

216C0812
FR0000045072-EX03

6 avril 2016

Examen de la mise en œuvre éventuelle d'une offre publique de retrait
(article 236-6 du règlement général)

CREDIT AGRICOLE S.A.

(Euronext Paris)

Dans sa séance du 29 mars 2016, l'Autorité des marchés financiers a examiné les conséquences au regard de l'article 236-6 du règlement général du projet¹ par lequel CREDIT AGRICOLE S.A. (ci-après CASA) va céder la quasi intégralité de sa participation de 25% dans le capital des Caisses Régionales de Crédit Agricole Mutuel (ci-après les Caisses Régionales) au profit de la société en nom collectif Sacam Mutualisation laquelle sera détenue intégralement par l'ensemble des Caisses Régionales.

Cette opération est liée au débouclage de la « garantie Switch »¹ mise en place en décembre 2011 aux fins de garantir la valeur de mise en équivalence des Caisses Régionales dans les comptes de CASA. Cette participation de CASA dans les Caisses Régionales sera cédée pour un prix total estimé sur la base de la situation au 31 décembre 2015 de 18,025 milliards €. Le prix définitif sera l'objet d'ajustements usuels à la date de réalisation de l'opération.

La société par actions simplifiée Rue La Boétie², qui détient 56,7% du capital et des droits de vote de CASA et contrôle de ce fait CASA au sens des dispositions de l'article L. 233-3 du code de commerce, fait notamment valoir les arguments suivants :

- l'opération n'entraînera aucune réorientation de l'activité sociale de CASA, sachant que cette dernière continuerait à avoir une activité importante dans la banque de détail, par le biais de sa participation dans LCL, de son réseau de banques de détail à l'international, notamment en Italie, et de la conception d'une part significative des produits distribués par les Caisses Régionales (assurances, gestion d'actifs, services financiers spécialisés,...) ;

¹ Cf. notamment communiqué diffusé le 17 février 2016 par CREDIT AGRICOLE S.A.

² Détenue intégralement par les Caisses Régionales.

- les participations de CASA au capital des Caisses Régionales ne peuvent être considérées comme constituant le principal de ses actifs, dans la mesure notamment où celles-ci, sur la base de la moyenne des agrégats 2014 et 2015 cités, (i) représentent entre 0% et 18% du produit net bancaire consolidé de CASA³, (ii) représentent environ 1% du bilan consolidé de CASA (en valeur nette), (iii) représentent entre 15% et 23% du résultat courant consolidé de CASA avant impôt selon qu'est pris en compte ou non le dénouement de la garantie Switch, (iv) entraînent une baisse de 3% des actifs pondérés associée à la cession des CCA et des CCI (18% en faisant abstraction de la garantie Switch), (v) représentent entre 0% et 23% du résultat brut d'exploitation consolidé de CASA⁴ et (vi) représentent entre 22% et 30% du résultat net de CASA selon qu'est pris en compte ou non le dénouement de la garantie Switch ; s'agissant du critère relatif au montant des actifs cédés rapportés à la capitalisation boursière, celui-ci s'établit à 81% au 16 février 2016, étant précisé que le ratio est égal à 36% si l'on retient les fonds propres de CASA (35% sur la base de la valeur de mise en équivalence dans les comptes de CASA) et non sa capitalisation boursière ;
- des attestations relatives au caractère équitable du prix de cession envisagé ont notamment été établies par le cabinet Ledouble, expert indépendant retenu par CASA⁵ et par les cabinets Duff & Phelps⁶ et Accuracy⁷, experts indépendants nommés par les Caisses Régionales et la Sacam Mutualisation ;
- la SAS Rue La Boétie, comme les représentants des Caisses Régionales, ne prendront pas part aux délibérations du conseil d'administration de CASA autorisant la signature des conventions relatives à l'opération et leur mise en œuvre ; et
- l'opération envisagée n'entraînera pas de modification des statuts de CASA, ni de modification du marché de ses titres et n'affectera pas défavorablement sa capacité distributive et permettra d'assurer dès le résultat 2016 le paiement du dividende exclusivement en numéraire avec un taux de distribution de 50%.

Au vu des informations fournies, l'Autorité des marchés financiers a considéré que le projet de cession par CASA de sa participation de 25% dans le capital des Caisses Régionales ne pouvait être qualifié comme étant la cession du principal des actifs et que ce projet n'avait pas pour conséquence une réorientation de l'activité sociale de CASA, et que, par conséquent, il n'y avait pas lieu à la mise en œuvre préalable d'une offre publique de retrait au bénéfice des actionnaires minoritaires de CASA, sur le fondement des dispositions de l'article 236-6 du règlement général.

³ En considérant par transparence que 25% du produit net bancaire des Caisses Régionales fait virtuellement partie du PNB de CASA, on aboutirait à une baisse de 18% dudit PNB.

⁴ En considérant par transparence que 25% du résultat brut d'exploitation des Caisses Régionales fait virtuellement partie du résultat brut d'exploitation de CASA, on aboutirait à une baisse de 23% dudit résultat.

⁵ Lequel conclut en l'état n'avoir pas relevé d'élément conduisant à considérer que le prix de cession envisagé ne serait pas équitable pour les actionnaires de CASA.

⁶ Lequel conclut en l'état que les conditions financières de la transaction proposée sont équitables du point de vue financier pour Sacam Mutualisation, les Caisses Régionales, leurs associés respectifs et porteurs de CCI et/ou de CCA.

⁷ Lequel conclut en l'état que le prix et les conditions de financement envisagés pour l'acquisition de ces titres par Sacam Mutualisation est équitable au regard des intérêts et droits de Sacam Mutualisation, des Caisses Régionales, des sociétaires et des détenteurs de CCA et CCI.