

Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

visant les actions de la société



initiée par la société



présentée par

J.P.Morgan

Établissement présentateur et garant

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR BPCE S.A.

PRIX DE L'OFFRE :

4,00 euros par action Natixis (dividende attaché)

DURÉE DE L'OFFRE :

20 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 10 février 2021, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société Natixis ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10 % du capital et des droits de vote de Natixis, BPCE S.A. a l'intention de mettre en œuvre, au plus tard dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Natixis non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre.

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de BPCE S.A. sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de BPCE S.A. (www.groupebpce.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

BPCE S.A.
50 avenue Pierre Mendès France
75013 Paris
France

JPMorgan (France)
14 place Vendôme
75001 Paris
France

SOMMAIRE

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	4
1.1	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	5
1.1.1	Contexte de l'Offre	5
1.1.2	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	5
1.1.3	Motifs de l'Offre.....	6
1.2	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS À VENIR	6
1.2.1	Stratégie et poursuite des activités de la Société	6
1.2.2	Orientations en matière d'emploi	7
1.2.3	Fusion et réorganisation juridique	8
1.2.4	Composition des organes sociaux et de la direction de la Société.....	8
1.2.5	Intentions en matière de retrait obligatoire	8
1.2.6	Synergies – Gains économiques	9
1.2.7	Politique de distribution de dividendes.....	9
1.2.8	Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires.....	9
1.3	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	9
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	10
2.1	TERMES DE L'OFFRE	10
2.2	MODALITÉS DE L'OFFRE.....	10
2.3	AJUSTEMENT DES TERMES DE L'OFFRE.....	11
2.4	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISÉS PAR L'OFFRE.....	11
2.5	SITUATION DES BÉNÉFICIAIRES DE DROITS À RECEVOIR DES ACTIONS GRATUITES ET DES TITULAIRES D' ACTIONS INDISPONIBLES	12
2.6	CONDITIONS D'OUVERTURE DE L'OFFRE	14
2.7	INTERVENTION DE L'INITIATEUR SUR LES ACTIONS PENDANT LA PÉRIODE D'OFFRE	15
2.8	PROCÉDURE D'APPORT À L'OFFRE	15
2.9	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	16
2.10	COÛTS ET MODALITÉS DE FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	18
2.10.1	Coûts de l'Offre	18
2.10.2	Mode de financement de l'Offre.....	18
2.10.3	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	18
2.11	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE À L'ÉTRANGER	18
2.12	RÉGIME FISCAL DE L'OFFRE	20
2.12.1	Actionnaires personnes physiques domiciliées fiscalement en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions)	20
2.12.2	Actionnaires personnes morales résidentes fiscales en France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	23
2.12.3	Actionnaires non-résidents fiscaux en France	24
2.12.4	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	25
2.12.5	Droits d'enregistrement	25

2.12.6	Taxe sur les transactions financières.....	25
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	27
3.1	SYNTHÈSE – DÉTERMINATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	27
3.1.1	Prix de l'Offre et primes induites par le Prix de l'Offre	27
3.1.2	Nombre total d'Actions sur une base entièrement diluée	28
3.2	MÉTHODES D'ÉVALUATION	28
3.2.1	Méthodes d'évaluation retenues – Références boursières et méthodes analogiques	29
3.2.2	Méthodes d'évaluation retenues – Méthodes intrinsèques	30
3.2.3	Méthodes d'évaluation non retenues	30
3.3	DONNÉES FINANCIÈRES SERVANT DE BASE À L'ÉVALUATION	31
3.3.1	Données financières.....	31
3.3.2	Ratio de CET1 cible.....	31
3.3.3	Autres éléments et estimations retenus	32
3.4	DESCRIPTION DES MÉTHODES D'ÉVALUATION RETENUES – RÉFÉRENCES BOURSIÈRES ET MÉTHODES ANALOGIQUES.....	32
3.4.1	Approche par les cours boursiers historiques de Natixis	32
3.4.2	Objectifs de cours des analystes de recherche	33
3.4.3	Multiplés boursiers	34
3.5	DESCRIPTION DES MÉTHODES D'ÉVALUATION RETENUES – MÉTHODES « INTRINSÈQUES ».....	37
3.5.1	Actualisation des flux de dividendes théoriques futurs (« DDM »)	37
3.5.2	Somme-des-parties (« SoTP »).....	39
4.	MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR	41
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION.....	42
5.1	POUR L'INITIATEUR DE L'OFFRE	42
5.2	POUR LA PRÉSENTATION DE L'OFFRE	42

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 1° et suivants du règlement général de l'AMF, BPCE, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 170.384.630 euros, dont le siège social est situé 50 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris, et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 493 455 042 (ci-après, « **BPCE** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Natixis, société anonyme à conseil d'administration au capital de 5.049.522.403,20 euros, dont le siège social est situé 30 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 542 044 524 (la « **Société** » ou « **Natixis** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000120685, mnémonique « **KN** » (les « **Actions** »), d'acquérir la totalité des Actions que BPCE ne détient pas directement ou indirectement à la date du présent Projet de Note d'Information au prix unitaire de 4,00 euros (dividende attaché¹) (le « **Prix de l'Offre** »), dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dont les conditions sont décrites ci-après (l'« **Offre** »).

BPCE est un établissement de crédit, organe central du groupe bancaire coopératif composé des réseaux des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne, ainsi que des autres établissements de crédit affiliés, dont Natixis. Son statut est soumis au code monétaire et financier.

BPCE détient à la date du présent Projet de Note d'Information, 2.227.221.174 Actions et autant de droits de vote théoriques représentant 70,57 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société².

L'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues par l'Initiateur ou assimilées à celle-ci :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 924.715.665 Actions, étant précisé que les Actions auto-détenues par la Société ne sont pas visées par l'Offre³, et
- (ii) qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'acquisition définitive des actions attribuées gratuitement par la Société soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, et sur la base du calendrier indicatif présenté à la section 2.9 du présent Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 2.924.653 Actions nouvelles⁴,

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 927.640.318.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre 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 attribuées gratuitement par la Société à certains dirigeants et salariés décrites à la section 2.5 du présent Projet de Note d'Information.

L'Offre, laquelle sera, le cas échéant, suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de

¹ Dividende proposé par Natixis au titre de 2020 : 0,06 euro par Action.

² Sur la base d'un nombre total de 3.155.951.502 actions et de 3.155.951.502 droits de vote théoriques de la Société (informations au 31 décembre 2020 publiées par la Société sur son site Internet conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF). Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote.

³ Les Actions auto-détenues par la Société, représentant 0,13 % du capital de la Société, assimilées à celles détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9, I, 2° du code de commerce, ne sont pas visées par l'Offre.

⁴ Voir section 2.5 du présent Projet de Note d'Information.

l'AMF, sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. La durée de l'Offre sera de vingt (20) jours de négociation correspondant à vingt (20) jours ouvrés aux États-Unis.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le 10 février 2021, JPMorgan Chase Bank, N.A., succursale de Paris (l'« **Établissement Présentateur** » ou « **JPMorgan (France)** »), a déposé, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, l'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur. JPMorgan (France) garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Initiateur n'agit pas de concert avec un tiers ou un actionnaire de la Société.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

Le groupe BPCE, dont l'organe central est la société BPCE SA, 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'Épargne (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.

Natixis, filiale du Groupe BPCE, est un établissement financier français de dimension internationale spécialisé dans la gestion d'actifs et de fortune, la banque de financement et d'investissement, l'assurance et les paiements. Elle accompagne et conseille sa propre clientèle d'entreprises, d'institutions financières et d'investisseurs institutionnels, ainsi que les clients des réseaux du Groupe BPCE.

L'Offre fait suite à la publication par BPCE le 9 février 2021 d'un communiqué de presse annonçant que le Groupe BPCE étudie une simplification de son organisation et une évolution de son modèle.

C'est dans le cadre de cette réorganisation que BPCE a fait connaître au marché, dans son communiqué publié le 9 février 2021, son intention de déposer la présente Offre et d'acquérir les 29,3 % du capital de la Société qu'il ne détient pas⁵.

Les motifs de l'Offre sont plus amplement décrits à la section 1.1.3 « *Motifs de l'Offre* » ci-dessous.

1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

Capital social de Natixis

À la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève, à la date du présent Projet de Note d'Information, à 5.049.522.403,20 euros, divisé en 3.155.951.502 actions ordinaires de 1,60 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Composition de l'actionnariat de Natixis au 31 décembre 2020

À la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de votes de la Société au 31 décembre 2020 sont répartis comme suit⁶ :

⁵ Sur la base du capital social émis et entièrement libéré au 31 décembre 2020.

⁶ Sur la base d'un nombre total de 3.155.951.502 actions et de 3.155.951.502 droits de vote théoriques de la Société (informations au 31 décembre 2020 publiées par la Société sur son site Internet conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF). Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage d'actions	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage de droits de vote théoriques
BPCE	2.227.221.174	70,57 %	2.227.221.174	70,57 %
Actionnariat salarié	97.166.403	3,08 %	97.166.403	3,08 %
Titres autodétenus	4.014.663	0,13 %	4.014.663	0,13 %
Public	827.549.262	26,22 %	827.549.262	26,22 %
Total	3.155.951.502	100%	3.155.951.502	100%

Il est précisé que l'Initiateur n'a pas procédé à l'acquisition d'actions Natixis au cours des douze (12) mois précédant le dépôt du projet d'Offre.

1.1.3 Motifs de l'Offre

L'Offre s'inscrit dans une volonté de simplification du fonctionnement du Groupe BPCE dans le cadre de la préparation de son plan stratégique.

En effet, compte tenu des perspectives économiques et de marché, l'Initiateur souhaite apporter davantage de marges de manœuvre stratégiques au développement des métiers de la Société (Gestion d'actifs et de fortune, Banque de grande clientèle, Assurance et Paiements) alors que la cotation ne constitue pas un cadre adapté à la réalisation de cet objectif.

En conséquence, si les actionnaires minoritaires ne représentaient pas plus de 10 % du capital et des droits de vote de Natixis à l'issue de la présente Offre, il est dans l'intention de BPCE de demander à l'AMF la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire tel que décrit à la section 1.2.5 « *Intentions en matière de retrait obligatoire* » ci-dessous. Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté l'Établissement Présentateur qui a procédé à une évaluation des actions de Natixis dont une synthèse est reproduite ci-après. Par ailleurs, le conseil d'administration de la Société a procédé, en application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, à la désignation d'un expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation du prix des actions de la Société et dont le rapport sera intégralement reproduit dans la note en réponse de Natixis.

1.2 **Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir**

1.2.1 Stratégie et poursuite des activités de la Société

En dix ans, le Groupe BPCE est devenu l'un des plus grands groupes bancaires en Europe, parmi les plus solides. Il dispose d'un modèle de banque coopérative universelle, décentralisé et articulé autour de trois métiers (la Banque de Proximité et Assurance, la Gestion d'actifs et de fortune et la Banque de Grande Clientèle) présents sur tous les segments de clientèle (particuliers, professionnels, entreprises et institutionnels).

À un moment où se dessine une recomposition du paysage concurrentiel des institutions financières en Europe et dans la perspective d'un nouveau cycle économique post crise sanitaire, le Groupe

vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote.

BPCE souhaite accélérer la dynamique de développement de ses métiers en leur apportant les moyens d'accroître leur manœuvrabilité stratégique, leur développement au service des clients et leur performance, au travers d'une simplification de son organisation.

Pour atteindre cet objectif, le Groupe BPCE envisage, dans le cadre de la préparation de son prochain plan stratégique, d'étudier avec ses organes sociaux une évolution de son modèle avec :

- D'une part, les métiers de la banque de détail, regroupant la Banque de Proximité et Assurance (Banque Populaire, Caisses d'Epargne), Solutions et Expertises Financières (SEF), mais aussi les métiers Assurance et Paiements. Cela parachèverait le mouvement initié par la création réussie du pôle SEF. Les métiers Assurance et Paiements pourraient être directement rattachés à BPCE ; les modalités de ce rapprochement seraient étudiées ultérieurement ;
- D'autre part, les métiers globaux du Groupe au service de la Grande Clientèle, gestion d'actifs et de fortune (« Natixis Investment Managers », « Natixis Wealth Management »), Banque de Grande Clientèle (« Natixis Corporate and Investment Banking »), seraient réunis au sein d'un nouvel ensemble : Global Financial Services ;
- Un modèle plus lisible pour les fonctions support de BPCE, Natixis et ses métiers avec des filières simplifiées.

Cette étude sera conduite indépendamment du résultat de l'Offre.

Tout projet résultant de ces réflexions sera soumis, le cas échéant, à la consultation des CSE compétents.

En outre, le Groupe BPCE constate que la cotation de Natixis ne lui apporte pas les moyens utiles à son développement alors que les marges de manœuvre stratégiques sont davantage situées au sein du Groupe BPCE que dans les marchés. À ce titre la notation de Natixis bénéficie clairement de son appartenance au Groupe et les Banques Populaires et les Caisses d'Epargne sont aujourd'hui les premiers partenaires économiques de ses métiers.

Par conséquent, dans la perspective de la réorganisation étudiée, BPCE, qui détient, à la date du présent Projet de Note d'Information, plus de 70 % du capital et des droits de vote de la Société (voir section 1.1.2 « Répartition du capital et des droits de vote de la Société » ci-dessus), souhaite acquérir les 29,3 % du capital de la Société qu'il ne détient pas⁷. L'Offre n'entraînera en conséquence pas de changement de contrôle de la Société.

À l'issue de cette opération, et en cas de mise en œuvre du retrait obligatoire de la Société le cas échéant, le Groupe BPCE serait le premier groupe bancaire non coté en Europe.

1.2.2 Orientations en matière d'emploi

La Société restera une entité propre dotée d'une gouvernance et de fonctions adaptées à la gestion des métiers qu'elle aura vocation à piloter. En fonction des résultats de l'offre et de la possible radiation de la cote de Natixis, certaines fonctions spécifiquement liées à la cotation pourraient être affectées par l'opération envisagée.

L'Initiateur n'anticipe pas que l'Offre entraîne une réduction d'effectifs chez Natixis, étant précisé que toute réorganisation qui pourrait être décidée à l'issue de l'Offre (voir section 1.2.1 « Stratégie et poursuite des activités de la Société » ci-dessus) serait conduite conformément aux pratiques du Groupe BPCE, notamment sans départ contraint.

⁷ Sur la base du capital social émis et entièrement libéré au 31 décembre 2020.

1.2.3 Fusion et réorganisation juridique

L'Initiateur n'a pas l'intention de fusionner avec Natixis.

L'Offre n'aura par ailleurs pas de conséquences sur l'organisation juridique de la Société. Ainsi qu'il est indiqué à la section 1.2.1 « *Stratégie et poursuite des activités de la Société* » ci-dessus, l'Initiateur étudie la possibilité de mettre en œuvre un rattachement direct des métiers Assurance et Paiements de la Société à l'Initiateur, étant précisé que l'étude d'un tel rattachement ne sera pas conditionné au succès de l'Offre.

1.2.4 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé des membres suivants :

- M. Laurent Mignon (président du conseil d'administration) ;
- BPCE, représenté par Mme Catherine Halberstadt ;
- M. Alain Condaminas ;
- M. Dominique Duband ;
- Mme Nicole Etchegoïnberry ;
- Mme Sylvie Garcelon ;
- M. Philippe Hourdain ;
- Mme Catherine Leblanc ;
- M. Christophe Pinault ;
- M. Daniel de Beaurepaire ;
- Mme Anne Lalou* ;
- M. Bernard Oppetit* ;
- Mme Catherine Pariset* ;
- Mme Diane de Saint Victor* ; et
- M. Nicolas de Tavernost*.

** Administrateurs indépendants*

La direction générale de la Société est actuellement assurée par M. Nicolas Namias.

Il est précisé que M. Henri Proglia occupe un poste de censeur au conseil d'administration de la Société.

Dans le cas où l'Offre serait suivie d'un retrait obligatoire, elle aura pour conséquence la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris. Dans ce contexte, des évolutions concernant la composition des organes sociaux de la Société pourraient être envisagées, et dépendront du résultat de l'Offre.

1.2.5 Intentions en matière de retrait obligatoire

En application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, 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 visant les actions Natixis, si le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représentent pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10 % du capital et des droits de vote de Natixis.

Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur les actions Natixis autres que celles détenues par l'Initiateur ou assimilées à celles-ci (en ce compris notamment les Actions faisant l'objet des mécanismes de liquidité décrits à la section 2.5 du présent Projet de Note d'Information). Il serait effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre. La mise en

œuvre de cette procédure entraînera la radiation des actions Natixis du marché réglementé d'Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre, de mettre en œuvre un retrait obligatoire, il se réserve la possibilité de déposer un projet d'offre publique de retrait suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire visant les actions qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement ou de concert à cette date. Dans ce cadre, l'Initiateur n'exclut pas d'accroître sa participation dans la Société postérieurement à l'issue de l'Offre et préalablement au dépôt d'une nouvelle offre dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables. 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.

1.2.6 Synergies – Gains économiques

Aucune synergie n'a été spécifiquement identifiée dans le cadre de l'Offre. Le Groupe BPCE continuera d'être actif dans ses métiers actuels en ce compris les métiers de la Société : la Gestion d'actifs et de fortune, la Banque de Grande Clientèle, l'Assurance et les Paiements.

L'économie éventuelle de coûts de cotation qui serait liée à la radiation des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext Paris après la mise en œuvre, le cas échéant, du retrait obligatoire, n'est pas significative par rapport au montant de l'opération.

1.2.7 Politique de distribution de dividendes

À l'issue de l'Offre, la politique de dividendes de la Société continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société dans le respect des éventuelles exigences réglementaires applicables à la Société et en tenant compte des contraintes liées au contexte économique actuel.

1.2.8 Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de Natixis qui apporteront leurs Actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix par Action présentant une prime de 16% par rapport au cours de clôture de l'Action le 5 février 2021⁸, de 40% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 60 jours qui précèdent cette date, de 62% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 120 jours qui précèdent cette date et de 66% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 180 jours qui précèdent cette date.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre en ce compris les niveaux de primes offertes dans le cadre de l'Offre sont présentés à la section 3 du présent Projet de Note d'Information.

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

À l'exception du Contrat de Liquidité (décrit à la section 2.5 du présent Projet de Note d'Information), l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

⁸ Le cours de clôture de l'Action du 8 février 2021 n'a pas été pris en compte en raison de mouvements importants sur le titre.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé le 10 février 2021 auprès de l'AMF par JPMorgan (France), Etablissement Présentateur de l'Offre, agissant pour le compte de l'Initiateur. Un avis de dépôt sera 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 la Société à acquérir, au prix de 4,00 euros par Action (dividende attaché⁹), l'intégralité des Actions qui seront apportées à l'Offre pendant une période de vingt (20) jours de négociation correspondant à vingt (20) jours ouvrés aux États-Unis.

JPMorgan (France) 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.

2.2 Modalités de l'Offre

Un avis de dépôt de l'Offre sera publié sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). 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 du Projet de Note d'Information sera rendu public sur le site Internet de l'Initiateur (www.groupebpce.com). Le présent Projet de Note d'Information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de BPCE et auprès de l'Établissement Présentateur et sera mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.groupebpce.com).

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 légales et réglementaires qui lui sont applicables et publiera la déclaration de conformité sur son site Internet (www.amf-france.org). Cette déclaration de conformité emportera visa par l'AMF de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt par la Société d'un projet de note en réponse au Projet de 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 de BPCE et auprès de l'Établissement Présentateur. Ces documents seront également mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.groupebpce.com).

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.

⁹ Dividende proposé par Natixis au titre de 2020 : 0,06 euro par Action.

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.

2.3 Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où entre la date du Projet de Note d'Information et la date du règlement-livraison de l'Offre (incluse), la Société procéderait sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividende, d'un acompte sur dividende, de réserve, de prime, ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature), ou (ii) à un amortissement ou une réduction de son capital social, et dans les deux cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date du règlement-livraison de l'Offre (incluse), le Prix de l'Offre par Action de la Société sera réduit en conséquence à l'euro l'euro pour tenir compte de cette opération.

Tout ajustement du Prix de l'Offre fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse qui sera soumis à l'accord préalable de l'AMF.

2.4 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

BPCE détient, à la date du Projet de Note d'Information, 2.227.221.174 Actions et autant de droits de vote théoriques de la Société, représentant 70,57 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société¹⁰.

L'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues par l'Initiateur ou assimilées à celles-ci :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 924.715.665 Actions, étant précisé que les Actions auto-détenues par la Société ne sont pas visées par l'Offre¹¹, et
- (ii) qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'acquisition définitive des actions attribuées gratuitement par la Société soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, et sur la base du calendrier indicatif présenté à la section 2.9 du présent Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 2.924.653 Actions nouvelles¹²,

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 927.640.318.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre 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 attribuées gratuitement par la Société à certains dirigeants et salariés décrites à la section 2.5 du présent Projet de Note d'Information.

¹⁰ Sur la base d'un nombre total de 3.155.951.502 actions et de 3.155.951.502 droits de vote théoriques de la Société (informations au 31 décembre 2020 publiées par la Société sur son site Internet conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF). Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote.

¹¹ Les Actions auto-détenues par la Société, représentant 0,13 % du capital de la Société, assimilées à celles détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9, I, 2° du code de commerce, ne sont pas visées par l'Offre.

¹² Voir section 2.5 du présent Projet de Note d'Information.

2.5 Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des actions gratuites et des titulaires d'Actions Indisponibles

À la connaissance de l'Initiateur, à la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'Actions gratuites permettant l'attribution d'un nombre maximum de 8.767.857 Actions au profit de certains salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et de son groupe (les « **Actions Gratuites** »).

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'attribution d'Actions Gratuites en cours à la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur.

Référence du Plan	Date d'attribution	Date d'acquisition	Date de Disponibilité ¹ <i>(hors Actions concernées par les Obligations de Conservation Additionnelle²)</i>	AGA en Période d'Acquisition non concernées par les Obligations de Conservation Additionnelle	Total des AGA en Période d'Acquisition
PAGA CDG 2017	23/05/2017	23/05/2021	23/05/2023	64.477	75.085
PAGA 2018 Tranche 2	13/04/2018	01/03/2021	01/03/2023	1.779.597	1.796.552
PMP 2018 Tranche 1	13/04/2018	13/04/2021	13/04/2023	223.081	223.081
PMP 2018 Tranche 2	13/04/2018	13/04/2023	13/04/2025	223.081	223.081
PAGA CDG 2018	23/05/2018	23/05/2022	23/05/2024	68.657	78.188
PAGA 2019 Tranche 1	12/04/2019	01/03/2021	01/03/2023	826.884	829.935
PAGA 2019 Tranche 2	12/04/2019	01/03/2022	01/03/2024	1.653.860	1.659.963
PAGA CDG 2019	28/05/2019	28/05/2023	28/05/2025	86.722	98.192
PAGA 2020 Tranche 1	10/04/2020	01/03/2022	01/10/2022	1.177.699	1.177.699
PAGA 2020 Tranche 2	10/04/2020	01/03/2023	01/10/2023	2.355.478	2.355.478
PAGA CDG 2020	20/05/2020	20/05/2024	20/05/2024	126.396	250.603
Total	-	-	-	8.585.932	8.767.857

^{1.} Les motifs de cette indisponibilité sont détaillés ci-dessous. À noter que, conformément aux termes des plans d'attribution d'actions gratuites, les actions attribuées à un attributaire seront immédiatement acquises et/ou deviendront immédiatement cessibles en cas d'invalidité ou de décès de celui-ci. Le cas échéant, la Date de Disponibilité (tel que ce terme est défini ci-dessous) sera déterminée par référence à cette date d'acquisition accélérée.

^{2.} Tel que ce terme est défini ci-dessous.

Il est précisé que, sur la base du calendrier indicatif présenté à la section 2.9 du présent Projet de Note d'Information prévoyant une date de clôture de l'Offre intervenant avant le 1^{er} mars 2022, un nombre maximum de 2.924.653 Actions Gratuites pourra être émis à raison de l'acquisition définitive de ces Actions Gratuites, et ces Actions sont donc visées par l'Offre.

Par ailleurs, il est en outre précisé que certaines Actions actuellement détenues par les bénéficiaires de certains plans d'attribution d'actions gratuites (ou qui seront détenues par ces bénéficiaires en cas d'expiration de la période d'acquisition préalablement à la date estimée de clôture de l'Offre) sont indisponibles à la date du présent Projet de Note d'Information et le demeureront jusqu'à la date estimée de clôture de l'Offre (les « **Actions Indisponibles** »), y compris en ce qui concerne certaines Actions pour lesquelles la période de conservation a, ou aura, expiré à la date du présent Projet de Note d'Information ou à la date estimée de clôture de l'Offre. Les Actions Indisponibles correspondent à :

- (i) un nombre maximum de 125.576 Actions indisponibles (dont 94.962 Actions déjà émises à la date du présent Projet de Note d'Information et 30.614 Actions qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre) à raison :
 - d'obligations de conservation stipulées dans les règlements des plans d'attribution d'actions gratuites aux termes desquelles tout ou partie des Actions reçues par les membres du Comité de Direction Générale de Natixis sont incessibles jusqu'à la cessation par leur titulaire de toutes ses fonctions au sein du Groupe BPCE ; et/ou
 - des dispositions de l'article L. 225-197-1 II du code de commerce en application desquelles le conseil d'administration de Natixis a imposé aux mandataires sociaux de Natixis une obligation de conservation de leurs titres jusqu'à la cessation de leurs fonctions,

(les « **Obligations de Conservation Additionnelle** ») ;
- (ii) un nombre maximum de 5.727.704 Actions indisponibles (dont 2.833.665 Actions déjà émises à la date du présent Projet de Note d'Information et 2.894.039 Actions qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre) dans l'attente de l'expiration d'un délai de détention fiscale (délai prévu au a du A du 1^{er} ter de l'article 150-0 D du CGI pour les Actions éligibles au bénéfice des dispositions du 3 de l'article 200 A du CGI, dans sa rédaction issue de l'article 135 de la loi n°2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques).

Ainsi, à la connaissance de l'Initiateur à la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information, et sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipés prévus par la loi¹³, les Actions Gratuites ne pourront pas être apportées à l'Offre, dans la mesure où les périodes d'acquisition ou de conservation des Actions Gratuites n'auront pas expiré avant la clôture de l'Offre, et les Actions Indisponibles ne seront pas apportées à l'Offre pour les raisons décrites ci-dessus.

L'Initiateur proposera aux bénéficiaires des Actions Gratuites et aux détenteurs d'Actions Indisponibles de conclure des promesses d'achat et de vente de leurs Actions Gratuites et de leurs Actions Indisponibles afin de leur permettre de bénéficier d'une liquidité en numéraire pour les Actions Gratuites et les Actions Indisponibles qui n'ont pas pu être apportées à l'Offre (le « **Contrat de Liquidité** »).

En vertu du Contrat de Liquidité, l'Initiateur consentira à chaque bénéficiaire d'Actions Gratuites et détenteur d'Actions Indisponibles une promesse d'achat, exerçable à compter de la Date de Disponibilité, suivie d'une promesse de vente consentie par chaque bénéficiaire d'Actions Gratuites et

¹³ Notamment en application des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce (cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire).

détenteur d'Actions Indisponibles au bénéfice de l'Initiateur, exerçable à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse d'achat, et à défaut d'exercice de celle-ci.

Les promesses d'achat et de vente ne pourront toutefois être exercées que dans l'hypothèse où l'Initiateur serait en mesure de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, en application des articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

La « **Date de Disponibilité** » correspondra au jour où les Actions faisant l'objet d'un Contrat de Liquidité deviendront cessibles au résultat de (i) l'expiration de la période d'acquisition, de la période de conservation (si applicable), ou, le cas échéant, du délai de détention fiscale, ou (ii) de la cessation des fonctions au titre desquelles le titulaire desdites Actions était soumis à une obligation de conservation.

Le prix d'exercice par Action des promesses sera calculé sur la base d'une formule qui, s'il était déterminé à la date du présent Projet de Note d'Information, aboutirait au Prix de l'Offre.

En cas de mise en œuvre, le cas échéant, du retrait obligatoire, les Actions faisant l'objet des mécanismes de liquidité décrits ci-dessus seront assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur conformément à l'article L. 233-9 I, 4° du code de commerce, et ne seront pas visées par ledit retrait obligatoire (mais elles seront cédées à terme à l'Initiateur dans le cadre du Contrat de Liquidité, sous réserve de la conclusion de celui-ci par le bénéficiaire ou le détenteur concerné).

2.6 Conditions d'ouverture de l'Offre

À la date du présent Projet de Note d'Information, l'ouverture de l'Offre est, en vertu des dispositions de l'article 231-32 du règlement général de l'AMF, subordonnée à l'obtention de l'autorisation préalable des autorités listées ci-dessous, à raison de l'accroissement indirect de la détention de l'Initiateur dans le capital et les droits de vote de certaines entités et participations détenues par la Société :

- l'autorisation de l'AMF, en vertu des dispositions de l'article L. 532-9-1 du code monétaire et financier, s'agissant des sociétés de gestion de portefeuille suivantes :
 - AEW Ciloger ;
 - Darius Capital Conseil ;
 - H2O AM Europe ;
 - Ostrum Asset Management ;
 - Seventure Partners ;
 - Thematics Asset Management ;
 - Vauban Infrastructure Partners ; et
 - Galia Gestion,
- l'autorisation de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, en vertu des dispositions de l'article L. 322-4 du code des assurances, s'agissant des entreprises d'assurance suivantes :
 - BPCE IARD ; et

- Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur,
- l'autorisation de la *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (BAFIN) et de la Banque fédérale allemande, en Allemagne, s'agissant de l'entreprise d'assurance Coface Finanz GmbH ;
- l'autorisation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier, au Luxembourg, s'agissant de la société de gestion de portefeuille AEW S.à r.l ;
- l'autorisation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), en Suisse, s'agissant des entreprises d'assurance Coface RE et Compagnie Française d'Assurance Pour Le Commerce Extérieur, succursale de Lausanne ;
- l'autorisation de l'*Insurance and Private Pension Regulation and Supervision Agency*, en Turquie, s'agissant de l'entreprise d'assurance Coface Sigorta,

(ensemble, les « **Autorisations Réglementaires** »).

L'Initiateur a informé l'ensemble des régulateurs concernés de l'Offre et procédera dans les plus brefs délais au dépôt des demandes d'autorisation.

Les actionnaires de la Société seront informés de l'obtention de ces Autorisations Réglementaires et de l'ouverture de l'Offre par un communiqué publié par l'Initiateur.

L'Initiateur a également entrepris des démarches tendant à l'identification, et le cas échéant l'obtention, au vu de la législation applicable, de l'ensemble des autres formalités administratives qui seraient requises dans les pays concernés.

2.7 Intervention de l'Initiateur sur les Actions pendant la période d'Offre

À compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de celle-ci, l'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

2.8 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt (20) jours de négociation correspondant à vingt (20) jours ouvrés aux États-Unis. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter, à sa seule discrétion, toute Action apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

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 la Société 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 (inclusive) de clôture de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier ; et

- les Actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les titulaires d'Actions 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 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 à l'Offre seront irrévocables.

L'Initiateur désignera un prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur qui se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre, conformément à la réglementation en vigueur.

L'Offre et tous les documents y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.9 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous et sera ajusté en fonction de la date d'obtention des Autorisations Règlementaires :

Dates	Principales étapes de l'Offre
9 février 2021	Annonce du projet d'Offre
10 février 2021	Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.groupebpce.com) Diffusion d'un communiqué de l'Initiateur informant du dépôt du projet d'Offre ainsi que de la mise à disposition du Projet de Note d'Information
15 mars 2021	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de note en réponse

Dates	Principales étapes de l'Offre
	<p>de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.natixis.com)</p> <p>Diffusion d'un communiqué de la Société informant du dépôt et de la mise à disposition du projet de note en réponse de la Société</p>
13 avril 2021	<p>Décision de conformité par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société</p>
13 avril 2021	<p>Mise à disposition du public et mise en ligne de la note d'information visée de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.groupebpce.com)</p> <p>Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information visée</p> <p>Mise à disposition du public et mise en ligne de la note en réponse visée de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.natixis.com)</p> <p>Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note en réponse visée</p>
Mai / juin 2021 (date indicative)	<p>Obtention de la dernière des Autorisations Réglementaires décrites à la section 2.6 du Projet de Note d'Information</p>
[] 2021	<p>Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.groupebpce.com)</p> <p>Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur</p> <p>Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.natixis.com)</p> <p>Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société</p>
[] 2021	<p>Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre</p> <p>Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités</p>
[] 2021	<p>Ouverture de l'Offre</p>
[] 2021	<p>Clôture de l'Offre</p>
[] 2021	<p>Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF</p>

Dates	Principales étapes de l'Offre
[] 2021	Mise en œuvre du retrait obligatoire et radiation des Actions d'Euronext Paris, le cas échéant

2.10 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.10.1 Coûts de l'Offre

Le montant global des frais coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants, les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 25 millions d'euros (hors taxes).

Par ailleurs, s'ajoutera à ces frais la taxe sur les transactions financières de l'article 235 ter ZD du code général des impôts supportée par BPCE sur les actions apportées à l'Offre.

2.10.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions visées par l'Offre serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs Actions à l'Offre s'élèverait à 3.710.561.272 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.

2.10.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses Actions à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

2.11 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune autre demande d'enregistrement ou de demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers en dehors de France et aucune mesure ne sera prise en vue d'un tel enregistrement ou d'un tel visa. Le Projet de Note d'Information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou d'achat de valeurs mobilières ou une sollicitation d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale ou à toute personne à laquelle une telle offre ou sollicitation ne pourrait être valablement faite.

Les actionnaires de la Société situés en dehors de France ne pourront pas participer à l'Offre sauf si le droit étranger auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, l'Offre, la participation à l'Offre et la distribution du Projet de Note d'Information 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 depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions qui leur sont éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de

constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière et/ou de valeurs mobilières dans l'une de ces juridictions.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne de règles et restrictions qui lui sont applicables.

États-Unis d'Amérique

L'Offre sera faite aux États-Unis d'Amérique conformément à la Section 14(e) de l'U.S. Securities Exchange Act de 1934 tel qu'amendé (la « **Loi de 1934** »), aux lois et règlements promulgués en vertu de ce dernier, y compris le règlement 14E après application des exemptions prévues par la règle 14d-1(d) de la Loi de 1934 (exemption dite « Tier II ») et aux exigences du droit français. En conséquence, l'Offre sera soumise à certaines règles procédurales, notamment relatives au calendrier de règlement-livraison, à la renonciation aux conditions et aux dates de paiement, qui sont différentes des règles et procédures américaines relatives aux offres publiques.

La réception d'une somme d'argent dans le cadre de l'Offre par un actionnaire américain de Natixis pourrait être une opération imposable au titre de l'impôt y compris à l'impôt fédéral américain sur le revenu et peut être une opération imposable en vertu des lois fiscales étatiques ou locales, ainsi que des lois fiscales étrangères ou autres. Il est vivement recommandé que chaque actionnaire américain de Natixis consulte immédiatement un conseil professionnel indépendant sur les conséquences fiscales qu'emporterait l'acceptation de l'Offre.

Il pourrait être difficile pour les actionnaires américains de Natixis de faire valoir leurs droits et réclamations découlant du droit fédéral américain sur les valeurs mobilières, l'Initiateur et Natixis étant des sociétés ayant leurs sièges respectifs en dehors des États-Unis d'Amérique et dont tout ou partie de leurs dirigeants et administrateurs respectifs sont résidents de pays autres que les États-Unis d'Amérique. Les actionnaires américains de Natixis pourraient ne pas avoir la possibilité d'engager des procédures devant un tribunal en dehors des États-Unis à l'encontre d'une société non-américaine, de ses dirigeants ou de ses administrateurs en invoquant des violations du droit américain sur les valeurs mobilières. Par ailleurs, il pourrait également être difficile de contraindre une société non-américaine ainsi que ses affiliés de se soumettre à des jugements qui seraient rendus par un tribunal américain.

Dans la mesure permise par les lois et règlements applicables, y compris la règle 14e-5 de la Loi de 1934 et conformément aux pratiques habituelles en France, l'Initiateur et ses affiliés ou son/ses courtier(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte de l'Initiateur ou de ses affiliés, le cas échéant) ainsi que Natixis et ses affiliés ou son/ses courtier(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte de Natixis ou de ses affiliés, le cas échéant) peuvent, avant ou après la date du Projet de Note d'Information, directement ou indirectement, acheter ou prendre les dispositions nécessaires afin d'acheter des Actions en dehors de l'Offre. Ces achats peuvent être effectués sur le marché, sur la base d'un ordre libellé au Prix de l'Offre, ou dans le cadre de transactions hors marché à un prix par Action égal au Prix de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-39, II du règlement général de l'AMF. Ces achats ne seront en aucun cas conclus à un prix par Action supérieur au Prix de l'Offre. Dans la mesure où des informations concernant ces achats ou ces dispositions viendraient à être rendues publiques en France, elles seraient également rendues publiques par voie de communiqué de presse ou tout autre moyen permettant d'informer les actionnaires américains de Natixis, à l'adresse suivante : www.natixis.com. Aucun achat en dehors de l'Offre ne sera effectué par ou pour le compte de l'Initiateur, Natixis ou leurs affiliés respectifs aux États-Unis d'Amérique. Les affiliés des conseils financiers de l'Initiateur et de Natixis peuvent poursuivre des activités ordinaires de négociation sur des titres Natixis, qui peuvent comprendre des achats ou la mise en place de certaines dispositions en vue de l'achat de tels titres.

Ce Projet de Note d'Information n'a été ni déposé ni examiné par une quelconque autorité de marché (fédérale ou d'un état) ou autre autorité de régulation aux États-Unis d'Amérique, et aucune de ces

autorités ne s'est prononcée sur l'exactitude ou l'adéquation des informations contenues dans ce Projet de Note d'Information. Toute déclaration contraire serait illégale et pourrait constituer une infraction pénale.

2.12 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales et réglementaires françaises en vigueur à la date du Projet de Note d'Information, qui sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet État qui leur seraient applicables.

2.12.1 Actionnaires personnes physiques domiciliées fiscalement en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions)

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 entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (par exemple, options de souscription ou d'achat d'actions, actions attribuées gratuitement) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques domiciliées fiscalement en France sont assujettis à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8 % sans abattement. Dans ce contexte, conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1 du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le prix effectif de cession des actions, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et leur prix de revient fiscal.

Toutefois, en application du 2 de l'article 200 A du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global qui sera soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux

mobiliers entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8 % et réalisés au titre d'une même année.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention tel que prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal, sauf cas particuliers, à :

- 50 % de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans ;
- 65 % de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins huit ans.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date de transfert de propriété et ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1er janvier 2018.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de cette option.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). Si l'option susvisée est appliquée, l'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'imputation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des Actions 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 des mêmes actions apportées à l'Offre et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour l'application du barème progressif) aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2 % qui se décompose comme suit :

- 9,2 %, au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ; et
- 7,5 % au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, pour les gains nets de cession d'actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention de droit commun, la CSG est déductible à hauteur de 6,8 % du revenu global imposable de l'année de son paiement, ajusté dans certains cas spécifiques en proportion de l'abattement pour durée de détention applicable, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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 excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à 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 à la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour une durée de détention lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour le barème progressif).

(b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

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 plus-values de cession générées par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces plus-values soient réinvesties dans le PEA ;
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si la clôture ou le retrait partiel interviennent plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison d'un gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date de la présente note d'information est de 17,2 %. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicables est susceptible de varier. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du présent Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année suivant 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.

2.12.2 Actionnaires personnes morales résidentes fiscales en France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

(a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont en principe (et sauf régime particulier tel que décrit ci-après) comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun actuellement de 26,5 % ou, eu égard aux grandes entreprises réalisant plus de 250 millions de chiffre d'affaires, au taux de 27,5 % en application de la loi de Finances pour 2020. Elles sont également soumises, le cas échéant, à 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 mois (article 235 ter ZC du CGI).

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 ces conditions sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3 %.

Par ailleurs, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10.000.000 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 ces conditions bénéficient d'un taux d'imposition sur les sociétés réduit à 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier tel que décrit ci-après, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que (ii) 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 et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

Par ailleurs, la loi de finances pour 2018 a prévu une diminution progressive du taux d'imposition sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. Les modalités de cette diminution sont les suivantes pour les exercices ouverts respectivement en 2021 et en 2022 :

Chiffre d'affaires	Tranche de bénéfice imposable	Exercice ouvert en	
		2021	2022
CA < 7,63 M euros	0 à 38.120 euros	15 %	15 %
	> 38.120 euros	26,5 %	25 %
7,63 M euros ≤ CA ≤ 10 M euros (1)	0 à 38.120 euros	15 %	15 %
	> 38.120 euros	26,5 %	25 %
10 M euros < CA < 250 M euros	Ensemble des bénéfiques	26,5 %	25 %
CA ≥ 250 M euros	Ensemble des bénéfiques	27,5 % (2)	25 %

(1) L'article 18 de la loi de Finances pour 2021 a rehaussé, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, le plafond de chiffres d'affaires permettant aux entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés de bénéficier du taux réduit d'IS fixé à 15% dans la limite de 38.120 euros.

(2) En application de l'article 39 de la loi de Finances pour 2020, et ce uniquement pour les exercices ouverts du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021, le taux normal de l'impôt sur les sociétés des entreprises redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires supérieur ou égal (seules ou avec les entreprises membres du groupe d'intégration fiscale dont elles font partie conformément aux dispositions des articles 223 A et suivants du Code général des impôts) à 250 millions d'euros sera de 27,5%. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux qui leur est applicable.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participations (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI).

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

Les conditions d'utilisation des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont également invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

2.12.3 Actionnaires non-résidents fiscaux en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, par exemple, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI), (ii) que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A 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 (autre que ceux mentionnés au 2^o du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI).

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et sauf si les cédants apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un État ou territoire non coopératif. La liste des États ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et est censée être mise à jour au moins une fois chaque année conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI¹⁴.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux en France sont 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 dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.12.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

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 privé ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.12.5 Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation ; cet enregistrement donne lieu, en application de l'article 726, I-1° du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions.

2.12.6 Taxe sur les transactions financières

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (la « **TTF française** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1er décembre de l'année précédant l'année d'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. La Société fait partie de la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2020. Par conséquent, la TTF française sera due au taux de 0,3 % du prix de l'Offre à raison des actions acquises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et sera à la charge de celui-ci.

¹⁴ D'après l'arrêté du 6 janvier 2020 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du code général des impôts, la liste à la date de la présente note des États ou territoires non coopératifs au sens de l'article 238-0 A du CGI (autres que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI) est la suivante : Anguilla, les Bahamas, les Fidji, Guam, les Îles Vierges américaines, les Îles Vierges britanniques, Oman, le Panama, les Samoa américaines, les Samoa, les Seychelles, Trinité-et-Tobago, le Vanuatu.

Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Lorsque la TTF française est applicable à l'opération, les droits d'enregistrement de 0,1 % de l'article 726 du CGI ne sont pas dus.

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

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre présentés ci-dessous ont été préparés par l'Établissement Présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'analyses multicritères reposant sur des méthodes d'évaluation couramment employées, en prenant en compte les spécificités de la Société et son secteur d'activité.

Les éléments d'appréciation présentés ci-dessous ont été préparés sur la base d'informations publiques disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société et par l'Initiateur. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'Établissement Présentateur. Il n'entraîne pas dans la mission de l'Établissement Présentateur de vérifier ou évaluer les actifs et/ou les passifs de la Société.

Les principaux éléments suivants ont été utilisés dans le cadre des travaux d'évaluation :

- Données financières historiques publiques de la Société (jusqu'aux données du 3^{ème} trimestre fiscal 2020, clos le 30/09/2020) ;
- Données financières d'atterrissage 2020 transmises par la Société (en date du 22, 24 et 31 janvier 2021), sur base consolidée et par division ;
- Moyenne des projections financières 2021-2023, sur base consolidée et par division, des analystes de recherche couvrant le titre Natixis (le « **Consensus 2021-2023** » ou les « **Données de référence 2021-2023** »), telle que transmise par la Société à l'Établissement Présentateur en date du 28 janvier 2021. Le management de la Société considère que les principaux indicateurs consolidés du Consensus 2021-2023 constituent une borne haute par rapport aux indicateurs cibles consolidés 2024 attendus dans le cadre du plan stratégique devant être annoncé en juin 2021 ;
- Un nombre d'Actions de 3.161 millions, sur une base entièrement diluée et hors Actions auto-détenues (cf. section 3.1.2 du présent Projet de Note d'Information).

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans le présent Projet de Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans le présent Projet de Note d'Information.

3.1 Synthèse – Détermination du Prix de l'Offre

3.1.1 Prix de l'Offre et primes induites par le Prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre offert par l'Initiateur est de 4,00 euros en numéraire par action Natixis (dividende attaché¹⁵).

Sur la base des travaux d'évaluation présentés ci-dessous, le Prix de l'Offre extériorise une prime par rapport à l'ensemble des références et méthodes d'évaluation retenues :

¹⁵ Dividende proposé par Natixis au titre de 2020 : 0,06 euro par Action.

Méthodes		Valeur par Action ¹ (€)			Prime induite par le Prix de l'Offre (%)					
		Min.	Max.		Min.	Max.				
Références boursières	Cours de bourse à la clôture (05-févr.-21) ²		3,5				+16%			
	Cours de bourse à la clôture (11-janv.-21) ³		2,9				+40%			
	CMPV - 60 jours		2,9				+40%			
	CMPV - 120 jours		2,5				+62%			
	CMPV - 180 jours		2,4				+66%			
Cours cible des analystes		Cours cible des analystes (min / moyenne / max)			2,1	2,9	3,7	+93%	+36%	+8%
Méthodes analogiques	Echantillon des banques françaises	P/BV - T3 2020 (moyenne)	2,3				+75%			
		P/TBV - T3 2020 (moyenne)	2,2				+86%			
		P/E - 2022E (moyenne)	2,5				+63%			
	Echantillon des banques de la zone Euro	P/BV - T3 2020 (moyenne)	2,4				+66%			
		P/TBV - T3 2020 (moyenne)	2,1				+91%			
		P/E - 2022E (moyenne)	2,7				+49%			
Régression P/BV T3 2020 vs. RoBV 2022E		2,7				+49%				
Régression P/TBV T3 2020 vs. RoTBV 2022E		2,7				+49%				
Méthodes intrinsèques	DDM (@ 11,5% CoE)	Actualisation des dividendes CET1 cible : 10,5% Retour sur capital alloué normatif (min / max) : 7,7% / 9,0%	3,2	3,7			+24%	+8%		
		Actualisation des dividendes CET1 cible : 11,0% Retour sur capital alloué normatif (min / max) : 7,4% / 8,7%	3,1	3,6			+31%	+12%		
		Actualisation des dividendes CET1 cible : 11,5% Retour sur capital alloué normatif (min / max) : 7,2% / 8,5%	2,9	3,4			+38%	+18%		
	SoTP	Valorisation par somme-des-parties CET1 cible (min / moyen / max) : 11,5% / 11,0% / 10,5%	3,0	3,1	3,3			+35%	+27%	+20%

Note : ¹ Valeur par Action sur la base d'un nombre dilué d'actions de 3.161 millions, hors actions auto-détenues ; ² Le cours de clôture du 8 février 2021 n'a pas été pris en compte en raison de mouvements importants sur le titre ; ³ Dernière clôture avant la publication d'un article et de rapports de recherche mentionnant un possible « corporate event » sur la Société.

3.1.2 Nombre total d'Actions sur une base entièrement diluée

Le nombre d'Actions retenu dans le cadre des travaux d'appréciation du Prix de l'Offre est de 3.160.704.696, correspondant au nombre total d'Actions composant le capital de la Société (3.155.951.502 Actions au 31/12/2020), diminué des Actions auto-détenues (4.014.663 Actions auto-détenues au 31/12/2020) et augmenté du nombre d'Actions Gratuites en période d'acquisition (8.767.857 Actions Gratuites en période d'acquisition au 31/12/2020).

Nombre total d'Actions composant le capital au 31/12/2020	3 155 951 502
(-) Nombre d'Actions auto-détenues au 31/12/2020	(4 014 663)
(+) Actions Gratuites en période d'acquisition au 31/12/2020	8 767 857
Nombre total d'Actions sur base entièrement diluée au 31/12/2020	3 160 704 696

Source : Société

3.2 Méthodes d'évaluation

Le Prix de l'Offre a été apprécié selon une approche multicritères décrite ci-après reposant sur des méthodes d'évaluation couramment employées pour les institutions financières du secteur bancaire.

3.2.1 Méthodes d'évaluation retenues – Références boursières et méthodes analogiques

Cours boursiers historiques

Le capital social de Natixis est composé d'une seule catégorie d'actions ordinaires qui sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (Compartiment A) sous le code ISIN FR0000120685.

L'approche par les cours boursiers historiques consiste à comparer le Prix de l'Offre au cours de bourse de la Société sur différentes périodes historiques.

Objectifs de cours boursiers des analystes de recherche

Le titre Natixis est régulièrement suivi par 22 analystes de recherche selon le site des « Relations investisseurs » de la Société (https://www.natixis.com/natixis/fr/couverture-analystes-rpaz5_115795.html).

L'approche par les objectifs de cours de bourse consiste à comparer le Prix de l'Offre aux cours cibles (à 12 mois) publiés par les analystes de recherche suivant la Société.

Multiples de sociétés cotées

Principe général

L'approche par les multiples de sociétés cotées consiste à évaluer la Société en appliquant à ses agrégats financiers les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées, et à comparer le Prix de l'Offre aux évaluations ainsi obtenues.

Méthodes d'évaluation retenues

Trois approches d'évaluation par multiples de sociétés cotées peuvent être utilisées dans l'univers des institutions bancaires :

- l'approche par le P/E, qui consiste à évaluer la Société sur la base du multiple de résultat moyen projeté d'un échantillon de groupes bancaires cotés français et de la zone Euro ;
- l'approche par le multiple moyen de fonds propres (P/BV) ou de fonds propres tangibles (P/TBV), qui consiste à évaluer la Société sur la base du multiple moyen d'un échantillon de groupes bancaires français et de la zone Euro cotés ;
- l'approche par la régression linéaire, qui consiste à observer la corrélation linéaire entre les multiples de fonds propres (P/BV) et la rentabilité des fonds propres (RoBV) d'un échantillon de groupes bancaires cotés français et de la zone Euro ; puis à appliquer aux fonds propres de la Société le multiple de fonds propres induit par cette régression, au regard de la rentabilité attendue de la Société. La méthode de régression linéaire est justifiée par la corrélation importante qui existe entre la rentabilité des fonds propres d'une banque et son niveau de valorisation en multiple de fonds propres. La même méthode a également été appliquée en ajustant les fonds propres des écarts d'acquisition et actifs intangibles pour l'échantillon de groupes bancaires cotés français et de la zone Euro, et pour Natixis, afin de procéder à une analyse de régression linéaire entre les multiples de fonds propres tangibles (P/TBV) et la rentabilité des fonds propres tangibles (RoTBV).

3.2.2 Méthodes d'évaluation retenues – Méthodes intrinsèques

Actualisation des flux de dividendes théoriques futurs (« Dividend Discount Model » ou « DDM »)

Cette méthode consiste à évaluer la valeur des fonds propres d'une entreprise en se reposant sur des hypothèses de distribution de dividende sous contrainte de capital réglementaire (projections d'encours pondérés du risque (RWA) et ratio CET1 cible à respecter), sur la base des Données de référence 2021-2023.

Les flux futurs revenant aux actionnaires correspondent au capital au-delà de l'exigence en capital réglementaire (le « capital excédentaire » est réputé entièrement distribuable dans le cadre de cette méthode d'évaluation). Ces flux futurs sont actualisés au coût des fonds propres (« *Cost of equity* » ou « CoE ») de la Société. Cette méthode est généralement utilisée pour l'évaluation des établissements de crédit qui bénéficient d'une capacité de dividende prévisible compte tenu des contraintes de capital fixées par leur superviseur.

Somme-des-parties (« SoTP »)

Cette méthode consiste à évaluer un groupe diversifié en sommant la valeur de ses différentes activités, puis à déduire la valeur des frais de structure, de l'excédent / déficit de capital et autres éléments non-attribuables à chacune des branches d'activité du groupe diversifié. Cette méthode prend en compte le capital alloué par le groupe à chacune de ses activités et est particulièrement adaptée dans le cas d'un établissement de crédit devant répondre à des exigences réglementaires de capital.

Cette méthode est adaptée à l'évaluation de Natixis, présent dans quatre métiers aux caractéristiques différentes : (i) la Gestion d'actifs et de fortune, (ii) la Banque de Grande Clientèle, (iii) l'Assurance et (iv) les Paiements.

3.2.3 Méthodes d'évaluation non retenues

Actif net comptable et actif net réévalué

Les méthodes de l'actif net et de l'actif net réévalué consistent à évaluer une entreprise sur la base de 100% de la valeur comptable de ses actifs ou sur la base de la valeur comptable corrigée des plus-values et moins-values latentes non reflétées dans le bilan.

La totalité des banques françaises et les principales banques de la zone Euro traitent à une décote par rapport à leur actif net comptable, et ce depuis plusieurs années. Cette décote s'explique par une rentabilité des capitaux propres nettement inférieure au coût du capital / au rendement attendu par un investisseur. Compte tenu des évolutions macroéconomiques, réglementaires, technologiques et concurrentielles, la rentabilité des banques européennes pourrait être durablement inférieure à leur coût du capital, conduisant la plupart des métiers des banques à devoir se restructurer et s'adapter à cet environnement.

Par ailleurs, la méthode de l'actif net réévalué ne reflète pas les perspectives futures d'une entreprise et n'est donc pas pertinente pour évaluer une entreprise commerciale si l'acquéreur a l'intention de continuer à l'exploiter. Elle est souvent utilisée dans le cadre d'évaluations de sociétés holding ou immobilières.

Pour ces raisons, les méthodes de l'actif net et de l'actif net réévalué n'ont pas été retenues.

A titre informatif, l'actif net comptable consolidé IFRS de Natixis au 31/12/2020 (dividende attaché, hors titres super-subordonnés, et sur la base d'un nombre dilué d'actions de 3.161 millions, hors actions auto-détenues), s'élevait à 5,4 euros par action, et l'actif net tangible s'élevait à 4,1 euros par

action.

Valeur de Natixis dans les comptes consolidés et dans les comptes sociaux de BPCE S.A.

La valeur de Natixis dans les comptes consolidés de BPCE S.A. correspond mécaniquement à la quote-part des fonds propres IFRS de Natixis qui sont consolidés par BPCE et la valeur dans les comptes sociaux correspond à une valeur d'utilité qui est usuellement proche des capitaux propres et qui tient compte notamment du coût du capital du Groupe BPCE et d'un niveau de capital réglementaire minimum (CET1) reflétant l'affiliation de Natixis.

Ces références comptables ne sont pas des références pertinentes.

A titre informatif, la valorisation des titres Natixis retenue pour l'appréciation de la juste valeur des titres BPCE S.A. dans les comptes IFRS 2020 des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne s'élève à 3,77 euros par action.

Multiplés de transactions

La méthode d'évaluation basée sur des multiplés de transactions consiste à évaluer une entreprise en appliquant à ses agrégats financiers les multiplés extériorisés lors d'opérations de rachat de sociétés cotées ou non, récemment intervenues dans le secteur d'activité de l'entreprise évaluée.

Cette méthode a été écartée en l'absence d'opérations récentes de rachat de sociétés présentant des modèles d'affaires et une exposition géographique pertinents pour évaluer la Société. Par ailleurs, les évolutions réglementaires récentes du secteur bancaire empêchent une comparaison sur longue période.

Transactions récentes sur le capital de Natixis

BPCE S.A. n'a pas réalisé de transaction sur le capital de Natixis sur les 12 derniers mois. Cette méthode a été écartée.

3.3 Données financières servant de base à l'évaluation

3.3.1 Données financières

Les travaux d'évaluation réalisés par l'Établissement Présentateur s'appuient sur les éléments mentionnés en introduction de la section 3.

3.3.2 Ratio de CET1 cible

L'Établissement Présentateur a réalisé une sensibilité au ratio de CET1 cible retenu pour les méthodes d'évaluation intrinsèques par DDM (sensibilité à partir de 2022) et par Somme-des-parties :

- CET1 cible à 10,5% : ratio de CET1 utilisé en « pilotage interne » par Natixis et notamment dans son allocation de capital normative aux métiers ;
- CET1 cible à 11,0% (cas central) : application de la moyenne des coussins entre les ratios de CET1 cibles et les exigences réglementaires (hors P2G) des banques françaises cotées (BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole SA) sur la base des dernières données publiques disponibles, appliquée à l'exigence réglementaire de Natixis ;
- CET1 cible à 11,5% : sur la base de la moyenne des ratios de CET1 cibles des banques françaises.

Concernant la méthode DDM, la contrainte de distribution de dividende au titre de l'exercice 2020 annoncée par la Banque Centrale Européenne en décembre 2020 a été prise en compte. Par ailleurs, le ratio CET1 cible pour l'année 2021 a été calibré à 10,2% sur la base de la dernière communication d'une cible par la Société pour la période 2020-2021 (cible communiquée lors des résultats du 1^{er} trimestre 2020).

3.3.3 Autres éléments et estimations retenus

D'autres éléments et estimations ont été retenus dans le cadre des travaux d'évaluation réalisés par l'Établissement Présentateur. Ces éléments ont été validés par l'Initiateur et discutés, le cas échéant, avec la Société. Ceux-ci incluent notamment :

- les coûts de mise en œuvre du programme de transformation et d'efficacité opérationnelle annoncé lors des résultats du troisième trimestre 2020 ont été pris en compte dans les travaux d'évaluation sur la base des chiffres publiés dans les résultats du troisième trimestre 2020 de Natixis : 85 M€ avant impôts en 2021, 45 M€ avant impôts en 2022, et 60 M€ avant impôts en 2023 ;
- la fin anticipée de la contribution au Fonds de Résolution Unique (« FRU ») à partir de 2024 a été intégrée dans les travaux d'évaluation ;
- la prise en compte de l'estimation à date des impacts éventuels sur la Société de l'évolution de la réglementation bancaire sur les exigences en matière de solvabilité et de liquidité.

Par ailleurs,

- en l'absence de quantification disponible des éventuels impacts d'IFRS 17, ces derniers n'ont pas été pris en compte ;
- l'impact négatif du *backstop* prudentiel n'a pas été pris en compte dans les travaux d'évaluation ;
- aucun retraitement sur les Données de référence 2021-2023 n'a été effectué au titre des participations en cours de cession dans Coface et dans H2O.

3.4 **Description des méthodes d'évaluation retenues – Références boursières et méthodes analogiques**

3.4.1 Approche par les cours boursiers historiques de Natixis

L'approche par les cours de bourse prend pour cours de référence le cours de clôture au 05/02/2021 de 3,5 euros par Action, à savoir le dernier jour de négociation précédant la date où l'Initiateur a annoncé son intention de lancer l'Offre¹⁶. Dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre, l'approche prend également pour cours de référence le cours de clôture au 11/01/2021 de 2,9 euros par action, correspondant à la dernière clôture avant la publication d'un article et de rapports de recherche mentionnant un possible « *corporate event* » sur la Société.

L'approche par les cours de bourse se base également sur les cours moyens pondérés par les volumes (CMPV) au 05/02/2021.

Le tableau ci-dessous présente les primes offertes déterminées sur la base du cours de clôture de l'action Natixis au 05/02/2021 et des CMPV (moyennes des cours de clôture pondérés par les volumes quotidiens échangés) à différents horizons.

¹⁶ Le cours de clôture de l'Action du 8 février 2021 n'a pas été pris en compte en raison de mouvements importants sur le titre.

	Valeur par Action (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre (%)
Cours de bourse à la clôture (05-févr.-21)	3,5	+16%
Cours de bourse à la clôture (11-janv.-21)	2,9	+40%
CMPV - 60 jours	2,9	+40%
CMPV - 120 jours	2,5	+62%
CMPV - 180 jours	2,4	+66%

Source : Factset (CMPV sur la base des cours de clôture – volumes Euronext uniquement)

Le Prix de l'Offre représente une fourchette de primes situées entre +16% et +66% du dernier cours de l'action Natixis et des CMPV considérés.

3.4.2 Objectifs de cours des analystes de recherche

Le titre Natixis est suivi par 22 analystes de recherche selon le site des « Relations investisseurs » de la Société (https://www.natixis.com/natixis/jcms/rpaz5_32799/fr/couverture-analystes).

L'Établissement Présentateur a eu accès aux objectifs de cours publiés par 21 de ces 22 analystes (absence d'accès au cours cible de KBC Securities) et a par ailleurs eu accès au cours cible de Morningstar. L'Établissement Présentateur n'a retenu dans son analyse que les objectifs de cours publiés postérieurement à la publication des résultats du troisième trimestre 2020 de Natixis. L'Établissement Présentateur a retenu un total de 22 cours cibles.

Au 05/02/2021, la moyenne arithmétique des objectifs de cours des analystes de recherche retenus s'établissait à 2,9 euros, soit une prime induite par le Prix de l'Offre de +36%.

	Date	Valeur par Action (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre (%)
Analyste 1	04-févr.-21	2,6	+52%
Analyste 2	03-févr.-21	3,1	+29%
Analyste 3	02-févr.-21	2,7	+48%
Analyste 4	27-janv.-21	2,6	+54%
Analyste 5	25-janv.-21	2,2	+82%
Analyste 6	25-janv.-21	3,7	+8%
Analyste 7	22-janv.-21	3,7	+8%
Analyste 8	20-janv.-21	3,1	+29%
Analyste 9	18-janv.-21	2,5	+60%
Analyste 10	18-janv.-21	3,1	+29%
Analyste 11	14-janv.-21	3,1	+29%
Analyste 12	14-janv.-21	3,1	+29%
Analyste 13	14-janv.-21	3,4	+18%
Analyste 14	13-janv.-21	3,2	+25%
Analyste 15	13-janv.-21	3,1	+29%
Analyste 16	13-janv.-21	3,3	+21%
Analyste 17	11-janv.-21	2,1	+90%
Analyste 18	17-déc.-20	3,1	+29%
Analyste 19	16-déc.-20	3,2	+25%
Analyste 20	15-déc.-20	2,8	+43%
Analyste 21	23-nov.-20	2,7	+48%
Analyste 22	06-nov.-20	2,1	+93%
Moyenne (notes parues après le 05-nov.-20)		2,9	+36%
Médiane (notes parues après le 05-nov.-20)		3,1	+29%
<i>Minimum</i>		2,1	+93%
<i>Maximum</i>		3,7	+8%

Source : Bloomberg, Rapports de recherche

3.4.3 Multiplés boursiers

3.4.3.1 Échantillon de groupes bancaires cotés français et de la zone Euro, et méthodes de calcul des multiples

Échantillon de groupes bancaires cotés français et de la zone Euro

Compte tenu de la spécificité du modèle de Natixis (notamment absence d'exposition aux activités de banque de détail), de la répartition de ses activités par type de métiers et par zone géographique, il n'existe pas de société cotée directement comparable à Natixis.

En conséquence, deux échantillons ont été retenus :

- Un échantillon regroupant les banques françaises cotées (l'« échantillon des banques françaises »), à savoir BNP Paribas, Société Générale et Crédit Agricole S.A. Si celles-ci se rapprochent de Natixis par leur exposition géographique et la pluralité des métiers (exposition aux métiers de l'assurance, de la banque de financement et d'investissement, et de la gestion d'actifs et de fortune), elles bénéficient néanmoins d'un socle plus important de revenus récurrents relatifs à la banque de détail.
- Un échantillon élargi comprenant une sélection de banques de la zone Euro cotées en bourse (l'« échantillon des banques de la zone Euro ») de capitalisation boursière supérieure ou similaire à celle de Natixis. L'échantillon des banques de la zone Euro comprend (par ordre alphabétique) : ABN Amro, Banco Santander, BNP Paribas, Crédit Agricole SA, Deutsche Bank, ING Groep, Intesa Sanpaolo, Société Générale, UniCredit. L'échantillon exclut les banques de la zone Euro dont l'exposition géographique est jugée non pertinente dans le cadre des travaux d'évaluation de Natixis, à savoir BBVA, Erste et KBC. L'échantillon exclut par ailleurs CaixaBank, ayant soumis une offre sur Bankia en septembre 2020. Si l'échantillon des banques de la zone Euro est composé de banques constituant des références incontournables de valorisation du secteur bancaire de la zone Euro au sens large, se rapprochant de Natixis dans une certaine mesure par leur exposition géographique et la pluralité des métiers, la disparité des modèles d'affaires et les différences importantes de dynamiques régionales limitent la comparabilité avec Natixis.

Multiple de P/E

Le multiple de P/E de chaque société de l'échantillon a été calculé en divisant son cours de bourse moyen sur 1 mois au 05/02/2021, par la projection de bénéfice par action (« EPS ») 2022E issue du consensus Factset à la clôture du 05/02/2021, ajustée le cas échéant pour tenir compte des coupons sur les instruments *Additional Tier 1* (« AT1 ») comptabilisés dans les capitaux propres comptables.

Les multiples 2022E ont été retenus, considérant que les projections 2021 des banques européennes (comme l'année 2021 des Données de référence 2021-2023) étaient encore affectées par les conséquences de la crise sanitaire.

Multiple de P/BV et P/TBV

Le multiple de P/BV et P/TBV de chaque société de l'échantillon a été calculé en divisant la capitalisation boursière moyenne sur 1 mois au 05/02/2021 de chaque société, par ses capitaux propres comptables part du groupe (P/BV) publiés au 30/09/2020 ou ses capitaux propres comptables tangibles part du groupe (P/TBV) publiés au 30/09/2020, ajustés le cas échéant afin d'exclure les instruments AT1 comptabilisés dans les capitaux propres comptables.

Les données comptables au 30/09/2020 ont été retenues afin de maintenir la cohérence entre les sociétés de l'échantillon, dans l'attente de la publication des résultats au 31/12/2020 pour l'ensemble de ces sociétés.

RoBV et RoTBV

Le retour sur capitaux propres comptables de chaque société de l'échantillon a été calculé en divisant la projection de résultat net part du groupe de l'année 2022 (comme décrit précédemment pour le calcul du multiple de P/E) par les capitaux propres comptables part du groupe publiés au 30/09/2020 (« RoBV ») ou les capitaux propres comptables tangibles part du groupe publiés au 30/09/2020 (« RoTBV »).

Multiples induits de l'échantillon de groupes bancaires cotés français et européens

Les multiples des groupes bancaires cotés français et de la zone Euro utilisés pour les travaux d'évaluation sont présentés dans le tableau suivant :

Banque	Pays de cotation	Capi. boursière (Mds€)	P/E	P/BV	RoBV ¹ (%)	P/TBV	RoTBV ² (%)
			2022E	3T20	2022E	3T20	2022E
BNP Paribas	France	54,1	7,3x	0,53x	7,4%	0,60x	8,3%
Crédit Agricole SA	France	29,1	7,8x	0,49x	6,3%	0,71x	9,1%
Société Générale	France	14,3	6,1x	0,27x	4,5%	0,31x	5,1%
ING Group	Pays-Bas	30,3	7,6x	0,56x	7,4%	0,57x	7,6%
ABN Amro	Pays-Bas	8,1	8,1x	0,43x	5,3%	0,43x	5,4%
Santander	Espagne	43,9	7,5x	0,54x	7,2%	0,67x	9,0%
Intesa Sanpaolo	Italie	37,0	8,9x	0,61x	6,9%	0,71x	8,0%
UniCredit	Italie	17,5	7,3x	0,33x	4,5%	0,34x	4,7%
Deutsche Bank	Allemagne	18,8	8,9x	0,34x	3,8%	0,39x	4,4%
Moyenne - Échantillon des banques de la zone Euro			7,7x	0,46x	5,9%	0,53x	6,8%
Médiane - Échantillon des banques de la zone Euro			7,6x	0,49x	6,3%	0,57x	7,6%
Moyenne - Échantillon des banques françaises			7,0x	0,43x	6,0%	0,54x	7,5%
Médiane - Échantillon des banques françaises			7,3x	0,49x	6,3%	0,60x	8,3%

Source : Factset au 05/02/2021, cours moyens sur 1 mois

Notes : ¹ RoBV 2021E et 2022E sur la base des capitaux propres part du groupe (hors instruments AT1) au 30/09/2020 ; ² RoTBV 2021E et 2022E sur la base des capitaux propres part du groupe (hors instruments AT1) tangibles au 30/09/2020

3.4.3.2 Évaluation par le multiple de P/E

L'évaluation a été effectuée en appliquant le multiple moyen de chaque échantillon retenu (échantillon des banques françaises et échantillon des banques de la zone Euro) aux projections de résultat net comptable part du groupe courant 2022E de Natixis (après déduction des coupons sur les Titres super-subordonnés – « TSS »).

Cette analyse fait ressortir un multiple de P/E moyen pour l'année 2022E de 7,0x pour l'échantillon des banques françaises et de 7,7x pour l'échantillon des banques de la zone Euro.

Appliquée aux projections de résultat net part du groupe courant 2022E de Natixis (après déduction des coupons sur les TSS) cette approche par le multiple de P/E extériorise une valeur de 2,5 euros et 2,7 euros par action Natixis respectivement.

En conséquence, le Prix de l'Offre représente une prime de +63% et +49% respectivement.

3.4.3.3 Évaluation par les multiples P/BV et P/TBV

L'évaluation a été effectuée en appliquant le multiple moyen de chaque échantillon retenu (échantillon des banques françaises et échantillon des banques de la zone Euro) aux capitaux propres comptables part du groupe publiés par Natixis au 30/09/2020 (P/BV) et aux capitaux propres comptables tangibles part du groupe publiés par Natixis au 30/09/2020 (P/TBV). Dans les deux cas, et en cohérence avec le calcul des multiples, les capitaux propres ont été retraités des TSS comptabilisés en capitaux propres. Les actifs intangibles pris en compte pour Natixis sont les données publiées au bilan IFRS de Natixis.

En se fondant sur les capitaux propres comptables part du groupe, cette analyse fait ressortir des multiples moyens de P/BV de 0,43x pour l'échantillon des banques françaises et de 0,46x pour l'échantillon des banques de la zone Euro.

Appliquée aux capitaux propres comptables part du groupe de Natixis au 30/09/2020, cette approche par le multiple de P/BV extériorise une valeur par action Natixis de 2,3 euros pour l'échantillon des banques françaises, et 2,4 euros pour l'échantillon des banques de la zone Euro. En conséquence, le Prix de l'Offre représente une prime de +75% et +66% respectivement pour la méthode P/BV.

En se fondant sur les capitaux propres comptables tangibles part du groupe, cette analyse fait ressortir des multiples moyens de P/TBV de 0,54x pour l'échantillon des banques françaises et de 0,53x pour l'échantillon des banques de la zone Euro.

Appliquée aux capitaux propres comptables tangibles part du groupe de Natixis au 30/09/2020, cette approche par multiples de P/TBV extériorise une valeur par action Natixis de 2,2 euros pour l'échantillon des banques françaises, et 2,1 euros pour l'échantillon des banques de la zone Euro. En conséquence, le Prix de l'Offre représente une prime de +86% et +91% respectivement.

3.4.3.4 Régression linéaire

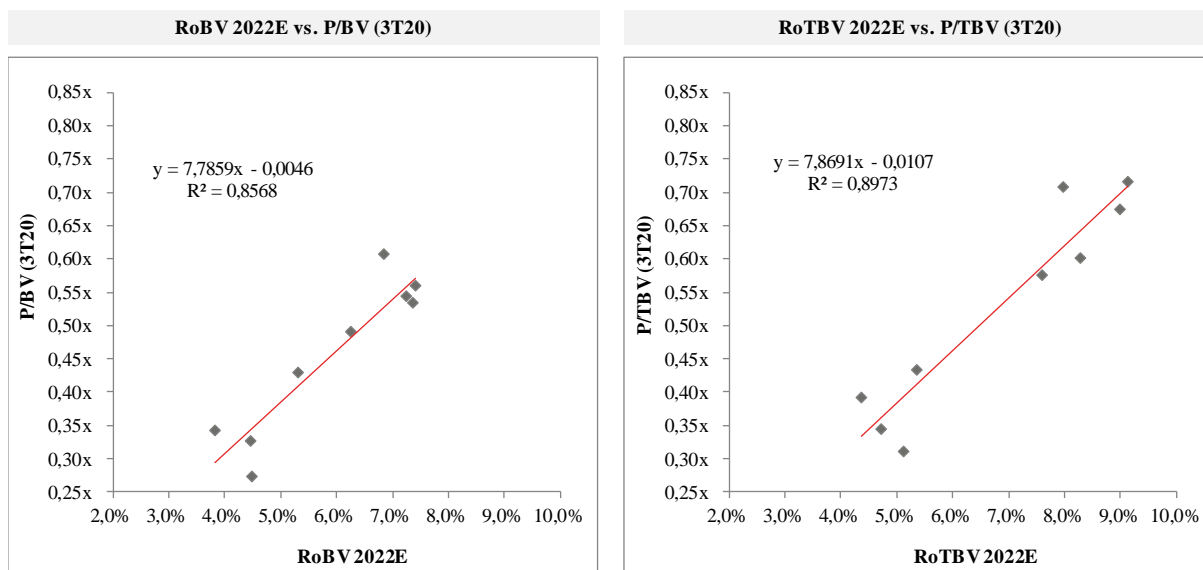
L'évaluation par la régression linéaire a été effectuée en utilisant uniquement l'échantillon des banques de la zone Euro afin d'obtenir un nombre de points observables suffisamment important pour rendre l'analyse pertinente.

Pour les besoins de cette évaluation, les régressions des multiples suivants ont été réalisées :

- Régression du multiple de capitaux propres comptables part du groupe (P/BV) publiés au 30/09/2020 par rapport à la rentabilité des capitaux propres (« RoBV ») estimée pour l'année 2022 (calculée sur la base des capitaux propres comptables au 30/09/2020) ;
- Régression du multiple de capitaux propres comptables tangibles part du groupe (P/TBV) publiés au 30/09/2020 par rapport à la rentabilité des capitaux propres tangibles (« RoTBV ») estimée pour l'année 2022 (calculée sur la base des capitaux propres comptables tangibles au 30/09/2020).

Les multiples ont été calculés au 05/02/2021, sur base du cours moyen sur 1 mois des sociétés.

Les droites de régression linéaire permettant d'estimer les multiples de P/BV et de P/TBV en fonction, respectivement, du RoBV 2022E et du RoTBV 2022E de chaque société, sont affichées ci-dessous.



L'analyse de régression linéaire affiche un coefficient de corrélation R^2 de 86% et 90% respectivement, justifiant la pertinence de cette analyse.

Les multiples induits obtenus pour Natixis sont de 0,51x P/BV 3T20 et de 0,68x P/TBV 3T20.

L'application de ces multiples aux capitaux propres comptables part du groupe au 30/09/2020 et aux capitaux propres comptables tangibles part du groupe au 30/09/2020 de la Société (retraités des titres TSS comptabilisés en capitaux propres) fait ressortir une valeur par action Natixis de 2,7 euros pour les deux méthodes.

En conséquence, le Prix de l'Offre représente une prime de +49% pour les deux méthodes.

3.5 Description des méthodes d'évaluation retenues – Méthodes « intrinsèques »

3.5.1 Actualisation des flux de dividendes théoriques futurs (« DDM »)

L'application de la méthode DDM a été réalisée sur la base des hypothèses suivantes :

- une évaluation effectuée au 31/12/2020, dividendes au titre de 2019 et de 2020 attachés, prenant en compte la position de solvabilité estimée à cette date. La valeur par Action ressortant de l'approche par DDM est exprimée dividende attaché ;
- l'atterrissage 2020 et les Données de référence 2021-2023, tels que décrits au paragraphe 3.3. ;
- la fin anticipée de la contribution au Fonds de Résolution Unique (« FRU ») à partir de 2024 ;
- un coût des fonds propres (« CoE ») de Natixis de 11,5% en cas central, en ligne avec le coût du capital moyen utilisé par les analystes de recherche pour Natixis ;
 - A titre indicatif, la méthode du MEDAF de marché donne un coût des fonds propres induit de l'ordre de 12-13%, sur la base (i) d'un taux sans risque de (0,2)% correspondant au rendement de l'OAT à 10 ans (source : Factset au 05/02/2021) et d'une prime de risque de marché de 6,9% (source : Recherche J.P. Morgan), et (ii) des betas prédictifs (source : Barra global) de l'échantillon des banques françaises cotées d'une part (beta de 1,9 en moyenne) et de l'échantillon retenu de banques de la zone Euro cotées d'autre part (beta de 1,8 en moyenne). Pour référence, l'utilisation

de betas historiques sur longue période (10 ans) dans cette même formule aboutit à des résultats cohérents avec le coût des fonds propres retenu.

- des dividendes théoriques futurs calculés sous contrainte de capital réglementaire sur la base de trois hypothèses de ratio CET1 cible à partir de 2022 : 10,5%, 11,0% et 11,5% (tels que décrits au paragraphe 3.3.2.) ;
- une valeur terminale de Natixis calculée fin 2023 sur la base d'un multiple de capital alloué normatif (méthode « WEV », dérivée de la formule de Gordon-Shapiro pour déterminer le multiple de P/BV induit en fonction du coût de capital (CoE) et du retour sur capital (RoE)), reposant sur les hypothèses suivantes :
 - o un retour sur capital alloué¹⁷ normatif (« RoCapAl normatif ») compris entre 7,7% et 9,0% (pour un ratio CET1 cible de 10,5%), entre 7,4% et 8,7% (pour un ratio CET1 cible de 11,0%), ou entre 7,2% et 8,5% (pour un ratio CET1 cible de 11,5%). Ces hypothèses reposent (i) pour la borne basse sur la moyenne des retours sur capital alloué sur la période 2021-2023 et (ii) pour la borne haute sur le retour sur capital alloué 2023 ;
 - o une croissance long-terme de 1,50% (à titre indicatif, le taux de croissance long-terme utilisé par les analystes de recherche pour Natixis est d'environ 1% en moyenne sur la base des notes de recherche auxquelles l'Établissement Présentateur a eu accès ; par ailleurs, les prévisions d'inflation à long terme en Europe selon les estimations publiées par IHS Markit sont d'environ 2%) ;
 - o un CoE de 11,5% ;
- la prise en compte de l'estimation à date des impacts éventuels sur la Société de l'évolution de la réglementation bancaire sur les exigences en matière de solvabilité et de liquidité a été évaluée de manière ad-hoc, et les flux futurs liés à ces impacts ont été actualisés à un CoE de 11,5%.

Analyse de sensibilité de l'évaluation par la méthode DDM – Ratio de CET1 cible à 10,5% / 11,0% / 11,5%

Valeur par Action ¹ (€)	Min	Max
	CET1 @ 10,5% - RoCapAl. normatif (min / max) : 7,7% / 9,0%	3,2
CET1 @ 11,0% - RoCapAl. normatif (min / max) : 7,4% / 8,7%	3,1	3,6
CET1 @ 11,5% - RoCapAl. normatif (min / max) : 7,2% / 8,5%	2,9	3,4

Note : ¹ Valeur par Action sur la base d'un nombre dilué d'actions de 3 161 millions, hors actions auto-détenues

Sur la base de ces analyses de sensibilités, l'approche par le DDM fait ressortir une valeur par action Natixis comprise entre 2,9 euros et 3,7 euros (dividende attaché).

¹⁷ Le capital alloué est défini comme le capital CET1 cible (calculé sur la base du ratio de CET1 cible et des RWA) auquel sont ajoutés les écarts d'acquisition (« goodwill »), les immobilisations incorporelles et les autres filtres et déductions prudentiels.

En conséquence, le Prix de l'Offre représente une prime de +38% et +8% respectivement.

3.5.2 Somme-des-parties (« SoTP »)

Cette méthode consiste à évaluer indépendamment les quatre métiers de Natixis (à savoir (i) la Gestion d'actifs et de fortune, (ii) la Banque de Grande Clientèle, (iii) l'Assurance et (iv) les Paiements), puis, à rajouter aux valeurs des métiers, la valeur des différents éléments non directement attribuables aux métiers de la Société (coûts de structure / Hors Pôles, titres super-subordonnés, impacts réglementaires, etc.).

L'application de la méthode SoTP a été réalisée sur la base des hypothèses suivantes :

- une évaluation au 31/12/2020, dividendes au titre de 2019 et 2020 attachés, en prenant en compte la position de solvabilité estimée à cette date (capitaux propres consolidés de la Société, RWA consolidés et par métier, écarts d'acquisition et actifs intangibles, et autres éléments consolidés et par métier). La valeur par Action ressortant de l'approche par SoTP est exprimée dividende attaché ;
- les Données de référence 2021-2023 par métier (RWA et RNPG courant en vision contributive aux bornes de Natixis et en consolidé décrites précédemment) ;
- les coûts de mise en œuvre du programme de transformation et d'efficacité opérationnelle annoncé lors des résultats du troisième trimestre 2020 pour les années 2021-2023 décrits précédemment ;
- les projections de coupons sur Titres Super-Subordonnées décrites précédemment ;
- l'estimation mentionnée précédemment des impacts règlementaires au titre du respect des exigences en matière de solvabilité et de liquidité ;
- la fin anticipée de la contribution au Fonds de Résolution Unique (« FRU ») à partir de 2024 ;
- plusieurs hypothèses de ratio CET1 cible : 10,5%, 11,0% et 11,5% (tels que décrits au paragraphe 3.3.2.).

Des approches d'évaluation propres à chaque métier ont été retenues :

- le métier Gestion d'actifs et de fortune a été évalué en retenant un multiple de P/E 2022E sur la base des multiples moyens observés sur des échantillons de sociétés cotées du secteur en Europe et aux États-Unis, et en tenant compte de l'exposition géographique et modèle opérationnel dit « multi-boutique » du métier ;
- à défaut de société cotée pertinente dédiée au métier de la banque de financement et d'investissement en Europe, le métier Banque de Grande Clientèle (BGC) a été évalué sur la base (i) du multiple moyen de fonds propres alloués induit par la valorisation de la BGC de Natixis par les analystes de recherche dans leurs évaluations par SoTP (7 analystes de recherche auxquels l'Établissement Présentateur a eu accès et ayant publié des évaluations par SoTP après les résultats du 3^{ème} trimestre 2020 de Natixis) et (ii) du multiple de fonds propres alloués induit par l'approche « WEV » sur la base du CoE moyen retenu par les analystes de recherche (7 analystes de recherche auxquels l'Établissement Présentateur a eu accès et ayant publié des évaluations par SoTP après les résultats du 3^{ème} trimestre 2020 de Natixis) ;
- le métier Assurance a été évalué sur la base du multiple de P/E 2022E moyen observé sur un échantillon de sociétés cotées du secteur en Europe (Ageas, a.s.r., Aviva, CNP Assurances, Generali, M&G, NN Group, Swiss Life) ;

- à défaut de société cotée pertinente en termes de taille, d'exposition géographique et de franchise dédiée au métier des Paiements, le métier de Paiements de Natixis a été évalué sur la base du multiple de P/E moyen induit des valorisations SoTP des analystes de recherche (6 analystes de recherche auxquels l'Établissement Présentateur a eu accès et ayant publié des évaluations par SoTP après les résultats du 3^{ème} trimestre 2020 de Natixis) pour le métier des Paiements de Natixis ;
- le Hors Pôles est évalué au multiple de P/E 2022E moyen induit des métiers, hors contribution au FRU et hors coûts de mise en œuvre du programme de transformation et d'efficacité opérationnelle annoncé lors des résultats du troisième trimestre 2020 (éléments pris en compte de manière ad-hoc).

Des ajustements ad-hoc sont également pris en compte dans l'approche SoTP :

- les coûts de mise en œuvre du programme de transformation et d'efficacité opérationnelle annoncé lors des résultats du troisième trimestre 2020 évalués sur la base des flux futurs 2021-2023 actualisés au CoE de 11,5% ;
- les contributions au FRU sur la période 2021-2023 évalués sur la base des flux futurs actualisés au CoE de 11,5% ;
- les Titres Super-Subordonnés évalués sur la base des flux futurs actualisés au CoE de 11,5% et une hypothèse de croissance long-terme à 0% ;
- la prise en compte de l'estimation à date des impacts éventuels sur la Société de l'évolution de la réglementation bancaire sur les exigences en matière de solvabilité et de liquidité a été évaluée de manière ad-hoc, et les flux futurs liés à ces impacts ont été actualisés à un CoE de 11,5%.

Tableau récapitulatif de l'évaluation par la méthode SoTP

Valeur par Action ¹ (€)	CET1 cible (%)		
	10,5%	11,0%	11,5%
Somme des parties	3,3	3,1	3,0

Note : ¹ Valeur par Action sur la base d'un nombre dilué d'actions de 3 161 millions, hors actions auto-détenues

Cette approche par la SoTP fait ressortir une valeur par action Natixis entre de 3,0 euros et 3,3 euros (dividende attaché).

En conséquence, le Prix de l'Offre représente une prime entre +35% et +20%.

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

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

5.1 Pour l'Initiateur de l'Offre

« À notre connaissance, les données figurant dans le projet de note d'information relative à l'offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société Natixis établie par BPCE sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

M. Laurent Mignon Président du directoire de BPCE

5.2 Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, JPMorgan Chase Bank, N.A., succursale de Paris, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par 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. »

JPMorgan (France)