

ICADE SA

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION
D' ACTIONS OU DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCES AU
CAPITAL EN VUE DE REMUNERER DES APPORTS EN NATURE
CONSENTIS A LA SOCIETE ET CONSTITUES DE TITRES DE CAPITAL OU
DE VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL**

(Assemblée générale mixte du 23 mai 2016 – 20^{ème} résolution)

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

Mazars
61, rue Henri Regnault
92075 Paris La Défense

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS OU DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCES AU CAPITAL EN VUE DE REMUNERER DES APPORTS EN NATURE CONSENTIS A LA SOCIETE ET CONSTITUES DE TITRES DE CAPITAL OU DE VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL (Assemblée générale mixte du 23 mai 2016 – 20^{ème} résolution)

ICADE SA
35, rue de la Gare
75019 Paris

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92 et L. 225-135 et suivants du code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société dans la limite de 10% du capital social au moment de l'émission, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital social lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du code de commerce ne sont pas applicables, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Le montant nominal des augmentations du capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de cette délégation viendra s'imputer sur le plafond de 38 millions d'euros fixé à la 19^{ème} résolution.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, avec faculté de subdélégation, pour une durée de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée, le pouvoir fixer les modalités de cette opération.

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur l'émission proposée et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

ICADE SA

Rapport des commissaires aux comptes sur l'émission d'action ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en vue de rémunérer des rapports en nature consentis à la société
Assemblée générale mixte du 23 mai 2016 – 20^{ème} résolution

Ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre de la présente résolution, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul de ce prix d'émission.

Par ailleurs, les conditions définitives de l'émission n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci.

Conformément à l'article R. 225-116 du code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire lors de l'utilisation de cette délégation par votre conseil d'administration en cas d'émission de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et en cas d'émission de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre.

Fait à Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2016

Les commissaires aux comptes

M A Z A R S


GILLES RAINAUT

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT


JEAN-BAPTISTE DESCHRYVER