

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIE PAR



PRESENTE PAR



ETABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE BPCE IOM

PRIX DE L'OFFRE :

152,30 euros par action Banque de la Réunion

DUREE DE L'OFFRE :

15 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément aux dispositions de son règlement général



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 17 mars 2015 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18 et 233-1 de son règlement général.

AVIS IMPORTANT

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et 237-19 du règlement général de l'AMF, dans le cas où les actionnaires minoritaires de Banque de la Réunion 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, BPCE IOM mettra en œuvre, au plus tard dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Banque de la Réunion non apportées à l'offre publique d'achat simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 152,30 euros par action égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.

Cette offre publique d'achat simplifiée et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et du Groupe BPCE (<http://www.bpce.fr/Investisseur/Information-reglementee/Publications-reglementaires>) et peut être obtenu sans frais auprès de BPCE IOM (88, avenue de France – 75013 Paris) et Natixis (47, quai d'Austerlitz – 75013 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 de BPCE IOM feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	3
1.1	CONDITIONS GENERALES DE L'OFFRE	3
1.2	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	3
1.2.1	<i>Répartition du capital de la Société</i>	<i>3</i>
1.2.2	<i>Contexte de l'Offre.....</i>	<i>3</i>
1.3	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....	4
1.3.1	<i>Stratégie et poursuite des activités de la Société</i>	<i>4</i>
1.3.2	<i>Orientation en matière d'emploi</i>	<i>4</i>
1.3.3	<i>Composition des organes sociaux et de la direction</i>	<i>4</i>
1.3.4	<i>Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires</i>	<i>4</i>
1.3.5	<i>Synergies.....</i>	<i>4</i>
1.3.6	<i>Fusion et réorganisation juridique</i>	<i>4</i>
1.3.7	<i>Retrait obligatoire.....</i>	<i>4</i>
1.3.8	<i>Radiation du marché réglementé d'Euronext à Paris</i>	<i>5</i>
1.3.9	<i>Politique de distribution de dividendes</i>	<i>5</i>
1.4	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	5
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	5
2.1	TERMES DE L'OFFRE	5
2.2	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE	5
2.3	MODALITES DE L'OFFRE	6
2.4	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	6
2.5	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE.....	7
2.6	COUT ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE	7
2.6.1	<i>Frais liés à l'Offre</i>	<i>7</i>
2.6.2	<i>Mode de financement de l'Offre.....</i>	<i>7</i>
2.7	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	7
2.8	REGIME FISCAL DE L'OFFRE	8
2.8.1	<i>Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations... 8</i>	
2.8.2	<i>Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun</i>	<i>10</i>
2.8.3	<i>Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....</i>	<i>11</i>
2.8.4	<i>Autres actionnaires.....</i>	<i>11</i>
3.	ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	12
3.1	DONNEES FINANCIERES SERVANT DE BASE A L'EVALUATION	12
3.1.1	<i>Nombre d'actions</i>	<i>12</i>
3.1.2	<i>Normes comptables.....</i>	<i>12</i>
3.1.3	<i>Prévisions budgétaires.....</i>	<i>12</i>
3.1.4	<i>Ajustements réglementaires</i>	<i>13</i>
3.2	METHODOLOGIE.....	13
3.2.1	<i>Méthodes d'évaluation retenues</i>	<i>13</i>
3.2.2	<i>Méthodes d'évaluation écartées</i>	<i>16</i>
3.3	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	16
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION.....	17
4.1	POUR L'INITIATEUR	17
4.2	POUR LA BANQUE PRESENTATRICE DE L'OFFRE.....	17

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Conditions générales 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'AMF, BPCE International et Outre-Mer, société anonyme au capital de 478.331.817,75 euros, dont le siège social est situé 88 avenue de France, 75013 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 420 698 979 (l'« **Initiateur** » ou « **BPCE IOM** »), s'est engagé irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de la société Banque de la Réunion, société anonyme au capital de 69.906.708,11 euros, dont le siège social est situé 27 rue Jean Châtel, 97711 Saint-Denis (La Réunion), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Saint-Denis de la Réunion sous le numéro 310 895 255 (« **Banque de la Réunion** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Banque de la Réunion au prix unitaire de 152,30 euros, payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Dans l'hypothèse où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 5% du capital ou des droits de vote de Banque de la Réunion, BPCE IOM mettra en œuvre une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-14 à 237-19 du règlement général de l'AMF (voir section 1.3.7).

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (compartiment C) sous le code ISIN FR0000039612.

L'Initiateur est une société du Groupe BPCE. Son capital est détenu à 100% par BPCE.

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient 1.503.940 actions Banque de la Réunion, représentant 88,9% du capital et des droits de vote de Banque de la Réunion sur la base d'un nombre total de 1.691.761 actions et droits de vote.

L'Offre porte sur la totalité des actions Banque de la Réunion existantes non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, soit un nombre maximum de 187.821 actions représentant 11,1% du capital et des droits de vote.

Il n'existe aucune action auto-détenue par la Société ni aucun autre titre de capital, instrument financier ou droit émis par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de celle-ci.

L'Offre est présentée par Natixis 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 dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation.

1.2 Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1 Répartition du capital de la Société

La Société, qui appartenait au Groupe Caisse d'Epargne depuis 1998, a intégré le Groupe BPCE en 2009, au moment de la constitution de ce dernier résultant du rapprochement des groupes Caisse d'Epargne et Banque Populaire.

Depuis 2010, la Société est majoritairement détenue par l'Initiateur, filiale de BPCE dédiée au pilotage des participations du Groupe BPCE à l'international et en Outre-mer français.

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient 88,9% du capital et des droits de vote de la Société. Les 11,1% du capital et des droits de vote restant sont détenus par le public et les salariés de la Société, étant précisé qu'aucun autre actionnaire ne détient plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

1.2.2 Contexte de l'Offre

Dans un communiqué de presse en date du 1^{er} octobre 2014 publié conjointement par le Groupe BPCE et la Caisse d'Epargne Provence-Alpes-Corse (« **CEPAC** »), avait été annoncé le projet de BPCE IOM de déposer une offre publique d'achat simplifiée – suivie, en cas de succès, d'un retrait obligatoire – sur les actions de Banque de la Réunion.

Dans un communiqué en date du 18 février 2015, Banque de la Réunion a pris note de l'annonce faite par le Groupe BPCE et a précisé que, conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, son conseil d'administration avait désigné le cabinet HAF Audit & Conseil, représenté par Monsieur Olivier Grivillers, en qualité d'expert indépendant chargé de se prononcer sur le caractère équitable de l'Offre, y compris dans la perspective d'un éventuel retrait obligatoire.

C'est dans ce cadre que, souhaitant acquérir le solde du capital de la Société, l'Initiateur a déposé auprès de l'AMF la présente Offre le 17 mars 2015.

1.3 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.3.1 Stratégie et poursuite des activités de la Société

Il est rappelé que l'Initiateur détient à la date du présent projet de note d'information 88,9% du capital et des droits de vote de la Société et qu'il est lui-même détenu à 100% par BPCE. En conséquence, l'Offre n'entraînera pas de changement de contrôle de la Société.

L'Initiateur a l'intention, en s'appuyant sur les compétences et l'expérience de ses équipes dirigeantes, de poursuivre les principales orientations stratégiques et les investissements mis en œuvre par la Société. En ce sens, la conduite des activités de la Société ne sera pas affectée par l'Offre.

Il est par ailleurs rappelé, qu'indépendamment du dépôt de l'Offre, l'Initiateur a un projet de cession à CEPAC de sa participation dans Banque de la Réunion (cf. communiqué de presse du 1^{er} octobre 2014). En cas d'aboutissement de ce projet de cession, CEPAC a l'ambition de procéder ultérieurement à une fusion juridique de la Société.

Dans ce contexte, les intentions de l'Initiateur, détaillées ci-après, sont susceptibles de prendre fin avant l'expiration d'une période de douze (12) mois.

1.3.2 Orientation en matière d'emploi

L'Initiateur ne prévoit pas de modification de la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi.

1.3.3 Composition des organes sociaux et de la direction

L'Initiateur n'envisage pas de procéder à une modification de la composition des organes sociaux et de la direction de la Société.

1.3.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

La Société n'envisage pas d'avoir recours aux marchés financiers actions dans l'avenir pour se financer. Dès lors, les coûts récurrents de cotation sur Euronext et les contraintes en matière d'information permanente et périodique imposées par la réglementation boursière semblent aujourd'hui disproportionnés par rapport à la faible liquidité de l'action, et plus généralement au bénéfice de la cotation.

De plus, les actionnaires de la Société bénéficieront dans le cadre de l'Offre d'une liquidité immédiate et intégrale sur leur participation au prix de 152,30 euros par action Banque de la Réunion, offrant ainsi une prime de 43,70% sur la base du dernier cours de clôture de l'action de 106 euros en date du 1^{er} octobre 2014 (avant publication du communiqué de presse conjoint au Groupe BPCE et à la CEPAC en date du 1^{er} octobre 2014).

1.3.5 Synergies

Compte tenu de la composition actuelle du capital, l'Initiateur n'anticipe aucune synergie particulière liée à l'Offre.

1.3.6 Fusion et réorganisation juridique

L'Initiateur n'envisage pas de procéder à une fusion avec la Société.

1.3.7 Retrait obligatoire

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et 237-19 du règlement général de l'AMF, dans le cas où les actionnaires minoritaires de la Société ne représenteraient, à l'issue de l'Offre, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de cette dernière, l'Initiateur mettra en œuvre, au plus tard dans un délai de trois (3) mois suivant la clôture de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Banque de la Réunion non apportées à l'Offre. Cette procédure s'effectuera au même prix que la présente Offre.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement au moins 95% des droits de vote de la Société 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 ou une nouvelle offre publique d'achat simplifiée, suivie d'un retrait obligatoire en application des articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

1.3.8 Radiation du marché réglementé d'Euronext à Paris

Dans l'hypothèse où il ne serait pas en situation de mettre en œuvre le retrait obligatoire, l'Initiateur réserve la possibilité que la Société puisse demander à Euronext Paris la radiation des actions Banque de la Réunion du marché réglementé d'Euronext à Paris 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.

1.3.9 Politique de distribution de dividendes

La Société n'a distribué aucun dividende depuis 2009, à l'exception du dividende versé en 2014 au titre de l'exercice 2013.

Comme indiqué dans le communiqué de presse publié par la Société le 18 février 2015, afin de permettre à la Société de financer les investissements à venir sur l'évolution de son système d'information et de faire face à l'impact des évolutions réglementaires attendues, le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires devant se tenir le 21 mai 2015 de ne pas verser de dividende et d'affecter en report à nouveau la totalité des résultats.

Ces investissements et ces contraintes réglementaires limiteront la capacité distributive de la Société à l'avenir.

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

L'Initiateur n'est pas partie ou n'a pas connaissance d'accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

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, Natixis, établissement présentateur de l'Offre, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 17 mars 2015 le présent projet d'Offre auprès de l'AMF.

Dans le cadre de cette Offre, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Banque de la Réunion à acquérir toutes les actions Banque de la Réunion visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au prix unitaire de 152,30 euros, payable exclusivement en numéraire.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation. Elle pourra être suivie d'une procédure de retrait obligatoire, en application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF.

Natixis, 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 du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient 1.503.940 actions Banque de la Réunion, représentant 88,9% du capital et des droits de vote de Banque de la Réunion sur la base d'un nombre total de 1.691.761 actions et droits de vote.

L'Offre porte sur la totalité des actions Banque de la Réunion existantes non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, soit un nombre maximum de 187.821 actions représentant 11,1% du capital et des droits de vote.

Il n'existe aucun autre titre de capital ni aucun autre instrument financier ou droit émis par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de celle-ci.

2.3 Modalités de l'Offre

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information sera diffusé par l'Initiateur. Le présent projet de note d'information est également disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et du Groupe BPCE (<http://www.bpce.fr/Investisseur/Information-reglementee/Publications-reglementaires>) ainsi qu'auprès de l'Initiateur et de l'établissement présentateur de l'Offre.

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

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publiera sur son site internet cette déclaration de conformité motivée. Cette décision de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites internet de l'AMF et du Groupe BPCE et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de BPCE IOM et de Natixis. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

Il est précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité de procéder à des acquisitions d'actions Banque de la Réunion sur le marché à compter du début de la période d'Offre et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, conformément et dans les limites prévues à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant quinze (15) jours de négociation.

Les actions 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 Banque de la Réunion apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de comptes ayant reçu instruction des propriétaires d'actions Banque de la Réunion inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites actions.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient 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 de vente irrévocable conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

L'acquisition des actions pendant l'Offre se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire du membre de marché acheteur, Natixis, agissant en tant qu'intermédiaire pour le compte de l'Initiateur. Les actionnaires qui apporteront leurs actions à l'Offre devront céder leurs actions sur le marché et le règlement-livraison s'effectuera au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers teneurs de comptes des actionnaires ayant apporté leurs actions à l'Offre.

2.5 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Le calendrier ci-dessous est présenté à titre indicatif :

17 mars 2015	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du projet de note d'information de l'Initiateur
	Communiqué de presse de l'Initiateur relatif au dépôt du projet de note d'information
23 mars 2015	Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du conseil d'administration et le rapport de l'expert indépendant), mise à disposition du public et mise en ligne sur le site de l'AMF
	Communiqué de presse de la Société relatif au dépôt du projet de note en réponse
31 mars 2015	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information de l'Initiateur et sur la note en réponse de la Société
1 ^{er} avril 2015	Mise à disposition des versions définitives de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF
2 avril 2015	Dépôt par l'Initiateur auprès de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur, mise à disposition du public et mise en ligne sur le site de l'AMF
	Dépôt par la Société auprès de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de Banque de la Réunion, mise à disposition du public et mise en ligne sur le site de l'AMF
7 avril 2015	Ouverture de l'Offre
27 avril 2015	Clôture de l'Offre
28 avril 2015	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
Dès la clôture de l'Offre et au plus tard sous 3 mois	Le cas échéant, mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire

2.6 Coût et modalités de financement de l'Offre

2.6.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais supportés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du retrait obligatoire, le cas échéant, en ce compris notamment les frais d'intermédiaires, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous experts et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 300.000 euros (hors taxes).

2.6.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions Banque de la Réunion visées par l'Offre représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 152,30 euros par action, un montant total de 28.605.138,30 euros (hors frais divers et commissions).

L'Offre et, le cas échéant, le retrait obligatoire, seront intégralement financés par les fonds propres de l'Initiateur.

2.7 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 des pays autres que la France.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des valeurs mobilières ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucune formalité ni d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Les titulaires d'actions Banque de la Réunion situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que si le droit local auquel ils sont soumis le permet.

La diffusion du présent document et de tout autre document relatif à l'Offre, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des actions Banque de la Réunion peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de

restrictions dans certains pays. 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 à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de telles restrictions.

Les personnes en possession du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Notamment concernant les Etats-Unis d'Amérique, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique, ou par l'utilisation de services postaux ou de tout autre moyen de communication ou instrument (y compris par fax, téléphone ou courrier électronique) relatif au commerce entre états des Etats-Unis d'Amérique ou entre autres états, ou au moyen d'une bourse de valeurs ou d'un système de cotation des Etats-Unis d'Amérique ou à des personnes ayant leur résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou « *US persons* » (au sens du règlement S du *Securities Act de 1933*, tel que modifié). Aucune acceptation de l'Offre ne peut provenir des Etats-Unis d'Amérique. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulte d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

L'objet du présent projet de note d'information est limité à l'Offre et aucun exemplaire ou copie du présent projet de note d'information et aucun autre document relatif à l'Offre ou au présent projet de note d'information ne peut être adressé, communiqué, diffusé ou remis directement ou indirectement aux Etats-Unis d'Amérique que dans les conditions permises par les lois et règlements des Etats-Unis d'Amérique.

Tout actionnaire de Banque de la Réunion qui apportera ses actions Banque de la Réunion à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou « *US person* » (au sens du règlement S du *Securities Act de 1933*, tel que modifié) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport à l'Offre depuis les Etats-Unis d'Amérique. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par « Etats-Unis d'Amérique » : les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, l'un quelconque de ces Etats et le district de Columbia.

2.8 Régime fiscal de l'Offre

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français en vigueur susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, et ce en l'état actuel de la législation fiscale française.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont 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 les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

2.8.1 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 dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations 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 applicable à leur cas particulier.

2.8.1.1 Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A-2 du Code général des impôts (le « **CGI** »), les plus-values de cession d'actions Banque de la Réunion réalisées par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont prises en compte pour la détermination de leur revenu net

global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le montant des plus-values ainsi imposables est réduit le cas échéant des moins-values de même nature réalisées au titre de l'année de cession ou des dix (10) années précédentes imputables en application des dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre, d'une part, le prix de cession offert dans le cadre de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant à l'occasion de la cession, et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Banque de la Réunion, étant toutefois précisé que les plus-values peuvent être réduites d'un abattement pour durée de détention décomptée en principe à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux (2) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

Les plus-values de cession des actions Banque de la Réunion sont également soumises, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% qui se décompose comme suit :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** ») ;
- 4,5% au titre du prélèvement social ;
- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social ;
- 2% au titre du prélèvement de solidarité.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1% du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1 *quater* du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession des actions de certaines sociétés peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, bénéficier d'un abattement pour durée de détention majoré ; l'application de l'abattement majoré est subordonnée aux conditions suivantes :

- la société dont les actions sont cédées doit être une PME communautaire (emploi de moins de 250 personnes, et chiffre d'affaires n'excédant pas 50 millions d'euros ou total du bilan n'excédant pas 43 millions d'euros) à la date de clôture du dernier exercice précédant la date de souscription ou d'acquisition des actions ou, à défaut d'exercice clos, à la date du premier exercice clos suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions ;
- la société doit avoir été créée depuis moins de dix (10) ans et ne pas être issue d'une concentration, restructuration, extension ou reprise d'activité préexistante à la date de la souscription ou de l'acquisition des actions ;
- les actions cédées ne doivent accorder aux souscripteurs que les seuls droits résultant de leur qualité d'associé ou d'actionnaire ;
- la société doit être passible de l'impôt sur les bénéfices ou d'un impôt équivalent ;
- la société doit avoir son siège dans un État membre de l'Union Européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ;
- la société doit exercer une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exception de la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier.

L'abattement majoré est égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins un (1) an et moins de quatre (4) ans à la date de la cession ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins (4) quatre ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession ;
- 85% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession.

Les actionnaires susceptibles d'être concernés par l'abattement majoré sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent en bénéficier.

L'apport d'actions Banque de la Réunion à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D-11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions Banque de la Réunion dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes.

Enfin, l'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI, en ce inclus les plus-values, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 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.

2.8.1.2 Actions Banque de la Réunion détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les actions Banque de la Réunion constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- 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 de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA, laquelle s'entend du premier versement) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) 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 est soumis aux prélèvements sociaux, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values réalisées sur des actions Banque de la Réunion détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cession de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix (10) années suivantes.

2.8.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

2.8.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des actions Banque de la Réunion, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions Banque de la Réunion apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% (article 219 du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

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 de 10,7% 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 2015 (article 235 ter ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions Banque de la Réunion dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

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 report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

2.8.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux (2) ans sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 0%, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Les moins-values à long terme ne sont pas déductibles du résultat imposable mais s'imputent sur les plus-values à long terme.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

2.8.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France.

Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France si le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B et C du CGI).

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les actionnaires de la Société non résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

2.8.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et 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, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

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

Le Prix proposé dans le cadre de l'Offre est de 152,30 euros par action Banque de la Réunion.

Il est précisé que le groupe ne versera pas de dividendes au titre de l'exercice 2014.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-après ont été préparés par Natixis, établissement présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur et en plein accord de ce dernier, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes d'évaluation et les hypothèses retenues.

L'évaluation a été établie sur la base d'une approche multicritères comprenant les méthodes d'évaluation usuelles, tout en tenant compte des spécificités de taille et de secteur d'activité de Banque de la Réunion.

L'analyse multicritères a été réalisée sur la base d'informations publiques et d'informations transmises par l'Initiateur et Banque de la Réunion.

Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Natixis.

3.1 Données financières servant de base à l'évaluation

L'analyse multicritères a été réalisée sur la base des comptes sociaux au 31 décembre 2014 et de prévisions budgétaires (plan d'affaires) établies par le management de Banque de la Réunion sur la période 2015-2018.

3.1.1 Nombre d'actions

Le nombre total d'actions servant de base à la présente évaluation correspond au nombre d'actions en circulation au 31 décembre 2014, soit 1.691.761 actions. Banque de la Réunion ne détient aucune action en propre et n'a émis aucun instrument dilutif.

3.1.2 Normes comptables

Le plan d'affaires 2015-2018 transmis par Banque de la Réunion a été communiqué à la fois en normes françaises et IFRS. La communication financière de la Société auprès du marché et de l'AMF est réalisée en normes françaises alors que le reporting à destination de l'actionnaire est réalisé en normes IFRS.

Dans le cadre de l'exercice d'évaluation, nous avons retenu et appliqué les agrégats en normes IFRS dans la mesure où l'ensemble des comparables de la Société publient leurs comptes en normes IFRS. Par ailleurs, les valeurs des fonds propres extériorisées par l'application des agrégats IFRS sont supérieures à celles extériorisées par les agrégats en normes françaises.

3.1.3 Prévisions budgétaires

Le plan d'affaires 2015-2018 repose notamment sur les hypothèses suivantes :

- l'ouverture de deux agences (31 agences à partir de 2016) et une stabilité des effectifs (445 Equivalents Temps Plein) ;
- l'augmentation du nombre de clients, tant en termes de particuliers que de professionnels et entreprises, prévue dans le plan d'affaires entre 2014 et 2018 ;
- une amélioration de la part de marché crédit de Banque de la Réunion de 1 point à l'horizon 2018 ;
- une augmentation de 10,7% des encours de crédits à l'horizon 2018 ;
- une augmentation du « coefficient d'exploitation net » à partir de 2016 du fait d'une progression des charges exceptionnelles liées à l'évolution du système informatique ;
- un « coût du risque » stable sur la période ;
- un taux d'imposition de 34,43% à l'horizon 2018.

A noter que ce plan d'affaires intègre les coûts relatifs aux investissements à venir sur l'évolution du système informatique.

Par ailleurs, le plan d'affaires ne prévoit pas de versement de dividendes aux actionnaires.

3.1.4 Ajustements réglementaires

Ce plan d'affaires a été ajusté de plusieurs impacts réglementaires calculés par BPCE sur la période 2015-2022. Ces impacts réglementaires comprennent (i) la contribution au Fonds de Résolution Unique (contribution non déductible fiscalement et devant s'arrêter en 2022), (ii) la contribution BCE (contribution déductible fiscalement) et (iii) un ajustement du taux de la Taxe Bancaire de Risque Systémique pris en compte dans le plan d'affaires (taxe non déductible fiscalement et devant s'arrêter en 2019).

3.2 Méthodologie

a) Les méthodes d'évaluation retenues

Dans le cadre d'une analyse multicritères, quatre approches ont été jugées pertinentes et ont été retenues :

- la référence au cours de bourse ;
- la référence à l'Actif Net Comptable (« **ANC** ») ;
- la méthode des multiples de fonds propres normalisés (« **P/BV normalisés** »¹), de fonds propres tangibles normalisés (« **P/TBV normalisés** »²) et de PER normalisés³ de banques comparables cotées ;
- la méthode de l'actualisation des flux de dividendes futurs (« **Dividend Discount Model** » ou « **DDM** »).

b) Les méthodes d'évaluation écartées

Compte tenu des caractéristiques spécifiques de Banque de la Réunion, les critères d'évaluation suivants ont été écartés :

- la méthode des multiples non normalisés de banques comparables cotées (P/BV, P/TBV et PER) ;
- la méthode des multiples de transactions ;
- la méthode de l'Actif Net Réévalué (« **ANR** »).

3.2.1 Méthodes d'évaluation retenues

a) La référence au cours de bourse

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (compartiment C) sous le code ISIN FR0000039612.

Pour rappel, à la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient 1.503.940 actions Banque de la Réunion, représentant 88,9% du capital et des droits de vote de Banque de la Réunion.

La date de référence des cours de bourse est arrêtée au 1^{er} octobre 2014, dernier jour de négociation précédant l'annonce de l'opération.

Cette approche consiste à comparer le prix d'Offre au dernier cours de clôture avant annonce et aux cours moyens pondérés par les volumes (CMP) sur 1 mois, 3 mois, 6 mois, 1 an avant annonce et les cours minimum et maximum sur une période de 1 an avant annonce.

Le prix de 152,30 euros par action se compare de la manière suivante à l'évolution des cours de Banque de la Réunion :

¹ Price to Book Value normalisés : rapport entre la capitalisation boursière ajustée et les fonds propres normalisés.

² Price to Tangible Book Value normalisés : rapport entre la capitalisation boursière ajustée et les fonds propres tangibles normalisés.

³ Price to Earnings Ratio normalisés : rapport entre la capitalisation boursière ajustée et le résultat net normalisé.

Période de référence	Au 1 octobre 2014			
	€	Prime extériorisée par le prix d'Offre	Volumes moyens journaliers (# de titres)	Volumes totaux (# de titres)
Cours spot (1 octobre 2014)	106,00	43,7%	-	-
CMP 1 mois	105,99	43,7%	191	365
CMP 3 mois	97,84	55,7%	188	936
CMP 6 mois	94,13	61,8%	178	1 676
CMP 1 an	82,52	84,6%	197	3 336
Min. 1 an (15/10/2013)	62,90	142,1%	255	ns
Max. 1 an (03/09/2014)	108,90	39,9%	392	ns

Le prix d'Offre comparé au cours de bourse de l'action Banque de la Réunion sur différentes périodes, avant l'annonce du 1^{er} octobre, fait ressortir une prime comprise entre 39,9% et 142,1%. Le prix d'Offre comparé au cours de bourse du 13 mars 2015 fait ressortir une prime de 8,7%.

A noter que les volumes échangés du titre Banque de la Réunion sont relativement faibles (197 titres échangés quotidiennement en moyenne sur la dernière année soit 0,1% du flottant).

b) La référence à l'Actif Net Comptable (ANC)

La méthode de l'Actif Net Comptable permet d'apprécier la valeur des actions d'une société en soustrayant de la somme des actifs tels que valorisés au bilan de la société, l'ensemble des passifs exigibles.

Au 31 décembre 2014, l'Actif Net Comptable de Banque de la Réunion en normes IFRS s'élève à 235,0 M€, correspondant à une valeur par action de 138,90 €. Le prix d'Offre extériorise une prime de 9,6% sur l'ANC.

c) La méthode des multiples de fonds propres normalisés (P/BV normalisés), de fonds propres tangibles normalisés (P/TBV normalisés) et de PER normalisés de sociétés comparables cotées

Cette méthode, analogique et minoritaire, consiste à déterminer la valeur des actions de Banque de la Réunion en appliquant les multiples moyens d'un échantillon de sociétés cotées comparables aux agrégats de celle-ci.

Les coûts liés aux investissements relatifs à l'évolution du système informatique sont retraités des agrégats utilisés pour l'application des multiples. La valeur nette actualisée de ces coûts (après impôts) est retirée de la valeur des fonds propres induite par l'application des multiples⁴.

Les multiples retenus pour l'analyse sont les multiples de fonds propres normalisés (P/BV normalisés⁵), de fonds propres tangibles normalisés (P/TBV normalisés⁵) et de PER normalisés⁵.

Un échantillon large de banques européennes actives sur le secteur de la banque de détail a été retenu pour l'analyse. L'échantillon considéré regroupe les banques répondant aux critères suivants :

- banques originaires de la zone euro ;
- une part de l'activité banque de réseau (à destination des particuliers et des sociétés) supérieure à 50% ;
- une présence géographique en Europe supérieure à 50%.

⁴ Taux d'actualisation de 10%.

⁵ Le multiple P/BV normalisé correspond à la division entre la capitalisation boursière ajustée d'une société et ses fonds propres normalisés.

La capitalisation boursière ajustée correspond à la capitalisation boursière diminuée (ou augmentée) de l'excédent de fonds propres (ou du manque de fonds propres).

L'excédent de fonds propres (ou le manque de fonds propres) est calculé comme la différence entre les fonds propres Core Tier 1 d'une société et une exigence de fonds propres moyenne de 9%. Cette exigence correspond au minimum communiqué par les banques françaises.

Les fonds propres normalisés correspondent aux fonds propres d'une société diminués (ou augmentés) de l'excédent de fonds propres (ou du manque de fonds propres).

Les fonds propres tangibles normalisés correspondent aux fonds propres normalisés d'une société diminués des actifs incorporels.

Les résultats nets normalisés correspondent aux résultats nets d'une société diminués (ou augmentés) du produit de l'excédent de fonds propres (ou du manque de fonds propres) par le taux de placement de la trésorerie.

Il est composé des banques suivantes : BNP Paribas (France), Société Générale (France), Crédit Agricole (France), Intesa Sanpaolo (Italie), UniCredit (Italie), Banca Monte dei Paschi di Siena (Italie), Banca Popolare di Milano (Italie), Banco Popolare (Italie), Credito Emiliano (Italie), Banco Popular Español (Espagne), Banco Sabadell (Espagne), Bankia SA (Espagne), Erste Group Bank (Autriche), ING (Pays-Bas), KBC (Belgique), Commerzbank (Allemagne).

Dans la mesure où l'activité de Banque de la Réunion semble plus comparable à celle des banques françaises (marché, réglementations et perspectives de croissance plus proches), nous faisons apparaître des moyennes de multiples pour (i) les banques françaises uniquement et (ii) l'échantillon global.

Les multiples ont été calculés sur la base des cours moyens pondérés par les volumes sur 1 mois au 23 février 2015.

	P/BV normalisés		P/TBV normalisés		PER normalisés	
	2015e	2016e	2015e	2016e	2015e	2016e
Moyenne de l'échantillon banques françaises	0,58x	0,53x	0,79x	0,72x	7,0x	5,7x
Moyenne de l'échantillon global	0,71x	0,65x	0,85x	0,78x	8,4x	6,8x

Les multiples moyens des deux échantillons (banques françaises et échantillon global) ont été appliqués aux estimations de fonds propres normalisés, de fonds propres tangibles normalisés, et de résultats nets normalisés de Banque de la Réunion au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2016.

Cette méthode fait ressortir les valeurs par action et primes suivantes :

Prix induit par action (€)	P/BV normalisés		P/TBV normalisés		PER normalisés	
	2015e	2016e	2015e	2016e	2015e	2016e
Moyenne de l'échantillon banques françaises	104,2	108,4	123,4	126,0	117,7	114,8
Prime extériorisée par l'offre	46,1%	40,5%	23,5%	20,9%	29,4%	32,6%
Moyenne de l'échantillon global	116,2	120,2	128,6	132,1	130,7	126,1
Prime extériorisée par l'offre	31,0%	26,7%	18,5%	15,3%	16,5%	20,7%

Le prix de l'Offre extériorise des primes respectives sur ces valeurs comprises entre 15,3% et 46,1%.

d) Actualisation des flux de dividendes futurs (DDM)

Cette méthodologie, intrinsèque et majoritaire, consiste à évaluer les capitaux propres à travers l'actualisation de flux de dividendes disponibles pour les actionnaires, compte tenu de l'évolution des besoins en capitaux propres et notamment du respect des ratios prudentiels imposés par les autorités régulatrices.

Une extrapolation du plan d'affaires a été réalisée sur la période 2019-2022 pour prendre en comptes les impacts réglementaires, et notamment la contribution au Fonds de Résolution Unique (FRU), dont la contribution devrait s'arrêter en 2022, avec les hypothèses suivantes :

- fin des dotations aux amortissements exceptionnelles liées à l'évolution du système informatique en 2019 ;
- croissance du résultat net de 1% par an sur la période 2019-2022, hors éléments exceptionnels liés à l'évolution du système informatique et aux impacts réglementaires.

Pour cet exercice, une exigence de fonds propres de 9% des actifs pondérés par les risques a été considérée en cas central, avec une fourchette comprise entre 8,5% et 9,5%.

La capacité distributive du groupe a par la suite été estimée en se basant sur les évolutions anticipées par le management des actifs pondérés par les risques et les projections de résultats nets (intégrant les frais liés à l'évolution du système informatique, aux impacts réglementaires et au versement de dividendes).

La valeur terminale a été calculée à partir de la formule de Gordon & Shapiro en prenant en compte un taux de croissance à l'infini de 1%.

Le coût des fonds propres utilisé pour l'actualisation des dividendes s'établit à 10,0% en cas central. Ce coût des fonds propres a été déterminé sur la base :

- d'un taux sans risque de 0,4%, correspondant à la moyenne 1 mois (au 23 février 2015) du taux de rendement des obligations à 10 ans (source : Natixis Securities) ;
- d'une prime de risque de marché de 6,8% résultant de la différence entre un taux de rentabilité attendu du marché actions de 7,2% (moyenne 1 mois au 23 février 2015), et le taux sans risque de 0,4% (source : Natixis Securities) ;
- d'un beta de 1,42 correspondant au beta moyen observé sur l'échantillon global de comparables boursiers (16 banques européennes de détail).

Pour l'analyse, un coût des fonds propres compris entre 9,5% et 10,5% a été considéré.

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, la méthode de l'actualisation des flux de dividendes extériorise une valeur par action comprise entre 127,20 € (coûts des fonds propres de 10,5% et exigence de capital de 9,5%) et 149,90 € (coûts des fonds propres de 9,5% et exigence de capital de 8,5%). La prime extériorisée par le prix d'Offre est donc comprise entre 1,6% et 19,7%.

3.2.2 Méthodes d'évaluation écartées

- a) La méthode des multiples non normalisés de sociétés comparables cotées (P/BV, P/TBV et PER)

La méthode consiste en l'application respective d'un multiple moyen de fonds propres (P/BV), de fonds propres tangibles (P/TBV) et de PER aux fonds propres, fonds propres tangibles et résultats nets de Banque de la Réunion.

Cette méthode n'a pas été retenue du fait des écarts significatifs de fonds propres Core Tier 1 entre (i) les banques de l'échantillon et entre (ii) les banques de l'échantillon et Banque de la Réunion. L'application de ces multiples ne valoriserait pas correctement le surplus de capital dont bénéficie Banque de la Réunion.

- b) La méthode des multiples de transactions comparables

Cette méthode consiste à valoriser une société sur la base de multiples de valorisation observés lors de transactions impliquant des sociétés comparables.

A cet effet, nous avons analysé un large échantillon de transactions minoritaires intervenues sur le capital de banques européennes de détail depuis 2009.

Cette méthode n'a toutefois pas été retenue étant donné l'absence de références de transactions sur des sociétés directement comparables à Banque de la Réunion. La majorité des transactions minoritaires en Europe sur le capital de banques de détail au cours des dernières années ont été réalisées sur des marchés relativement différents de celui de la Société, notamment en Russie.

Une seule transaction minoritaire a été réalisée sur le capital d'une banque dont l'activité et le marché sont réellement comparables à ceux de Banque de la Réunion. En Août 2012, BPCE a lancé une offre sur le capital qu'elle ne détenait pas dans Banque des Antilles Françaises (BDAF). Cependant, cette transaction n'a pas été jugée pertinente du fait de sa taille très restreinte. L'offre visait environ 0,3% du capital de BDAF pour une valeur de 0,3 M€.

- c) la méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR)

La méthode de l'Actif Net Réévalué permet d'estimer la valeur des actions d'une société sur la base de l'actif net comptable, ajusté d'une réévaluation de chacun des éléments du bilan consolidé.

Cette méthode n'a pas été retenue dans la mesure où nous ne disposons pas d'informations nécessaires à une analyse de réévaluation, notamment des actifs immobiliers et des participations mises en équivalence ou autres participations financières.

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

Le prix offert dans le cadre de l'Offre de 152,30 euros par action Banque de la Réunion se compare comme suit aux résultats des analyses décrites ci-dessus.

Primes observées sur les valeurs induites par les méthodes retenues :

Méthode	Min	Max	Prime induite par le prix d'offre
Référence au cours de bourse (au 1er octobre 2014)			
Cours spot	106,0		43,7%
CMP 1 mois	106,0		43,7%
CMP 3 mois	97,8		55,7%
CMP 6 mois	94,1		61,8%
CMP 1 an	82,5		84,6%
Min. 1 an (15/10/2013)	62,9		142,1%
Max. 1 an (03/09/2014)	108,9		39,9%
ANC			
Actif Net Comptable (IRFS au 31/12/2014)	138,9		9,6%
Multiples boursiers banques françaises			
P/BV normalisés	104,2	108,4	43,2%
P/TBV normalisés	123,4	126,0	22,2%
PER normalisés	114,8	117,7	31,0%
Multiples boursiers échantillon global			
P/BV normalisés	116,2	120,2	28,8%
P/TBV normalisés	128,6	132,1	16,9%
PER normalisés	126,1	130,7	18,6%
Actualisation des dividendes (DDM)			
DDM	127,2	149,9	9,9%
Cours au 13/03/2015	140,1		8,7%

Note : dans le cas des méthodes des multiples boursiers et de l'actualisation des flux de dividendes, les primes induites par le prix d'Offre sont calculées sur la base des valeurs moyennes.

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

4.1 Pour l'Initiateur

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

BPCE IOM
Représentée par Monsieur Philippe GARSUAULT, Directeur Général

4.2 Pour la banque présentatrice de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Natixis, 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 proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Natixis
Représentée par [•], [•]