desdites actions CLL (la ***Date de Disponibilité***).

La promesse d'achat sera exerçable pendant une période de 60 jours calendaires à compter de la Date de Disponibilité (la ***Période d'Exercice de la Promesse d'Achat***).

La promesse de vente pourra être exercée (i) pour chaque tranche d'Actions Gratuites uniquement si la promesse d'achat pour la tranche d'Actions Gratuites concernée n'a pas été exercée à l'issue de la Période d'Exercice de la Promesse d'Achat et (ii) pour les actions CLL qui résulteraient de l'exercice des Options uniquement si la promesse d'achat pour les actions CLL concernées n'a pas été exercée à l'issue de la Période d'Exercice de la Promesse d'Achat.

La promesse de vente pourra être exercée pendant une période de 60 jours calendaires à compter de la date d'expiration de la Période d'Exercice de la Promesse d'Achat.

Les mécanismes de liquidité décrits ci-dessus deviendront caducs de plein droit en cas de fusion entre Compagnie la Lucette et Icade.

#### 2.4 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.

De manière générale, la distribution de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises directement ou indirectement à de telles restrictions et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant de tout document relatif à l'Offre doivent respecter les restrictions légales en vigueur dans leur pays. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. Icade décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Notamment dans les pays visés ci-après, la diffusion du présent projet de note d'information ou des informations qu'il contient, ainsi que l'Offre elle-même, fait l'objet de restrictions particulières applicables conformément aux législations qui y sont en vigueur.

### *États-Unis d'Amérique*

Le présent projet de note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes se trouvant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Compagnie la Lucette ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte d'Icade, à la discrétion de cette dernière).

Le présent projet de note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux États-Unis. Les actions d'Icade devant être remises en échange dans le cadre de l'Offre Mixte n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *Securities Act of 1933* des États-Unis (le *Securities Act*) et sont offertes en dehors des États-Unis et dans le cadre exclusif d'opérations extraterritoriales (*offshore transactions*) conformément à la Règlementation S du *Securities Act*. En conséquence, les actions d'Icade devant être remises en échange dans le cadre de l'Offre Mixte ne pourront pas être offertes à la vente ou vendues aux États-Unis, à moins qu'il ne soit procédé à un enregistrement de ces valeurs mobilières conformément au *Securities Act* ou qu'il existe une exemption d'enregistrement en vertu du *Securities Act*.

Pour les besoins des deux paragraphes qui précèdent, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États, et le District de Columbia.

### *Royaume-Uni*

Le présent projet de note d'information, tout complément à celui-ci ou tout autre document relatif à l'Offre ne peuvent être diffusés et adressés (i) qu'à des personnes qui se situent en dehors du Royaume-Uni, (ii) qu'à des investisseurs professionnels visés à l'article 19(5) du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (pour les besoins de ce paragraphe l'**Order**), ou (iii) qu'à des entités disposant d'un certain patrimoine (« *high net worth entities* ») ou à tout autre type de personnes à qui ils peuvent légalement être communiqués, qui sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) de l'*Order* (toutes ces personnes constituant ensemble les « personnes habilitées »). Les actions nouvelles Icade sont exclusivement mises à la disposition des personnes habilitées. Toute personne qui n'est pas une personne habilitée ne doit pas agir sur la base, ou tenir compte, du présent projet de note d'information, de tout complément à celui-ci ou document lié, ou d'un élément, quel qu'il soit, de leur contenu.

## 2.5 Nombre, provenance et caractéristiques des actions Icade à remettre dans le cadre de l'Offre Mixte

### 2.5.1 *Nombre maximum d'actions Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte*

Un maximum de 137.564 actions nouvelles Icade pourront être émises dans le cadre de l'Offre Mixte.

### 2.5.2 *Provenance des actions Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte*

L'émission des actions Icade remises en contrepartie des actions Compagnie la Lucette apportées à l'Offre Mixte 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 consentie par l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Icade réunie le 15 avril 2009 dans sa quinzième résolution.

Aux termes de cette résolution, l'assemblée générale a en effet délégué, pour une durée de 26 mois, au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, sa compétence pour procéder à une augmentation de capital par l'émission d'actions rémunérant des titres apportés à toute offre publique comportant une composante échange initiée par Icade, dans la limite d'un montant nominal d'augmentation de capital de 15 millions d'euros.

Le montant exact de l'augmentation de capital dépendra du nombre d'actions Compagnie la Lucette apportées à l'Offre Mixte et sera arrêté postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre. En tout état de cause, le montant nominal de l'augmentation de capital résultant des actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte sera inférieur à 15 millions d'euros.

### 2.5.3 *Législation en vertu de laquelle les actions Icade seront créées*

Les actions nouvelles Icade seront émises conformément au droit français.

### 2.5.4 *Nature, catégorie, date de jouissance, forme, négociabilité et droits attachés aux actions Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte*

#### **(a) Nature, catégorie et date de jouissance des actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte**

Les actions Icade qui seront remises en contrepartie des actions Compagnie la Lucette apportées à l'Offre Mixte porteront jouissance à compter de leur date d'émission et donneront ainsi droit à toute distribution qui serait décidée postérieurement à leur date d'émission. Elles seront dès leur émission, entièrement assimilées aux actions ordinaires Icade existantes (code ISIN FR0000035081). Ces actions Icade seront soumises à toutes les stipulations statutaires et auront droit, postérieurement à leur création, au même dividende par action que celui qui pourra être distribué aux autres actions Icade existantes.

#### **(b) Forme des actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre**

Les actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte 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 ;

- BNP Paribas Securities Services, agissant en qualité de mandataire d'Icade et un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au nominatif administré ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

Les actions 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 sont assurés par BNP Paribas Securities Services, 9, rue du Débarcadère – 93500 Pantin.

### **(c) Négociabilité des actions Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte – Cotation**

Les actions nouvelles Icade émises dans le cadre de l'Offre Mixte 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 contrepartie des actions Compagnie la Lucette apportées à l'Offre Mixte feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris et aux opérations d'Euroclear France de manière à être effective à la date de règlement-livraison.

### **(d) 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.

## 2.6 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 Mixte, et sur la base de 1.444.437 actions Compagnie la Lucette visées par l'Offre, il serait remis un maximum de 137.564 actions nouvelles Icade. Le nombre d'actions Icade serait par conséquent porté de 51.637.391 (à la date du présent projet de note d'information) à 51.774.955 sur une base non diluée.

A l'issue de l'Offre et dans l'hypothèse où ce nombre maximum d'actions serait créé, un actionnaire détenant actuellement 1 % du capital d'Icade verrait sa part dans le capital ramenée à 0,997 % (soit une diminution de 0,003 %).

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote d'Icade au 28 février 2010 (sur une base non diluée) et tient compte de la réalisation de la Cession et de l'Apport décrit à la section 1.1.2 « Description de l'acquisition du bloc majoritaire » :

Actionnaires	Actions détenues	% du capital	% des droits de vote (*)
CDC	28.895.227	55,96 %	55,96 %
MSREF	2.344.260	4,54 %	4,54 %
Public	19.579.521	37,92 %	37,92 %
Salariés (FCPE Icade)	393.040	0,76 %	0,76 %
Actions auto-détenues	425.343	0,82 %	0,82 %
<b>TOTAL</b>	<b>51.637.391</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

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

Sur ces bases, 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 Mixte, serait la suivante :

Actionnaires	Actions détenues	% du capital	% des droits de vote (*)
CDC	28.895.227	55,81 %	55,81 %
MSREF	2.344.260	4,53 %	4,53 %
Public	19.717.085	38,08 %	38,08 %
Salariés (FCPE Icade)	393.040	0,76 %	0,76 %
Actions auto-détenues	425.343	0,82 %	0,82 %
<b>TOTAL</b>	<b>51.774.955</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

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

## 2.7 Calendrier indicatif de l'Offre

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

5 mars 2010	Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information auprès de l'AMF
	Dépôt du projet de note d'information en réponse de Compagnie la Lucette auprès de l'AMF
23 mars 2010	Publication de la déclaration de conformité du collège de l'AMF emportant visa de la note d'information
	Visa de la note d'information en réponse

25 mars 2010	Publication de la note d'information et de la note d'information en réponse conformément aux dispositions de l'article 231-27 du Règlement général de l'AMF
25 mars 2010	Publication de la note d'information complémentaire d'Icade relative à ses caractéristiques notamment juridiques, comptables et financières  Publication de la note d'information complémentaire de Compagnie la Lucette relative notamment à ses caractéristiques juridiques, comptables et financières
26 mars 2010	Ouverture de l'Offre
19 avril 2010	Clôture de l'Offre
30 avril 2010	Annonce des résultats de l'Offre par l'AMF

## 2.8 Financement de l'Offre

### 2.8.1 *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 frais de courtage et les autres frais d'intermédiaires, 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 0,8 million d'euros (hors taxes).

### 2.8.2 *Mode de financement de l'Offre*

Dans l'hypothèse où la totalité des actions Compagnie la Lucette visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre Mixte, le montant total de la contrepartie en espèces devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires de Compagnie la Lucette ayant apporté leurs actions s'élèverait à 2.235.566,20 euros en l'absence d'ajustement de la partie espèces de l'Offre Mixte lié à la date de détachement du dividende Icade.

Dans l'hypothèse où la totalité des actions Compagnie la Lucette visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre d'Achat, le montant total de la contrepartie en espèces devant être payé par l'Initiateur aux actionnaires de Compagnie la Lucette ayant apporté leurs actions s'élèverait à 14.559.924,96 euros.

La composante en espèces de l'Offre Mixte et de l'Offre d'Achat sera financée par Icade au moyen de sa trésorerie.

## 2.9 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Les frais de courtage des actionnaires de Compagnie la Lucette qui décideraient d'apporter leurs actions à l'Offre et la TVA y afférente seront pris en charge par Icade dans la limite d'un montant égal à 0,3 % du montant des ordres d'apport à l'Offre effectués par actionnaire. En tout état de cause, le montant des frais de courtage pris en charge par Icade sera plafonné à 100 euros par actionnaire, toutes taxes incluses.

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

Les informations contenues dans le présent projet de note d'information ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en l'état actuel de la législation fiscale française en vigueur

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 actionnaire. Les actionnaires de la société Compagnie la Lucette sont invités à étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel.

#### 2.10.1 Régime fiscal de l'Offre Mixte

**(a) 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 de l'article 150-0 A du Code général des impôts (*CGI*), les gains nets résultant de l'apport d'actions Compagnie la Lucette à l'Offre Mixte, correspondant à la différence entre (i) la valeur des actions Icade reçues en échange, augmentée du montant de la soulte et (ii) le prix de revient fiscal des actions Compagnie la Lucette apportées à l'Offre Mixte, sont soumis, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 18 % si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal du contribuable (à l'exclusion notamment des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (*PEA*) visé aux articles L. 221-30 et L. 221-31 du Code monétaire et financier) excède un seuil fixé à 25.830 euros pour l'imposition des revenus de l'année 2010.

Quel que soit le montant annuel des cessions, la plus-value est également soumise aux contributions sociales suivantes au taux global de 12,1 % :

- à la contribution sociale généralisée (*CSG*) au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution additionnelle de 0,3 % au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (*CRDS*) au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution RSA au taux de 1,1 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 30,1 % pour les cessions réalisées en 2010.

Conformément aux dispositions de l'article 150-O D bis du CGI, et pour les besoins du calcul de la plus-value imposable au taux de 18%, la plus-value imposable sur la cession de titres Compagnie la Lucette apportés à l'Offre Mixte peut être réduite d'un abattement égal à un tiers de la plus-value réalisée par année de détention au-delà de la cinquième année, à condition que le cédant prouve la durée et le caractère continu de la détention des actions Compagnie la Lucette apportées à l'Offre Mixte. La durée de détention des titres est décomptée (i) pour les titres détenus avant le 1<sup>er</sup> janvier 2006 à partir de cette même date, (ii) pour les titres détenus après le 1<sup>er</sup> janvier 2006, à partir du 1<sup>er</sup> janvier de l'année d'acquisition. Cet abattement s'appliquera donc au plus tôt aux cessions réalisées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012, avec une possibilité d'exonération totale des plus-values à partir de 2014. Cet abattement pour durée de détention ne s'applique pas aux contributions sociales décrites ci-dessus, qui sont dues pour l'ensemble de la plus-value réalisée, y compris dans les cas où celle-ci serait totalement exonérée de l'imposition au taux de 18%.



Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D.11 0 du CGI, en ce qui concerne l'impôt sur le revenu au taux de 18%, les moins-values subies à raison de l'apport d'actions Compagnie la Lucette à l'Offre Mixte peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes à condition que ces moins-values résultent d'opérations imposables, notamment que le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées par les membres du foyer fiscal visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

Pour les contributions sociales au taux global de 12,1 %, les moins-values subies à raison de l'apport d'actions Compagnie la Lucette à l'Offre Mixte peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes, même si le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées par les membres du foyer fiscal visé ci-dessus n'est pas dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins value. Il convient en outre de noter que l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus, s'applique de la même façon aux moins-values et aux plus-values. Le montant des moins values imputables sur les plus-values de même nature est donc réduit d'un tiers par année de détention au-delà de la cinquième année (dans les conditions de décompte des années de détention décrites ci-dessus) et serait égal à 0 au-delà de la huitième année.

**(i) PEA**

Sous certaines conditions, les plus-values réalisées lors de l'apport à l'Offre Mixte des actions Compagnie la Lucette, si ces actions sont détenues dans le cadre d'un PEA, sont exonérées d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux au jour de leur réalisation ; il est précisé qu'à la date de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan bénéficie d'une exonération d'impôt sur le revenu mais reste soumis aux contributions sociales décrites ci-dessus au taux global de 12,1%,. étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions varie selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilière, droits sociaux ou titres assimilés précité soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

**(ii) *Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux de France titulaires d'actions Compagnie la Lucette 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 Compagnie la Lucette 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).

En cas d'apport à l'Offre Mixte des actions Compagnie la Lucette souscrites dans le cadre du plan d'Options avant l'expiration du délai visé ci-dessus, sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 ter de l'Annexe II au CGI, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales, ainsi qu'à la CSG au taux de 7,5 %, déductible de la base de l'impôt sur le revenu à hauteur de 5,1 %, et à la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, dont l'assiette est alignée sur celle des cotisations sociales.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des actions Compagnie la Lucette à l'Offre Mixte, égale à la différence entre, (i) la valeur des actions Icade reçues en échange augmentée du montant de la composante en espèce de l'Offre Mixte, et (ii) le premier cours coté des actions Compagnie la Lucette du jour de l'exercice de l'Option, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes françaises décrit à la section 2.10.1 (a) « 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 ».

**(iii) *Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux de France titulaires d'actions Compagnie la Lucette reçues lors de l'attribution définitive d'Actions Gratuites***

En application 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.

Le règlement du plan d'attribution d'Actions Gratuites du 27 avril 2006, modifié les 6 juin 2007, 19 janvier 2009 et 29 septembre 2009 prévoit une période d'indisponibilité de deux ans qui court à compter de la date d'acquisition des Actions Gratuites. Dans l'hypothèse où, conformément au plan, la condition d'indisponibilité de deux ans des Actions Gratuites attribuées définitivement est respectée, le gain d'acquisition (égal au premier cours coté des actions Compagnie la Lucette le jour de l'attribution définitive des Actions Gratuites) est imposable, au titre de l'année de cession des Actions Gratuites, que celle-ci intervienne à titre onéreux ou à titre gratuit, selon le régime suivant, tel que défini à l'article 200 A, 6bis du CGI :

- imposition au taux global de 42,1 % (incluant les contributions sociales) ; ou
- sur option du bénéficiaire, imposition à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, étant toutefois précisé que le gain restera alors soumis aux contributions sociales applicables aux revenus du patrimoine, au taux global de 12,1%.

A l'inverse, si la condition de conservation de deux ans n'est pas respectée, la plus-value d'acquisition est imposée dans la catégorie des traitements et salaires et soumise aux cotisations et prélèvements sociaux applicables en la matière.

La plus ou moins-value réalisée au titre de la cession des Actions Gratuites, calculée par référence au premier cours coté des actions Compagnie la Lucette au jour de l'attribution définitive des actions, est soumise au régime fiscal des plus-values décrit à la section 2.10.1 (a) « 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 », à l'exclusion des dispositions relatives au PEA.

**(iv) PEE**

Les revenus des titres détenus dans un plan d'épargne entreprise (**PEE**) constitué conformément aux articles L. 3311-1 et suivants du Code du travail sont exonérés d'impôt sur le revenu s'ils sont réemployés dans ce plan et frappés de la même période d'indisponibilité de cinq ans que les titres auxquels ils se rattachent. Ils sont définitivement exonérés à l'expiration de la période d'indisponibilité correspondante. Les plus-values réalisées sont également exonérées d'impôt à la condition que ces titres revêtent la forme nominative et comportent la mention d'origine.

Les avoirs détenus dans le cadre d'un PEE dont le participant a demandé la délivrance, soit en cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues par les dispositions législatives ou réglementaires applicables, soit au-delà des périodes d'indisponibilité, demeurent soumis aux contributions sociales au taux global de 12,1 %.

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

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, (i) la valeur des actions Icade reçues en échange augmentée du montant de la soulte et, (ii) le prix de revient fiscal des actions Compagnie la Lucette apportées à l'Offre Mixte, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33<sup>1/3</sup> %, majoré 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.

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

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* précité, les plus-values de cession de titres de sociétés à prépondérance immobilières cotées, qui ont le caractère de titres de participation détenus depuis au moins deux ans, sont imposables au taux réduit de 19 %.

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 conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

**(c) Autres titulaires d'actions**

Les titulaires d'actions Compagnie la Lucette soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre Mixte, 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.

### 2.10.2 Régime fiscal de l'Offre d'Achat

**(a) 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**

Les 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 qui apporteraient leur actions Compagnie la Lucette à l'Offre d'Achat seraient soumises au traitement fiscal décrit à la section 2.10.1 (a) « Régime fiscal de l'Offre Mixte - 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 ».

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

Les personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés qui apporteraient leur actions Compagnie la Lucette dans le cadre de l'Offre d'Achat seraient soumises au traitement fiscal décrit à la section 2.10.1 (b) « Régime fiscal de l'Offre Mixte - Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés ».

**(c) Autres titulaires d'actions**

Les titulaires d'actions Compagnie la Lucette soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre d'Achat, 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.

### 2.10.3 Régime fiscal du retrait obligatoire

En cas de mise en œuvre du retrait obligatoire tel que décrit à la section 1.2.7 « Retrait Obligatoire », le traitement fiscal des personnes n'ayant pas apporté leurs titres à l'Offre sera identique au régime fiscal de l'Offre d'Achat décrit à la section 2.10.2 « Régime fiscal de l'Offre d'Achat ».

### 2.10.4 Régime fiscal des actions Icade reçues en échange dans le cadre de l'Offre Mixte

**(a) 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**

**(i) Dividendes**

Les dividendes distribués par Icade seront :

1. *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, divorcés et les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition séparée.

Ces dividendes ouvriront droit à un crédit d'impôt égal à 50 % du montant des dividendes perçus, avant application des deux abattements précités. Ce crédit d'impôt est plafonné annuellement à 230 euros pour les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité soumis à une imposition commune, et à 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcés et les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition séparée. Ce crédit d'impôt de 50 % plafonné est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception du dividende et est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à huit euros.

En outre, les dividendes distribués par Icade seront également soumis, avant application des abattements précités, aux contributions suivantes au taux global de 12,1 % :

- à la 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 ;
- à la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution RSA au taux de 1,1 %

2. *soit soumis, à l'option du bénéficiaire auprès de l'établissement payeur au plus tard lors du paiement des dividendes, à un prélèvement libératoire de 18 %, et aux contributions sociales au taux global de 12,1 % décrites ci-dessus (soit une imposition globale au taux de 30,1 %).*

**(ii) Plus-values**

Les plus-values nettes réalisées sur la cession d'actions Icade au cours d'une année donnée seront imposables dans les conditions décrites ci-dessus à la section 2.10.1 (a) « Régime fiscal de l'Offre Mixte - 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 ».

**(iii) PEA**

Les actions Icade peuvent être détenues dans le cadre d'un PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et plus-values générées par les placements effectués dans le cadre du PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis aux contributions sociales décrites ci-dessus au taux global de 12,1%, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions varie selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les revenus perçus dans le cadre d'un PEA ouvrent également droit au crédit d'impôt égal à 50 % du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire tel qu'indiqué ci-dessus.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilière, droits sociaux ou titres assimilés précité soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

**(iv) 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.

**(v) 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.

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

**(i) Dividendes**

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<sup>1/3</sup> %, majoré 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 12 mois (article 235 ter ZC 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 12 mois, à 15 %. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

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, ainsi que celles détenant une participation dans Icade remplissant les conditions de l'article 145 du CGI, 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 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 égale à 5 % du montant des dividendes, crédits d'impôt compris, sans pouvoir toutefois excéder, pour chaque période d'imposition, le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de la période considérée.

**(ii) 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<sup>1/3</sup> %, majoré 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 (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).

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

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* précité, les plus-values de cession de titres de sociétés à prépondérance immobilières cotées, qui ont le caractère de titres de participation détenus depuis au moins deux ans sont imposables au taux réduit de 19 %.

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 conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

**(c) Autres situations**

Les titulaires d'actions Icade soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel.

### 3. ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE

Afin de faciliter la lecture des informations chiffrées figurant dans cette section, les chiffres présentés ci-après ont été arrondis à la dernière décimale affichée.

#### 3.1 Méthodologie

##### 3.1.1 *Méthodes d'évaluation retenues*

Le prix et la parité proposés dans le cadre de l'Offre ont été appréciés au regard d'une approche multicritères reposant sur les méthodes suivantes, usuelles en matière d'évaluation des sociétés foncières :

- approche par l'actif net réévalué ;
- approche par les comparables boursiers ;
  - prime/décote sur l'actif net réévalué ;
  - multiple des cash flow courants.
- approche par les cours de bourse historiques.

##### 3.1.2 *Méthodes d'évaluation écartées*

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues pour les besoins de la valorisation de Compagnie la Lucette :

- *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 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 ci-après figure la méthode de l'actif net réévalué (**ANR**) 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'ANR et n'est par conséquent, pas pertinente.
- *Rendement du dividende*
  - Cette approche consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée de ses dividendes futurs.
  - La méthode des flux de dividendes futurs par action ne peut être retenue dans le cadre de l'Offre compte tenu de l'hétérogénéité des taux de distribution observés historiquement.
- *« PER » (Price Earning Ratio – Coefficient de capitalisation du résultat)*
  - La méthode du « PER » permet de valoriser une entreprise sur la base de son résultat net.



- La pertinence de cette méthode trouve ses limites dans la nature même du résultat net d'une société foncière. En effet, le résultat net d'une société foncière est fortement impacté par des éléments du compte de résultats qui sont en pratique impossibles à projeter (notamment les ajustements à la valeur de marché du patrimoine et les produits de cessions).
- *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.
  - Depuis le retournement du marché immobilier au second semestre 2007, aucune des transactions observées n'a été jugée comparable au regard de la nature de l'Offre, de la taille et du domaine de spécialisation (type d'actifs/géographie).

### 3.1.3 Hypothèses retenues et sources d'information

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

- documents de référence d'Icade et de Compagnie la Lucette ;
- présentations et communiqués de presse disponibles sur les sites internet d'Icade et de Compagnie la Lucette ;
- rapports d'expertise réalisés par des experts indépendants portant sur la valorisation des patrimoines d'Icade et de Compagnie la Lucette ;
- informations financières publiques disponibles sur les sites internet des sociétés comparables<sup>7</sup> à Icade et Compagnie la Lucette et retenues dans le cadre de l'analyse des comparables boursiers, ainsi que le consensus Reuters en ce qui concerne les projections d'actif net réévalué et cash flow courant pour Société de la Tour Eiffel, celle-ci n'ayant pas publié, à la date du présent projet de note d'information, ses états financiers au 31 décembre 2009 ;
- sources pour les données boursières : Bloomberg, Datastream et Factset ; et
- source résumant les objectifs de cours des analystes de recherche : Bloomberg.

### 3.2 Appréciation de l'Offre Mixte au regard des différents critères d'évaluation retenus

Les termes de l'Offre Mixte reflètent les conditions financières de l'ensemble des opérations décrites à la section 1.1.2 « Description de l'acquisition du bloc majoritaire » (Cession, Apport et augmentation de capital réservée), soit 2 actions Icade et 32,50 euros en espèces pour 21 actions Compagnie la Lucette. Il est précisé que dans l'hypothèse où la date d'émission des actions nouvelles Icade à remettre dans le cadre de l'Offre Mixte serait postérieure au 27 avril 2010, date de détachement du dividende Icade au titre de l'exercice 2009, le montant de 32,50 euros de la partie espèces de l'Offre Mixte sera augmenté de 6,50 euros, ce qui correspond au dividende attaché aux 2 actions Icade de la partie titres de l'Offre Mixte et permet ainsi de neutraliser le paiement du dividende. Dans une telle hypothèse, les conditions économiques de

<sup>7</sup> La liste des sociétés comparables à CLL figure à la section 3.2.(b) du présent projet de note d'information.

l'Offre Mixte seraient de 2 actions Icade et 39 euros en espèces pour 21 actions Compagnie la Lucette.

L'Offre Mixte extériorise une valeur implicite de :

- 8,02 euros par action Compagnie la Lucette sur la base du cours de bourse d'Icade de 68,01 euros par action au 9 décembre 2009 (dernier jour de cotation précédant les rumeurs de rapprochement entre Icade et Compagnie la Lucette) ;
- 9,60 euros par action Compagnie la Lucette sur la base de l'actif net réévalué d'Icade de 84,53 euros par action au 31 décembre 2009.

		<b>Offre Mixte (euros / action)</b>	
	<b>Paramètres de l'Offre (par action CLL)</b>	<b>Sur la base du cours de bourse d'Icade au 09/12/09, soit 68,01 euros par action Icade</b>	<b>Sur la base de l'ANR d'Icade au 31/12/09, soit 84,53 euros par action Icade</b>
Part titre	2/21	6,477	8,051
Part espèces	1,547	1,547	1,547
<b>Valeur implicite de l'action CLL</b>		<b>8,02</b>	<b>9,60</b>

Il convient de noter que l'augmentation éventuelle de la partie espèces de l'Offre Mixte liée à la date de détachement du dividende Icade est neutre en termes de valorisation. En effet, l'augmentation de la partie espèces de l'Offre Mixte à hauteur de 6,50 euros pour 21 actions Compagnie la Lucette serait entièrement compensée par une diminution de la part titre pour un montant équivalent, et ce quelle que soit l'approche retenue (sur la base du cours de bourse d'Icade au 9 décembre 2009 ou de l'ANR d'Icade au 31 décembre 2009).

		<b>Offre Mixte (euros / action) en cas d'émission des actions Icade postérieurement à la date de détachement du coupon</b>	
	<b>Paramètres de l'Offre (par action CLL)</b>	<b>Sur la base du cours de bourse d'Icade au 09/12/09, soit 68,01 euros par action Icade</b>	<b>Sur la base de l'ANR d'Icade au 31/12/09, soit 84,53 euros par action Icade</b>
Part titre	2/21	6,168	7,741
Part espèces	1,857	1,857	1,857
<b>Valeur implicite de l'action CLL</b>		<b>8,02</b>	<b>9,60</b>

L'appréciation des termes de l'Offre Mixte au regard des différents critères d'évaluation retenus pour Compagnie la Lucette s'analyse de la manière suivante :

**(a) Approche par l'actif net réévalué**

Compagnie la Lucette a publié le 5 mars 2010 son actif net réévalué de liquidation au 31 décembre 2009 qui a été calculé à partir des expertises au 31 décembre 2009 réalisées par CBRE et DTZ. Cet actif net réévalué de liquidation s'élève à 10,08 euros par action Compagnie la Lucette.

Les expertises de CBRE et DTZ reposent sur des méthodes de valorisation reconnues :

- l’actualisation des flux futurs s’appuyant sur une analyse prospective des revenus et des décaissements de chaque immeuble ;
- la méthode par comparaison prenant pour référence les transactions constatées sur le marché pour des biens de caractéristiques comparables ;
- la méthode par capitalisation qui évalue la valeur de l’immeuble à partir de son revenu net et d’un taux de capitalisation basé sur l’analyse des transactions sur le marché.

Sur la base de l’actif net réévalué de liquidation par action de Compagnie la Lucette de 10,08 euros au 31 décembre 2009, l’Offre Mixte d’Icade fait apparaître une décote de :

- 20,4 % si l’on retient une valeur implicite de 8,02 euros par action Compagnie la Lucette établie sur la base du cours de bourse d’Icade au 9 décembre 2009 ;
- 4,8 % si l’on retient une valeur implicite de 9,60 euros par action Compagnie la Lucette établie sur la base de l’actif net réévalué d’Icade au 31 décembre 2009.

	Prime / (décote) de l’Offre Mixte (%)	
Actif net réévalué au 31/12/09 de CLL (euros / action)	Offre Mixte basée sur le cours de bourse d’Icade au 9/12/09, soit 8,02 euros par action CLL	Offre Mixte basée sur l’ANR d’Icade au 31/12/09, soit 9,60 euros par action CLL
10,08	(20,4 %)	(4,8 %)

Les termes de l’Offre Mixte présentent donc une décote de Compagnie la Lucette par rapport à l’ANR au 31 décembre 2009. Cette décote implicite doit s’analyser au regard de celle des sociétés cotées comparables ainsi que cela est indiqué ci-après.

#### **(b) Approche par les comparables boursiers**

Les entreprises du secteur immobilier sont généralement comparées sur la base des primes et décotes constatées sur l’actif net réévalué et des multiples de cash flow courant. Le cash flow courant se définit comme le résultat courant, corrigé des dotations aux amortissements et provisions, des variations de juste valeur et des résultats de cessions.

Bien qu’il n’existe pas d’échantillon de sociétés strictement comparables à Compagnie la Lucette, deux échantillons de sociétés foncières françaises cotées ont été retenus :

- le premier échantillon (*l’Echantillon 1*) se compose de 4 sociétés foncières françaises cotées (Gecina, Foncière des Régions, Eurosic et Société de la Tour Eiffel) possédant des portefeuilles principalement constitués de bureaux avec des niveaux d’endettement financier net sur patrimoine réévalué proches ou supérieurs à 50 %. Cet échantillon est donc composé des sociétés les plus comparables à Compagnie la Lucette parmi l’ensemble des sociétés foncières françaises cotées ;
- le deuxième échantillon (*l’Echantillon 2*) se compose de l’Echantillon 1 et de 6 sociétés foncières françaises cotées supplémentaires (Unibail – Rodamco, Klépierre, Icade, Mercialis, Société Foncière Lyonnaise et Silic).

	Cours de bourse au 09/12/09 (euros / action)	Capitalisation boursière (million d'euros)	Valeur d'entreprise (million d'euros)	LTV <sup>1</sup> (%)	Prime / (décote) à l'ANR <sup>2</sup> (%)	Multiple de cash flow (x)
					31/12/09 <sup>3</sup>	31/12/09 <sup>3</sup>
<b>Echantillon 1</b>						
Gecina	71,6	4.477	9.298	45,7 %	(19,0 %)	12,4x
Foncière des Régions	68,8	3.209	9.933	55,6 %	(3,6 %)	10,0x
Eurosic	23,7	394	1.167	57,3 %	(22,5 %)	9,9x
Société de la Tour Eiffel	51,0	277	717	59,4 %	(14,6 %)	8,7x
<b>Moyenne</b>				<b>54,59 %</b>	<b>(14,9 %)</b>	<b>10,3x</b>
<b>Echantillon 2</b>						
Gecina	71,6	4.477	9.298	45,7 %	(19,0 %)	12,4x
Foncière des Régions	68,8	3.209	9.933	55,6 %	(3,6 %)	10,0x
Eurosic	23,7	394	1.167	57,3 %	(22,5 %)	9,9x
Société de la Tour Eiffel	51,0	277	717	59,4 %	(14,6 %)	8,7x
Unibail Rodamco	153,0	13.959	22.218	32,0 %	19,3 %	16,6x
Klepierre	27,5	5.006	13.547	49,4 %	2,6 %	13,3x
Icade	68,0	3.322	5.398	35,8 %	(19,5 %)	18,1x
Mercialys	24,6	2.259	2.201	(2,4 %)	(3,0 %)	19,9x
Société Foncière Lyonnaise	32,2	1.495	2.687	34,2 %	(18,8 %)	13,6x
Silic	84,0	1.449	2.614	36,6 %	(16,3 %)	12,3x
<b>Moyenne</b>				<b>40,48 %</b>	<b>(9,5 %)</b>	<b>13,5x</b>

Sources : Sociétés, Consensus Reuters Estimates, Datastream au 09/12/09.

Notes :

1. LTV = Loan to Value (ratio d'endettement financier net sur patrimoine réévalué hors droit, sauf pour Unibail – Rodamco, Mercialys et Klepierre, sur patrimoine réévalué droit inclus) au 31 décembre 2009. Pour Société de la Tour Eiffel, les derniers chiffres publiés sont au 30 juin 2009.

2. Primes/décotes basées sur l'ANR de liquidation.

3. Basé sur les chiffres publiés au 31/12/09 sauf pour Société de la Tour Eiffel, basé sur les projections du consensus Reuters Estimates au 10/01/2010.

### (i) Primes et décotes constatées sur l'actif net réévalué

La décote moyenne à l'ANR de liquidation au 31 décembre 2009 est de 14,9 % sur la base de l'Echantillon 1 et de 9,5 % sur la base de l'Echantillon 2.

Ces décotes moyennes, appliquées à l'ANR de liquidation de Compagnie la Lucette au 31 décembre 2009 (établi à 264,4 millions d'euros, soit 10,08 euros par action), font apparaître une valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette de :

- 8,57 euros sur la base de l'Echantillon 1 ; et
- 9,12 euros sur la base de l'Echantillon 2.

La comparaison entre la valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette ainsi calculée et les termes de l'Offre Mixte fait apparaître les primes / décotes suivantes :

<b>Echantillon 1</b>			
<b>Prime / (décote) moyenne constatée sur l'Echantillon 1 (%)</b>	<b>Valeur implicite de l'action CLL (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) implicite (%)</b>	
		<b>Offre Mixte basée sur le cours de bourse d'Icade au 9/12/09, soit 8,02 euros par action CLL</b>	<b>Offre Mixte basée sur l'ANR d'Icade au 31/12/09, soit 9,60 euros par action CLL</b>
(14,9 %)	8,57	(6,4 %)	11,9 %
<b>Echantillon 2</b>			
<b>Prime / (décote) moyenne constatée sur l'Echantillon 2 (%)</b>	<b>Valeur implicite de l'action CLL (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) implicite (%)</b>	
		<b>Offre Mixte basée sur le cours de bourse d'Icade au 9/12/09, soit 8,02 euros par action CLL</b>	<b>Offre Mixte basée sur l'ANR d'Icade au 31/12/09, soit 9,60 euros par action CLL</b>
(9,5 %)	9,12	(12,0 %)	5,3 %

**(ii) Multiples de cash flow courant**

La moyenne des multiples de cash flow courant observés à fin décembre 2009 est de 10,3x sur la base de l'Echantillon 1 et de 13,5x sur la base l'Echantillon 2.

Ces multiples moyens, appliqués au cash flow courant de Compagnie la Lucette au 31 décembre 2009 (établi à 27,4 millions d'euros, soit 1,04 euro par action), font apparaître une valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette de :

- 10,71 euros sur la base de l'Echantillon 1 ; et
- 14,06 euros sur la base de l'Echantillon 2.

La comparaison entre la valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette ainsi calculée et les termes de l'Offre Mixte fait apparaître les primes / décotes suivantes :

<b>Echantillon 1</b>			
<b>Multiple de cash flow moyen constaté sur l'Echantillon 1 (x)</b>	<b>Valeur implicite de l'action CLL (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) implicite (%)</b>	
		<b>Offre Mixte basée sur le cours de bourse d'Icade au 9/12/09, soit 8,02 euros par action CLL</b>	<b>Offre Mixte basée sur l'ANR d'Icade au 31/12/09, soit 9,60 euros par action CLL</b>
10,3x	10,71	(25,1 %)	(10,4 %)
<b>Echantillon 2</b>			
<b>Multiple de cash flow moyen constaté sur l'Echantillon 2 (x)</b>	<b>Valeur implicite de l'action CLL (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) implicite (%)</b>	
		<b>Offre Mixte basée sur le cours de bourse d'Icade au 9/12/09, soit 8,02 euros par action CLL</b>	<b>Offre Mixte basée sur l'ANR d'Icade au 31/12/09, soit 9,60 euros par action CLL</b>
13,5x	14,06	(42,9 %)	(31,7 %)

**(c) Approche par les cours de bourse historiques**

La pertinence de ce critère d'évaluation de l'Offre Mixte est limitée compte tenu de la très faible liquidité de l'action Compagnie la Lucette.

	<b>Volume moyen des échanges (en milliers d'actions)</b>	<b>En % du nombre total d'actions</b>	<b>En % du flottant</b>
Par jour	6,38	0,0 %	0,5 %
Par semaine	30,81	0,1 %	2,2 %
Par mois	127,20	0,5 %	9,0 %

Source : Datastream au 9 décembre 2009 (moyenne calculée sur les 12 derniers mois).

Note : Au 9 décembre 2009, le nombre total d'actions composant le capital de Compagnie la Lucette était de 26.046.014. Le nombre d'actions composant le flottant a été déterminé en retenant le nombre total d'actions composant le capital de CLL moins les actions détenues par MSREF.

	<b>Compagnie la Lucette (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) de l'Offre Mixte (%)</b>	
		<b>Offre Mixte basée sur le cours de bourse d'Icade au 9/12/09, soit 8,02 euros par action CLL</b>	<b>Offre Mixte basée sur l'ANR d'Icade au 31/12/09, soit 9,60 euros par action CLL</b>
Dernier cours (9/12/09)	10,30	(22,1 %)	(6,8 %)
Moyenne 1 mois	10,47	(23,4 %)	(8,3 %)
Moyenne 3 mois	9,98	(19,6 %)	(3,8 %)
Moyenne 6 mois	8,75	(8,3 %)	9,7 %
Moyenne 12 mois	8,21	(2,2 %)	17,0 %
Plus haut 12 derniers mois	11,25	(28,7 %)	(14,7 %)
Plus bas 12 derniers mois	4,66	72,2 %	105,9 %

Source : Datastream au 9 décembre 2009.

Note : Cours moyens pondérés par les volumes de transactions et corrigés du paiement d'un dividende exceptionnel de 1,35 euros par action payé le 30 novembre 2009, la date ex-dividende étant le 25 novembre 2009.

**(d) Synthèse des éléments d'appréciation des termes de l'Offre Mixte**

	Prime / (décote) de l'Offre Mixte (%)	
	Offre Mixte basée sur le cours de bourse d'Icade au 9/12/09, soit 8,02 euros par action CLL	Offre Mixte basée sur l'ANR d'Icade au 31/12/09, soit 9,60 euros par action CLL
<b>Actif net réévalué</b>		
Actif net réévalué au 31/12/09	(20,4 %)	(4,8 %)
<b>Comparables boursiers</b>		
<b>Echantillon 1</b>		
Actif net réévalué	(6,4 %)	11,9 %
Cash flow courant par action	(25,1 %)	(10,4 %)
<b>Echantillon 2</b>		
Actif net réévalué	(12,0 %)	5,3%
Cash flow courant par action	(42,9 %)	(31,7 %)
<b>Cours de bourse</b>		
Dernier cours (9/12/09)	(22,1 %)	(6,8 %)
Moyenne 1 mois	(23,4 %)	(8,3 %)
Moyenne 3 mois	(19,6 %)	(3,8 %)
Moyenne 6 mois	(8,3 %)	9,7 %
Moyenne 12 mois	(2,2 %)	17,0 %
Plus haut 12 derniers mois	(28,7 %)	(14,7 %)
Plus bas 12 derniers mois	72,2 %	105,9 %

**3.3 Appréciation de l'Offre d'Achat au regard des différents critères d'évaluation retenus**

**3.3.1 Valeur de l'Offre d'Achat**

Le prix offert dans le cadre de l'Offre d'Achat est de 10,08 euros par action Compagnie la Lucette.

**3.3.2 Appréciation de l'Offre d'Achat au regard des différents critères d'évaluation retenus**

**(a) Approche par l'actif net réévalué**

Actif net réévalué au 31/12/09 de Compagnie la Lucette (euros / action)	Offre d'Achat (euros / action)	Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)
10,08	10,08	0%

Le prix offert dans le cadre de l'Offre d'Achat est égal à l'ANR par action de Compagnie la Lucette au 31 décembre 2009. Cette égalité doit s'analyser au regard des décotes des sociétés cotées comparables ainsi que cela est indiqué ci-après.

**(b) Approche par les comparables boursiers**

**(i) Primes et décotes constatées sur l'actif net réévalué**

La décote moyenne à l'ANR de liquidation au 31 décembre 2009 est de 14,9 % sur la base de l'Echantillon 1 et de 9,5 % sur la base de l'Echantillon 2.

Ces décotes moyennes, appliquées à l'ANR de liquidation de Compagnie la Lucette au 31 décembre 2009 (établi à 264,4 millions d'euros, soit 10,08 euros par action), font apparaître une valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette de :

- 8,57 euros sur la base de l'Echantillon 1 ; et
- 9,12 euros sur la base de l'Echantillon 2.

La comparaison entre la valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette et les termes de l'Offre d'Achat (10,08 euros par action Compagnie la Lucette) fait apparaître les primes / décotes suivantes :

<b>Echantillon 1</b>		
<b>Prime / (décote) moyenne constatée sur l'Echantillon 1 (%)</b>	<b>Valeur implicite de l'action CLL (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)</b>
(14,9 %)	8,57	17,6 %
<b>Echantillon 2</b>		
<b>Prime / (décote) moyenne constatée sur l'Echantillon 2 (%)</b>	<b>Valeur implicite de l'action CLL (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)</b>
(9,5 %)	9,12	10,6 %

**(ii) Multiples de cash flow courant**

La moyenne des multiples de cash flow courant observés à fin décembre 2009 est de 10,3x sur la base de l'Echantillon 1 et à 13,5x sur la base l'Echantillon 2.

Ces multiples moyens, appliqués au cash flow courant de Compagnie la Lucette au 31 décembre 2009 (établi à 27,4 millions d'euros, soit 1,04 euro par action), font apparaître une valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette de :

- 10,71 euros sur la base de l'Echantillon 1 ; et
- 14,06 euros sur la base de l'Echantillon 2.



La comparaison entre la valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette et les termes de l'Offre d'Achat (10,08 euros par action Compagnie la Lucette) fait apparaître les primes / décotes suivantes :

<b>Echantillon 1</b>		
<b>Multiple de cash flow moyen constaté sur l'Echantillon 1 (x)</b>	<b>Valeur implicite de l'action CLL (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)</b>
10,3x	10,71	(5,9%)
<b>Echantillon 2</b>		
<b>Multiple de cash flow moyen constaté sur l'Echantillon 2 (x)</b>	<b>Valeur implicite de l'action CLL (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)</b>
13,5x	14,06	(28,3 %)

**(c) Approche par les cours de bourse historiques**

Ainsi que cela est indiqué au paragraphe 3.2 (c) ci-dessus, l'action Compagnie la Lucette présente une très faible liquidité ce qui limite ainsi la pertinence de ce critère d'évaluation de l'Offre d'Achat.

	<b>Valeur de l'action CLL (euros / action)</b>	<b>Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)</b>
Dernier cours (9/12/09)	10,30	(2,1 %)
Moyenne 1 mois	10,47	(3,7 %)
Moyenne 3 mois	9,98	1,0 %
Moyenne 6 mois	8,75	15,2 %
Moyenne 12 mois	8,21	22,8 %
Plus haut 12 derniers mois	11,25	(10,4 %)
Plus bas 12 derniers mois	4,66	116,3 %

Source : Datastream au 9 décembre 2009.

Note : Cours moyens pondérés par les volumes de transactions et corrigés du paiement d'un dividende exceptionnel de 1,35 euros par action payé le 30 novembre 2009, la date ex-dividende étant le 25 novembre 2009.

**(d) Synthèse des éléments d'appréciation des termes de l'Offre d'Achat**

	<b>Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)</b>
<b>Actif net réévalué</b>	
Actif net réévalué au 31/12/09	0 %
<b>Comparable boursiers</b>	
<b>Echantillon 1</b>	
Actif net réévalué	17,6 %
Cash flow courant par action	(5,9 %)
<b>Echantillon 2</b>	
Actif net réévalué	10,6 %
Cash flow courant par action	(28,3 %)
<b>Cours de bourse</b>	
Dernier cours (9/12/09)	(2,1 %)
Moyenne 1 mois	(3,7 %)
Moyenne 3 mois	1,0 %
Moyenne 6 mois	15,2 %
Moyenne 12 mois	22,8 %
Plus haut 12 derniers mois	(10,4 %)
Plus bas 12 derniers mois	116,3 %

### 3.4 Synthèse

Afin de permettre aux actionnaires de Compagnie la Lucette de choisir d'apporter leurs actions à l'Offre Mixte ou à l'Offre d'Achat, le tableau ci-dessous présente une synthèse globale des éléments d'appréciation des conditions financières de l'Offre Mixte (voir section 3.2(d)) et de l'Offre d'Achat (voir section 3.3.2(d)) :

	Valeur implicite de l'action CLL (euros / action)	Prime / (décote) de l'Offre Mixte (%)		Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)
		Offre Mixte basée sur le cours de bourse d'Icade au 9/12/09, soit 8,02 euros par action CLL	Offre Mixte basée sur l'ANR d'Icade au 31/12/09, soit 9,60 euros par action CLL	Offre d'Achat de 10,08 euros par action CLL
<b>Actif net réévalué</b>				
Actif net réévalué au 31/12/09	10,08	(20,4 %)	(4,8 %)	0 %
<b>Comparables boursiers</b>				
<b>Echantillon 1</b>				
Actif net réévalué	8,57	(6,4 %)	11,9 %	17,6 %
Cash flow courant par action	10,71	(25,1 %)	(10,4 %)	(5,9 %)
<b>Echantillon 2</b>				
Actif net réévalué	9,12	(12,0 %)	5,3 %	10,6 %
Cash flow courant par action	14,06	(42,9 %)	(31,7 %)	(28,3 %)
<b>Cours de bourse</b>				
Dernier cours (9/12/09)	10,30	(22,1 %)	(6,8 %)	(2,1 %)
Moyenne 1 mois	10,47	(23,4 %)	(8,3 %)	(3,7 %)
Moyenne 3 mois	9,98	(19,6 %)	(3,8 %)	1,0 %
Moyenne 6 mois	8,75	(8,3 %)	9,7 %	15,2 %
Moyenne 12 mois	8,21	(2,2 %)	17,0 %	22,8 %
Plus haut 12 derniers mois	11,25	(28,7 %)	(14,7 %)	(10,4 %)
Plus bas 12 derniers mois	4,66	72,2 %	105,9 %	116,3 %

### 3.5 Appréciation de l'Offre d'Achat comparée à l'Offre Mixte au regard des différents critères d'évaluation retenus pour Icade

#### (a) **Sur la base d'une valorisation d'Icade par l'approche des cours de bourse historiques**

L'approche par les cours de bourse historique est un élément d'appréciation pertinent pour Icade compte tenu de la liquidité de son titre.

	Cours Icade (euros / action)	Valeur implicite de l'action CLL sur la base de l'Offre Mixte (euros / action CLL)	Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)
Dernier cours (9/12/09)	68,01	8,02	25,6 %
Moyenne 1 mois	69,99	8,21	22,7 %
Moyenne 3 mois	71,93	8,40	20,0 %
Moyenne 6 mois	67,53	7,98	26,3 %
Moyenne 12 mois	62,94	7,54	33,7 %
Plus haut 12 derniers mois	75,76	8,76	15,0 %
Plus bas 12 derniers mois	49,50	6,26	61,0 %

Source : Datastream au 9 décembre 2009.

Note : Cours moyens pondérés par les volumes de transactions.

### (b) Sur la base d'une valorisation d'Icade par l'approche des comparables boursiers

Icade est l'un des principaux acteurs de l'immobilier en France avec la quatrième capitalisation boursière du secteur. L'échantillon de comparables retenu se compose des principales foncières cotées en France qui composent l'Echantillon 2, à l'exception d'Icade.

	Cours de bourse au 09/12/09 (euros / action)	Capitali- sation boursière (million d'euros)	Valeur d'entreprise (million d'euros)	LTV <sup>1</sup> (%)	Prime / (décote) à l'ANR (%) <sup>2</sup>	Multiple de cash flow (x)
					31/12/09 <sup>3</sup>	31/12/09 <sup>3</sup>
Unibail Rodamco	153,0	13.959	22.218	32,0 %	19,3 %	16,6x
Klepierre	27,5	5.006	13.547	49,4 %	2,6 %	13,3x
Gecina	71,6	4.477	9.298	45,7 %	(19,0 %)	12,4x
Foncière des Régions	68,8	3.209	9.933	55,6 %	(3,6 %)	10,0x
Société Foncière Lyonnaise	32,2	1.495	2.687	34,2 %	(18,8 %)	13,6x
Silic	84,0	1.449	2.614	36,6 %	(16,3 %)	12,3x
Mercialys	24,6	2.259	2.201	(2,4 %)	(3,0 %)	19,9x
Eurosic	23,7	394	1.167	57,3 %	(22,5 %)	9,9x
Société de la Tour Eiffel	51,0	277	717	59,4 %	(14,6 %)	8,7x
<b>Moyenne</b>				<b>40,9 %</b>	<b>(8,4 %)</b>	<b>13,0x</b>

Sources : Sociétés, Consensus Reuters Estimates, Datastream au 09/12/09.

Notes :

1. LTV = Loan to Value (ratio d'endettement financier net sur patrimoine réévalué hors droit, sauf pour Unibail – Rodamco, Mercialis et Klepierre, sur patrimoine réévalué droit inclus) au 31 décembre 2009. Pour Société de la Tour Eiffel, les derniers chiffres publiés sont au 30 juin 2009.

2. Primes/décotes basées sur l'ANR de liquidation.

3. Basé sur les chiffres publiés au 31/12/09 sauf pour Société de la Tour Eiffel, basé sur les projections du consensus Reuters Estimates au 10/01/2010.

### (i) Primes et décotes constatées sur l'actif net réévalué

La décote moyenne à l'ANR de liquidation des comparables d'Icade au 31 décembre 2009 est de 8,4 %.

Cette décote moyenne, appliquée à l'ANR de liquidation d'Icade au 31 décembre 2009 (établi à 4.129,6 millions d'euros, soit 84,53 euros par action), fait apparaître une valeur implicite de l'action Icade de 77,41 euros, faisant elle-même ressortir une valeur implicite de l'Offre Mixte de 8,92 euros par action Compagnie la Lucette.

La comparaison entre la valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette ainsi calculée et les termes de l'Offre d'Achat (10,08 euros par action Compagnie la Lucette) fait apparaître une prime de 13,0 %.

Prime / (décote) moyenne constatée sur les comparables d'Icade (%)	Valeur implicite de l'action Icade (euros / action Icade)	Valeur implicite de l'action CLL sur la base de l'Offre Mixte (euros / action CLL)	Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)
(8,4%)	77,41	8,92	13,0 %

**(ii) Multiples de cash flow courant**

La moyenne des multiples de cash flow courant des comparables d'Icade observés à fin décembre 2009 s'établit à 13,0x.

Ce multiple moyen, appliqué au cash flow courant d'Icade au 31 décembre 2009 (établi à 183,9 millions d'euros), fait apparaître une valeur implicite de l'action Icade de 48,81 euros, faisant elle-même ressortir dans la cadre de l'Offre Mixte une valeur implicite de 6,20 euros par action Compagnie la Lucette.

La comparaison entre la valeur implicite de l'action Compagnie la Lucette ainsi calculée et les termes de l'Offre d'Achat (10,08 euros par action Compagnie la Lucette) fait apparaître une prime de 62,7 %.

Multiple de cash flow moyen constaté sur les comparables d'Icade (x)	Valeur implicite de l'action Icade (euros / action Icade)	Valeur implicite de l'action CLL sur la base de l'Offre Mixte (euros / action CLL)	Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)
13,0x	48,81	6,20	62,7 %

**(c) Sur la base d'une valorisation d'Icade par l'approche de l'actif net réévalué**

ANR d'Icade au 31/12/09 (euros / action)	Valeur implicite de l'action CLL sur la base de l'Offre Mixte (euros / action CLL)	Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)
84,53	9,60	5,0 %

**(d) Sur la base d'une valorisation d'Icade par les objectifs de cours publiés par les analystes financiers**

A titre d'information seulement, le tableau ci-dessous donne les primes / décotes de l'Offre d'Achat par rapport à l'Offre Mixte sur la base des objectifs de cours d'Icade présentés par les analystes de recherche.

	Objectif de cours Icade (euros / action)	Valeur implicite de l'action CLL sur la base de l'Offre Mixte (euros / action CLL)	Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)
Moyen	71,01	8,31	21,3 %

**(e) Synthèse des éléments d'appréciation des termes de l'Offre d'Achat comparée à l'Offre Mixte sur la base des différentes méthodes de valorisation d'Icade**

	Valeur implicite de l'action Icade (euros / action Icade)	Valeur implicite de l'action CLL sur la base de l'Offre Mixte (euros / action CLL)	Prime / (décote) de l'Offre d'Achat (%)
<b>Cours de bourse</b>			
Dernier cours (9/12/09)	68,01	8,02	25,6 %
Moyenne 1 mois	69,99	8,21	22,7 %
Moyenne 3 mois	71,93	8,40	20,0 %
Moyenne 6 mois	67,53	7,98	26,3 %
Moyenne 12 mois	62,94	7,54	33,7 %
Plus haut 12 derniers mois	75,76	8,76	15,0 %
Plus bas 12 derniers mois	49,50	6,26	61,0 %
<b>Comparable boursiers</b>			
Actif net réévalué	77,41	8,92	13,0 %
Cash flow courant	48,81	6,20	62,7 %
<b>Actif net réévalué</b>			
Actif net réévalué au 31/12/09	84,53	9,60	5,0 %
<b>Objectif de cours<sup>1</sup></b>			
Moyen	71,01	8,31	21,3 %

Notes :

1. Présenté à titre d'information.

#### 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, UBS, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix et de la parité proposés sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».*

UBS