

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE

Banque Tarneaud



INITIEE PAR

Crédit du Nord



PRESENTEE PAR



SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

PRIX DE L'OFFRE : 140 EUROS PAR ACTION

DUREE DE L'OFFRE : 15 JOURS DE NEGOCIATION

Note d'information établie par Crédit du Nord

Avis important

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans le cas où les actionnaires minoritaires de la Banque Tarneaud ne représenteraient, à l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de cette dernière, Crédit du Nord mettra en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat simplifiée, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Banque Tarneaud non apportées à l'offre publique d'achat simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 140 euros par action égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 27 novembre 2012, apposé le visa n°12-575 en date du 27 novembre 2012 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par Crédit du Nord et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La présente note d'information est disponible sur les sites Internet de Crédit du Nord (www.groupe-credit-du-nord.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenue sans frais auprès de :

- Crédit du Nord, 28, place Rihour, 59000 Lille ;
- Société Générale, CORI/FIG/M&A, 75886 Paris Cedex 18.

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

SOMMAIRE

1.	Présentation de l'Offre	2
1.1	Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur	2
1.1.1	Motifs de l'Offre.....	2
1.1.2	Intention de l'Initiateur pour les douze mois à venir	3
1.2	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	4
2.	Caractéristiques de l'Offre	4
2.1	Termes de l'Offre.....	4
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	4
2.3	Modalités de l'Offre	5
2.4	Calendrier prévisionnel de l'Offre	6
2.5	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	7
2.6	Régime fiscal de l'Offre	7
2.7	Financement de l'Offre	12
3.	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre	13
3.1	Méthodologie	13
3.1.1	Méthodes retenues	13
3.1.2	Méthodes d'évaluation écartées	13
3.1.3	Données financières servant de base à l'évaluation	16
3.2	Éléments détaillés d'appréciation du prix	18
3.2.1	Méthodes d'évaluation retenues.....	18
3.2.2	Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif.....	23
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	25
4.	Modalités de mise à disposition des informations relatives a l'Initiateur	26
5.	Personnes assumant la responsabilité de la note d'information	26
5.1	Pour l'Initiateur	26
5.2	Pour la banque présentatrice de l'Offre.....	26

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du titre III du livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 1° du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), Crédit du Nord, société anonyme au capital de 890 263 248 euros dont le siège social est situé 28 place Rihour, 59000 Lille, et dont le numéro d'immatriculation est RCS Lille 456 504 851 (« **Crédit du Nord** » ou l'« **Initiateur** »), offre irrévocablement aux actionnaires de la Banque Tarneaud, société anonyme au capital de 26 702 768 euros divisé en 1 668 923 actions d'une valeur nominale de 16 euros, dont le siège social est situé 2 - 6 rue Turgot, 87000 Limoges, et dont le numéro d'immatriculation est RCS Limoges 754 500 551 (« **Banque Tarneaud** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Banque Tarneaud au prix unitaire de 140 euros dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »), Offre qui pourra être suivie d'une procédure de retrait obligatoire, en application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF.

Les actions Banque Tarneaud sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000065526 (compartiment B – mnémonique TRNO).

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Elle est présentée par Société Générale qui garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

1.1 Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur

1.1.1 Motifs de l'Offre

L'Initiateur détient une participation majoritaire dans Banque Tarneaud depuis sa privatisation en 1987. En 1988, le titre Banque Tarneaud est introduit à la Bourse de Bordeaux. A cette occasion, quelques 20% du capital ont été répartis dans le public. Depuis lors, la répartition du capital de Banque Tarneaud n'a pas sensiblement varié.

A ce jour, l'Initiateur, établissement de crédit intégralement contrôlé par Société Générale, qui détient directement 1 326 382 actions Banque Tarneaud, soit 79,48% du capital et des droits de vote sur la base d'un nombre total de 1 668 923 actions représentant autant de droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du règlement Général de l'AMF, souhaite désormais acquérir le solde du capital de sa filiale.

Il est rappelé qu'au cours des douze mois précédant le dépôt de l'Offre, Crédit du Nord n'a acquis directement et/ou indirectement aucune action Banque Tarneaud.

L'acquisition du solde du capital de Banque Tarneaud traduit ainsi une volonté de Crédit du Nord de simplifier les structures du groupe et de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation en Bourse de cette filiale. Par ailleurs, compte-tenu de la structure actuelle de son actionnariat, un maintien de la cotation ne correspond plus au modèle financier et économique de la Banque Tarneaud, celle-ci n'envisageant pas à l'avenir de se financer par voie d'offre au public de titres financiers.

En conséquence, si l'Initiateur venait à détenir plus de 95% du capital et des droits de vote de Banque Tarneaud à l'issue de la présente Offre, il est dans son intention de demander à l'AMF, conformément aux dispositions des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire, afin de se voir transférer les actions Banque Tarneaud non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 140 euros par action Banque Tarneaud, net de tous frais.

Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté Société Générale qui a procédé à une évaluation des actions de Banque Paribas dont une synthèse est reproduite ci-après. Par ailleurs, en application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le conseil surveillance de la Société a procédé à la désignation, le 17 octobre 2012, du cabinet Grant Thornton représenté par Monsieur Jean-Pierre Colle, en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation du prix des actions de la Société et dont le rapport sera intégralement reproduit dans la note en réponse de Banque Paribas.

Ainsi, dans un contexte de faible liquidité sur le titre, les actionnaires de Banque Paribas bénéficieront dans le cadre de l'Offre d'une liquidité immédiate et intégrale sur leur participation au prix de 140 euros par action faisant ressortir une prime de 72,8% sur le dernier cours coté le 9 novembre 2012, et des primes de 70,0% et 64,9% respectivement sur les moyennes de cours 1 et 3 mois pondérées par les volumes avant cette date. Les éléments d'appréciation du prix des actions faisant l'objet de l'Offre sont précisés à la section 3 ci-après.

1.1.2 Intention de l'Initiateur pour les douze mois à venir

Stratégie et poursuite des activités de la Société

Il est rappelé que Crédit du Nord détient à ce jour plus de 79% du capital et des droits de vote de la Société (voir section 1.1.1 ci-dessus). La mise en œuvre de l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite et de développement de l'activité opérationnelle de Banque Paribas et l'Initiateur n'entend modifier ni la stratégie, ni la politique commerciale et financière de la Société.

L'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société afin de maintenir le développement de ses produits et sa présence sur ses différents marchés.

Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre

L'Initiateur n'envisage pas de modifier la composition des organes sociaux et de direction de la Société.

Orientation en matière d'emploi

Conformément à la stratégie de poursuite de l'activité, l'Offre n'aura pas d'impact sur la politique de Banque Paribas en matière de relations sociales et de gestion des ressources humaines.

En termes de politique sociale, cette opération qui n'entraîne aucun changement de contrôle, s'inscrit dans une logique de continuité de la stratégie du développement des activités de Banque Paribas et n'aura pas d'impact sur sa politique en matière d'emploi, les salariés de la Société continuant à bénéficier du même statut collectif et individuel.

Structure du groupe

L'Offre n'entraînera pas de modification du périmètre des actifs de Banque Paribas, étant précisé que l'Initiateur n'envisage pas, à ce stade, de procéder à une fusion de Banque Paribas avec lui-même ou une quelconque société de son groupe. Elle n'entraînera pas de changement en termes de structure ou de volume des effectifs.

Retrait obligatoire et radiation du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris

Si à l'issue de la présente Offre, les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire. Cette procédure

s'effectuerait au même prix que la présente Offre en application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où elle viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de Banque Paribas, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, en cas de détention d'au moins 95% du capital de la Société, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions qui ne seront pas détenues directement ou indirectement par lui, dans les conditions des articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où elle ne serait pas en situation de mettre en œuvre le retrait obligatoire, la Société se réserve la faculté de demander à NYSE Euronext la radiation de ses actions du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris. Conformément à la réglementation en vigueur, NYSE Euronext ne pourrait accepter cette dernière demande que si les résultats de l'Offre réduisaient fortement la liquidité du titre de telle sorte que la radiation de la cote soit de l'intérêt du marché.

Politique de distribution de dividendes

L'Initiateur se réserve la possibilité de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société en fonction notamment de sa capacité distributive et de ses besoins en financement.

1.2 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

A la date du présent document, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 13 novembre 2012, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des actions Banque Paribas non encore détenues à ce jour par Crédit du Nord.

Dans le cadre de cette Offre qui sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Banque Paribas à acquérir, au prix de 140 euros par action, toutes les actions Banque Paribas qui seront présentées à l'Offre pendant une période de 15 jours de négociation.

Société Générale, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Il est rappelé qu'à la date de la présente note d'information, l'Initiateur détient 1 326 382 actions Banque Paribas représentant 79,48% du capital et des droits de vote, sur la base d'un nombre total de 1 668 923 actions et droits de vote de la Société calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions Banque Paribas existantes non détenues par l'Initiateur, soit un nombre maximal de 342 541 actions Banque Paribas, représentant 20,52% du capital et des droits de vote de la Société, en ce compris les 72 063 actions détenues via le FCPE « Actions B.T. » dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise de la Société, ainsi que les actions acquises dans le cadre d'un plan d'attribution gratuite d'actions dont la période de conservation expirera entre le 31 juillet 2014 et le 31 juillet 2016.

A la date de la présente note d'information, 10 840 actions ont été créées au titre de l'attribution d'actions gratuites aux salariés et sont donc (i) incluses dans le nombre d'actions actuellement en circulation et (ii) formellement visées par l'Offre et par le retrait obligatoire, le cas échéant. La période de conservation de ces actions gratuites n'aura pas expiré à la clôture de l'Offre. En conséquence, aucune action gratuite ne pourra être apportée à l'Offre (sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables - décès ou invalidité du bénéficiaire).

A la date de la présente note d'information, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.3 Modalités de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 13 novembre 2012. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org), le 13 novembre 2012, sous le n°212C1498.

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Crédit du Nord (www.groupe-credit-du-nord.com), et tenu gratuitement à la disposition du public auprès de Crédit du Nord et de Société Générale. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur le 13 novembre 2012.

L'AMF a déclaré l'Offre conforme aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et a publié à cet effet une déclaration de conformité emportant visa de la présente note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de Crédit du Nord et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement auprès de Crédit du Nord et de Société Générale. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de 15 jours de négociation. L'Initiateur, s'engage irrévocablement à acquérir en bourse, par l'intermédiaire du membre du marché acheteur Gilbert Dupont SNC, au prix de 140 euros par action, toutes quantités d'actions Banque Paribas qui seront présentées sur le marché, pendant la durée de l'Offre.

Les actions Banque Tarneaud présentées 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 Banque Tarneaud apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actions Banque Tarneaud détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les titulaires d'actions de la Société détenues sous la forme nominative souhaitant les apporter à l'Offre devront demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité dans les plus brefs délais.

Les actionnaires de Banque Tarneaud souhaitant apporter leurs actions à l'Offre, dans les conditions exposées dans la présente note d'information, devront remettre au prestataire de services d'investissement habilité dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

Le règlement livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge de l'actionnaire apportant ses titres à l'Offre. Le membre du marché acheteur agissant pour le compte de l'Initiateur est Gilbert Dupont SNC.

2.4 Calendrier prévisionnel de l'Offre

13 novembre 2012	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information de l'Initiateur Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse de Banque Tarneaud comprenant le rapport de l'expert indépendant et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) dudit projet de note en réponse
27 novembre 2012	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
28 novembre 2012	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF, et (ii) des documents "Autres Informations" relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société
29 novembre 2012	Publication d'avis financiers précisant les modalités de mise à disposition des notes de l'Initiateur et de la Société et des documents "Autres Informations"
30 novembre 2012	Ouverture de l'Offre
20 décembre 2012	Clôture de l'Offre
21 décembre 2012	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
3 janvier 2013	Mise en œuvre du retrait obligatoire, le cas échéant

2.5 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en **France**.

La présente note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France. Les titulaires d'actions Banque Tarneaud en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

La publication et la diffusion de la présente note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions Banque Tarneaud peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession de la présente note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. L'Initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

La présente note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale.

Notamment, concernant les **Etats-Unis**, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant leur résidence aux Etats-Unis ou à des « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Tout actionnaire de la Société qui apportera ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant (i) qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis ou une « *US person* », (ii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou transmis son ordre d'apport de titres et (iii) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.6 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société apportant leurs actions à l'Offre et ne sont données qu'à titre d'information générale. Elles sont fondées sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et sont donc susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence en tenant compte le cas échéant de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat. D'une manière générale, les actionnaires non résidents de France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence auprès de leur conseil fiscal habituel.

2.6.1 Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opération de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) Régime de droit commun

En application de l'article 150 0-A et suivants du CGI, les plus-values de cession d'actions de la Société réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre, égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix de revient fiscal des actions de la Société apportées à l'Offre, sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 19%, dès le premier euro.

Les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre donnent également lieu aux prélèvements énumérés ci-après, non déductibles du revenu global imposable au titre de l'année de leur paiement :

- La contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% ;
- La contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5% ;
- Le prélèvement social de 5,4% ;
- Les contributions additionnelles au prélèvement social au taux de 0,3% et 1,1%.

Pour les revenus réalisés en 2012, le taux global d'imposition s'élèvera donc, sous réserve de la modification du taux proportionnel de l'impôt sur le revenu ou du taux des prélèvements sociaux aux plus-values mobilières, à 34,5%. Une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus est éventuellement applicable lorsque le revenu fiscal du contribuable excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250 000 et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction comprise entre 500 000 et 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

L'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions de la Société peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables.

b) Régime spécifique applicable aux plans d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans un PEA pourront apporter ces actions à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA, et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, laquelle s'entend de la date du premier versement) ou lors 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 net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, aux taux en vigueur à 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. Il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou, sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture) sont imputables sur les gains de même nature (i.e. notamment ceux réalisés à l'occasion de la cession des droits sociaux et de valeurs mobilières soumises au régime de l'article 150-0 A du CGI, quel que soit leur taux d'imposition) réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

c) Régime spécifique applicable aux plans d'épargne entreprises (« PEE »)

Les revenus des titres détenus dans un PEE sont exonérés d'impôt sur le revenu s'ils sont réemployés dans ce plan et astreints à 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 de leur 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 prélèvements sociaux (CSG, CRDS, prélèvement social de 5,4% et contributions additionnelles de 0,3% et 1,1%).

2.6.2 Actionnaires personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées ou les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 *ter* ZC du CGI).

Cependant, pour les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue pour au moins 75 % (calculés dans les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI) pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 % dans la limite de 38 120 euros de bénéfices imposables par période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Par ailleurs, les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 000 000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 5 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013 (article 235 *ter* ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de la personne morale (sous réserve de l'existence de liens de dépendance entre le cédant et le cessionnaire lorsque les titres revêtent pour le cédant le caractère de titres de participation).

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportés à l'Offre.

b) Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation remplissant les conditions prévues par cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 10 % du montant des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable et, (ii) sous réserve d'être inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI (ce qui suppose la détention d'une participation au moins égale à 5 % du capital de la Société), à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values à long terme résultant de la cession, au cours d'un exercice donné, d'actions relevant de la catégorie des titres de participation éligibles à l'exonération des plus-values ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice (réduisant ainsi la quote-part de 10 % des plus-values nettes à long terme restant soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun) et ne sont ni imputables sur le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun ni reportables sur les exercices ultérieurs.

2.6.3 *Actionnaires personnes physiques ou morales dont la résidence fiscale est située hors de France*

D'une manière générale, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont exonérées d'impôt en France, à moins, s'agissant des actionnaires personnes morales et sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale, que ces plus-values soient rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France.

Par exception, et également sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession de droits sociaux dans une société soumise à l'impôt sur les sociétés ayant son siège en France, réalisées par une personne physique ou morale dont le domicile ou le siège social est situé à l'étranger et qui a détenu, directement ou indirectement, seule ou avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, font l'objet d'un prélèvement au taux de 19% (article 244 bis B du CGI).

Les cessions de titres réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI subissent, quel que soit le pourcentage de participation cédé, un prélèvement de 50%.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer auprès de leur conseil fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.6.4 *Autres actionnaires*

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer auprès de leur conseil fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.6.5 *Droits d'enregistrement*

Aux termes de l'article 726 du CGI, les cessions d'actions de sociétés cotées dont le siège social est établi en France sont à compter du 1er août 2012 soumises à une taxation proportionnelle de 0,1% lorsque la cession est constatée par un acte. En l'absence d'acte, ces cessions demeurent hors du champ d'application des droits d'enregistrement. Les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où l'acquisition serait constatée par un acte seront à la charge de l'Initiateur. Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues du paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

2.7 Financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions Banque Tarneaud susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 140 euros par action, un montant maximal de 48,0 millions d'euros hors frais divers et commissions. Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 0,5 million d'euros (hors taxes).

L'Offre sera financée en intégralité par recours aux ressources propres dont dispose l'Initiateur.

3. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre fixé à 140 euros par action Banque Tarneaud, figurant ci-après, constituent la synthèse du rapport d'évaluation établi le 9 novembre par Société Générale, établissement présentateur de l'Offre pour le compte de la société Crédit du Nord et en plein accord avec cette dernière, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues.

Dans le cadre de ses travaux, Société Générale a réalisé une évaluation de la Société sur la base d'une approche multicritères comprenant les méthodes d'évaluation usuelles tout en tenant compte des spécificités de Banque Tarneaud, de sa taille et de son secteur d'activité.

L'évaluation de Banque Tarneaud a été réalisée sur la base des informations transmises par la Société : comptes consolidés annuels historiques (2008, 2009, 2010 et 2011), comptes semestriels (1^{er} semestre 2012), le plan d'affaires établi par le management de la Société sur la période 2012-2018. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Société Générale.

Au travers des méthodologies, le prix dérivé par action correspond à un nombre d'actions existantes de Banque Tarneaud de 1 668 923 actions (proforma de l'augmentation de capital ayant eu lieu le 2 octobre 2012 suite à la distribution gratuite d'actions aux salariés de la Banque Tarneaud).

3.1 Méthodologie

3.1.1 Méthodes retenues

Dans le cadre de l'analyse multicritères, les méthodologies d'évaluation suivantes ont été retenues :

- Actualisation des flux de dividendes (DDM) ;
- Critère de l'actif net réévalué ;
- La méthode des régressions ;
- La méthode des comparables de multiples boursiers ;
- Analyse du cours de bourse (à titre indicatif).

3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées

Dans le cadre de l'analyse multicritères, les méthodologies d'évaluation suivantes ont été exclues :

a) *Objectif de cours des analystes de recherche*

La Société n'étant suivie par aucun analyste de recherche, cette méthodologie d'objectif de cours est dès lors exclue des méthodes retenues.

b) *Transactions récentes sur le capital de Banque Tarneaud*

Aucune transaction significative récente n'a eu lieu sur le capital de Banque Tarneaud. Cette méthodologie est en conséquence exclue des méthodes retenues.

c) *Méthode des transactions comparables*

Cette méthode analogique consiste à appliquer aux agrégats historiques de l'entreprise à évaluer des multiples observés lors de transactions récentes portant sur des sociétés comparables (en termes d'activité, taille, localisation géographique, rentabilité, etc.). Afin d'être considérées comme appropriées, les transactions doivent être récentes et sur des sociétés comparables en terme d'activité.

En particulier, sont exclues les dernières transactions ci après ayant eu lieu sur le marché français :

Transaction CFCAL en Juin 2012

- Le CFCAL est un organisme dont l'activité principale est le rachat de crédits et le regroupement de prêts pour les particuliers. Cette activité est distincte de la banque de détail traditionnelle « généraliste » de la Banque Tarneaud : la collecte de dépôts et l'activité de prêts à une clientèle de particuliers et de PME.
- Les multiples induits de la transaction CFCAL représentent 1,4 fois ses capitaux propres 2011 et 13,0 fois son résultat net 2011¹.

Transaction Banque des Antilles Françaises en Juin 2012

- La Banque des Antilles Françaises, après avoir subi des pertes significatives (sur 3 exercices, dont €32 millions en 2009 représentant plus d'une fois et demie ses fonds propres) a bénéficié de 2 augmentations de capital, en 2009 et 2010 souscrites par sa maison mère, BPCE. Cette opération s'inscrit donc dans un contexte de sauvetage. Le prix d'offre pour l'OPR-RO de la Banque des Antilles a été fixé en fonction de la dernière augmentation de capital en 2010.
- Les multiples induits de la transaction Banque des Antilles Françaises représentent 1,8 fois ses capitaux propres 2011 et 18,3 fois son résultat net 2011².

Transaction Société Marseillaise de Crédit (SMC) en Juillet 2010

- En Juillet 2010, le Crédit du Nord annonce l'acquisition de 100% de la Société Marseillaise de Crédit (SMC) auprès de BPCE, lors d'une transaction de gré à gré, majoritaire, s'inscrivant dans la stratégie de développement du Crédit du Nord :
 - o Une acquisition dans une région particulièrement dynamique du point de vue démographique et économique
 - Le Sud-est de la France (en particulier le Languedoc et la région PACA) affiche des taux de croissance prospectifs de la population supérieurs à la moyenne de l'Hexagone
 - En termes de croissance du PIB, les régions du Sud-est ont cru plus rapidement que la moyenne française sur la période 2000-2008
 - Le Crédit du Nord avait une présence relativement limitée dans le Sud-est avec une part de marché <2%

¹ A titre indicatif, la valorisation induite de la Banque Tarneaud par l'application des multiples de la transaction CFCAL est comprise entre 187 et 204 euros par action Banque Tarneaud

² A titre indicatif, la valorisation induite de la Banque Tarneaud par l'application des multiples de la transaction Banque des Antilles Françaises est comprise entre 246 et 286 euros par action Banque Tarneaud

- o La SMC, une banque qui bénéficiait d'une forte implantation locale...
 - Forte notoriété de la marque
 - 144 agences dans le Sud-est
 - Parts de marché de 2%-3% (en termes de dépôts)
 - 200,000 clients
- o ...Et qui offre de fortes complémentarités industrielles avec le Crédit du Nord
 - Une proximité du modèle d'affaire avec le Crédit du Nord
 - Une complémentarité géographique : Gains de parts de marché de l'ordre de 2% à 3% sur les régions d'implantation de la SMC
 - Une complémentarité industrielle : Une intégration parfaite de la SMC dans le réseau Crédit du Nord des banques régionales de proximité
 - Un fort potentiel de synergies (pyramide des âges favorable de la SMC)
- Les multiples induits de la transaction SMC représentent 3,2 fois ses capitaux propres 2009 et 22,4 fois son résultat net 2009³.

L'ensemble des éléments mentionnés ci-dessus ont justifié les multiples d'acquisitions de la SMC représentant 3,2 fois ses capitaux et 22,4 fois son résultat net 2009 ; étant précisé que ces multiples étaient en ligne avec les niveaux de valorisation de cette époque, avant l'éclatement de la crise de la dette souveraine en Europe.

Compte tenu de ce qui précède (taille restreinte de l'échantillon, non comparabilité des sociétés évoquées avec la Banque Paribas...) nous estimons que la méthode des transactions comparables ne peut être mise en œuvre de manière satisfaisante dans le cas présent, si bien que ces multiples ne sont présentés qu'à titre d'information.

³ A titre indicatif, la valorisation induite de la Banque Paribas par l'application des multiples de la transaction SMC est comprise entre 350 et 431 euros par action Banque Paribas

3.1.3 Données financières servant de base à l'évaluation

Le plan d'affaires a été construit par le management de la Banque Tarneaud sur la période 2013-2018.

Les principales hypothèses utilisées sont indiquées ci-dessous :

Crédits

Après avoir connu un fort développement sur les années 2010 et 2011 avec plus de 10% de croissance des encours, la nouvelle production, tant sur les segments des particuliers que des professionnels, retrouve un rythme plus mesuré sur la période de projection du plan d'affaires. Ainsi, les encours totaux croissent de 1,1% par an en moyenne sur la période 2012-2018.

Les principaux segments des encours suivent les trajectoires de croissance décrites ci-dessous :

- Crédit court terme entreprises : fort ralentissement de la croissance des encours en 2013 du fait de l'environnement macro-économique puis récupération progressive jusqu'en 2015 avant d'atteindre un plateau jusqu'en 2018 ;
- Crédit moyen et long terme entreprises : le ralentissement anticipé de la demande d'investissement des PME se traduit par une croissance nulle sur l'ensemble de la période du plan d'affaires à partir de 2014 ;
- Crédit particuliers : après un rebond en 2013 des encours dû à une décroissance sensible en 2012, le taux de croissance des encours particuliers est stable à 1,5% par an sur l'ensemble de la période de projection ;
- Crédit habitat : compte-tenu de la baisse significative de la production nouvelle en 2012, les encours connaissent une croissance plus faible en 2013 par rapport à 2012 avant de se stabiliser à partir de 2014 et sur le reste du plan d'affaires ;
- Autres crédits : croissance dégressive des encours de 5% en 2013 jusqu'à 0,5% en 2018.

Dépôts

Les dépôts sur la période projetée devraient connaître une croissance plus forte que les crédits (taux de croissance annuel moyen de 2,9% sur la période).

Les principaux segments des dépôts suivent les trajectoires de croissance décrites ci-dessous :

- Dépôts à vue particuliers : la croissance faible des encours en 2012 et 2013 dérive principalement de l'effet du doublement du plafond du Livret A. Par la suite, les dépôts tendent vers une croissance modérée de 1,4% à 1,2% par an sur l'horizon du plan d'affaires ;
- Dépôts Epargne & Régimes Spéciaux : forte croissance en 2013 et 2014 sous l'effet de l'augmentation prévue du plafond du Livret A. Par la suite, les dépôts tendent vers une croissance modérée de 1,4% sur l'horizon du plan d'affaires ;
- Dépôts à vue entreprises : croissance en 2012 et 2013 avant d'atteindre un plateau à partir de 2015 avec une croissance à 3,5% ;
- Autres dépôts entreprises : forte croissance en 2012 et 2013 sous l'effet d'une « rebilanciarisation » de l'épargne (transfert d'OPCVM hors bilan vers des produits de dépôts) puis convergence vers une croissance plus modeste de 1% à horizon 2018.

Le Produit Net Bancaire

L'ensemble de ces éléments traduit une croissance du Produit Net Bancaire plus faible en 2013 avant de retrouver un rythme plus en ligne avec la croissance des encours (1% de croissance annuelle moyenne sur la période 2012-2018).

La pression concurrentielle sur les marges (accentuée dans le contexte d'un environnement de taux bas) et les commissions (particulièrement les commissions financières) pèse sur l'évolution du PNB.

Les frais généraux

La refacturation de certains frais de siège à la Banque Tarneaud par le Crédit du Nord, se traduit par une hausse globale des frais généraux en 2012. A partir de cette date, la hausse maîtrisée des frais généraux permet de stabiliser le coefficient d'exploitation sur la période du plan d'affaires.

Le Résultat Brut d'Exploitation (RBE)

Le RBE est dérivé de plusieurs éléments:

- Le Produit Bancaire qui est constitué des revenus d'intérêt (fonction des encours et des dépôts) et des commissions ;
- Les frais généraux qui incluent les frais de personnel, les impôts et taxes locaux, les charges opérationnelles telles les charges locatives, les services extérieurs et les dotations aux amortissements.

Sur la période du plan d'affaires, il est anticipé une hausse annuelle moyenne de 0,7% du RBE.

Le coût du risque

Dans le prolongement de la dégradation du coût du risque constaté sur le marché français sur les neufs premiers mois de l'année 2012, le coût du risque (exprimé en pourcentage des encours nets fin de période) devrait atteindre un pic en 2013 à 75 points de base. A partir de cette date, l'amélioration de la conjoncture économique devrait permettre d'améliorer graduellement le coût du risque. Celui-ci devrait en conséquence retrouver en 2018 un niveau proche de celui de 2011.

3.2 Éléments détaillés d'appréciation du prix

3.2.1 Méthodes d'évaluation retenues

a) Actualisation des flux de dividendes (méthode DDM)

Cette méthode, adaptée aux établissements financiers, consiste à évaluer la valeur des capitaux propres de la Société à travers l'actualisation des flux de dividendes disponibles pour ses actionnaires, compte tenu de l'évolution du besoin en fonds propres réglementaires.

Principes du modèle DDM

Le modèle DDM repose sur le plan d'affaires de Banque Tarneaud présenté ci-dessus. Les flux de dividendes disponibles correspondent à la part des résultats nets libérables en fonction du ratio de « Core Tier 1 » théorique, retenu à 9,0% des RWA⁴ Bale 1 dits « floorés » (80% des RWA Bale 1) en 2013 et 2014, puis 9,0% des RWA Bale 2 à partir de 2015.

La séquence des flux de dividendes disponibles est ensuite actualisée.

Une valeur terminale, à fin 2018, est déterminée à partir de la formule dite de Gordon-Shapiro, qui tient notamment compte du besoin de capitaux propres de long terme de la Société, et d'un taux de croissance perpétuelle de 1,5%.

Détermination du taux d'actualisation

L'actualisation est effectuée au coût moyen des fonds propres, qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs :

- Le taux sans risque retenu de 2,17% correspond au rendement moyen du TEC 10 ans pendant les 30 jours précédant le 8 novembre 2012 (Source : Agence France Trésor) ;
- Le cours de bourse de la Société ne permet pas de calculer un bêta pertinent en raison de la très faible liquidité du titre. Le bêta de 1,79 retenu correspond à celui d'un indice constitué des principales banques françaises cotées (BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole) ainsi que des principales banques européennes dont l'activité banque de détail est prédominante (ING, Intesa, KBC, Lloyds Banking Group, Swedbank) ; (Source : Thomson Reuters) ;
- La prime de risque de marché retenue, soit 6,18%, correspond à la moyenne de mai à octobre 2012 de la prime de risque de marché France déterminée de manière indépendante par SG Research.

Sur la base de l'ensemble de ces éléments, le coût des fonds propres retenu pour l'actualisation des flux de dividendes est de 13,23%.

⁴ Les RWA ou actifs pondérés par le risque sont calculés à partir des expositions des banques et du niveau de risque qui leur est associé, lequel est fonction de la qualité de crédit des contreparties

Scénarios retenus

Le modèle DDM est construit à partir du plan d'affaires du management.

Société Générale a retenu également un scénario modifié dont les principales différences sont les suivantes :

- Des hypothèses de marges sur crédits plus conservatrices sur l'horizon du plan d'affaires ont été retenues dans le scénario Société Générale, en ligne avec la conjoncture défavorable anticipée pour le secteur bancaire ;
- Une trajectoire de coût du risque plus conservatrice a été retenue dans le scénario Société Générale, avec un pic en 2013 comparable au niveau connu en 2009 ;
- La croissance du poste « impôts et taxes » est en ligne avec la croissance du RBE dans le scénario Société Générale (en ligne avec la croissance du PNB dans le scénario du management).

Le scénario du management du modèle DDM extériorise une valeur des capitaux propres de 212,7 M€, soit 127,5 € par action Banque Paribas.

Sensibilité du prix par action (scénario du management)

		Coût des fonds propres				
		13,73%	13,48%	13,23%	12,98%	12,73%
Croissance perpétuelle	1,00%	121,7	123,6	125,4	127,4	129,4
	1,25%	122,6	124,5	126,4	128,4	130,5
	1,50%	123,6	125,5	127,5	129,5	131,7
	1,75%	124,5	126,5	128,6	130,7	132,9
	2,00%	125,6	127,6	129,7	131,9	134,2

Le scénario Société Générale du modèle DDM extériorise une valeur des capitaux propres de 197,2 M€, soit 118,1 € par action Banque Paribas.

Sensibilité du prix par action (scénario SGCIB)

		Coût des fonds propres				
		13,73%	13,48%	13,23%	12,98%	12,73%
Croissance perpétuelle	1,00%	113,0	114,6	116,3	118,1	119,9
	1,25%	113,8	115,5	117,2	119,0	120,9
	1,50%	114,6	116,4	118,1	120,0	122,0
	1,75%	115,5	117,3	119,1	121,1	123,1
	2,00%	116,4	118,2	120,1	122,1	124,2

b) Critère de l'actif net réévalué (au 30 juin 2012)

L'actif net réévalué correspond à l'actif net comptable corrigé des plus ou moins-values latentes identifiées.

En ce qui concerne la Banque Paribas, les principaux éléments qui auraient pu nécessiter l'ajustement de l'actif net comptable sont :

- Les provisions sur engagement hors-bilan et/ou risques crédit ;
- Les provisions pour passifs sociaux ;

- Les plus values sur les immobilisations corporelles hors exploitation ;
 - o La Société Générale n'a pas retenu les immeubles d'exploitation⁵ car toute cession supposerait par définition une modification profonde de l'organisation opérationnelle de la Banque Paribas ainsi que de facto (i) soit l'inclusion de loyers dans le plan d'affaires prévisionnel (ii) soit l'acquisition de nouveaux actifs immobiliers avec les conséquences négatives éventuelles sur l'exploitation de la banque pendant une période de transition (par exemple perte de PNB).
- Les plus ou moins-values sur les titres de participations et d'investissements; Les actifs incorporels (fonds de commerce).

Seuls les actifs incorporels ont été pris en compte dans l'évaluation des titres de Banque Paribas au travers des méthodes et références d'évaluation retenues. Aucun des autres éléments présentés ci-dessus ne nécessite d'ajustement à la hausse ou à la baisse sur la base des discussions avec le management de la Société.

En particulier, après discussion avec le management de la Société, ni les biens immobiliers hors exploitation, ni les titres de participation détenus par la Banque Paribas ne recèlent de plus-values significatives.

La méthode de l'actif net réévalué extériorise une valeur totale de 210,3 M€ ou 126,0 € par action (Sur la base de 1 668 923 actions de Banque Paribas, proforma de l'augmentation de capital ayant eu lieu le 2 octobre 2012 suite à la distribution gratuite d'actions aux salariés de la Banque Paribas).

c) *Méthode des régressions*

La méthode consiste à calculer un multiple de capitaux propres induit de la Banque Paribas à partir de sa rentabilité et d'une régression des multiples de capitaux propres par rapport à la rentabilité des fonds propres de sociétés comparables.

Les régressions des multiples suivants ont été testées :

- Multiples de fonds propres 2012 et 2013 anticipés (capitalisation boursière / consensus Thomson Reuters des fonds propres anticipés pour les établissements de l'échantillon⁶) ;
- Multiples de fonds propres ajustés des incorporels 2012 et 2013 anticipés (capitalisation boursière / consensus Thomson Reuters des fonds propres ajustés des incorporels anticipés pour les établissements de l'échantillon⁷).

Les corrélations existantes entre les multiples mentionnés ci-dessus et les agrégats suivants sont présentées ci-dessous :

- Rentabilité moyenne des fonds propres 2012 et 2013 anticipés (consensus Thomson Reuters⁸) ;
- Rentabilité moyenne des fonds propres 2012 et 2013 ajustés des intangibles anticipés (consensus Thomson Reuters⁹).

⁵ En ce qui concerne les biens immobiliers d'exploitation, Société Générale a eu accès à des rapports d'évaluation en date de 2005 pour les agences et 2009 pour le siège social de Banque Paribas. Il convient de souligner que depuis cette date, les valeurs des transactions immobilières de bureaux à Limoges ont connu une baisse supérieure à 20%.

⁶ Au 08 novembre 2012

⁷ Au 08 novembre 2012

⁸ Au 08 novembre 2012

⁹ Au 08 novembre 2012

Afin de limiter l'impact sur les résultats de la volatilité extrême des marchés, les références de capitalisations boursières de chacune des sociétés comparables correspondent à la moyenne des capitalisations boursières de clôture au cours des trois mois précédant le 08 novembre 2012.



P/BV : Price to Book Value, soit le rapport entre la capitalisation boursière et la valeur comptable des capitaux propres

P/TBV : Price to Book Value, soit le rapport entre la capitalisation boursière et la valeur comptable des capitaux propres retraité des actifs incorporels

RoAE : Return on Equity, soit le rapport entre le résultat net part du groupe et la valeur comptable des capitaux propres moyens

RoATE : Return on Tangible Equity, soit le rapport entre le résultat net part du groupe et la valeur comptable des capitaux propres moyens retraité des actifs incorporels

Swedbank dont le ratio de Core Tier 1 est supérieur au reste des comparables de l'échantillon (17,3% contre une moyenne à 11,1%) est ajusté de ses fonds propres excédentaires

Les agrégats (fonds propres et fonds propres tangibles) 2012 et 2013 de Banque Tarneaud ont été ajustés sur la base d'un ratio de capitalisation de 9% des actifs pondérés Bale II afin de valoriser séparément le montant de capital excédentaire.

Sur la base de cette méthode, nous avons obtenu une valorisation de la Banque Tarneaud comprise entre 176,4 M€ et 225,8 M€ soit une valeur par action comprise entre 105,7 € et 135,3 €

d) *Méthode des multiples des comparables boursiers*

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats de l'entreprise les multiples observés sur des sociétés cotées comparables à la Société en termes d'activité, de marchés et de taille. Elle permet d'apprécier la valeur de la Société en la positionnant par rapport à ses concurrents.

Afin de constituer l'échantillon de sociétés cotées comparables, les critères de sélection suivants non exclusifs ont été retenus:

- une partie significative de l'activité sur le segment de la banque de détail ; une position de « leader » sur le marché domestique en question. L'échantillon ainsi constitué comprend :

D'une part les quatre principales banques françaises cotées :

- BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole et Natixis : ces 4 banques constituant les principaux intervenants du marché de la banque de détail en France. Bien qu'étant présentes sur de nombreuses activités au delà de la banque pour clientèle particulière et PME, celle-ci représente un métier important pour ces institutions. Les banques françaises sélectionnées sont donc particulièrement sensibles sur leur métier de banque de détail domestique à l'évolution générale du contexte macro-économique en France. D'autre part un échantillon de banques européennes présentes en zone euro et hors zone euro :
- Lloyd's Banking Group : Banque leader sur le marché anglais sur le segment de la banque pour particuliers. Lloyd's Banking Group a considérablement réduit depuis 2008 son activité de banque d'investissement. Compte tenu de sa part de marché (25% du marché hypothécaire, 11% des prêts aux particuliers), Lloyd's Banking Group représente un « proxy » significatif du marché de la banque de détail au Royaume-Uni ;
- ING : Groupe de bancassurance leader sur les marchés belge et néerlandais, ses 2 marchés domestiques. ING a depuis 2008 considérablement recentré sa stratégie sur les métiers de la bancassurance pour particuliers et réduit son exposition à l'activité de la banque d'investissement ;
- Intesa Sanpaolo : Banque de premier plan en Italie dont l'essentiel du PNB provient des activités de banque de détail sur son marché domestique (56% au premier semestre 2012) ;
- Swedbank : Parmi les leaders de la banque de détail en Suède avec un modèle essentiellement centré sur la clientèle de particuliers ;
- KBC : KBC a ces dernières années réaligné ses priorités stratégiques vers l'activité de bancassurance pour clientèle particulière et de PME et est sorti de nombreuses activités telles la banque privée, la gestion d'actifs, la banque d'investissement, etc.

Les multiples boursiers considérés sont :

- Multiples de résultats 2012 et 2013 anticipés (capitalisation boursière / consensus Thomson Reuters des résultats anticipés pour les établissements de l'échantillon¹⁰). Le multiple médian des constituants de l'échantillon est retenu ;
- Multiples de fonds propres 2012 et 2013 anticipés (capitalisation boursière / consensus Thomson Reuters des fonds propres anticipés pour les établissements de l'échantillon¹¹). Le multiple médian des constituants de l'échantillon est retenu ;
- Multiples de fonds propres ajustés des intangibles 2012 et 2013 anticipés (capitalisation boursière / consensus Thomson Reuters des fonds propres ajustés des intangibles anticipés pour les établissements de l'échantillon¹²). Le multiple médian des constituants de l'échantillon est retenu.

Les multiples sont appliqués aux agrégats de la Banque Tarneaud (résultat net 2012 et 2013, fonds propres 2012 et 2013, fonds propres ajustés des actifs incorporels 2012 et 2013) d'après le plan d'affaires.

Afin de limiter l'impact sur les résultats de la volatilité récente des marchés, les références de capitalisations boursières de chacune des sociétés comparables correspondent à la moyenne des capitalisations boursières de clôture au cours des trois mois précédant le 08 novembre 2012. Cette méthode extériorise une valeur comprise entre 113,7 M€ et 162,1 M€ soit une valeur par action comprise entre 68,1 € et 97,1 €.

Synthèse des valorisations par multiples

Méthodologie	Valorisation de 100% de Banque Tarneaud (M€)		Prix par action	
P/E 2012E & P/E 2013E	115	162	69.1	97.1
P/BV 2012E & P/BV 2013E	114	116	68.1	69.6
P/TBV 2012E & P/TBV 2013E	143	146	85.5	87.3

3.2.2 Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif

Référence du cours de bourse de Banque Tarneaud

Les actions de Banque Tarneaud sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché Euronext Paris (ISIN : FR0000065526).

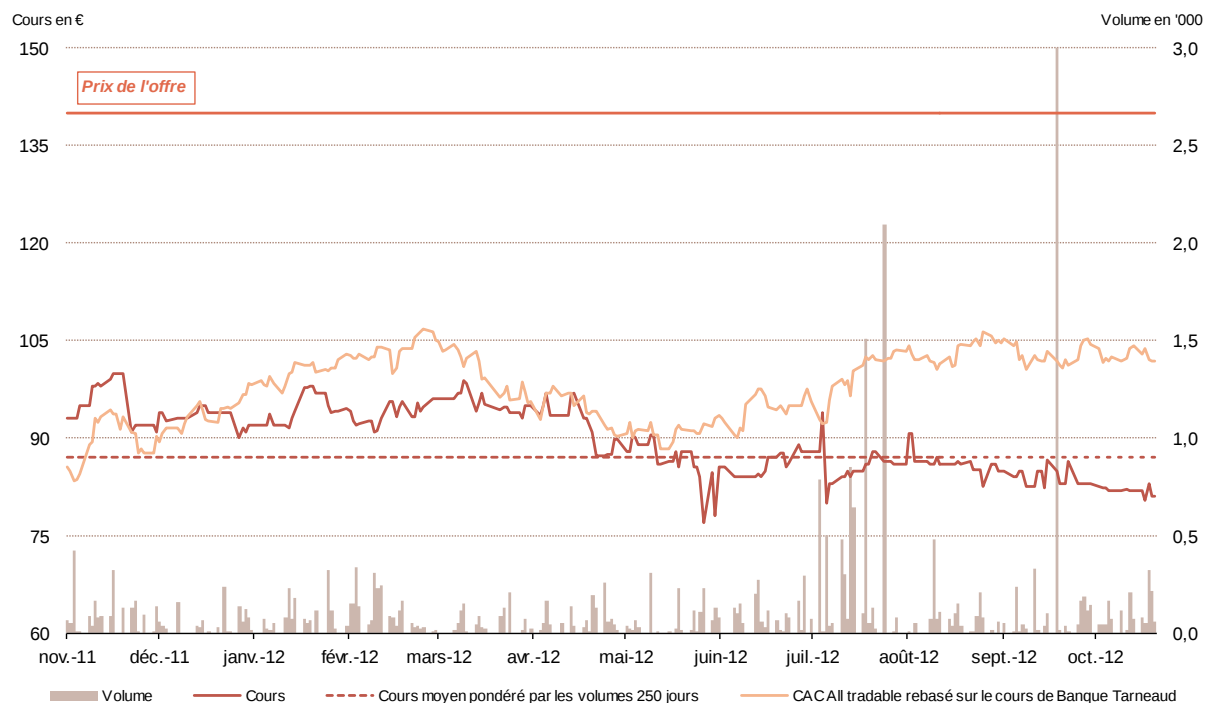
L'analyse du cours de bourse a été réalisée au 9 novembre 2012. La référence au cours de bourse a été retenue à titre indicatif du fait de la très faible liquidité du titre, que justifie un flottant réduit (20,5% du capital, y compris la participation du FCPE à hauteur de 4,3% du capital).

¹⁰ Au 08 novembre 2012

¹¹ Au 08 novembre 2012

¹² Au 08 novembre 2012

Ainsi, au cours des 250 derniers jours de bourse¹³, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 166 titres (103 titres si on retire la journée du 8 octobre 2012 pendant laquelle 15 839 titres ont été échangés), soit une rotation du flottant de la Société de 12,1% (7,5%) très sensiblement inférieure à celle du flottant de l'indice CAC All tradables, supérieure à 150%.



Source : Euronext, Thomson One au 09 novembre 2012

Au 09/11/2012	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen pondéré par les volumes (€)	81,00	82,32	84,73	84,95	87,01
Prime induite par le Prix de l'Offre	72,8%	70,1%	65,2%	64,8%	60,9%
Cours le plus haut (€)		86,50	90,80	94,00	100,00
Prime induite par le Prix de l'Offre		61,8%	54,2%	48,9%	40,0%
Cours le plus bas (€)		80,32	80,32	77,07	77,07
Prime induite par le Prix de l'Offre		74,3%	74,3%	81,7%	81,7%
Volumes moyens quotidiens (titres)		110	344	264	166
Volumes cumulés sur la période (titres)		2 197	20 668	31 635	41 396
% du capital		0,13%	1,24%	1,90%	2,48%
% du flottant		0,64%	6,03%	9,24%	12,08%

Source : Euronext

¹³ Jour de bourse : jour où le titre peut être négocié, qu'il le soit ou non

Au 9 novembre 2012, le cours de bourse de Banque Paribas s'établissait à 81,00 €.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Le prix offert dans le cadre de l'Offre (140 euros par action de la Société) se compare comme suit aux résultats des analyses décrites ci-dessus :

Méthode	Méthodologie	Valorisation de Banque Paribas (M€)	Prix par action (€)		Prime / décote induites par le prix de l'offre	
			Min	Max		
<i>Actualisation des flux de dividendes</i>	Scenarii management et SGCIB					
	■ Coût des fonds propres : 13,2%					
	■ Croissance perpétuelle : 1,5%					
	■ Ratio Core Tier 1 cible : 9,0%	197 ■ 213	118,1	127,5	18%	10%
	■ Valeur haute : scenario management					
	Valeur basse : scenario SGCIB					
<i>ANR</i>	Actif Net Réévalué	◆ 211	126,0		11%	
	■ Valorisation sur la base de l'ANC au 30/06/2012					
<i>Régressions</i>	Régressions 2012 et 2013					
	■ P/BV vs RoAE 2012E et 2013E	177 ■ 226	105,8	135,3	32%	3%
	■ P/TBV vs RoATE 2012E et 2013E	176 ■ 225	105,7	134,9	32%	4%
<i>Multiples boursiers</i>	Multiples boursiers 2012 et 2013					
	■ P/E 2012E et P/E 2013E	115 ■ 162	69,1	97,1	103%	44%
	■ P/BV 2012E et P/BV 2013E	114 116	68,1	69,6	105%	101%
	■ P/TBV 2012E et P/TBV 2013E	143 146	85,5	87,3	64%	60%
<i>Cours de bourse</i>	Cours moyen pondéré par les volumes					
	■ 60 jours de bourse	141 ◆	84,7		65%	

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces informations qui feront l'objet d'un document d'information spécifique établi par l'Initiateur, seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.groupe-credit-du-nord.com), et pourront être obtenues sans frais auprès de :

- Crédit du Nord, 28, place Rihour, 59000 Lille ;
- Société Générale, CORI/COR/FRA, 75886 Paris Cedex 18.

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« A notre 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 Philippe Aymerich
Directeur Général

5.2 Pour la banque présentatrice de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Société Générale, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par Crédit du Nord et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Société Générale