

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



Initiée par CRÉDIT FONCIER DE FRANCE



Présentée par



NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

PRIX DE L'OFFRE : 26,50 euros par action Locindus SA

DURÉE DE L'OFFRE : 20 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément à 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 suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à la clôture de l'offre publique de retrait, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs titres à l'offre publique de retrait ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Locindus SA, Crédit Foncier de France SA a l'intention de procéder, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de cette offre publique de retrait, à une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions non apportées à l'offre publique de retrait moyennant une indemnisation égale au prix de l'offre publique de retrait, soit 26,50 euros par action Locindus SA.

En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 23 janvier 2019, apposé le visa n°19-021 sur la présente note d'information. 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 l'AMF (www.amf-france.org) et du Crédit Foncier de France SA (www.creditfoncier.fr) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Crédit Foncier de France SA

19, rue des Capucines
75 001 Paris

Natixis

30, avenue Pierre Mendès-France
75 013 Paris

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables du Crédit Foncier de France SA sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait selon les mêmes modalités.

Table des matières

1	PRÉSENTATION DE L’OFFRE.....	4
1.1	Introduction	4
1.2	Contexte et motifs de l’Offre	5
1.2.1	Contexte de l’Offre.....	5
1.2.2	Répartition du capital de Locindus.....	7
1.2.3	Motifs de l’Offre	8
1.3	Intentions de l’Initiateur pour les douze mois à venir	8
1.3.1	Stratégie – Gestion de l’activité en extinction.....	8
1.3.2	Intentions de l’Initiateur en matière d’emploi	9
1.3.3	Politique de distribution de dividendes	9
1.3.4	Statut juridique de la Société et structure du groupe	10
1.3.5	Composition des organes sociaux de la Société.....	10
1.3.6	Retrait Obligatoire, radiation des actions Locindus de la cote	10
1.3.7	Synergies et gains économiques attendus.....	12
1.3.8	Avantages pour l’Initiateur, la Société et les actionnaires	12
1.4	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l’appréciation de l’Offre ou son issue.....	13
2	CARACTÉRISTIQUES DE L’OFFRE.....	13
2.1	Termes de l’Offre	13
2.2	Titres visés par l’Offre	14
2.3	Conditions auxquelles l’Offre est soumise.....	15
2.4	Procédure d’apport à l’Offre.....	15
2.5	Calendrier indicatif de l’Offre.....	17
2.6	Financement de l’Offre	20
2.6.1	Frais liés à l’Offre.....	20
2.6.2	Mode de financement de l’Offre	20
2.7	Restriction concernant l’Offre à l’étranger	20
2.8	Régime fiscal de l’Offre.....	21
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 à titre habituel	22
2.8.2	Personnes morales résidentes de France assujetties à l’impôt sur les sociétés en France - actions ne revêtant pas le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés)	25

2.8.3	Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés en France - actions revêtant le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés)	26
2.8.4	Actionnaires soumis à un régime d'impôt différent	27
2.8.5	Personnes physiques ou morales non-résidentes de France	27
2.8.6	Régime fiscal du Retrait Obligatoire	28
3	ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	28
3.1	Données financières servant de base à l'évaluation	28
3.1.1	Nombre d'actions	28
3.1.2	Normes comptables	29
3.1.3	Prévisions budgétaires	29
3.2	Méthodologie	30
3.2.1	Méthodes d'évaluation retenues	31
3.2.2	Méthodes d'évaluation écartées	36
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre	37
4	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	38

1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE

1.1 Introduction

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 236-6 du règlement général de l'AMF, Crédit Foncier de France SA, société anonyme dont le siège social est situé au 19, rue des Capucines, 75 001 Paris, immatriculée sous le numéro 542 029 848 R.C.S. Paris (« **Crédit Foncier** » ou l'« **Initiateur** ») offre irrévocablement aux actionnaires de la société Locindus SA, société anonyme à conseil d'administration, dont le siège social est situé 19 rue des Capucines, 75 001 Paris, immatriculée sous le numéro 642 041 768 R.C.S. Paris et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000121352 (« **Locindus** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Locindus non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur au prix de 26,50 euros par action (le « **Prix de l'Offre** ») dans le cadre d'une offre publique de retrait (l'« **Offre** ») dont les conditions sont décrites ci-après.

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'AMF, dans la mesure où les actions non apportées à l'Offre ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, Crédit Foncier a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »). Dès lors, les actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (autres que celles détenues directement ou indirectement par l'Initiateur) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre (26,50 euros par action), nette de tous frais.

À la date de la présente note d'information, Crédit Foncier détient 8.085.670 actions Locindus, représentant 75,79% du capital et des droits de vote de la Société¹.

L'Offre porte sur la totalité des actions existantes Locindus non détenues par l'Initiateur à la date de la présente note d'information, soit un nombre total de 2.583.312 actions Locindus, représentant, à la date de la présente note d'information, 24,21% du capital et des droits de vote de la Société¹.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution d'actions gratuites en cours au sein de la Société.

¹ Sur la base d'un capital composé de 10.668.982 actions représentant autant de droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Offre est présentée par Natixis qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

1.2 Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1 Contexte de l'Offre

La place de Locindus au sein du Groupe BPCE

Le groupe BPCE, dont l'entité juridique centrale est la société BPCE SA², est le deuxième groupe bancaire en France et s'appuie sur deux réseaux de banques commerciales coopératives, autonomes et complémentaires : celui des quatorze Banques Populaires et celui des quinze Caisses d'Epargne (le « **Groupe BPCE** »). Il est un acteur majeur de la gestion d'actifs, de l'assurance, de la banque de grande clientèle et des services financiers spécialisés.

Le Crédit Foncier est une filiale intégralement détenue par le Groupe BPCE spécialisée dans les financements et services immobiliers en France.

Dans le domaine de l'investissement immobilier et des équipements publics, Crédit Foncier s'appuie sur sa filiale Locindus, société de financement d'immobilier d'entreprise, spécialisée en prêts hypothécaires classiques et crédit-bail immobilier.

Objectifs de l'intégration du Crédit Foncier et de Locindus au sein du Groupe BPCE

Afin de répondre pleinement aux nouvelles exigences du marché des financements et de l'immobilier d'une part et de ses clients d'autre part, le Groupe BPCE a conçu et entamé en 2018 un projet d'intégration des activités et des équipes du Crédit Foncier (en ce compris Locindus).

Ce projet est issu du constat que le modèle d'établissement spécialisé sur le seul segment du financement immobilier n'est plus adapté ni compétitif, principalement en raison d'une absence de bancarisation des clients et d'un refinancement exclusif sur les marchés financiers.

Sa mise en place vise à adapter l'organisation actuelle aux nouvelles exigences du marché des financements de l'immobilier afin de répondre aux nouvelles attentes de ses clients, à la digitalisation des usages, à la concurrence de nouveaux acteurs ainsi qu'à la nécessité de mettre en place des processus industriels complets s'appuyant sur les nouveaux outils apportés par le digital et les assistants virtuels.

² Société dont le siège social est sis 50, avenue Pierre Mendès France, 75 021 Paris Cedex 13 et immatriculée sous le numéro 493 455 042 RCS Paris.

Modalités du Projet de Restructuration

Le projet de restructuration vise à l'intégration des activités et des équipes du Crédit Foncier (en ce compris Locindus) au sein des différentes entités du Groupe BPCE, à savoir des Banques Populaires, des Caisses d'Epargne, de Natixis, de Banque Palatine et de BPCE SA (le « **Projet de Restructuration** »).

Il consiste principalement en :

- *le redéploiement dans les banques du Groupe BPCE de la production nouvelle de crédits* : (i) l'activité de financement des particuliers serait intégrée au sein des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne, assortie d'une bancarisation des nouveaux clients, (ii) les activités de financement *corporate* seraient redéployées au sein des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne pour le logement social et de Natixis pour le financement de projets et infrastructures, (iii) Socfim, qui deviendrait une filiale de BPCE SA, se positionnerait comme un acteur global du financement immobilier *corporate* en intégrant le financement à long terme des professionnels de l'immobilier à celui des promoteurs et (iv) Crédit Foncier Immobilier, filiale dédiée aux services immobiliers, expertises et commercialisation deviendrait filiale de BPCE SA et interviendrait pour l'ensemble du Groupe BPCE ;
- *la capitalisation sur les expertises spécifiques des équipes du Crédit Foncier* : (i) une plateforme nationale d'animation des partenariats immobiliers serait créée, (ii) une plateforme digitale intégrant un parcours complet de souscription de crédits serait développée et (iii) la plateforme nationale de gestion du suivi des crédits du Crédit Foncier serait développée ; et
- *le recentrage du Crédit Foncier sur deux missions* : (i) le refinancement du Groupe BPCE par l'intermédiaire de la Compagnie de Financement Foncier, repositionnée sur le refinancement d'actifs sur le secteur public et (ii) la gestion de l'encours des crédits existants jusqu'à leur extinction.

Le Projet de Restructuration a été annoncé le 26 juin 2018 et présenté aux organisations syndicales représentatives du Crédit Foncier. Il a également fait l'objet d'une procédure d'information consultation des instances représentatives du personnel du Crédit Foncier et des autres entités concernées du Groupe BPCE. L'avis de ces instances a été obtenu le 20 novembre 2018.

La nouvelle organisation portée par le Projet de Restructuration conduit à une gestion en extinction des activités du Crédit Foncier et de Locindus.

1.2.2 Répartition du capital de Locindus

Capital social de Locindus

À la connaissance de l'Initiateur³, le capital social de la Société s'élève - à la date de la présente note d'information - à 61.346.646,50 euros, divisé en 10.668.982 actions ordinaires de 5,75 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Composition de l'actionnariat de Locindus à la date des présentes

À la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de votes de la Société à la date de la présente note d'information sont répartis comme suit :

Actionnaires ⁽¹⁾	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote ⁽²⁾	% droits de vote ⁽²⁾
Crédit Foncier	8.085.670	75,79%	8.085.670	75,79%
Sycomore Asset Management	754.823	7,07%	754.823	7,07%
Charity&Investment Merger Arbitrage Fund	403.670	3,78%	403.670	3,78%
Financière de l'Echiquier	353.000	3,31%	353.000	3,31%
Public	1.071.819	10,05%	1.071.819	10,05%
Actions auto-détenues	-	-	-	-
TOTAL	10.668.982	100%	10.668.982	100%

⁽¹⁾ Les montants des participations détenues par Sycomore Asset Management, Charity&Investment Merger Arbitrage Fund et Financière de l'Echiquier sont basés sur les informations communiquées par ces actionnaires dans les engagements d'apports signés le 18 décembre 2018 détaillés à la section 1.4 de la présente note d'information.

⁽²⁾ Il n'existe pas de droits de vote double. Dans le cadre de la mise en œuvre de la loi du 29 mars 2014, la résolution confirmant la règle statutaire selon laquelle à une action est attachée une seule voix a été adoptée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 21 mai 2015.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les

³ Source : rapport semestriel 2018 de Locindus.

actions existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution d'actions gratuites en cours au sein de la Société.

Il est précisé que l'Initiateur n'a pas procédé à l'acquisition d'actions Locindus au cours des douze (12) mois précédant le dépôt du projet d'Offre. Toutefois, l'Initiateur a acquis, depuis la date du dépôt du projet d'Offre, 103.460 actions Locindus, étant précisé que ces acquisitions ont eu lieu au Prix de l'Offre et dans les limites des dispositions de l'article 231-38 du règlement général de l'AMF.

1.2.3 Motifs de l'Offre

Le dépôt de l'Offre résulte de la mise en œuvre du Projet de Restructuration tel que ci-avant détaillé. En effet, compte tenu de l'intégration au sein du Groupe BPCE des activités et des équipes du Crédit Foncier (en ce compris Locindus) et de la gestion en extinction consécutive de Locindus, la mise en œuvre du Projet de Restructuration entraînera la réorientation de l'activité sociale.

Crédit Foncier contrôlant Locindus, la mise en œuvre du Projet de Restructuration emporte, en application de l'article 236-6 du règlement général de l'AMF, l'obligation pour Crédit Foncier de déposer une offre publique de retrait sur les actions Locindus.

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

Les intentions de l'Initiateur résultent de la mise en œuvre du Projet de Restructuration et de la gestion en extinction consécutive de la société Locindus.

1.3.1 Stratégie – Gestion de l'activité en extinction

L'Initiateur poursuivra la mise en œuvre et la finalisation du Projet de Restructuration décrit ci-dessus.

Par conséquent, l'activité de Locindus sera gérée en extinction à compter du 1^{er} avril 2019, date à laquelle l'activité de développement commercial sera arrêtée. La mise en œuvre des nouveaux contrats correspondant à la production initiée jusqu'au 1^{er} avril 2019 se poursuivra au cours d'une période d'environ six mois (soit jusqu'au 1^{er} octobre environ). À compter de cette date, à l'exception des avenants aux contrats en cours, plus aucun nouveau contrat de crédit-bail, de prêt hypothécaire ou de location longue durée financière ne sera conclu. Les contrats précédemment conclus seront gérés jusqu'à leur terme conformément aux stipulations de la convention de gestion conclue entre Locindus et le Crédit Foncier, telle que modifiée le 20 décembre 2018.

Compte tenu de l'arrêt du développement commercial de la Société et de l'absence de mise en œuvre de nouveaux contrats (prestations jusqu'alors effectuées par le Crédit Foncier pour le compte de Locindus), Locindus et le Crédit Foncier se sont en effet accordés pour amender les stipulations de la convention de gestion existante afin de

modifier le périmètre d'intervention du Crédit Foncier et de réduire les prestations fournies.

Les termes de cet avenant ont été approuvés le 18 décembre 2018 par le conseil d'administration du Crédit Foncier et le 19 décembre 2018 par le conseil d'administration de Locindus.

Il prévoit l'arrêt des prestations de Crédit Foncier pour le compte de Locindus selon le calendrier indiqué ci-dessus. Les autres prestations demeurent inchangées, en particulier celles de gestion des encours, de gestion financière, de gestion des risques, de prestations informatiques, de gestion de la vie sociale et plus généralement de toutes les fonctions et obligations, notamment réglementaires, qui incombent à une société de financement.

La rémunération versée par Locindus au Crédit Foncier, calculée par application d'un pourcentage aux encours de la Société, décroîtra avec ces derniers. L'avenant prévoit en outre que la rémunération sera réduite de la façon suivante :

- maintien à 0,58% H.T. l'an des encours, au premier trimestre 2019 ;
- réduction à 0,50% H.T. l'an des encours, aux second et troisième trimestres 2019 ;
et
- réduction à 0,40% H.T. l'an des encours, au quatrième trimestre 2019 et au-delà.

Dans le cas où les conditions d'un retrait obligatoire seraient réunies et le retrait effectué, le Crédit Foncier se réserve la possibilité de simplifier la gestion de la Société et de ses actifs en procédant à des opérations de rapprochement, comme une fusion simplifiée avec le Crédit Foncier, ou de cessions.

1.3.2 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

Locindus n'emploie aucun salarié. La Société est gérée par le Crédit Foncier en application de la convention de gestion et de son avenant décrits précédemment.

La mise en œuvre de l'Offre n'aura donc aucun impact sur la politique de la Société en matière d'emploi.

1.3.3 Politique de distribution de dividendes

La politique de Locindus de distribution annuelle de dividendes consistant à distribuer le résultat net de l'exercice après impôts dégagé par son activité sera poursuivie, étant précisé que la gestion en extinction de la Société conduit à prévoir des résultats en décroissance.

1.3.4 Statut juridique de la Société et structure du groupe

Sous réserve des opérations liées à la mise en œuvre du Projet de Restructuration et du Retrait Obligatoire (lequel pourrait être suivi d'une fusion simplifiée de la Société et du Crédit Foncier), il n'est pas envisagé de transformation du groupe ni du statut juridique de la Société dans les douze (12) mois suivant l'Offre.

Si les conditions relatives à la mise en œuvre du Retrait Obligatoire n'étaient pas réunies, Crédit Foncier n'exclut toutefois pas à moyen terme de fusionner la Société avec toute autre société du Groupe BPCE, de lui apporter des actifs ou de procéder à d'autres opérations capitalistiques. Les conditions de ces éventuelles opérations de fusion ou d'apport seraient soumises aux instances représentatives du personnel compétentes pour consultation, en temps voulu et dans la mesure exigée par la loi, et seraient le cas échéant examinées par l'AMF, conformément à la réglementation en vigueur.

1.3.5 Composition des organes sociaux de la Société

À la date de la présente note d'information, le conseil d'administration de la Société est composé comme suit :

- Monsieur Benoît CATEL (président) ;
- Madame Marion DEWAGENAERE (indépendant) ;
- Madame Valérie GILLIO (indépendant) ;
- Crédit Foncier, représenté par son représentant permanent Monsieur Alain CARRON ; et
- Madame Anne CORNET.

Monsieur François THOMAZEAU assiste également aux réunions du conseil d'administration de la Société en qualité de censeur.

La mise en œuvre de l'Offre n'aura pas d'impact sur la composition des organes sociaux de la Société.

À compter du résultat de l'Offre et compte tenu de la gestion en extinction de la Société, la Société ne se référera plus à aucun code de bonne gouvernance (étant précisé que la Société se référait jusqu'à présent au code AFEP-MEDEF).

1.3.6 Retrait Obligatoire, radiation des actions Locindus de la cote

Retrait obligatoire à l'issue de l'Offre

Conformément aux articles L.433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans la mesure où les actionnaires minoritaires

ne représenteraient pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions non apportées à l'Offre (autres que celles détenues directement ou indirectement par l'Initiateur) moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, soit 26,50 euros par action, nette de tous frais. Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation des actions Locindus du marché réglementé d'Euronext Paris.

L'Initiateur informera le public du Retrait Obligatoire par la publication d'un communiqué en application de l'article 237-16 III du règlement général de l'AMF et d'un avis dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société.

Le montant de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, à l'issue du Retrait Obligatoire, sur un compte bloqué ouvert à cette fin auprès de Natixis, désigné en qualité d'agent centralisateur des opérations d'indemnisation du Retrait Obligatoire. Après la clôture des comptes des affiliés, Natixis, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes de détenteurs des actions Locindus leur revenant.

Conformément à l'article 237-6 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des actions Locindus dont les ayants droit sont restés inconnus seront conservés par Natixis pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

Retrait obligatoire ultérieur

L'Initiateur se réserve également le droit, dans l'hypothèse où le Retrait Obligatoire n'aurait pas pu être mis en œuvre à l'issue de l'Offre dans les conditions détaillées ci-dessus et dans le cas où il viendrait à détenir ultérieurement, seul ou de concert, directement ou indirectement, par acquisition de titres, distribution de dividendes en actions ou par tout autre moyen, au moins 95%⁴ du capital et des droits de vote de la Société, de déposer auprès de l'AMF une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement, conformément aux articles 236-1 et suivants et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF.

Dans ce cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au regard, notamment, du rapport d'évaluation qui devra être produit par

⁴ Ou tout autre seuil permettant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire susceptible d'être adopté, notamment à raison de l'entrée en vigueur du projet de loi n°1088 déposé le 19 juin 2018 à l'Assemblée Nationale dit PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises).

l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant qui devra être nommé conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF.

En outre, dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, l'Initiateur ne serait pas en mesure de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire, l'Initiateur se réserve également la possibilité de demander à Euronext la radiation des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext à Paris, sous réserve de l'autorisation préalable d'Euronext Paris et si les conditions des règles de marché d'Euronext sont réunies.

1.3.7 Synergies et gains économiques attendus

La gestion en extinction de Locindus est consécutive à la mise en œuvre du Projet de Restructuration exposé précédemment. Il n'est pas attendu de synergies et de gains économiques.

1.3.8 Avantages pour l'Initiateur, la Société et les actionnaires

La mise en place du Projet de Restructuration vise à adapter l'organisation du Groupe BPCE aux nouvelles exigences du marché des financements de l'immobilier afin de répondre aux nouvelles attentes de ses clients, à la digitalisation des usages, à la concurrence de nouveaux acteurs ainsi qu'à la nécessité de mettre en place des processus industriels complets s'appuyant sur les nouveaux outils apportés par le digital et les assistants virtuels.

Dans un contexte de liquidité limitée de l'action Locindus et au regard de la gestion en extinction des activités de la Société et de sa rentabilité prévisionnelle décroissante, l'Offre offre aux actionnaires de Locindus une liquidité immédiate pour la totalité de leurs actions au prix de 26,50 euros par action, faisant apparaître :

- une prime de 9,5 % par rapport à l'actif net comptable estimé par action de Locindus au 31 décembre 2018⁵ ;
- une prime de 8,6 % par rapport à l'actif net comptable par action de Locindus au 31 décembre 2017⁶ ;
- une prime de 12,7 % par rapport à l'actif net comptable par action de Locindus au 31 décembre 2017 retraité du dividende payé⁷ ; et
- une prime de 20,4 % par rapport à la moyenne pondérée du cours de bourse de Locindus sur un mois (avant annonce du projet de restructuration) ;

⁵ Soit 24,2 € par action.

⁶ Soit 24,4 € par action.

⁷ Retraité du dividende de 89 centimes par action au titre du résultat net de 2017 payé en 2018, soit 23,5 € par action.

dans un contexte de baisse des valeurs financières au cours des douze (12) derniers mois (baisse de 26% de l'indice CAC *Financials* sur douze (12) mois et de 15% depuis le 21 juin 2018).

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

À l'exception des engagements d'apport décrits ci-dessous, l'Initiateur n'a pas connaissance d'accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

Aux termes d'engagements d'apport conclus le 18 décembre 2018, trois des principaux actionnaires de la Société se sont engagés à apporter à l'Offre, le premier jour de l'Offre, l'intégralité des actions Locindus qu'ils détiennent à savoir :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital
Sycomore Asset Management	754.823	7,07%
Charity&Investment Merger Arbitrage Fund	403.670	3,78%
Financière de l'Echiquier	353.000	3,31%
TOTAL	1.511.493	14,17%⁸

Ces engagements d'apport ont été conclus sans contrepartie et permettront à l'Initiateur de détenir au moins 89,96 % du capital et des droits de vote de Locindus à l'issue de l'Offre.

2 CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants et 236-6 du règlement général de l'AMF, Natixis, agissant au nom et pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 20 décembre 2018 sous la forme d'une offre publique de retrait. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera réalisée suivant la procédure simplifiée.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Locindus à acquérir, au

⁸ Et non 13,71% comme indiqué - à la suite d'une erreur matérielle - dans le communiqué de presse publié par l'Initiateur le 18 décembre 2018.

prix de 26,50 euros par action, l'intégralité des actions Locindus qui seront apportées à l'Offre pendant une période de vingt (20) jours de négociation.

Natixis agit en qualité d'établissement présentateur de l'Offre et garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur se réserve le droit d'acquérir des actions de la Société durant la période d'Offre dans les limites des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principales caractéristiques de l'Offre et précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information sera rendu public sur le site Internet de l'Initiateur (www.creditfoncier.fr). La présente note d'information est tenue gratuitement à la disposition du public au siège social du Crédit Foncier et au siège social de Natixis et sera mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.creditfoncier.fr).

Le 23 janvier 2018, l'AMF a déclaré l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables et a publié une déclaration de conformité motivée sur son site Internet (www.amf-france.org). Cette déclaration de conformité emporte visa par l'AMF de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document contenant les « Autres Informations » relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, au siège social du Crédit Foncier et au siège social de Natixis. Ces documents seront également mis en ligne sur les sites de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.creditfoncier.fr).

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le 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.

2.2 Titres visés par l'Offre

À la date de la présente note d'information, Crédit Foncier détient 8.085.670 actions Locindus, représentant 75,79% du capital et des droits de vote de la Société¹.

L'Offre porte sur la totalité des actions existantes Locindus non détenues par l'Initiateur, seul ou de concert, à la date de la présente note d'information, soit un nombre total de

2.583.312 actions Locindus, représentant, à la date de la présente note d'information, 24,21% du capital et des droits de vote de la Société¹.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution d'actions gratuites en cours au sein de la Société.

2.3 Conditions auxquelles l'Offre est soumise

L'Offre n'est soumise à aucune condition d'obtention d'une autorisation réglementaire.

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt (20) jours de négociation.

Les actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute 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 apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Natixis, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera, par l'intermédiaire de son partenaire Oddo-BHF (adhérent Euroclear n°585), acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des actions qui seront apportées à l'Offre, conformément à la réglementation applicable en vigueur.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre pourront céder leurs actions sur le marché. Le règlement-livraison des actions cédées (y compris le paiement du prix) interviendra le deuxième jour de négociation suivant celui d'exécution des ordres, et les frais de négociation (y compris les frais de courtage et de TVA correspondants) afférents à ces opérations resteront en totalité à la charge des actionnaires apportant leurs actions à l'Offre, étant précisé que :

- les actionnaires de Locindus dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable au plus tard à la date (incluse) de clôture de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier ; et
- les actions Locindus détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les titulaires d'actions Locindus détenues sous la forme nominative et souhaitant apporter leurs actions à l'Offre devront demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité dans les plus brefs délais. Il est précisé que la conversion

au porteur d'actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces actions sous la forme nominative.

Le transfert de propriété des actions Locindus apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L.211-17 du Code monétaire et financier. Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

Les ordres de présentation des actions Locindus à l'Offre seront irrévocables.

L'Offre est soumise au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.5 Calendrier indicatif de l'Offre

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

À titre purement indicatif, un calendrier de l'Offre figure ci-dessous.

Dates	Principales étapes de l'Offre
26 juin 2018	Annonce du projet d'Offre
20 décembre 2018	<i>Pour Crédit Foncier</i> Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF et de l'Initiateur du projet de note d'information de l'Initiateur Diffusion d'un communiqué de presse de l'Initiateur relatif au dépôt et à la mise à disposition du projet de note d'information <i>Pour Locindus</i> Dépôt du projet de note en réponse de la Société (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 Internet de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse de la Société Diffusion d'un communiqué de presse de la Société relatif au dépôt et à la mise à disposition du projet de note en réponse

Dates	Principales étapes de l'Offre
23 janvier 2019	Publication de la 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 <i>Pour Crédit Foncier</i> Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et de Natixis et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur de la note d'information visée <i>Pour Locindus</i> Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société de la note en réponse visée

Dates	Principales étapes de l'Offre
25 janvier 2019	<i>Pour Crédit Foncier</i> Dépôt par l'Initiateur auprès de l'AMF du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de l'Initiateur Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et de l'Initiateur du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de l'Initiateur Diffusion d'un communiqué de presse de l'Initiateur relatif à la mise à disposition de la note d'information visée par l'AMF et du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de l'Initiateur <i>Pour Locindus</i> Dépôt par la Société auprès de l'AMF du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de la Société Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et de la Société du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de la Société Diffusion d'un communiqué presse de la Société relatif à la mise à disposition de la note en réponse visée par l'AMF et du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de la Société
28 janvier 2019	Ouverture de l'Offre
22 février 2019	Clôture de l'Offre
25 février 2019	Publication de l'avis de résultat de l'Offre

Dates	Principales étapes de l'Offre
Dès que possible après la publication des résultats	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des actions d'Euronext Paris ⁹

2.6 Financement de l'Offre

2.6.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 700.000 euros (hors taxes).

2.6.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions Locindus visées par l'Offre représenterait pour l'Initiateur un montant de 68.457.768 euros (hors frais et commissions liés à l'Offre).

Le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera réalisé sur ses ressources propres.

2.7 Restriction concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

La présente note d'information n'est pas destinée à être distribuée dans des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ni d'aucun visa en dehors de la France. Les actionnaires de Locindus en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que la loi et la réglementation qui leur sont applicables ne le leur permettent sans qu'aucune autre formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur. En effet, la participation à l'Offre et la distribution de la présente note d'information peuvent faire l'objet de restrictions en dehors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation s'agissant d'ordres émanant de pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession de la présente note d'information doivent se conformer aux restrictions en vigueur au sein de leur pays. Le non-respect de ces

⁹ Dans l'hypothèse où, directement à l'issue de l'Offre, les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société

restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question.

L'Initiateur rejette toute responsabilité en cas de la violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables.

La présente note d'information ainsi que tous les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent ni une offre de vente, ni une sollicitation, ni une offre d'achat de titres dans un pays au sein duquel l'Offre serait illégale.

La présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux États-Unis, aux personnes résidant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux États-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire de la présente note d'information, aucun autre document lié à la présente note d'information ni aucun document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste, communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux États-Unis sous quelque forme que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne peut apporter ses actions à l'Offre, s'il n'est pas en mesure de déclarer : (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis une copie de la présente note d'information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunication ou d'autres instruments de commerce ou encore les services d'une bourse de valeurs aux États-Unis en lien avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas aux États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou communiqué l'ordre de transfert de ses actions et (iv) qu'il n'est ni mandataire ni représentant agissant pour le compte d'une autre personne qui lui aurait communiqué des instructions depuis les États-Unis. Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordre de transfert d'actions qui ne respecteraient pas les dispositions précitées (à moins d'une autorisation ou d'un ordre contraire de la part de l'Initiateur, ou fait en son nom, et laissé à sa discrétion).

En ce qui concerne l'interprétation du paragraphe ci-dessus, les États-Unis correspondent aux États-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses États, ainsi que le district de Columbia.

2.8 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date de la présente note d'information.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours ou par toute interprétation faite par l'administration fiscale française et les tribunaux français ou internationaux (tels que la Cour de Justice de l'Union Européenne).

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les informations qui suivent ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en France à la date de l'opération et n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Il est recommandé aux actionnaires d'étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel. Par ailleurs, les régimes fiscaux sont ci-après présentés sous réserve du respect de l'ensemble des conditions édictées pour bénéficier desdits régimes.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent par ailleurs se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, et, le cas échéant, aux stipulations d'une convention fiscale signée 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 à titre habituel

Les personnes physiques qui réaliseraient des 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 et celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

Impôt sur le revenu

Conformément aux dispositions de l'article 200 A du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits sociaux réalisés par des personnes physiques soumises aux dispositions de la présente section sont soumises de plein droit à un prélèvement forfaitaire unique (« PFU ») au taux de 12,8 %.

Toutefois, par dérogation à l'application du PFU, les plus-values et autres gains entrant dans son champ d'application peuvent, sur option expresse et irrévocable du contribuable exercée lors du dépôt de la déclaration de revenus, être soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. L'option est globale et porte sur l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances entrant dans le champ d'application du PFU. Les plus-values et autres gains nets sont alors pris en compte dans la détermination du revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application, s'agissant des titres acquis avant le 1^{er} janvier 2018, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI égal à :

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de cession ;

- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de cession.

L'abattement pour durée de détention s'applique aux gains nets de cessions de titres, c'est-à-dire après imputation des moins-values de même nature réalisées au cours de l'année de la cession ou des dix années précédentes.

Il convient de préciser qu'à la suite d'une décision du Conseil d'État en date du 12 novembre 2015 (CE, 12-11-2015 n°390265, 8e et 3e s.-), l'abattement pour durée de détention ne s'applique pas aux moins-values de cessions de titres.

Sauf exception, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de propriété.

Il convient de relever que l'abattement pour durée de détention n'est applicable qu'en cas d'option pour l'imposition selon le barème progressif.

En tout état de cause, les plus-values de cession de titres acquis ou souscrits à compter du 1^{er} janvier 2018 sont exclues du champ d'application de l'abattement.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre est par ailleurs susceptible de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures.

Les personnes disposant de moins-values nettes sur cession de valeurs mobilières reportables ou résultant de la cession d'autres valeurs mobilières au cours de l'exercice ou réalisant une moins-value dans le cadre de l'opération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal.

Prélèvements sociaux

Les gains nets des cessions de valeurs mobilières sont également soumis à divers prélèvements sociaux au taux global de 17,2%, répartis comme suit :

- la contribution sociale généralisée (« CSG ») au taux de 9,9% ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS »), au taux de 0,5% ;
- le prélèvement social au taux de 4,5% ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3% ; et
- le prélèvement de solidarité au taux de 2%.

La CSG n'est pas déductible du revenu imposable, sauf en cas d'option du contribuable pour le barème progressif (voir ci-dessus). Dans ce cas, la CGS est déductible à hauteur de 6,8% du revenu imposable de l'année de son paiement.

Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles de l'assiette de l'impôt sur le revenu.

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

En vertu de l'article 223 sexies du CGI, les contribuables passibles de l'impôt sur le revenu sont redevables d'une contribution assise sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, lorsque que ce dernier excède certaines limites. Le revenu de référence visé comprend les plus-values réalisées par les contribuables concernés déterminées, dans l'hypothèse où le contribuable opte pour le barème progressif (voir ci-dessus), avant application de l'abattement pour durée de détention. Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250 001 euros et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 500 001 euros et 1 000 000 d'euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

Régime spécial des Plans d'Epargne en Actions (« PEA Classique ») et des Plans d'Epargne en Actions destinés au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« PEA PME-ETI »).

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA Classique ou d'un PEA PME-ETI peuvent apporter leurs actions de la Société à l'Offre.

Le PEA Classique et le PEA PME-ETI ouvrent droit, sous certaines conditions, (i) 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 générés par des placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq ans et avant huit ans), ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait 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 PEA, ledit gain net n'étant de surcroît pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite au paragraphe 2.8.1.3. ci-avant mais demeurant cependant soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe 2.8.1.2. ci-

avant, à un taux global qui est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la présente note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.8.2 Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés en France - actions ne revêtant pas le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés)

Les plus-values réalisées par les personnes morales soumises aux dispositions de la présente section à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (c'est-à-dire, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et avant le 1^{er} janvier 2020, au taux de 31% pour la fraction des bénéfices supérieure à 500.000 euros, la fraction des bénéfices n'excédant pas ce seuil étant imposée au taux de 28%) majoré de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Cependant, 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 à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes les conditions relatives au chiffre d'affaires, à la libération et la détention du capital social, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution additionnelle de 3,3%.

Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019 et avant le 1er janvier 2020 :

- les sociétés qui bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 % appliqueront le taux de 28 % sur la fraction de leur bénéfice comprise entre 38.120 euros et 500.000 euros. La fraction de bénéfices qui n'excède pas 38 120 euros et celle supérieure à 500.000 euros seront respectivement imposées aux taux de 15% et 31% ;
- les entreprises qui satisfont à la définition des micro, petites et moyennes entreprises donnée à l'annexe 1 au règlement (UE) 651/2014 du 17 juin 2014 appliqueront le taux de l'impôt sur les sociétés de 28 % sur la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 euro et 500.000 euros.

En cas de moins-value constatée à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre, cette moins-value réduira le bénéfice imposable dans les conditions de droit commun. 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. Les actionnaires personnes morales soumis à l'impôt sur les sociétés susceptibles d'être concernées par ces dispositifs sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

Les actionnaires personnes morales dont les actions de la Société ont la nature de titres de participation ou de titres fiscalement assimilés à des titres de participation sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer le régime qui leur est applicable.

2.8.3 Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés en France - actions revêtant le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés)

Conformément aux dispositions de l'article 219-I du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans bénéficient d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007, moyennant la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3%, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I-a quinquies du CGI :

- les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, c'est-à-dire les titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise, notamment parce qu'elle permet d'exercer une influence sur la société émettrice ou d'en assurer le contrôle ;
- les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ; et
- les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI, à condition dans ce cas de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte titre 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.

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de s'assurer que les actions qu'elles détiennent constituent des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Les moins-values à long terme ne sont en principe pas déductibles du résultat imposable et obéissent à des règles spécifiques. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

2.8.4 Actionnaires soumis à un régime d'impôt différent

Les actionnaires résidents fiscaux de France soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.8.5 Personnes physiques ou morales non-résidentes de France

Sous réserve des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux français ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre par un actionnaire ayant son domicile fiscal au sens de l'article 4 B du CGI ou son siège social hors de France sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt sur les sociétés en France et ne se rattache pas à l'exercice en France d'opérations formant un cycle commercial complet, (ii) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société qui rachète ses titres n'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 bis B et 244 bis C du CGI), et (iii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Sous réserve des conventions fiscales internationales applicables, les plus-values de cessions réalisées dans le cadre de l'Offre par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI sont soumises à l'impôt au taux majoré de 75 %, et cela quel que soit le pourcentage de droits détenus par le cédant dans la société. La liste des États ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement (actuellement, cette liste comprend les États ou territoires suivants : le Botswana, Brunei, le Guatemala, les Îles Marshall, Nauru, Niue et le Panama).

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel. Les actionnaires non-résidents fiscaux français sont en outre invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

La cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI (dans leur version applicable jusqu'au 31 décembre 2018) lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.8.6 Régime fiscal du Retrait Obligatoire

En cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre, le traitement fiscal des personnes n'ayant pas apporté leurs actions à l'Offre sera identique au régime fiscal de l'Offre décrit à la présente section 2.8.

3 ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le Prix proposé dans le cadre de l'Offre est de 26,50 euros par action Locindus.

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 Locindus.

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

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 consolidés de Locindus au 31 décembre 2017, 30 juin 2018 et 30 septembre 2018 et de prévisions budgétaires (plan d'affaires) établies par le management de Locindus sur la période 2018-2022.

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 30 juin 2018, soit 10.668.982 actions. Locindus ne détient aucune action en propre et n'a émis aucun instrument dilutif.

3.1.2 Normes comptables

Le plan d'affaires 2018-2022 transmis par Locindus a été communiqué en normes IFRS. La communication financière de la Société auprès du marché et de l'AMF est réalisée en normes IFRS ainsi que le *reporting* à destination des actionnaires.

3.1.3 Prévisions budgétaires

Le plan d'affaires 2018-2022 communiqué par le management de Locindus repose notamment sur les hypothèses suivantes :

- Production nouvelle :
 - Arrêt de la production nouvelle le 1^{er} avril 2019 avec une production du premier trimestre égale au quart de la production annuelle moyenne ;
 - Politique de risque inchangée ; et
 - Maintien du niveau de marge moyen.
- Modélisation des encours actif et passif et du produit net bancaire (PNB) courant jusqu'en 2032 avec les éléments suivants :
 - Scénario d'évolution des taux d'intérêts retenus par le Groupe BPCE : les hypothèses de courbes de taux utilisées pour le calcul des intérêts à taux variable dans le cadre des déroulés d'encours sont les courbes de taux Euribor 3 mois et 6 mois ;
 - Déroulés statiques (hors production nouvelle) ALM actif et passif base 30 septembre 2018 ;

Les déroulés jusqu'à l'extinction des encours existants à l'actif (crédits à la clientèle) et au passif (lignes de refinancement contractées auprès du Crédit Foncier) à la date du 30 septembre 2018 sont établis sur la base de l'ALM de la Société à cette date. L'écoulement d'engagements hors bilan non intégrés à ces déroulés a été modélisé et rajouté, à l'actif et au passif).
 - Poursuite de la mobilisation de lignes de refinancement /maintien des lignes de financement déjà contractées auprès du Crédit Foncier, contrat par contrat, en fonction des besoins de refinancement de la production dans le cadre d'une gestion optimisée de la trésorerie.
- Produit net bancaire (PNB) non courant :
 - Prise en compte d'un PNB non courant devenu marginal suite à l'extinction des filiales Scribe (les filiales Scribe portaient des actifs financés en Crédit-Bail Immobilier (CBI) par Locindus et assortis de

contrats de Location Longue Durée (LLD). Au 31 décembre 2017, Locindus ne détenait plus que deux filiales Scribe en gestion extinctive et plus aucune au 30.06.2018, les deux dernières ayant été absorbées ou liquidées au cours du premier semestre 2018) et décroissant avec les encours ; et

- Prise en compte de la plus-value attendue d'un des deux derniers actifs en location simple.
- Charges d'intérêts liées au financement de la distribution du capital excédentaire calculées en appliquant le même taux d'intérêt que celui des refinancements mobilisés par Locindus auprès du Crédit Foncier pour son activité.
- Frais de gestion :
 - Facturation de la gestion courante : 0,50% H.T. en moyenne en 2019 des encours financiers, puis 0,40% H.T. les années suivantes ; et
 - Facturation de la gestion événementielle : 1% H.T. des prix de cession d'immobilisations et des encours de crédit-bail re-commercialisés.
- Coût du risque : hypothèse d'un coût normatif stable et exprimé en pourcentage de l'encours (0,15%), sans hypothèse de détérioration
- Impôt normatif calculé aux taux en vigueur avec prise en compte de la contribution sociale de 3,3% :
 - 2018 : 28,9% sur les bénéfices inférieurs à 0,5M€ et 34,4% au-delà
 - 2019 : 28,9% sur 0,5M€ et 32,0% au-delà
 - 2020 : 28,9%
 - 2021 : 27,4%
 - À partir de 2022 : 25,8%

3.2 Méthodologie

Les méthodes d'évaluation retenues

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

- La référence au cours de bourse ;
- La référence à l'Actif Net Comptable (« **ANC** ») ;

- La méthode des multiples boursiers ;
- La méthode des multiples de transactions ; et
- La méthode de l'actualisation des flux de dividendes futurs (« **Dividend Discount Model** » ou « **DDM** »).

Les méthodes d'évaluation écartées

Compte tenu des caractéristiques spécifiques de Locindus, la méthode de l'Actif Net Réévalué (« **ANR** ») a été écartée.

3.2.1 Méthodes d'évaluation retenues

La référence au cours de bourse

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (compartiment B) sous le code FR0000121352.

Pour rappel, à la date de la présente note d'information, l'Initiateur détient 8.085.670 actions Locindus, représentant 75,79% du capital et des droits de vote de Locindus.

La date de référence des cours de bourse est arrêtée au 21 juin 2018, dernier jour de négociation précédant les premières rumeurs de l'opération (en effet, le cours de clôture du 22 juin 2018 était de 25 € par action et était fortement impacté par les rumeurs autour de la réorganisation potentielle du Crédit Foncier annoncée le 26 juin 2018).

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

Le prix de 26,50 euros par action se compare de la manière suivante à l'évolution des cours de Locindus en date du 21 juin 2018 :

Période de référence	Au 21/06/2018			
	Cours ⁽¹⁾ (€/action)	Prime extériorisée par le prix d'Offre	Volumes moyens journaliers	Volumes totaux
Spot (21 juin 2018) ⁽²⁾	22,1	19,9%	-	-
Moyenne 1 mois ^(3,4)	22,0	20,4%	1 242	28 556
Moyenne 3 mois ^(3,4)	21,8	21,3%	1 638	108 095
Moyenne 6 mois ^(3,4)	21,2	25,0%	2 129	276 785
Moyenne 1 an ^(3,4)	20,5	29,6%	1 718	448 366
Plus haut depuis 1 an ⁽⁴⁾	22,7	16,7%	n.s.	n.s.
Plus bas depuis 1 an ⁽⁴⁾	18,4	44,3%	n.s.	n.s.

(1) Cours de clôture

(2) Veille des premières rumeurs

(3) Moyenne des cours pondérés par les volumes

(4) Avant le 21 juin 2018

Le Prix de l'Offre comparé au cours de bourse de l'action Locindus sur différentes périodes, avant l'annonce du 26 juin 2018 et avant les rumeurs du 22 juin 2018, fait ressortir une prime comprise entre 16,7% et 44,3%.

À noter que les volumes échangés du titre Locindus sont relativement faibles (1 913 titres échangés quotidiennement en moyenne sur la dernière année soit 0,07% du flottant).

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 2017, l'Actif Net Comptable de Locindus en normes IFRS s'élève à 260,4 M€, correspondant à une valeur par action de 24,4 €. L'ANC au 31 décembre 2017 ajusté du dividende payé en 2018 au titre de l'exercice 2017 s'élève à 250,9 M€, soit une valeur par action de 23,5 €.

L'Actif Net Comptable estimé de Locindus au 31 décembre 2018 s'élève à 258,1 M€, soit 24,2 € par action.

A noter qu'au titre de la première application d'IFRS 9 au 1er janvier 2018, les capitaux propres consolidés de Locindus sont impactés à partir du 1er janvier 2018 d'une réduction nette de 2,2 M€. L'actif net comptable résulte ainsi de ces comptabilisations :

- Les prêts et créances à l'actif et les dettes financières au passif sont comptabilisés dans les comptes consolidés de la Société au coût amorti ;
- Les immeubles de placement loués sont comptabilisés au bilan à leur valeur nette comptable.

A noter également qu'à la fin du quatrième trimestre 2018, à la suite de sa politique de cession des actifs immobiliers en location simple, la Société ne détient plus que deux immeubles d'activités loués à des entreprises. Leurs revenus locatifs, jusqu'à leurs cessions accompagnées d'une plus-value potentielle estimée à 500 000 euros avant impôt en 2021 pour l'un des deux immeubles, sont pris en compte dans le plan d'affaires.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 8,6% sur l'ANC au 31 décembre 2017, 12,7% sur l'ANC ajusté du dividende au 31 décembre 2017 et 9,5% sur l'ANC estimé au 31 décembre 2018.

La méthode des multiples boursiers

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

Les multiples retenus pour l'analyse sont les multiples : (i) de fonds propres (« P/BV ») et fonds propres normalisés (« P/BV normalisés »¹⁰), (ii) de fonds propres tangibles (« P/TBV ») et fonds propres tangibles normalisés (« P/TBV normalisés »¹¹) et (iii) de PER normalisés¹² de banques comparables cotées. Le multiple de PER non normalisé n'a pas été présenté car il ne permet pas de capter la structure du bilan de Locindus, notamment le niveau de fonds propres, et conduit à une valeur par action très faible.

En l'absence de comparables cotés de Locindus, nous avons considéré pour l'analyse des multiples boursiers un échantillon large de banques européennes actives sur le secteur de la banque de détail.

Il est composé des banques suivantes : BNP Paribas (France), Société Générale (France), Crédit Agricole (France), Natixis (France), UniCredit (Italie), KBC (Belgique), ING (Pays-Bas), Banco Santander (Espagne), Banco Sabadell (Espagne), Bankia SA (Espagne).

Nous avons fait apparaître des moyennes de multiples pour (i) les banques françaises uniquement d'un côté et (ii) l'échantillon global de l'autre.

Les multiples ont été calculés sur la base de la moyenne des estimations des brokers pour l'année 2018.

Moyenne	2018e P/BV	2018e P/TBV	2018e P/BV Normalisé	2018e P/TBV Normalisé	2018e PER Normalisé
Echantillon banques françaises	0,6x	0,8x	0,6x	0,8x	6,93x
Echantillon global	0,7x	0,8x	0,7x	0,8x	7,31x

Les multiples moyens des deux échantillons (banques françaises et échantillon global) ont été appliqués aux estimations de fonds propres, de fonds propres tangibles, et de résultats nets de Locindus estimé au 31 décembre 2018.

¹⁰ Price to Book Value normalisés : rapport entre la capitalisation boursière ajustée et les fonds propres normalisés

¹¹ Price to Tangible Book Value normalisés : rapport entre la capitalisation boursière ajustée et les fonds propres tangibles normalisés

¹² Price to Earnings Ratio normalisés : rapport entre la capitalisation boursière ajustée et le résultat net normalisé

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

Prix induit par action (€)	2018e P/BV	2018e P/TBV	2018e P/BV Normalisés	2018e P/TBV Normalisés	2018e PER Normalisés
Moyenne échantillon banques françaises	14,5	18,9	22,6	23,3	22,3
Prime extériorisée par l'offre	82,5%	40,0%	17,4%	13,5%	19,1%
Moyenne échantillon global	17,3	20,3	23,1	23,6	22,3
Prime extériorisée par l'offre	53,1%	30,6%	14,8%	12,1%	18,6%

Le Prix de l'Offre extériorise des primes comprises entre 30,6% et 82,5% pour les multiples non normalisés et entre 12,1% et 19,1% pour les multiples normalisés.

À noter que du fait de la mise en run-off de Locindus, l'application du multiple PER normalisé tant à majorer la valeur de la Société car le résultat net devrait structurellement décroître, ce qui n'est pas le cas des comparables.

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.

À cet effet, nous avons analysé un échantillon de transactions intervenues sur le capital de sociétés françaises et européennes de financement immobilier. Les transactions analysées sont les suivantes :

Date d'annonce	Société cible	Pays	Acquéreur	P/BV	P/TBV	P/E
nov.-17	Nykredit A/S	Danemark	PKA / PFA Pension / AP Pension / PensionDanmark / MP Pension	1,0x	1,0x	12,88x
juin-17	Sponda Oyj	Finlande	Blackstone Group	0,9x	0,9x	12,82x
oct.-17	Bati Lease	France	Natixis Lease	n.d.	n.d.	n.d.
oct.-17	Inter-Coop	France	Natixis Lease	n.d.	n.d.	n.d.
nov.-16	Raiffeisen-Leasing Polska	Pologne	PKO Leasing	1,3x	1,3x	n.d.
déc.-15	Sato Oyj	Finlande	Fastighets AB Balder	1,2x	1,2x	n.d.
oct.-15	Five Arrows Leasing	Royaume-Uni	Paragon Banking Group	n.d.	n.d.	14,2x
févr.-15	Westdeutsche ImmobilienBank	Allemagne	Aareal Bank	0,8x	1,2x	16,24x
mai-14	Citycon Oyj	Finlande	Canada Pension Plan	1,0x	1,0x	14,78x
déc.-13	CorealCredit Bank	Allemagne	Aareal Bank	0,5x	0,5x	n.d.
avr.-13	Sponda Oyj	Finlande	Hartw all Capital	0,8x	0,8x	9,38x
Moyenne Médiane				0,94x 0,96x	0,99x 1,00x	10,2x 13,6x

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

Prix induit par action (€)	2018e P/BV	2018e P/TBV
Moyenne transactions comparables	22,7	23,9
Prime extériorisée par l'offre	16,7%	10,8%
Médiane transactions comparables	23,2	24,2
Prime extériorisée par l'offre	14,1%	9,7%

Le Prix de l'Offre extériorise des primes comprises entre 9,7% et 16,7% pour les multiples de transactions.

Actualisation des flux de dividendes futurs (DDM)

Cette méthodologie, intrinsèque 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 après distribution des fonds propres excédentaires et prise en compte du coût du financement associé.

Une extrapolation du plan d'affaires a été réalisée jusqu'en 2035 pour prendre en compte l'écoulement des encours existants dans le portefeuille de la Société au 31 décembre 2018 jusqu'à l'extinction.

Pour cet exercice, une exigence de fonds propres de 10,5% a été considérée (le niveau d'exigence de capital n'est pas calculé au niveau de Locindus, le Crédit Foncier applique un ratio de 10,5% en 2018 et 10,75% à partir de 2019).

La capacité distributive du groupe a par la suite été estimée en se basant sur l'excédent de capital disponible après affectation des résultats nets afin de respecter l'exigence de fonds propres.

Le coût des fonds propres utilisé pour l'actualisation des dividendes s'établit à 9,0% en cas central. Ce coût des fonds propres a été déterminé sur la base :

- d'un taux sans risque de 0,8%, correspondant à une moyenne 1 mois (au 8 novembre 2018) du taux de rendement des obligations à 10 ans (source : Bloomberg) ;
- d'une prime de risque de marché de 9,0% (source : Bloomberg) ;
- d'un beta de 0,98 correspondant au beta moyen observé sur l'échantillon des banques françaises.

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, la méthode de l'actualisation des flux de dividendes extériorise une valeur centrale par action de 23,1 € (coûts des fonds propres de 9,0% et exigence de capital de 10,5%). La prime extériorisée par le Prix de l'Offre est donc de 14,5%.

Les sensibilités du prix par action au coût du capital, à la croissance à l'infini et à l'exigence de fonds propres sont présentées ci-dessous :

Coût des capitaux propres (%)			
8,0%	8,5%	9,0%	9,5%
23,4	23,3	23,1	23,0

Exigence Fonds propres (%)	Coût des capitaux propres (%)				
		8,0%	8,5%	9,0%	9,5%
	10,0%	23,4	23,3	23,2	23,1
	10,5%	23,4	23,3	23,1	23,0
	11,0%	23,3	23,2	23,1	23,0
	11,5%	23,3	23,2	23,1	22,9

3.2.2 Méthodes d'évaluation écartées

Méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR)

La méthode de l'Actif Net Réévalué, particulièrement adaptée à des portefeuilles d'actifs immobiliers, 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.

Pour estimer l'ANR de Locindus il faudrait déterminer la juste valeur du portefeuille de prêts et créances, les plus-values latentes des actifs immobiliers et la juste valeur des dettes financières. La Société ne détenant plus que deux actifs immobiliers présentant une plus-value potentielle marginale, l'estimation de l'ANR reviendrait à déterminer la juste valeur des prêts, créances et dettes financières.

Cette méthode n'a pas été retenue. Les éléments communiqués pour information par la Société en application des normes IFRS en annexe de ses comptes consolidés résultent de calculs conventionnels. Ils n'intègrent pas notamment : les contraintes de liquidité, l'évolution de la marge de crédit en fonction de la durée du contrat, les frais associés à la gestion des contrats (gestion administrative etc.) le coût du risque de défaillance du portefeuille et la fiscalité. Les résultats de ces calculs conventionnels de justes valeurs ne peuvent pas être rapprochés de valeurs de marché et de transactions.

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

Le prix offert dans le cadre de l'Offre de 26,50 euros par action Locindus se compare comme suit aux résultats des analyses décrites ci-dessous.

Primes observées sur les valeurs induites par les méthodes retenues :

Méthode	Valeur (€/action)	Prime induite par le prix d'offre (%)
Référence au cours de bourse		
Cours 21/06/2018	22,1	19,9%
Moyenne pondérée 1 mois	22,0	20,4%
Moyenne pondérée 3 mois	21,8	21,3%
Moyenne pondérée 6 mois	21,2	25,0%
Moyenne pondérée 12 mois	20,5	29,6%
Plus haut depuis 12 mois	22,7	16,7%
Plus bas depuis 12 mois	18,4	44,3%
Actif net comptable		
ANC Déc. 2017	24,4	8,6%
ANC Déc. 17 ajusté du div. payé en 18	23,5	12,7%
ANC Juin 2018	24,0	10,6%
ANC Sept. 2018	24,1	10,0%
ANC Déc. 2018 estimé	24,2	9,5%
Multiples boursiers de l'échantillon global (non normalisés)		
P/BV	17,3	53,1%
P/TBV	20,3	30,6%
Multiples boursiers de l'échantillon banques françaises (non normalisés)		
P/BV	14,5	82,5%
P/TBV	18,9	40,0%
Multiples boursiers de l'échantillon global (normalisés - somme des parties)		
P/BV normalisés	23,1	14,8%
P/TBV normalisés	23,6	12,1%
PER normalisés	22,3	18,6%
Multiples boursiers de l'échantillon banques françaises (normalisés - somme des parties)		
P/BV normalisés	22,6	17,4%
P/TBV normalisés	23,3	13,5%
PER normalisés	22,3	19,1%
Multiples de transactions comparables		
P/BV	22,7	16,7%
P/TBV	23,9	10,8%
Actualisation des dividendes (DDM)		
DDM	23,1	14,5%

Note : dans le cas des multiples boursiers, les primes induites par le Prix de l'Offre sont calculées sur la base des valeurs moyennes.

4 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

Pour l'Initiateur de l'Offre

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

Paris, le 23 janvier 2019

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'C' followed by a horizontal line and a small vertical stroke at the end.

Crédit Foncier de France
Représentée par son Directeur Général, M. Benoît Catel