

CONVENTION REGLEMENTEE :
DELIBERATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU 1^{er} AOÛT 2019

Actions de préférence VISA classe « C » : Regroupement chez CACIB des lignes détenues par différentes entités du Groupe, dont Crédit agricole S.A., en vue d'une couverture

I.CONTEXTE DE L'OPERATION

Le 21 juin 2016, Visa Inc. a racheté Visa Europe précédemment détenue par 3 000 banques européennes pour un montant total de 18,4 Mds€. Le paiement a été divisé en 3 parties :

- 12,25 Mds€ en cash au closing de l'opération - 261,6 M€ pour GCA (avant IS)
- 1,125 Mds€ payable au 3^{ème} anniversaire du closing (2019) - 22,6 M€ pour GCA (avant IS)
- 5 Mds€ en actions de préférence Visa de classe B (« Actions B ») et de classe C (« Actions C ») (2,8 Mds€ pour les Actions C) convertibles en actions ordinaires de classe A (« Actions A ») à partir du 4^{ème} anniversaire du closing (2020), progressivement sur une période maximale de 8 ans après la première tranche de conversion (soit juin 2028). Le Groupe a reçu 94 990 Actions C ; la valeur des Actions A ordinaires sous-jacentes à ces titres était de ~91M€ au 21/06/2016. Compte tenu de leur illiquidité et du fait que la parité de conversion des actions de préférence en actions ordinaires peut évoluer (à la baisse) en fonction de charges supportées par Visa en règlement de litiges nés en Europe, les titres ont été inscrits dans les livres avec une décote de 20% sur la valeur du sous-jacent. La valeur d'entrée dans les livres des Actions C, le 21/06/16, était ainsi de 72,9 M€.

Quelques actions C complémentaires sont entrées dans le périmètre du groupe fin 2017, chez CA Italia, à l'occasion de l'acquisition de la Caisse d'épargne de San Miniato. Les Actions C sont détenues actuellement par 6 entités du Groupe et réparties comme suit :

Entité	Nombre de titres classe C	En % du total	Valeur du sous-jacent en m€, au 16/07/19	Juste valeur au bilan (décote 20%), en m€
Crédit Agricole SA	32 953	34,6%	73,2	58,6
LCL	56 287	59,1%	125,0	100,0
CA Bank Polska	5 165	5,4%	11,5	9,2
CA Romania	409	0,4%	0,9	0,7
CA Italia	266	0,3%	0,6	0,5
Credibom	176	0,2%	0,4	0,3
Total	95 256	100,0%	211,6	169,3

II.NATURE ET OBJET

Le niveau atteint par le cours de l'action ordinaire Visa Inc (+ 130% en 3 ans) conduit à envisager la mise en place d'une couverture visant à figer l'enrichissement du Groupe qui atteint près de 100 M€

depuis mi-2016 (après application de la décote). Même en tenant compte des perspectives réelles de croissance des activités de Visa, le cours de bourse atteint (179,36\$ en clôture le 16/07/19) est très proche de l'objectif de cours des analystes (186,92 \$) et représente 29 fois les bénéfices attendus en 2020 (rendement du dividende : 0,6%).

Il est ainsi envisagé de regrouper les Actions C dans les livres de CA-CIB¹, qui, s'il en était décidé ainsi, mettrait en œuvre un TRS (Total Return Swap ou Dérivé de crédit sur transfert de rendement) avec toujours des Actions A de Visa Inc. comme sous-jacent.

Sur le périmètre France, ce regroupement s'opérera dans le cadre d'une convention conclue entre CA-CIB, acquéreur, LCL et Crédit Agricole S.A., vendeurs.

Compte tenu de la présence de dirigeants et d'administrateurs communs entre Crédit Agricole S.A. et CA-CIB cette convention entre dans le champ des conventions réglementées définies à l'article L.225-38 du Code de Commerce.

Même si le niveau de décote sur la juste valeur d'inscription au bilan retenu pour la cession des titres Visa à CA-CIB s'inscrit dans la fourchette de Place retenue par les banques européennes concernées, le caractère exceptionnel et isolé de cette opération rend difficile la qualification de cette opération comme une « *opération courante et conclue dans des conditions normales* » qui, en application de l'article L.225-39, permettrait de l'exclure du champ des conventions réglementées.

Il est proposé à ce titre au Conseil, après avis des Commissaires aux comptes, d'autoriser cette convention.

III.MODALITES

La transaction serait structurée comme suit :

- Rachat par CACIB des Actions C auprès des 6 entités détentrices au sein du groupe. La transaction se ferait à la juste valeur, correspondant à la VNC IFRS consolidée des titres : le prix par titre correspondrait au cours de clôture des actions ordinaires Visa observé la veille du jour de la transaction, multiplié par la parité de conversion, le tout affecté de la décote de 20%.
- Lancement par CACIB SET d'un appel d'offres en vue de la conclusion d'un TRS portant sur les actions ordinaires sous-jacentes aux actions de préférence acquises. Le TRS revient, pour CACIB, à transférer à la contrepartie les dividendes et les variations de valeur des actions objet de la couverture contre réception d'un taux variable incorporant une marge négative qui représente le coût de la couverture (cotations indicatives reçues lors de travaux préliminaires : E3M – 100 à 130 pb).
- A chaque conversion d'actions de préférence série C en actions ordinaires, CACIB cédera sur le marché les actions ordinaires reçues et ajustera le dimensionnement de la couverture (en tenant compte aussi, le cas échéant, de l'évolution de la parité de conversion).
- CACIB conserve le risque attaché à l'évolution de la parité de conversion.

Les transactions portant sur des Actions C sont très encadrées. Elles ne sont possibles qu'entre banques déjà porteuses de tels titres ou entre filiales totalement contrôlées d'un groupe au sein

¹ CA Italia n'est pas considérée comme totalement contrôlée par le groupe Crédit Agricole de sorte que la cession des actions C lui appartenant devra être légèrement différée.

duquel figure une entité détentrice. Les diligences ont été réalisées pour s'assurer auprès de Visa que, en dépit de taux de détention inférieurs à 100%, les transactions envisagées par LCL et Crédit Agricole SA avec CACIB étaient possibles.

Les parties souhaitent éviter de s'exposer à un risque de marché durant tout le mois d'août et, en conséquence être en mesure de conclure le TRS dans les tous premiers jours d'août. Le calendrier envisagé serait le suivant :

- 25 juillet : Validation du principe de la cession des Actions C Visa par le Conseil de LCL et autorisation de la Convention ;
- 26 juillet : lancement du processus d'appel d'offres pour le TRS par CACIB-SET ;
- 31 juillet : validation du principe de l'acquisition des titres par le Conseil de CACIB et autorisation de la convention ;
- 31 juillet (soir) : relevé du cours de clôture des Actions A Visa Inc. et fixation du prix des transactions ;
- 1er août : Autorisation de la signature de la Convention par le Conseil d'administration de Crédit Agricole SA et, dans la foulée signature des SPA et lancement des transactions
- 2 août : conclusion du TRS

IV. MOTIFS JUSTIFIANT DE L'INTERET DE LA CONVENTION POUR LA SOCIETE

La transaction permet de figer une plus-value brute proche de 100 M€ chez les détenteurs d'Actions C, soit une multiplication par 2,3 de la valeur des titres en 3 ans. Pour Crédit Agricole S.A. social, l'enrichissement figé est de l'ordre de 35 M€.

CA-CIB achète les titres avec une décote de 20%. Ce pourcentage se situe à peu près au milieu de la fourchette qui avait été utilisée par les banques européennes, pour fixer la juste valeur d'inscription dans les bilans des Actions C. Cette fourchette allait de 10% à 35% ; elle était supposée refléter à la fois l'illiquidité des titres et le risque sur l'évolution de la parité de conversion en actions ordinaires.

Cette décote permettra à CA-CIB de financer le coût du TRS (entre 100 et 125 pb annuellement, sur un encours appelé à décliner progressivement, au fil des conversions) et d'absorber le risque sur l'évolution de la parité de conversion. A noter que 3 ans se sont écoulés depuis la réception des titres et que la parité est passée de 13,952 à 13,884 Actions A ordinaires pour une Action C. CACIB conserve ainsi un espoir de gain raisonnable à l'issue de l'opération.

S'agissant d'un reclassement interne et dans la mesure où l'opération permet un transfert du risque supporté par des entités du Groupe Crédit Agricole S.A. sur l'entité disposant de toute l'expertise nécessaire pour le gérer, l'impact de l'opération sera soit neutre, soit bénéfique pour les actionnaires, y compris les actionnaires minoritaires.

V. DIRIGEANTS COMMUNS

Mmes Catherine POURRE et Françoise GRI, administratrices communes, MM. Philippe BRASSAC ET François THIBAULT, Directeur général ou administrateurs de Crédit Agricole S.A. et Président ou administrateurs de Crédit Agricole CIB.

VI. DELIBERATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU 1^{er} AOÛT 2019

Lors de sa séance du 1^{er} août 2019 , le Conseil, après avoir pris connaissance des termes et conditions de la cession à CA-CIB des actions de préférence de classe « C » Visa Inc. détenues suite au rachat aux banques européennes par cette société des titres qu'elles détenaient ensemble dans Visa Europe, et après en avoir délibéré, Mmes Françoise GRI et Catherine POURRE et M. François THIBAUT, administrateurs communs, ne prenant pas part au vote, M. BRASSAC, Directeur général de la Société et Président du Conseil d'administration de CA- CIB s'étant abstenu de participer au débat :

- autorise la convention de cession (*stock purchase agreement*) des 32.953 actions de préférence de classe C Visa Inc. détenues par Crédit Agricole S.A. à CA-CIB dans les conditions présentées en séance;
- confère tous pouvoirs au Directeur général et au Directeur général délégué, agissant ensemble ou séparément, avec faculté de délégation et/ou subdélégation, à l'effet de signer et finaliser l'opération dans les termes de ladite convention qui sera annexée au présent procès-verbal.