

Alain ABERGEL

EXPERT-COMPTABLE

COMMISSAIRE AUX COMPTES

MAÎTRE EN DROIT DES AFFAIRES

EXPERT PRES LA COUR D'APPEL ET

LA COUR ADMINISTRATIVE D'APPEL DE PARIS

EXPERT AGREE PAR LA COUR DE CASSATION

C.T.C. de Paris		
I	M	R
23 JUL. 2009		
N° DE DÉPOT		62951

07/05/09

BPCE
5, RUE MASSERAN
75007 PARIS

habssoul
12

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

**CHARGE DE DECRIRE ET D'APPRECIER LES AVANTAGES
PARTICULIERS RELATIFS AUX ACTIONS DE PREFERENCE
(ACTIONS DE CATEGORIE A) QUE LA SOCIETE BPCE ENVISAGE
D'EMETTRE**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Paris
en date du 30 juin 2009*

143, RUE DE LA POMPE - 75116 - PARIS - Tél 01.42.88.29.32 Fax 01.42.88.28.27
e-mail : info@abergel-associes.com site : www.abergel-associes.com

MEMBRE D'UNE ASSOCIATION AGREEE ACCEPTANT A CE TITRE LE REGLEMENT DES HONORAIRES PAR CHEQUES

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission de commissaire aux apports chargé de décrire et d'apprécier les avantages particuliers relatifs aux actions de préférence, dont l'émission par votre société au profit de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (ci-après désignée « CNCE ») est envisagée, qui m' a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 30 juin 2009, j'ai établi le présent rapport conformément aux articles L. 228-15, L. 225-147 et R. 225-136 du Code de Commerce.

Les conditions et modalités d'émission des actions de préférence sont présentées dans les projets de résolutions et de statuts, soumis à votre approbation. Il m'appartient de décrire et d'apprécier les avantages particuliers attachés à ces actions de préférence. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission.

A aucun moment, je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Le présent rapport vous est présenté selon le plan suivant :

- I. Présentation de l'opération envisagée
- II. Description des avantages particuliers
- III. Diligences accomplies et appréciation des avantages particuliers
- IV. Conclusion

I. PRESENTATION DE L'OPERATION ENVISAGEE

1.1. Contexte général

BPCE est le futur organe central du groupe Caisse d'Epargne et du groupe Banque Populaire auquel la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance (ci après « CNCE ») et la Banque Fédérale des Banques Populaires (ci après « BFBP ») se préparent à consentir des apports ayant justifié la désignation par ordonnance du 27 avril 2009 du Tribunal de Commerce de Paris de Messieurs Michel Léger et Dominique Ledouble et de Madame Isabelle de Kerviller en qualité de commissaires à la scission.

Dans le cadre de ces opérations d'apports constitutives de ce nouvel organe central, les actions composant le capital social de BPCE seront réparties en trois catégories puis distribuées come suit :

- des actions de catégorie A (« Actions A ») émises au profit de la CNCE, puis distribuées aux actionnaires de la CNCE ;
- des actions de catégorie B (« Actions B ») émises au profit de la BFBP, puis distribuées aux actionnaires de la BFBP ;
- des actions de catégorie C (« Actions C »), détenues par l'Etat Français via la Société de Prise de Participation de l'Etat (SPPE).

Seront par ailleurs émis des bons de souscription d'actions (BSA) souscrits par la SPPE.

1.2. Modalités principales de l'émission envisagée

Les modalités principales de l'émission envisagées des Actions A sont les suivantes :

1. Les 1.234 actions ordinaires détenues par la CNCE seront converties en 1.234 Actions A de 15 euros de valeur nominale chacune ;
2. Le capital social sera augmenté d'un montant nominal total de 324.315 euros par émission de 21.621 Actions A de 15 euros de nominal dont la souscription devra être opérée en espèces ;

3. Le prix de souscription de 10.000.000 euros, inclura une prime d'émission, librement disponible conformément à la demande déposée au Bureau des agréments par la CNCE et BPCE, le 29 mai 2009, qui s'élèvera à 9.675.685 euros ;
4. En rémunération de son apport partiel d'actif soumis au régime juridique des scissions, le capital social de BPCE sera augmenté d'un montant de 194.608.335 euros par voie d'émission de 12.973.889 Actions A de 15 euros de valeur nominale chacune au profit de la CNCE, cette dernière procédant à une redistribution de l'ensemble des Actions A qu'elle détiendra au sein de BPCE au profit des Caisses d'Epargne et de Prévoyance actionnaires.
5. Les Actions A seront libérées en totalité lors de leur émission et soumises, dès leur création, à toutes les stipulations du projet de statuts soumis à l'Assemblée Générale du 31 juillet 2009 et notamment celles qui leur sont spécifiquement applicables ;
6. Les Actions A ainsi émises porteront jouissance courante ;
7. Le conseil d'administration et, le cas échéant, le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la Loi, pourra procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la prime d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation de l'émission, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant de la prime qui y est afférente et prendre généralement toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin de l'émission envisagée, constater la souscription et la libération des Actions A et la réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de l'émission, modifier corrélativement les statuts et plus généralement accomplir tous actes et formalités nécessaires.

II. DESCRIPTION DES AVANTAGES PARTICULIERS

Les avantages particuliers attachés aux actions de préférence, dites Actions A, dont l'émission est envisagée sont présentés dans les projets de résolutions et de statuts soumis à votre Assemblée Générale (ci-après désigné « les Projets de résolutions et de statuts »).

Je précise que la description des avantages particuliers, effectuée ci-après de manière substantielle et simplifiée, ne saurait se substituer à la définition exhaustive de ces avantages particuliers, telle qu'elle figure dans les Projets de résolutions et de statuts.

2.1. Précisions sur les Actions A

A titre liminaire, il convient de préciser que la « Période d'Intégration » désigne la période débutant à la date de distribution des Actions A à la CNCE et s'achevant lors de l'Assemblée Générale annuelle se tenant après la 5ème année révolue à compter de cette distribution.

Au cours de cette Assemblée Générale annuelle, les actionnaires, statuant à la majorité des deux tiers, pourront décider de prolonger la Période d'Intégration pour une durée qu'ils détermineront. A l'issue de la Période d'Intégration, les Actions A seront converties automatiquement en autant d'actions ordinaires.

A l'exception des droits particuliers spécifiquement attribués au cours de la Période d'Intégration aux Actions A (cf. paragraphe 2.2 à 2.5 du présent rapport), les Actions A et les Actions B :

- jouissent des mêmes droits ;
- donnent droit à une voix dans les Assemblées Générales des actionnaires.

Les droits particuliers spécifiquement attribués au cours de la « Période d'Intégration » aux Actions A :

- sont exercés au sein des Assemblées Générales Ordinaires des actionnaires ;
- prennent fin et cessent de s'appliquer à l'issue de la Période d'Intégration. En conséquence, à l'issue de la Période d'Intégration, les Actions A seront converties automatiquement, et sans qu'aucune formalité ne soit requise, en autant d'actions ordinaires.

2.2. Droits de souscription des Actions A

Jusqu'à la fin de la Période d'Intégration, en cas d'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription et dans le cas où certains des titulaires d'Actions A n'exerceraient pas l'ensemble des droits de souscription à titre irréductible auxquels ouvrent droit les Actions A détenues par ces titulaires (les « Droits de Souscription A Non Exercés »), les titulaires d'Actions A ayant exercé la totalité de leurs droits de souscription à titre irréductible attachés à l'ensemble des Actions qu'ils détiennent (les « Actionnaires A Prioritaires ») pourront exercer les Droits de Souscription A Non Exercés à titre réductible et par priorité aux autres actionnaires.

En conséquence, les Droits de Souscription A Non Exercés seront attribués aux Actionnaires A Prioritaires ayant exercé leur droit de souscription prioritaire à titre réductible, dans la limite de leurs demandes.

Dans le cas où ces demandes excéderaient le nombre de Droits de Souscription A Non Exercés, ces droits seront répartis entre les Actionnaires A Prioritaires.

Dans le cas où ces demandes n'atteindraient pas le nombre de Droits de Souscription A Non Exercés, ces droits de souscription A non exercés par les Actionnaires A Prioritaires à titre réductible et prioritaire pourront être exercés à titre réductible par les Actionnaires de Catégorie B.

2.3. Droits politiques attachés aux Actions A

Au cours de la Période d'Intégration, sept membres du conseil de surveillance de BPCE (sur dix-huit) seront désignés parmi les candidats proposés par les titulaires d'Actions A et le conseil de surveillance ne pourra valablement délibérer sans qu'au moins deux membres du conseil de surveillance parmi ceux proposés par les titulaires d'Actions A ne soient présents.

En cas de vacance du siège occupé par un membre du conseil de surveillance proposé par les titulaires d'Actions A, ledit conseil cooptera un nouveau candidat proposé par les membres du conseil représentant les titulaires d'Actions A.

L'Assemblée Spéciale des titulaires d'Actions A pourra, à tout moment au cours de la Période d'Intégration, proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires la révocation des membres du conseil de surveillance désignés par les titulaires d'Actions A.

Au cours de la Période d'Intégration, les titulaires d'Actions A désigneront également trois censeurs qui siègeront au sein du conseil de surveillance de BPCE. A l'issue d'une première période de deux ans à compter de la nomination des premiers censeurs, leur nombre sera porté à deux.

Les censeurs ainsi désignés auront pour mission de veiller au respect des missions assignées à BPCE et notamment celles prévues par la loi. A cet effet, ils seront convoqués aux séances du conseil de surveillance et prendront part aux délibérations avec voix consultative seulement.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs postes de censeurs, le conseil de surveillance pourra procéder à des nominations à titre provisoire lesquelles seront soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire des actionnaires.

L'Assemblée Spéciale des titulaires d'Actions A pourra, à tout moment au cours de la Période d'Intégration, proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires la révocation des censeurs désignés par les titulaires d'Actions A.

2.4. Droits de cession attachés aux Actions A

Durant toute la Période d'Intégration, les Actions A ne pourront faire l'objet d'aucune cession, à l'exception des cessions entre actionnaires titulaires d'Actions A, qui demeureront libres.

Toutefois, tout actionnaire envisageant de procéder à une cession libre à un actionnaire de même catégorie pendant la Période d'Intégration devra permettre l'exercice d'un droit de préemption au profit des autres actionnaires de cette même catégorie (y compris le cessionnaire potentiel) dans les conditions prévues par les statuts de BPCE.

2.5. Protection des droits du titulaire d'Actions A

Les droits des titulaires d'Actions A ne pourront être modifiés sans l'accord de l'Assemblée Spéciale de ces derniers.

III. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS

3.1. Diligences accomplies

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission, pour apprécier les avantages particuliers attachés aux actions de préférence (Actions A), dont l'émission au profit de la CNCE est envisagée.

En particulier :

- Je me suis entretenu avec les conseils des sociétés BFBP, CNCE et BPCE en charge de cette opération, afin de comprendre l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe et d'en analyser les différentes modalités proposées ;
- Je me suis entretenu avec les commissaires aux comptes de BPCE ;
- J'ai analysé :
 - o le projet de statuts de BPCE qui seront modifiés lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 31 juillet 2009 de BPCE ;
 - o le projet des résolutions qui sera également proposé à Assemblée Générale Extraordinaire du 31 juillet 2009.

3.2. Appréciation des avantages particuliers

Selon la doctrine professionnelle applicable à cette mission, il ne m'appartient pas de juger du bien-fondé de l'octroi des avantages particuliers.

Ma mission consiste à décrire et à apprécier chacun des avantages particuliers attachés aux actions de préférence, dites Actions A.

Je précise que l'appréciation, telle que présentée ci-après, des avantages particuliers des Actions A, dont l'émission est envisagée, est effectuée de manière substantielle et simplifiée. Il conviendra de se reporter aux Projets de résolutions et de statuts pour obtenir une présentation exhaustive de ces avantages particuliers.

Je présente, ci-après, mon appréciation de chacun des avantages particuliers décrits dans la deuxième partie du présent rapport.

3.2.1 Appréciation de l'avantage particulier relatif aux droits de souscription des Actions A

Comme indiqué au paragraphe 2.2 et en cas d'augmentation de capital en numéraire pendant la Période d'Intégration avec maintien du droit préférentiel de souscription et dans le cas où certains des titulaires d'Actions A n'exerceraient pas l'ensemble des droits de souscription à titre irréductible auxquels ouvrent droit les Actions A détenues par ces titulaires, l'avantage particulier attaché aux Actions A permet d'organiser la répartition des droits de souscription des Actions A entre les actionnaires de cette catégorie et d'assurer la stabilité actionnariale de BPCE.

Cet avantage particulier attaché aux Actions A n'appelle pas d'autre commentaire de ma part.

3.2.2 Appréciation de l'avantage particulier relatif aux droits politiques attachés aux Actions A

Comme indiqué au paragraphe 2.3 du présent rapport et au cours de la « Période d'Intégration » :

- sept membres du conseil de surveillance de BPCE sur dix-huit seront désignés parmi les candidats proposés par les titulaires d'Actions A ;
- le conseil de surveillance ne pourra valablement délibérer sans qu'au moins deux membres du conseil de surveillance parmi ceux proposés par les titulaires d'Actions A ne soient présents ;
- le conseil de surveillance comprendra trois censeurs (puis deux à l'issue de la période de deux ans évoquée au paragraphe 2.3 du présent rapport) désignés parmi les candidats proposés par les titulaires d'Actions A.

Néanmoins, le conseil de surveillance ne pourra valablement délibérer sans qu'au moins deux membres du conseil de surveillance parmi ceux proposés par les titulaires d'Actions A ne soient présents.

Cet avantage a pour objectif d'associer chacun des actionnaires de BPCE aux choix stratégiques de gestion de la société étant précisé par ailleurs que la désignation de censeurs au sein du conseil de surveillance permet également à celui-ci de bénéficier de l'expertise de personnalités extérieures dans le cadre de la gestion de la société.

Cet avantage particulier attaché aux Actions A n'appelle pas d'autre commentaire de ma part.

3.2.3 Appréciation de l'avantage particulier relatif aux droits de cession attachés aux Actions A

Comme indiqué au paragraphe 2.4 du présent rapport et durant toute la Période d'Intégration :

- les Actions A ne pourront faire l'objet d'aucune cession, à l'exception des cessions entre actionnaires titulaires d'Actions A, qui demeureront libres.
- tout actionnaire envisageant de procéder à une cession libre à un actionnaire de même catégorie devra permettre l'exercice d'un droit de préemption au profit des autres actionnaires de cette même catégorie.

Cette particularité appelle, de ma part, les appréciations suivantes :

- (a) Les porteurs d'Actions A ne pourront céder leurs actions à un tiers autres qu'un autre porteur d'Actions A ;
- (b) les effets de cette interdiction de cession sont renforcés puisque seules les Caisses d'Epargne et de Prévoyance seront propriétaires d'Actions A.

3.2.4 Appréciation de l'avantage particulier relatif à la protection des droits du titulaire d'Actions A

Comme indiqué au paragraphe 2.5 du présent rapport et durant toute la Période d'Intégration, les droits des titulaires d'Actions A ne pourront être modifiés sans l'accord de l'Assemblée Spéciale de ces derniers.

Ce droit permet d'assurer aux titulaires d'Actions A pendant la Période d'Intégration une sécurité sur les droits dont ils disposent au sein de BPCE.

A l'issue de cette période, leurs droits seront les mêmes que les actionnaires ordinaires sauf prolongation de la Période d'Intégration.

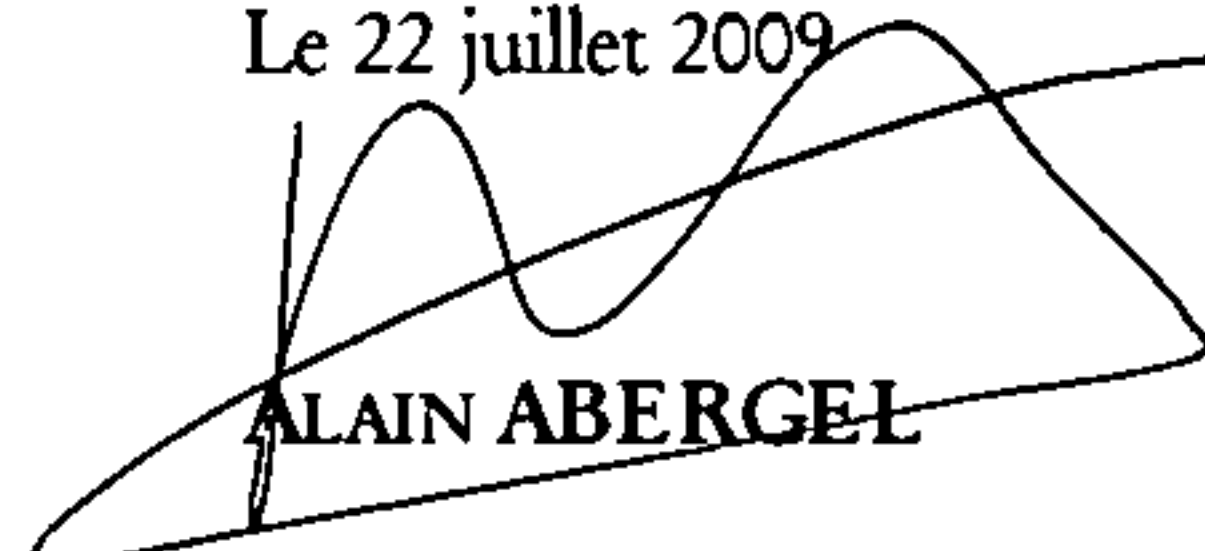
Cet avantage particulier attaché aux Actions A n'appelle pas d'autre commentaire de ma part.

IV. CONCLUSION

En conclusion de mes travaux, les avantages particuliers stipulés et attachés aux actions de préférence dites Actions A dont l'émission est soumise à votre approbation, décrits ci-avant, et explicitement exposés dans les Projets de résolutions et de statuts, n'appellent pas d'observation particulière de ma part.

Fait à Paris

Le 22 juillet 2009



ALAIN ABERGEL

Alain ABERGEL

EXPERT-COMPTABLE
COMMISSAIRE AUX COMPTES
MAÎTRE EN DROIT DES AFFAIRES
EXPERT PRES LA COUR D'APPEL ET
LA COUR ADMINISTRATIVE D'APPEL DE PARIS
EXPERT AGREE PAR LA COUR DE CASSATION

BPCE
5, RUE MASSERAN
75007 PARIS

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

**CHARGE DE DECRIRE ET D'APPRECIER LES AVANTAGES
PARTICULIERS RELATIFS AUX ACTIONS DE PREFERENCE
(ACTIONS DE CATEGORIE B) QUE LA SOCIETE BPCE ENVISAGE
D'EMETTRE**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Paris
en date du 30 juin 2009*

143, RUE DE LA POMPE - 75116 - PARIS - Tél 01.42.88.29.32 Fax 01.42.88.28.27
e-mail : info@abergel-associes.com site : www.abergel-associes.com

MEMBRE D'UNE ASSOCIATION AGREEE ACCEPTANT A CE TITRE LE REGLEMENT DES HONORAIRES PAR CHEQUES

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission de commissaire aux apports chargé de décrire et d'apprécier les avantages particuliers relatifs aux actions de préférence, dont l'émission par votre société au profit de la Banque Fédérale des Banques Populaires (ci-après désignée « BFBP ») est envisagée, qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 30 juin 2009, j'ai établi le présent rapport conformément aux articles L. 228-15, L. 225-147 et R. 225-136 du Code de Commerce.

Les conditions et modalités d'émission des actions de préférence sont présentées dans les projets de résolutions et de statuts, soumis à votre approbation. Il m'appartient de décrire et d'apprécier les avantages particuliers attachés à ces actions de préférence. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission.

A aucun moment, je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Le présent rapport vous est présenté selon le plan suivant :

- I. Présentation de l'opération envisagée
- II. Description des avantages particuliers
- III. Diligences accomplies et appréciation des avantages particuliers
- IV. Conclusion

I. PRESENTATION DE L'OPERATION ENVISAGEE

1.1. Contexte général

BPCE est le futur organe central du groupe Caisse d'Epargne et du groupe Banque Populaire auquel la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance (ci après « CNCE ») et la Banque Fédérale des Banques Populaires (ci après « BFBP ») se préparent à consentir des apports ayant justifié la désignation par ordonnance du 27 avril 2009 du Tribunal de Commerce de Paris de Messieurs Michel Léger et Dominique Ledouble et de Madame Isabelle de Kerviller en qualité de commissaires à la scission.

Dans le cadre de ces opérations d'apports constitutives de ce nouvel organe central, les actions composant le capital social de BPCE seront distribuées et réparties en trois catégories :

- des actions de catégorie A (« Actions A »), émises au profit de la CNCE, puis distribuées aux actionnaires de la CNCE ;
- des actions de catégorie B (« Actions B »), émises au profit de la BFBP, puis distribuées aux actionnaires de la BFBP ;
- des actions de catégorie C (« Actions C »), détenues par l'Etat Français via la Société de Prise de Participation de l'Etat (SPPE).

Seront par ailleurs émis des bons de souscription d'actions (BSA) souscrits par la SPPE.

1.2. Modalités principales de l'émission envisagée

Les modalités principales de l'émission envisagées des Actions B sont les suivantes :

1. les 1.234 actions ordinaires détenues par la BFBP seront converties en 1.234 Actions A de 15 euros de valeur nominale chacune ;
2. Le capital social sera augmenté d'un montant nominal total de 4.675.695 euros par émission de 311.713 Actions B de 15 euros de nominal dont la souscription devra être opérée en espèces ;

3. Le prix de souscription de 144.174.297 euros, inclura une prime d'émission, librement disponible conformément à la demande déposée au Bureau des agréments par la BFBP et BPCE, le 29 mai 2009, qui s'élèvera à 139.498.602 euros ;
4. En rémunération de son apport partiel d'actif soumis au régime juridique des scissions, le capital social de BPCE sera augmenté d'un montant de 190.256.955 euros par voie d'émission de 12.683.797 Actions A de 15 euros de valeur nominale chacune au profit de la BFBP, cette dernière procédant à une redistribution de l'ensemble des Actions B qu'elle détiendra au sein de BPCE au profit de ses propres actionnaires ;
5. Les Actions B seront libérées en totalité lors de leur émission et soumises, dès leur création, à toutes les stipulations du projet de statuts soumis à l'assemblée générale du 31 juillet 2009 et notamment celles qui leur sont spécifiquement applicables ;
6. Les Actions B ainsi émises porteront jouissance courante ;
7. Le conseil d'administration et, le cas échéant, le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la Loi, pourra procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la prime d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation de l'émission, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant de la prime qui y est afférente et prendre généralement toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin de l'émission envisagée, constater la souscription et la libération des Actions B et la réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de l'émission, modifier corrélativement les statuts et plus généralement accomplir tous actes et formalités nécessaires.

II. DESCRIPTION DES AVANTAGES PARTICULIERS

Les avantages particuliers attachés aux actions de préférence, dites Actions B, dont l'émission est envisagée sont présentés dans les projets de résolutions et de statuts soumis à votre Assemblée Générale (ci-après désigné « les Projets de résolutions et de statuts »).

Je précise que la description des avantages particuliers, effectuée ci-après de manière substantielle et simplifiée, ne saurait se substituer à la définition exhaustive de ces avantages particuliers, telle qu'elle figure dans les Projets de résolutions et de statuts.

2.1. Précisions sur les Actions B

A titre liminaire, il convient de préciser que la « Période d'Intégration » désigne la période débutant à la date de distribution des Actions B à la BFBP et s'achevant lors de l'Assemblée Générale annuelle se tenant après la 5ème année révolue à compter de cette distribution.

Au cours de cette Assemblée Générale annuelle, les actionnaires, statuant à la majorité des deux tiers, pourront décider de prolonger la Période d'Intégration pour une durée qu'ils détermineront. A l'issue de la Période d'Intégration, les Actions B seront converties automatiquement en autant d'actions ordinaires.

A l'exception des droits particuliers spécifiquement attribués au cours de la Période d'Intégration aux Actions B (cf. paragraphe 2.2 à 2.5 du présent rapport), les Actions A et les Actions B :

- jouissent des mêmes droits ;
- donnent droit à une voix dans les Assemblées Générales des actionnaires.

Les droits particuliers spécifiquement attribués au cours de la Période d'Intégration aux Actions B :

- sont exercés au sein des assemblées générales ordinaires des actionnaires ;
- prennent fin et cessent de s'appliquer à l'issue de la Période d'Intégration. En conséquence, à l'issue de la Période d'Intégration, les Actions B seront converties automatiquement, et sans qu'aucune formalité ne soit requise, en autant d'actions ordinaires.

2.2. Droits de souscription des Actions B

Jusqu'à la fin de la Période d'Intégration, en cas d'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription et dans le cas où certains des titulaires d'Actions B n'exerceraient pas l'ensemble des droits de souscription à titre irréductible auxquels ouvrent droit les Actions B détenues par ces titulaires (les «Droits de Souscription B Non Exercés »), les titulaires d'Actions B ayant exercé la totalité de leurs droits de souscription à titre irréductible attachés à l'ensemble des Actions qu'ils détiennent (les «Actionnaires B Prioritaires») pourront exercer les Droits de Souscription B Non Exercés à titre réductible et par priorité aux autres actionnaires.

En conséquence, les Droits de Souscription B Non Exercés seront attribués aux Actionnaires B Prioritaires ayant exercé leur droit de souscription prioritaire à titre réductible, dans la limite de leurs demandes.

Dans le cas où ces demandes excéderaient le nombre de Droits de Souscription B Non Exercés, ces droits seront répartis entre les Actionnaires B Prioritaires.

Dans le cas où ces demandes n'atteindraient pas le nombre de Droits de Souscription B Non Exercés, ces droits de souscription B non exercés par les Actionnaires B Prioritaires à titre réductible et prioritaire pourront être exercés à titre réductible par les Actionnaires de Catégorie A.

2.3. Droits politiques attachés aux Actions B

Au cours de la Période d'Intégration, sept membres du conseil de surveillance de BPCE (sur dix-huit) seront désignés parmi les candidats proposés par les titulaires d'Actions B et le conseil de surveillance ne pourra valablement délibérer sans qu'au moins deux membres du conseil de surveillance parmi ceux proposés par les titulaires d'Actions B ne soient présents.

En cas de vacance du siège occupé par un membre du conseil de surveillance proposé par les titulaires d'Actions B, ledit conseil cooptera un nouveau candidat proposé par les membres du conseil représentant les titulaires d'Actions B.

L'Assemblée Spéciale des titulaires d'Actions B pourra, à tout moment au cours de la Période d'Intégration, proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires la révocation des membres du conseil de surveillance désignés par les titulaires d'Actions B.

Au cours de la Période d'Intégration, les titulaires d'Actions B désigneront également trois censeurs qui siégeront au sein du conseil de surveillance de BPCE. A l'issue d'une première période de deux ans à compter de la nomination des premiers censeurs, leur nombre sera porté à deux.

Les censeurs ainsi désignés auront pour mission de veiller au respect des missions assignées à BPCE et notamment celles prévues par la loi. A cet effet, ils seront convoqués aux séances du conseil de surveillance et prendront part aux délibérations avec voix consultative seulement.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs postes de censeurs, le conseil de surveillance pourra procéder à des nominations à titre provisoire lesquelles seront soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire des actionnaires.

L'Assemblée Spéciale des titulaires d'Actions B pourra, à tout moment au cours de la Période d'Intégration, proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires la révocation des censeurs désignés par les titulaires d'Actions B.

2.4. Droits de cession attachés aux Actions B

Durant toute la Période d'Intégration, les Actions B ne pourront faire l'objet d'aucune cession, à l'exception des cessions entre actionnaires titulaires d'Actions B, qui demeureront libres.

Toutefois, tout actionnaire envisageant de procéder à une cession libre à un actionnaire de même catégorie pendant la Période d'Intégration devra permettre l'exercice d'un droit de préemption au profit des autres actionnaires de cette même catégorie (y compris le cessionnaire potentiel) dans les conditions prévues par les statuts de BPCE.

2.5. Protection des droits du titulaire d'Actions B

Les droits des titulaires d'Actions B ne pourront être modifiés sans l'accord de l'Assemblée Spéciale de ces derniers.

III. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS

3.1. Diligences accomplies

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission, pour apprécier les avantages particuliers attachés aux actions de préférence (Actions B), dont l'émission au profit de la BFBP est envisagée.

En particulier :

- Je me suis entretenu avec les conseils des sociétés BFBP, CNCE et BPCE en charge de cette opération, afin de comprendre l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe et d'en analyser les différentes modalités proposées ;
- Je me suis entretenu avec les commissaires aux comptes de BPCE ;
- J'ai analysé :
 - o le projet de statuts de BPCE qui seront modifiés lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 31 juillet 2009 de BPCE ;
 - o le projet des résolutions qui sera également proposé à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 31 juillet 2009.

3.2. Appréciation des avantages particuliers

Selon la doctrine professionnelle applicable à cette mission, il ne m'appartient pas de juger du bien-fondé de l'octroi des avantages particuliers.

Ma mission consiste à décrire et à apprécier chacun des avantages particuliers attachés aux actions de préférence, dites Actions B.

Je précise que l'appréciation, telle que présentée ci-après, des avantages particuliers des Actions B, dont l'émission est envisagée, est effectuée de manière substantielle et simplifiée. Il conviendra de se reporter aux Projets de résolutions et de statuts pour obtenir une présentation exhaustive de ces avantages particuliers.

Je présente, ci-après, mon appréciation de chacun des avantages particuliers décrits dans la deuxième partie du présent rapport.

3.2.1 Appréciation de l'avantage particulier relatif aux droits de souscription des Actions B

Comme indiqué au paragraphe 2.2 et en cas d'augmentation de capital en numéraire pendant la Période d'Intégration avec maintien du droit préférentiel de souscription et dans le cas où certains des titulaires d'Actions B n'exerceraient pas l'ensemble des droits de souscription à titre irréductible auxquels ouvrent droit les Actions B détenues par ces titulaires, l'avantage particulier attaché aux Actions B permet d'organiser l'exercice et la répartition des droits de souscription des Actions B entre les actionnaires de cette catégorie et d'assurer la stabilité actionnariale de BPCE.

Cet avantage particulier attaché aux Actions B n'appelle pas d'autre commentaire de ma part.

3.2.2 Appréciation de l'avantage particulier relatif aux droits politiques attachés aux Actions B

Comme indiqué au paragraphe 2.3 du présent rapport et au cours de la Période d'Intégration :

- sept membres du conseil de surveillance de BPCE sur dix-huit seront désignés parmi les candidats proposés par les titulaires d'Actions B ;
- le conseil de surveillance ne pourra valablement délibérer sans qu'au moins deux membres du conseil de surveillance parmi ceux proposés par les titulaires d'Actions B ne soient présents ;
- le conseil de surveillance comprendra trois censeurs (puis deux à l'issue de la période de deux ans évoquée au paragraphe 2.3 du présent rapport) désignés parmi les candidats proposés par les titulaires d'Actions B.

Néanmoins, le conseil de surveillance ne pourra valablement délibérer sans qu'au moins deux membres du conseil de surveillance parmi ceux proposés par les titulaires d'Actions B ne soient présents.

Cet avantage a pour objectif d'associer chacun des actionnaires de BPCE aux choix stratégiques de gestion de la société étant précisé par ailleurs que la désignation de censeurs au sein du conseil de surveillance permet également à celui-ci de bénéficier de l'expertise de personnalités extérieures dans le cadre de la gestion de la société.

Cet avantage particulier attaché aux Actions B n'appelle pas d'autre commentaire de ma part.

3.2.3 Appréciation de l'avantage particulier relatif aux droits de cession attachés aux Actions B

Comme indiqué au paragraphe 2.4 du présent rapport et durant toute la Période d'Intégration :

- les Actions B ne pourront faire l'objet d'aucune cession, à l'exception des cessions entre actionnaires titulaires d'Actions B, qui demeureront libres.
- tout actionnaire envisageant de procéder à une cession libre à un actionnaire de même catégorie devra permettre l'exercice d'un droit de préemption au profit des autres actionnaires de cette même catégorie.

Cette particularité appelle, de ma part, les appréciations suivantes :

- (a) Les porteurs d'Actions B ne pourront céder leurs actions à un tiers autre qu'un autre porteur d'Actions B ;
- (b) les effets de cette interdiction de cession sont renforcés puisque seuls les actionnaires actuels de la BFBP ayant opté pour la distribution de titres BPCE (soit les Banques Populaires et, le cas échéant, des actionnaires minoritaires) seront propriétaires d'Actions B.

3.2.4 Appréciation de l'avantage particulier relatif à la protection des droits du titulaire d'Actions B

Comme indiqué au paragraphe 2.5 du présent rapport et durant toute la Période d'Intégration, les droits des titulaires d'Actions B ne pourront être modifiés sans l'accord de l'Assemblée Spéciale de ces derniers.

Ce droit permet d'assurer aux titulaires d'Actions B pendant la Période d'Intégration une sécurité sur les droits dont ils disposent au sein de BPCE.

A l'issue de cette période, leurs droits seront les mêmes que les actionnaires ordinaires sauf prolongation de la Période d'Intégration.

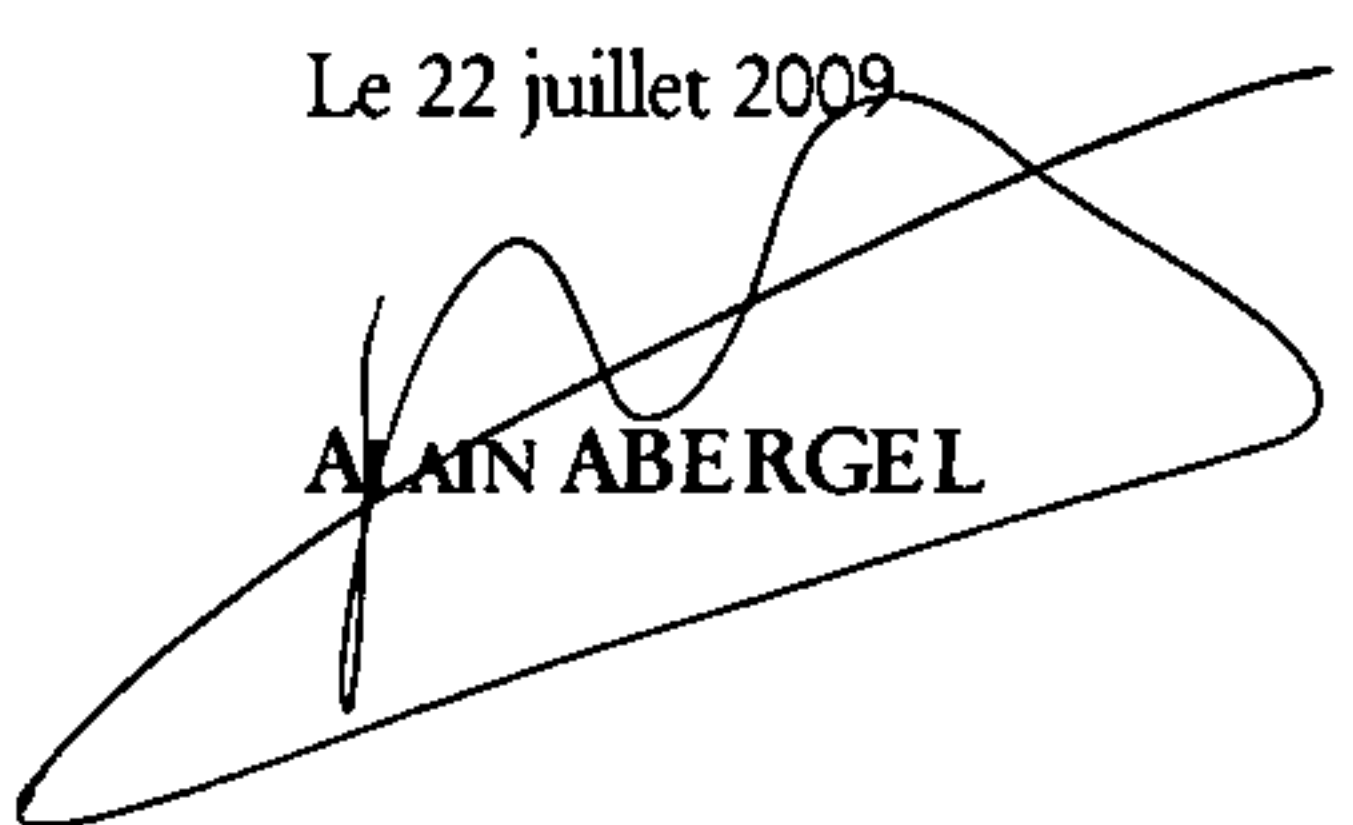
Cet avantage particulier attaché aux Actions B n'appelle pas d'autre commentaire de ma part.

IV. CONCLUSION

En conclusion de mes travaux, les avantages particuliers stipulés et attachés aux actions de préférence dites Actions B dont l'émission est soumise à votre approbation, décrits ci-avant, et explicitement exposés dans les Projets de résolutions et de statuts, n'appellent pas d'observation particulière de ma part.

Fait à Paris

Le 22 juillet 2009



ALAIN ABERGEL

Alain ABERGEL

EXPERT-COMPTABLE
COMMISSAIRE AUX COMPTES
MAÎTRE EN DROIT DES AFFAIRES
EXPERT PRES LA COUR D'APPEL ET
LA COUR ADMINISTRATIVE D'APPEL DE PARIS
EXPERT AGREE PAR LA COUR DE CASSATION

**BPCE
5, RUE MASSERAN
75007 PARIS**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

**CHARGE DE DECRIRE ET D'APPRECIER LES AVANTAGES
PARTICULIERS RELATIFS AUX ACTIONS DE PREFERENCE
(ACTIONS DE CATEGORIE C) ET AUX BONS DE SOUSCRIPTION
D'ACTIONS (BSA) QUE LA SOCIETE BPCE ENVISAGE D'EMETTRE**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Paris
en date du 30 juin 2009*

143, RUE DE LA POMPE - 75116 - PARIS - Tél 01.42.88.29.32 Fax 01.42.88.28.27
e-mail : info@abergel-associes.com site : www.abergel-associes.com

MEMBRE D'UNE ASSOCIATION AGREEE ACCEPTANT A CE TITRE LE REGLEMENT DES HONORAIRES PAR CHEQUES

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission de commissaire aux apports chargé de décrire et d'apprécier les avantages particuliers relatifs aux actions de préférence, dont l'émission par votre société au profit de la Société de Prise de Participation de l'Etat (ci-après désignée « SPPE ») est envisagée, qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 30 juin 2009, j'ai établi le présent rapport conformément aux articles L. 228-15, L. 225-147 et R. 225-136 du Code de Commerce.

Les conditions et modalités d'émission des actions de préférence sont présentées dans le projet de résolutions et le projet de statuts soumis à votre approbation. Il m'appartient de décrire et d'apprécier les avantages particuliers attachés à ces actions de préférence. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission.

A aucun moment, je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Le présent rapport vous est présenté selon le plan suivant :

- I. Présentation de l'opération envisagée
- II. Description des avantages particuliers
- III. Diligences accomplies et appréciation des avantages particuliers
- IV. Conclusion

I. PRESENTATION DE L'OPERATION ENVISAGEE

1.1. Contexte général

La société BPCE est le futur organe central du groupe Caisse d'Epargne et du groupe Banque Populaire auquel la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance (ci après « CNCE ») et la Banque Fédérale des Banques Populaires (ci après « BFBP ») se préparent à consentir des apports ayant justifié la désignation par ordonnance du 27 avril 2009 du Tribunal de Commerce de Paris de Messieurs Michel Léger et Dominique Ledouble et de Madame Isabelle de Kerviller en qualité de commissaires à la scission.

A l'issue de ces opérations d'apports constitutives de ce nouvel organe central, les actions composant le capital social de BPCE seront réparties en trois catégories puis distribuées comme suit :

- des actions de catégorie A dites « Actions A » émises au profit de la CNCE puis distribuées aux actionnaires de la CNCE ;
- des actions de catégorie B dites « Actions B » émises au profit de la BFBP puis distribuées aux actionnaires de la BFBP ;
- des actions de catégorie C dites « Actions C », détenues par la Société de Prise de Participation de l'Etat (SPPE).

Seront par ailleurs émis des bons de souscription d'actions (ci après « BSA ») souscrits par la SPPE.

Le présent rapport ne concerne que l'émission des Actions C et des BSA au profit de la SPPE.

1.2. Modalités principales de l'émission envisagée

Les modalités principales de l'émission envisagée sont les suivantes :

- le montant total de l'émission d'Actions C, telle qu'envisagée, est de 3.000.000.000 euros, diminué des 64.983,72 euros investis par la SPPE au titre de la souscription des BSA (6 498 372 BSA émis, représentant 25% du nombre total d'Actions A et d'Actions B de BPCE, au prix d'émission de 0,01 euro par BSA), soit un montant total de 2.999.935.016,28 euros ;

- Le prix d'émission unitaire désigne le produit des deux montants suivants :
 - o le montant des capitaux propres de BPCE avant l'émission des Actions C et des titres super-subordonnés émis par la CNCE et par la BFBP et souscrits par la SPPE le 26 juin 2009 ;
 - o et le « Price to Book de Référence » tel que déterminé le 30ème jour calendaire précédant la date de décision de l'émission des Actions C par l'assemblée générale des actionnaires de BPCE, ou si ce jour n'est pas un jour ouvré, le jour ouvré suivant,divisé par le nombre d'Actions A et B de BPCE lors de l'émission des Actions C.

Le prix d'émission unitaire de chaque Action C est déterminé comme le produit du « Price to Book de Référence » et du montant de ces capitaux propres, divisé par le nombre d'Actions A et B. Il est donc égal à 466,288 euros, étant précisé que :

- o les capitaux propres de BPCE avant l'émission des Actions C s'élèvent à 15.740.088.878 euros ;
- o le nombre d'Actions A et B de BPCE avant l'émission des Actions C est de 25.993.488 actions ;
- o le « Price to Book de référence » a été évalué à 0,770037.

A ce titre, il est rappelé que le « Price to Book de Référence » a été déterminé le 1er juillet 2009 (i.e. le 30ème jour calendaire avant la date de décision de l'émission des Actions C par l'assemblée générale du 31 juillet 2009) et est égal au rapport entre :

- o le numérateur calculé, pour chacune des 3 banques de l'échantillon (Crédit Agricole SA – Société Générale et BNP Paribas selon la clef de répartition suivante 50% - 25% et 25%) sur la moyenne des moyennes pondérées par les volumes des cours de l'action ordinaire de la banque concernée sur la période du 4 juin 2009 au 1^{er} juillet 2009 (i.e. les 20 jours de bourse précédant le 1^{er} juillet 2009) ;
- o le dénominateur du « Price to Book » calculé à partir :
 - du montant des capitaux propres part du groupe hors valeur des actions de préférence (ainsi que des titres subordonnés ou titres super subordonnés classés dans ces capitaux propres part du groupe) tel que ressortant des comptes annuels 2008 et hors montant des dividendes payés en espèces au titre de l'exercice 2008 (les dividendes actions 2008 impactant le nombre d'actions ordinaires, comme indiqué ci-dessous) ;

- du nombre d’actions ordinaires en juin 2009 (pendant la période d’analyse des cours de bourse), intégrant le paiement des dividendes 2008 en actions, et retraité du nombre d’actions d’auto-contrôle ou d’auto-détention à la même date.

Le « Price to Book » de référence ressort à 0,770037 et est détaillé comme suit :

Multiples de fonds propres des banques françaises (en M€ ; au 01/07/09)

Banques	Pondération	Cours (€)	FP pdg 2008A publiés (M)	Div. Cash 2008 (M)	Retraitement AP/TSS (M)	FP pdg 2008A retraités (M)	# AO hors ac/ad (M)	FP pdg 2008A retraités / # AO hors ac/ad	Price to Book
BNP Paribas	25%	€47,02	€53 228	(€163)	(€10 521)	€42 544	1 062,5	€40,0	1,174114x
Crédit Agricole	50%	€9,91	€41 731	(€142)		€41 589	2 308,1	€18,0	0,550123x
Société Générale	25%	€40,84	€36 085	(€222)	(€6 800)	€29 063	573,4	€50,7	0,805787x
Moyenne									0,843341x
Moyenne pondérée									0,770037x

Source : Datastream ; Bloomberg ; Sociétés

- Le nombre d’Actions C est déterminé comme le ratio du montant investi et du prix d’émission unitaire, soit 6.433.653 Actions C ;
- les Actions C ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé à la date d’émission ;
- les Actions C ne seront pas convertibles en actions ordinaires ;
- les Actions C sont constitutives de fonds propres de base, éligibles sans plafond (« core Tier 1 »).

II. DESCRIPTION DES AVANTAGES PARTICULIERS

Les avantages particuliers attachés aux Actions C et aux BSA dont l’émission est envisagée sont présentés dans le projet de résolutions et le projet de statuts de votre société soumis à votre assemblée générale.

Je précise que la description des avantages particuliers, effectuée ci-après de manière substantielle et simplifiée, ne saurait se substituer à la définition exhaustive de ces avantages particuliers, telle qu’elle figure dans le projet de résolutions et le projet de statuts.

Les Actions C :

- ne confèrent pas de droit de vote aux assemblées générales des actionnaires et de droit préférentiel de souscription (§ 2.1.),
- donneront droit à un dividende préférentiel dans les conditions précisées dans le projet de résolutions et le projet de statuts (§ 2.2.),
- pourront, dans certaines conditions, être rachetées à l'initiative de BPCE, selon les modalités décrites dans le projet de résolutions et le projet de statuts (§ 2.3.) ;
- donneront le droit de proposer pour nomination quatre membres du conseil de surveillance de BPCE, dont deux membres indépendants (§ 2.4.).

Par ailleurs, les BSA donneront le droit de souscrire des actions ordinaires de BPCE, dans certaines conditions décrites ci-après (§ 2.5.).

Je précise que la description présentée ci-après est effectuée dans l'hypothèse où les Actions C sont détenues par la SPPE (ou par l'Etat, directement ou indirectement). Aux termes du projet de statuts, les Actions C verraient leurs caractéristiques modifiées, en matière de conditions de rachat par BPCE et de dividende préférentiel, si la SPPE (ou l'Etat directement ou indirectement) venait à ne plus les détenir.

2.1. Les droits généraux du porteur d'Actions C et, en particulier, l'absence de droit de vote et l'absence de droit préférentiel de souscription

Les droits du porteur d'Actions C sont, dans le respect des dispositions des articles L. 228-11 et suivants du Code de Commerce, définis dans le projet de statuts.

Le porteur d'Actions C aura les mêmes droits que tout autre porteur d'actions BPCE (en ce compris le même droit à l'information) à l'exception :

- du droit de vote lors des assemblées générales ordinaires et extraordinaires des actionnaires de BPCE ;
- du droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation du capital, étant toutefois précisé que les titulaires d'Actions C disposeront dans un tel cas du droit de souscrire un nombre d'Actions C de telle sorte que leur pourcentage de participation au capital de BPCE demeure inchangé ;

- du droit au dividende payable aux porteurs d'Actions A et B, étant précisé que le porteur d'Actions C aura droit au paiement d'un dividende préférentiel, lequel pourra être majoré dans certaines hypothèses.

Conformément à l'article L. 225-99 du Code de Commerce, la décision de l'assemblée générale des actionnaires de modifier les droits des porteurs d'Actions C n'est définitive qu'après approbation par l'Assemblée Spéciale de ces derniers.

Dans ce contexte, BPCE s'engage également à prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des porteurs d'Actions C dans l'hypothèse de réalisation de modifications du capital (à l'exception des cas d'augmentations de capital en actions ordinaires, immédiates ou à terme, avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, quelles qu'en soient les modalités), en particulier dans les cas suivants :

- en cas d'attribution gratuite d'actions aux porteurs d'Actions A ou d'Actions B (autre que dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites réservées aux salariés et/ou dirigeants de BPCE ou de son groupe), BPCE attribuera gratuitement aux porteurs d'Actions C, et dans les mêmes proportions que pour les porteurs d'Actions A ou d'Actions B, des Actions C ;
- en cas d'attribution gratuite aux porteurs d'Actions A ou d'Actions B de titres financiers (autres que des actions ordinaires), BPCE, au choix des porteurs d'Actions C,
 - o attribuera gratuitement, et dans les mêmes proportions que pour les porteurs d'Actions A ou d'Actions B, ces instruments financiers aux porteurs d'Actions C, étant précisé qu'en cas d'attribution d'instruments financiers donnant, immédiatement ou à terme accès au capital, ces titres donneront droit à des Actions C,
 - o ou procédera à un paiement en espèces égal à la valeur des instruments distribués déterminée par un expert désigné par les parties ou, à défaut, par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Paris ;
- en cas de division ou d'augmentation du nominal des Actions A et B, les caractéristiques des Actions C seront automatiquement ajustées pour tenir compte de ces modifications, étant précisé que la valeur nominale d'une Action C devra toujours être égale à la valeur nominale d'une Action A et Action B.

2.2. Le droit du porteur d'Actions C à un dividende préférentiel et à un dividende préférentiel majoré

Comme indiqué au paragraphe 2.1., les Actions C bénéficient d'un dividende préférentiel et, dans certaines hypothèses, d'un dividende préférentiel majoré.

2.2.1. Définitions préalables

Avant d'exposer les modalités de détermination du dividende préférentiel, il est nécessaire de présenter quelques définitions, sur lesquelles s'appuient ces modalités.

Ainsi, d'après le projet de statuts :

Le « Montant Actuel » signifie le prix d'émission unitaire multiplié par le nombre d'Actions C en circulation à la date de calcul du Montant Actuel (i) diminué de la Part de Réduction du Montant Actuel, (ii) augmenté de la Part de Reconstitution du Montant Actuel, (iii) diminué du montant et/ou de la valeur des actifs remis aux porteurs d'Actions C en circulation au titre de toute réduction de capital de BPCE non motivée par des pertes effectuée depuis la date d'émission des Actions C et (iv) diminué de toute distribution ayant été effectuée depuis la date d'émission des Actions C au bénéfice des porteurs d'Actions C en circulation de primes de quelque nature que ce soit constitutive d'un remboursement d'apport, sans tenir compte du Coefficient Multiplicateur (tel que défini dans le projet de statuts).

La « Part de Réduction » du Montant Actuel est égale à toute perte nette consolidée, part du groupe de BPCE, telle que ressortant des comptes consolidés annuels certifiés pour l'exercice précédent celui au cours duquel intervient le calcul de la Part de Réduction, au-delà de la Franchise, multipliée par la part des Actions C dans le Capital Notionnel (tel que défini dans le projet de statuts) à la date de clôture desdits comptes. La Part de Réduction du Montant Actuel sera réputée intervenir à la date de certification des comptes consolidés reflétant cette perte. En cas d'occurrences successives de réduction du Montant Actuel, seront pris en compte pour le calcul du Montant Actuel le total cumulé des réductions imputées et le total cumulé des reconstitutions effectuées avant la date du calcul.

La « Part de Reconstitution » du Montant Actuel est égale à tout résultat net consolidé (positif) (hors produits exceptionnels liés à l'application du mécanisme de solidarité), part du groupe de BPCE, tel que ressortant des comptes consolidés annuels certifiés pour l'exercice précédent celui au cours duquel intervient le calcul de la Part de Reconstitution du Montant Actuel, multiplié par la part des Actions C dans le Capital Notionnel à la date de clôture desdits comptes. En cas de reconstitutions multiples du Montant Actuel, seront pris en compte pour le calcul du Montant Actuel le total cumulé des réductions imputées et le total cumulé des reconstitutions effectuées avant la date du calcul. La Part de Reconstitution du Montant Actuel sera réputée intervenir à la date de certification des comptes consolidés reflétant un résultat net positif consolidé part du groupe de BPCE postérieurement à une occurrence de réduction du Montant Actuel.

La « Franchise » signifie le montant de toutes les réserves consolidées part du groupe de BPCE, initialement arrêté à la date d'émission puis tel qu'il figurera dans les comptes annuels certifiés de l'émetteur pour l'exercice précédent celui au cours duquel intervient le calcul de la franchise, hors instruments de capitaux propres consolidés auxquels les Actions C sont subordonnées et hors réserve légale, tout report à nouveau part du groupe de BPCE existant à la date de calcul de la franchise et, le cas échéant, tout autre poste de capitaux propres consolidés part du groupe de BPCE autre que le capital et les primes de quelque nature que ce soit dont le remboursement serait constitutif d'un remboursement d'apport, tous postes de réserves et primes disponibles dans les comptes, le cas échéant consolidés, de tout autre membre du groupe BPCE, pour l'exercice précédant celui au cours duquel intervient le calcul de la franchise et tout report à nouveau de tout autre membre du groupe BPCE existant à la date de calcul de la franchise.

Sont constitutives d'un « Événement Prudentiel » les situations dans lesquelles (i) le ratio de solvabilité sur base consolidée du groupe BPCE est inférieur au pourcentage minimum requis par la réglementation bancaire en vigueur, ou (ii) l'un quelconque des membres du groupe BPCE a reçu une notification écrite du Secrétariat Général de la Commission Bancaire l'avertissant que la situation financière du groupe BPCE aboutira dans un avenir proche au franchissement à la baisse du pourcentage minimum visé au (i).

Le « Taux des TSS » résulte de l'application, à la date de décision de l'émission des Actions C, de la formule de calcul appliquée pour le calcul du taux d'intérêt fixe des titres super-subordonnés émis par la CNCE et par la BFBP le 26 juin 2009.

2.2.2. Modalités de détermination du dividende préférentiel

Les modalités de détermination du dividende préférentiel sont définies dans le projet de statuts et le projet de résolutions.

Le dividende préférentiel sera versé aux porteurs d'Actions C sous réserve :

- de l'existence de « Sommes Distribuables » telles que définies dans les modalités des Actions C suffisantes pour permettre le paiement de l'intégralité du dividende préférentiel et d'un dividende ordinaire égal à au moins un centime d'euro par action ordinaire ;
- de la décision de l'assemblée générale ordinaire de voter le paiement du dividende préférentiel et d'un dividende ordinaire, étant précisé que les titulaires d'Actions A et d'Actions B devront décider le paiement d'un dividende en cas d'existence de Sommes Distribuables comme évoqué ci-dessus dès lors que BPCE, dans le cadre des dispositions de l'article L. 511-31 du Code monétaire et financier, n'a pas décidé d'interdire la distribution d'une rémunération aux titulaires de parts sociales d'une ou plusieurs Caisses d'Epargne et de Prévoyance ou Banques Populaires Régionales possédant ensemble plus de 50% des actions ordinaires de BPCE incluant les Actions A et les Actions B.
- de l'absence d'Evénement Prudentiel à la date de décision.

Le montant alors dû aux porteurs d'Actions C correspondra à la multiplication du Montant Actuel par le plus élevé des deux taux suivants, lequel ne pourra pas, en tout état de cause, dépasser deux fois le Taux Fixe ou le Taux des TSS :

- le Taux des TSS, augmenté d'une marge de 0,25% l'an entre la date d'émission et le 31 décembre 2009 puis augmenté de 0,25% l'an le 1^{er} janvier de chaque année civile à compter du 1^{er} janvier 2010 jusqu'au 1^{er} janvier 2015, et augmenté de 1,5% l'an à compter du 1^{er} janvier 2016 et pour toute année civile postérieure à 2016, étant précisé qu'au titre de l'année 2009, le Taux des TSS augmenté de 0,25% l'an sera appliqué sur la période entre la date d'émission de l'Action C et le 31 décembre 2009, rapporté à 365 jours ;

- un pourcentage d'un taux (le « Taux de Versement ») égal au dividende normatif par action ordinaire de BPCE au titre de l'exercice précédant celui au cours duquel intervient le paiement de la rémunération des Actions C divisé par le prix d'émission unitaire des Actions C ; ce pourcentage est fixé à 105% pour le dividende versé au titre de l'exercice 2009 ; 110% pour celui versé au titre de l'année 2010 ; 115% pour ceux versés au titre des exercices 2011 à 2017 ; 125% pour ceux versés au titre des exercices 2018 et suivants. Il est précisé qu'au titre de l'exercice 2009, le Taux de Versement sera appliqué sur la période entre la date d'émission des Actions C et le 31 décembre 2009, rapporté à 365 jours.

Il est, en outre, précisé que :

- le dividende normatif par action ordinaire au titre d'un exercice sera égal au produit des deux montants suivants :
 - o le montant égal au résultat net part du groupe du Groupe BPCE de l'année multiplié par le rapport entre les capitaux propres part du groupe de BPCE et les capitaux propres part du groupe du Groupe BPCE en fin d'exercice, divisé par le nombre d'actions émises par BPCE ;
 - o le montant égal à la moyenne des « taux de distribution de dividendes » de Crédit Agricole SA, Société Générale et BNP Paribas au titre de l'exercice pondéré par la clef de répartition utilisée dans la définition du « Price to Book de Référence ».
- Le taux de distribution d'une banque sera le rapport entre :
 - o le montant des dividendes versés par cette banque à ses porteurs d'actions ordinaires au titre de l'exercice ;
 - o et le résultat net part du groupe enregistré par cette banque au titre de l'exercice, dont sera déduite la rémunération des instruments de capitaux ne donnant pas droit à l'actif net ainsi que la rémunération d'éventuelles actions de préférence émises par cette banque.
- le dividende préférentiel, comme le cas échéant, le dividende préférentiel majoré décrit ci après, sera versé à la date de paiement du dividende ordinaire voté par l'assemblée générale des actionnaires, à compter du dividende ordinaire versé au titre de l'exercice 2009 ;

- tout versement d'acompte sur dividende donnera également lieu au versement d'un acompte sur dividende de même montant au titre des Actions C ;
- le dividende préférentiel, comme le cas échéant, le dividende préférentiel majoré, au cas où il ne serait pas dû au titre d'un exercice donné, ne sera pas reportable sur les exercices ultérieurs et n'est donc pas cumulatif.

Enfin, sous certaines conditions décrites dans le projet de statuts, un dividende préférentiel payable sur certaines actions de catégorie C détenues par l'Etat, dites "Actions de Catégorie C Concernées", sera calculé sur une base différente donnant lieu au versement d'un dividende préférentiel majoré (le "Dividende Préférentiel Majoré"), égal au Montant Actuel des actions de catégorie C concernées multiplié par le plus élevé des deux taux suivants :

- deux fois le taux des TSS ;
- de 2014 à 2017, 115% du Taux de Versement, ce pourcentage étant porté à 125% pour le dividende versé au titre des exercices 2018 et suivants.

Ce Dividende Préférentiel Majorité sera dû dans l'hypothèse où BPCE aurait décidé de ne pas racheter les Actions de Catégorie C Concernées suite à l'exercice par l'Etat de BSA.

2.3. Le rachat, à l'initiative de BPCE, des Actions C

Les Actions C peuvent être rachetées par BPCE dans les conditions définies par le projet de statuts et par le projet de résolutions.

La société BPCE pourra ainsi exercer une option de rachat de tout ou partie des Actions C détenues par la SPPE ou l'Etat (directement ou indirectement) à tout moment à compter du premier anniversaire de la date d'émission, sous réserve de :

- la notification de la SPPE (ou de l'Etat en cas de détention directe par l'Etat ou, en cas de détention indirecte par l'Etat, de l'entité détentrice) par BPCE au moins 30 jours avant la date de rachat souhaitée ;
- l'autorisation préalable du Secrétariat Général de la Commission Bancaire.

En cas d'exercice de l'option de rachat pour une partie seulement des Actions C, le rachat devra être effectué par tranche d'un montant minimum de 300 millions d'euros ou tout multiple de ce montant sauf dans les cas prévus au paragraphe relatif aux modalités des BSA.

L'autorisation préalable de la SPPE sera en outre requise dans le cas où, par action de préférence en circulation, le Montant Actuel augmenté de la somme de toutes distributions de primes de quelque nature que ce soit constitutive d'un remboursement d'apport, sans tenir compte du Coefficient Multiplicateur (tel que défini dans le projet de statuts), serait inférieur au prix d'émission unitaire.

Sous ces réserves, BPCE pourra alors procéder au rachat total ou partiel des Actions C à un prix déterminé selon l'une des deux modalités (A) ou (B) suivantes :

- (A) pour chaque action de préférence rachetée entre le premier anniversaire de la date d'émission et le 30 juin 2013, le plus élevé des deux montants suivants, divisé par le nombre d'Actions C en circulation :
 - o Le Montant Actuel majoré d'un montant calculé à la date de rachat et égal au produit du Montant Actuel par le Taux des TSS, majoré conformément aux termes du paragraphe 2.2.2 du présent rapport ;
 - o Un montant égal au produit des deux montants suivants :
 - Le Montant Actuel ;
 - Le « Price to Book de Référence » tel que déterminé le 30^{ème} jour calendaire précédant la date de notification du rachat des Actions C par BPCE ;

ou

- (B) pour chaque Action C rachetée postérieurement au 30 juin 2013, le plus élevé des deux montants suivants, divisé par le nombre d'Actions C en circulation :
 - o 110% du Montant Actuel majoré d'un montant calculé à la date de rachat et égal au produit du Montant Actuel par le Taux des TSS, majoré conformément aux termes du paragraphe 2.2.2 du présent rapport ;
 - o Un montant égal au produit des deux montants suivants :
 - Le Montant Actuel ;
 - Le « Price to Book de Référence » tel que déterminé le 30^{ème} jour calendaire précédant la date de notification du rachat des Actions C par BPCE ;

- et, dans tous les cas, le prix de rachat ne pourra être supérieur à un pourcentage du prix d'émission unitaire, égal à :
 - 105% si le rachat est effectué entre le premier anniversaire de la date d'émission et le 30 juin 2011,
 - 110% si le rachat est effectué entre le 1^{er} juillet 2011 et le 30 juin 2012,
 - 115% si le rachat est effectué entre le 1^{er} juillet 2012 et le 30 juin 2013,
 - 120% si le rachat est effectué entre le 1^{er} juillet 2013 et le 30 juin 2014,
 - 125% si le rachat est effectué entre le 1^{er} juillet 2014 et le 30 juin 2015,
 - 130% si le rachat est effectué entre le 1^{er} juillet 2015 et le 30 juin 2017,
 - 140% si le rachat est effectué entre le 1^{er} juillet 2017 et le 30 juin 2019,
 - 150% si le rachat est effectué entre le 1^{er} juillet 2019 et le 30 juin 2022,
 - 160% si le rachat est effectué à compter du 1^{er} juillet 2022.

2.4. Désignation de quatre membres du conseil de surveillance de BPCE

Le titulaire des Actions C bénéficiera de droits spécifiques de représentation au conseil de surveillance. Il pourra dans ce cadre proposer la désignation de quatre membres du Conseil de surveillance, dont deux devront être des membres indépendants. En cas de vacance du siège occupé par un membre du conseil de surveillance proposé par les titulaires d'Actions C, ledit conseil cooptera un nouveau candidat proposé par les membres du conseil représentant les titulaires d'Actions C.

L'assemblée spéciale des titulaires d'Actions C aura compétence pour proposer à tout moment à l'assemblée générale des actionnaires la révocation des membres du conseil de surveillance nommés sur proposition des titulaires d'Actions C.

Ces droits spécifiques à l'Etat ne sont en aucun cas transférables. En cas d'exercice de l'option de rachat ou de cession de la majorité des Actions C par l'Etat, ces droits deviendront caducs et les deux membres représentant l'Etat devront démissionner du conseil de surveillance au jour du rachat ou de la cession.

Les décisions portant sur les questions dont la liste est précisée ci-après nécessiteront l'autorisation préalable du conseil de surveillance et devront recueillir le vote positif d'au moins 15 membres du conseil de surveillance sur 18 :

- (i) toute décision de souscription ou d'acquisition (ou de conclusion de tout accord liant la société en vue de la souscription ou de l'acquisition), par tout moyen (y compris par voie d'apport à la société), de titres ou droits de quelque nature que ce soit émis par une société ou toute autre entité et représentant pour la société un investissement ou une valeur d'apport, directement ou indirectement, d'un montant supérieur à un (1) milliard d'euros ;
- (ii) toute décision de transfert (ou de conclusion de tout accord liant la société en vue du transfert), par tout moyen, de titres ou droits de quelque nature que ce soit détenus par la société et représentant pour la société un désinvestissement d'un montant supérieur à un (1) milliard d'euros ;
- (iii) toute décision d'émission par la société de titres de capital ou donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- (iv) toute décision de proposer à l'assemblée générale des actionnaires des modifications statutaires concernant la société et affectant ou susceptible d'affecter les droits des titulaires d'Actions C ou modifiant les modalités de gouvernance ;
- (v) toute décision de fusion, scission, apport partiel d'actifs ou assimilés impliquant la société ;
- (vi) toute décision relative à une modification significative du règlement intérieur du conseil de surveillance de la société affectant les droits spécifiques des titulaires d'Actions C ;
- (vii) toute décision visant à retirer au président du directoire de la société sa qualité de président ;
- (viii) toute décision relative à l'admission des actions de la société ou de l'une de ses principales filiales (directes ou indirectes) aux négociations sur un marché réglementé.

2.5. Caractéristiques des BSA

Il s'agit de bons de souscription d'actions non cotés émis par BPCE au prix de 1 centime d'euro par BSA, souscrits par la SPPE à la date d'émission des Actions C, et dont le nombre initial est égal à 25% du nombre total d'Actions A et B de BPCE en circulation lors de l'émission des Actions C.

Chaque BSA donnera droit à souscrire une action ordinaire BPCE à un prix d'exercice, qui sera égal à la valeur d'une action ordinaire multipliée par le prix d'émission unitaire d'une Action C divisé par le prix de rachat d'une Action C.

L'exercice des BSA pourra intervenir pendant une période de 90 jours calendaires suivant chaque anniversaire de la date d'émission des Actions C, à compter du cinquième anniversaire de cette date d'émission.

La SPPE pourra librement céder les BSA souscrits à l'Etat ou à une entité exclusivement détenue directement ou indirectement par l'Etat. A l'exception de ces cessions libres, aucune cession de BSA ne pourra être effectuée, toute cession d'Actions C à un tiers entraînera la caducité automatique d'un nombre de BSA déterminé au prorata du nombre d'Actions C cédées audit tiers par rapport au nombre total d'Actions C existantes avant la cession, et BPCE versera au cédant des Actions C une indemnité forfaitaire égale à 1 centime d'euro par BSA devenu caduc.

Les BSA non exercés par la SPPE seront rachetés en totalité par BPCE au prix d'un centime d'euro par BSA dès lors que l'intégralité des Actions C aura été rachetée par BPCE conformément aux modalités relatives aux Actions C.

Les actions ordinaires de BPCE résultant de l'exercice des BSA bénéficieront du droit de vote en assemblée générale et ne seront cessibles par leurs titulaires que sous trois conditions :

- ces actions ordinaires ne seront cessibles qu'à l'issue d'une période de deux ans après la date d'exercice des BSA concernés ;
- les autres actionnaires de BPCE bénéficieront d'un droit de préemption en cas de cession des actions ordinaires à un tiers, avec une faculté de substitution ;
- ces actions ordinaires ne pourront être cédées ni à un établissement bancaire ni à une filiale, maison mère ou société appartenant au même groupe qu'un tel établissement.

III. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS

3.1. Diligences accomplies

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission, pour apprécier les avantages particuliers attachés aux Actions C, dont l'émission au profit de la SPPE est envisagée.

En particulier :

- Je me suis entretenu avec les conseils des sociétés BFBP, CNCE et BPCE en charge de cette opération, afin de comprendre l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe et d'en analyser les différentes modalités proposées ;
- J'ai analysé :
 - o le projet de statuts de BPCE soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires convoquée pour le 31 juillet 2009 ;
 - o le projet de rapport du conseil d'administration à votre assemblée générale extraordinaire ;
 - o le projet de résolutions relatif à l'émission d'actions de préférence envisagée ;
 - o le projet de statuts modifiés ;
 - o le résumé des modalités des actions de préférence éligibles sans plafond au « Core Tier 1 » ;
 - o les modalités des bons de souscription d'actions figurant en annexe au projet de résolutions susvisé ;
- J'ai obtenu :
 - o le détail de la composition des capitaux propres de BPCE après les opérations envisagées le 31 juillet 2009 ;
 - o la Loi n°2009-715 du 18 juin 2009 relative à l'organe central des caisses d'épargne et des banques populaires ;
 - o le projet de règlement de solidarité et de garantie des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne ;

- Je me suis entretenu avec les commissaires aux comptes de BPCE ;
- J'ai analysé la mise en œuvre du principe des dividendes préférentiels et de prix de rachat attachés aux Actions C, afin de m'assurer du fonctionnement des caractéristiques envisagées des Actions C.

3.2. Appréciation des avantages particuliers

BPCE est le futur organe central du groupe Caisse d'Epargne et du groupe Banque Populaire auquel la CNCE et la BFBP se préparent à consentir des apports.

A l'issue de ces opérations d'apports constitutives de ce nouvel organe central, les actions composant le capital social de BPCE seront distribuées et réparties en trois catégories :

- des Actions A, détenues par les actionnaires de la CNCE ;
- des Actions B, détenues par les actionnaires de la BFBP ;
- des Actions C, détenues par la SPPE.

Seront par ailleurs émis des BSA souscrits par la SPPE.

C'est dans ce contexte que l'appréciation des avantages particuliers attachés aux Actions C doit être formulée.

Je précise que la Commission Européenne, dans son autorisation du 28 janvier 2009, a conclu que « *la modification du régime de renforcement des fonds propres constitue un moyen adéquat, nécessaire et proportionné pour rétablir la confiance dans les marchés financiers et permettre aux banques en France d'augmenter leurs prêts à l'économie réelle. En particulier, la Commission a conclu que le niveau de la rémunération des actions de préférence assurait une rémunération adéquate de l'Etat et permettait de garantir que la présence de ce dernier dans le capital des banques sera limitée dans le temps au strict minimum* ».

Par ailleurs, à titre d'information, je vous indique que le prix d'émission unitaire de l'action BPCE ressort au 1er juillet 2009 à 466,287972549497 euros.

Selon la doctrine professionnelle applicable à cette mission, il ne m'appartient pas de juger du bien fondé de l'octroi des avantages particuliers. Ma mission consiste à décrire et à apprécier chacun des avantages particuliers attachés aux actions de préférence et aux BSA.

Je présente, ci-après, mon appréciation de chacun des avantages particuliers décrits dans la deuxième partie du présent rapport.

Je précise que l'appréciation des avantages particuliers des Actions C et des BSA dont l'émission est envisagée est effectuée de manière substantielle et simplifiée. Il conviendra de se reporter au projet de statuts et au projet de résolutions pour obtenir une présentation exhaustive de ces avantages particuliers.

3.2.1. Appréciations relatives à l'absence de droits de vote du porteur d'Actions C et à l'absence de droit préférentiel de souscription

3.2.1.1. Absence de droit de vote

Comme indiqué au paragraphe 2.1. du présent rapport, les Actions C ne confèrent pas de droits de vote aux assemblées générales ordinaires et extraordinaires de la société BPCE.

Cette particularité appelle, de ma part, les appréciations suivantes :

(a) l'absence de droit de vote a, notamment, pour conséquence :

- de priver le porteur d'Actions C de participer à toute décision, en assemblée générale, relative au versement du dividende préférentiel :
 - les actionnaires détenant des Actions A ou B, seuls actionnaires disposant d'un droit de vote, sont donc théoriquement en mesure de s'opposer au versement du dividende préférentiel ;
 - la portée de ce pouvoir est néanmoins à nuancer car, ce faisant, les actionnaires ordinaires se priveraient également du dividende ordinaire, dans la mesure où aucun dividende ordinaire ne pourra être versé en l'absence de versement du dividende préférentiel ;

- de priver le porteur d'Actions C de participer à toute décision relative aux modifications statutaires pour autant qu'elles ne modifient pas les droits attachés aux Actions C, à la nomination ou la révocation des membres du conseil de surveillance pour autant qu'il ne s'agisse pas des membres du conseil de surveillance désignés par l'Etat ou encore, sans que cette liste soit limitative, à l'approbation des comptes.

(b) les droits du porteur d'Actions C restent néanmoins garantis par les dispositions de l'article L. 225-99 du Code de Commerce, en vertu desquelles « *la décision d'une assemblée générale de modifier les droits relatifs à une catégorie d'actions n'est définitive qu'après approbation par l'assemblée spéciale des actionnaires de cette catégorie* ».

3.2.1.2. Absence de droit préférentiel de souscription

Comme indiqué également au paragraphe 2.1. du présent rapport, les Actions C sont, en application de l'article L. 228-11 du Code de Commerce, privées de droit préférentiel de souscription.

Cette particularité appelle, de ma part, les appréciations suivantes :

- (a) la privation de droit de préférentiel de souscription a, notamment, pour conséquence de ne pas permettre au porteur d'Actions C de souscrire à une augmentation de capital future qui serait réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription par BPCE et l'exposerait donc à un risque de dilution ;
- (b) les effets de ce risque sont néanmoins à nuancer dans la mesure où :
 - il est prévu que les titulaires d'Actions C disposeront dans un tel cas du droit de souscrire un nombre d'Actions C de telle sorte que leur pourcentage de participation au capital de BPCE demeure inchangé ;
 - en cas d'attribution gratuite d'actions aux porteurs d'actions A ou d'actions B (autre que dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites réservées aux salariés et/ou dirigeants de BPCE ou de son groupe), BPCE attribuera gratuitement aux porteurs d'Actions C, et dans les mêmes proportions que pour les porteurs d'actions A ou B, des Actions C ;

3.2.2. Appréciations relatives au droit du porteur d'Actions C à un dividende préférentiel

Comme indiqué au paragraphe 2.2. du présent rapport, les Actions C bénéficient d'une rémunération spécifiquement définie par le projet de statuts et le projet de résolutions.

Cette rémunération, sous réserve (i) de l'existence de Sommes Distribuables suffisantes pour permettre le paiement de l'intégralité du dividende préférentiel et d'un dividende ordinaire égal à au moins 1 centime d'euro par action ordinaire, (ii) du vote par l'assemblée générale du dividende préférentiel et d'un dividende ordinaire et (iii) de l'absence d'Evénement Prudentiel :

- s'établit au minimum au Taux des TSS¹, majoré d'une marge de 0,25 % l'an ;
- s'établit au maximum à 2 fois le Taux des TSS.

A l'intérieur de cette fourchette, cette rémunération est supérieure au dividende ordinaire par l'application d'un coefficient de majoration, croissant avec le temps².

Je précise que la rémunération des Actions C n'est pas déductible du résultat fiscal de BPCE soumis à l'impôt sur les sociétés.

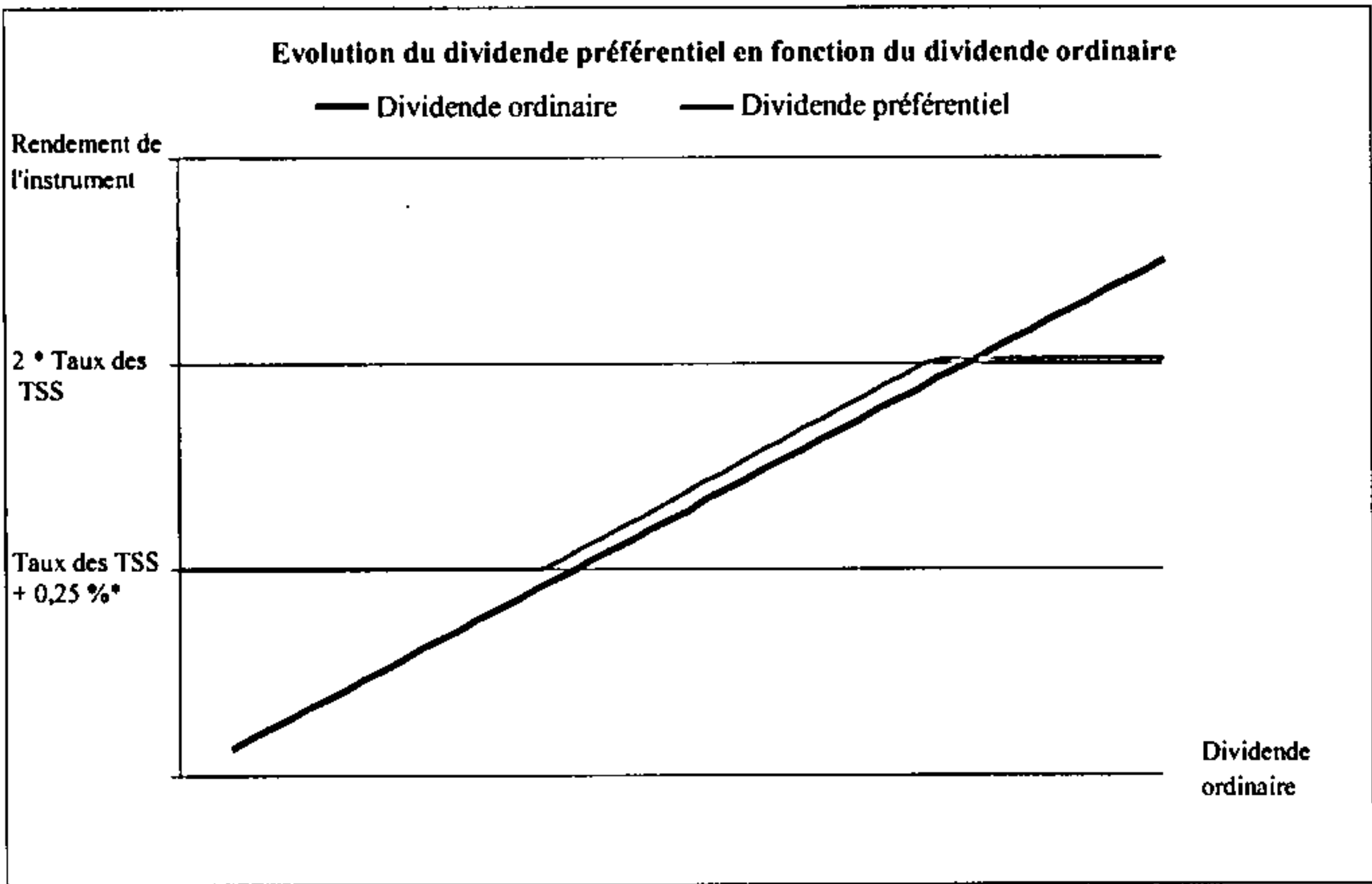
Cet avantage particulier appelle, de ma part, les appréciations suivantes :

- (a) le paiement de tout dividende ordinaire est subordonné à l'existence de Sommes Distribuables suffisantes pour payer l'intégralité du dividende préférentiel ou du dividende préférentiel majoré ; réciproquement, le versement du dividende préférentiel ou du dividende préférentiel majoré est subordonné au versement d'un dividende ordinaire égal à au moins 1 centime d'euro par action ordinaire ;
- (b) le porteur d'Actions C bénéficie, le cas échéant, d'une rémunération en tout état de cause au moins égale au Taux des TSS, majoré conformément aux termes du paragraphe 2.2.2 ;

¹ A titre d'information, le Taux des TSS au 26 juin 2009 s'est établi à 8.36% l'an.

² A l'intérieur de cette fourchette, le dividende préférentiel bénéficie d'un coefficient de majoration par rapport au dividende ordinaire égal à 105% pour le dividende versé au titre de l'exercice 2009, 110% pour le dividende versé au titre de l'exercice 2010, 115% pour les dividendes versés au titre des exercices 2011 à 2017 ; 125% pour les dividendes versés au titre des exercices 2018 et suivants.

- (c) la rémunération des Actions C est plafonnée et ce, en tout état de cause, à hauteur de deux fois le Taux des TSS. Le porteur d'Actions C ne pourra donc en aucun cas bénéficier d'une éventuelle croissance des dividendes ordinaires de BPCE au-delà d'une rémunération supérieure au seuil de deux fois le Taux des TSS ;
- (d) le graphique présenté ci-dessous illustre le positionnement respectif des dividendes préférentiel et ordinaire :



- (e) pour assurer une répartition entre, d'une part, la masse distribuée au porteur d'Actions C et, d'autre part, la masse distribuée aux porteurs d'Actions A et d'Actions B, correspondant à leur poids respectif dans le capital, il est nécessaire et suffisant que le dividende ordinaire par action soit égal au plafond du dividende préférentiel par action (correspondant à une rémunération égale à deux fois le Taux des TSS) ; en effet :
 - si le dividende ordinaire par action se trouve inférieur à ce plafond, la quote-part de la masse distribuée aux Actions C est supérieure à leur poids dans le capital ;
 - au contraire, si le dividende ordinaire par action est supérieur à ce plafond, la quote-part de la masse distribuée aux Actions C est inférieure à leur poids dans le capital ;

(f) de manière générale, la rémunération des Actions C est dépendante du Montant Actuel, défini dans le projet de statuts ;

- ce montant correspond, en substance, au produit du prix d'émission unitaire par le nombre d'Actions C en circulation à la date de calcul du Montant Actuel, corrigé le cas échéant et nécessairement à la baisse, par la quote-part de pertes consolidées affectable aux Actions C, au-delà d'une franchise constituée par les réserves consolidées part du groupe accumulées par BPCE (hors réserve légale et instruments de capitaux propres auxquels les Actions C sont subordonnées) étant précisé que des bénéfices qui se révéleraient postérieurement à une réduction du Montant Actuel viendraient rehausser ce Montant Actuel, jusqu'à concurrence, le cas échéant, du prix d'émission ;
- une réduction du Montant Actuel serait synonyme d'importantes pertes futures pour votre société, dans la mesure où le montant qui constitue la Franchise avant cette réduction s'élève, au jour de l'émission, à une somme de l'ordre de 18 milliards d'euros ;
- si de telles pertes se révélaient, la rémunération des Actions C serait réduite, puisque celle-ci est fondée sur le Montant Actuel, qui ne serait plus, dans ce cas, égal au prix d'émission, mais inférieur à ce prix.

Il convient de préciser que :

- dans le cadre des opérations d'apports et d'émission d'actions de préférence prévues le 31 juillet 2009, BPCE verra ses fonds propres dotés d'une prime d'apport globale distribuable de plus de 2,9 milliard d'euros qui devrait permettre de couvrir les distributions à venir de dividendes préférentiels et ordinaires ;
- dans le cadre du rapprochement BPCE, BFBP et CNCE à venir, les parties ont organisé la mise en place d'un système de solidarité et de garanties des réseaux des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne (ci après le Système).

Ce Système a notamment pour objet de garantir la liquidité et la solvabilité du groupe ainsi constitué et des établissements affiliés ainsi que d'organiser la solidarité financière au sein des réseaux des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne.

Il donne le pouvoir, lorsque le paiement des dividendes préférentiels et ordinaires au titre d'un exercice donné ne pourrait être effectué faute de disposer des sommes nécessaires pour permettre leurs paiements, de prélever une cotisation exceptionnelle auprès des Caisses d'Epargne et des Banques Populaires à hauteur d'un montant permettant le paiement du dividende préférentiel et exclusivement affectée au versement dudit dividende.

Cette prime d'apport et ce Système offrent ainsi aux détenteurs d'Actions C une perspective de rémunération optimale.

3.2.3. Appréciations relatives au rachat, à l'initiative de BPCE, des Actions C

Comme indiqué au paragraphe 2.3., BPCE bénéficie du droit de procéder, à tout moment, au rachat de tout ou partie des Actions C à compter du premier anniversaire de la date d'émission, sous réserve d'une notification à la SPPE et de l'autorisation préalable du Secrétariat Général de la Commission Bancaire.

Le prix de rachat des Actions C par BPCE est alors, en substance, déterminé selon l'une des deux modalités suivantes (A) ou (B) selon la date du rachat :

(A) pour chaque Action C rachetée entre le premier anniversaire de la date d'émission et le 30 juin 2013, le plus élevé des deux montants suivants, divisé par le nombre d'Actions C en circulation :

- Le Montant Actuel majoré d'un montant calculé à la date de rachat et égal au produit du Montant Actuel par le Taux des TSS tel que majoré conformément aux termes du paragraphe 2.2.2 du présent rapport ;
- Un montant égal au produit des deux montants suivants :
 - o Le Montant Actuel ;
 - o Le « Price to Book de Référence » tel que déterminé le 30ème jour calendaire précédant la date de notification du rachat des Actions C par BPCE ;

ou

(B) pour chaque Action C rachetée postérieurement au 30 juin 2013, le plus élevé des deux montants suivants, divisé par le nombre d'Actions C en circulation :

- 110% du Montant Actuel majoré d'un montant calculé à la date de rachat et égal au produit du Montant Actuel par le Taux des TSS tel que majoré conformément aux termes du paragraphe 2.2.2 du présent rapport ;
- Un montant égal au produit des deux montants suivants :
 - o Le Montant Actuel ;
 - o Le « Price to Book de Référence » tel que déterminé le 30ème jour calendaire précédant la date de notification du rachat des Actions C par BPCE.

Ce prix de rachat demeurera, en tout état de cause, inférieur à un pourcentage du prix d'émission, croissant avec le temps, dans les conditions rappelées au paragraphe 2.3. du présent rapport

Cet avantage particulier appelle, de ma part, les appréciations suivantes qui s'entendent dans la mesure où le Montant Actuel, tel que défini dans le projet de statuts, n'est pas réduit (a) ; le cas de réduction est évoqué à l'alinéa (b) :

- (a) si le prix de rachat est déterminé selon les modalités présentées au (A) ou au (B) ci-avant, BPCE, si elle souhaite procéder au rachat d'un nombre donné d'Actions C, devra déboursier une somme supérieure au Montant Actuel, le montant supplémentaire correspondant à des « intérêts courus ».

Le Taux des TSS au 26 juin 2009 s'est établi à 8,36% l'an.

- (b) de manière générale, le prix de rachat des Actions C est dépendant du Montant Actuel (tel que défini dans la deuxième partie du présent rapport) ; si des pertes de BPCE suffisamment importantes pour faire varier à la baisse le Montant Actuel se révélaient, le prix de rachat des Actions C serait réduit et, en outre, le rachat des Actions C par BPCE serait soumis à l'autorisation préalable de la SPPE (ou de l'Etat en cas de détention directe par l'Etat).

3.2.4. Appréciations relatives au droit de désigner quatre membres du conseil de surveillance

Comme indiqué au paragraphe 2.4. du présent rapport :

- quatre membres du conseil de surveillance parmi les 18 seront nommés sur proposition de l'Etat, titulaire des Actions C, dont deux membres indépendants ;
- certaines décisions, qualifiées de Décision Essentielles par les statuts requièrent l'autorisation du conseil de surveillance à la majorité de 15 membres sur 18.

Cette particularité appelle, de ma part, les appréciations suivantes :

Le titulaire des Actions C, à savoir l'Etat (le droit de nommer les deux membres non-indépendants étant consenti à l'Etat intuitu personae et devenant caduc en cas de cession par l'Etat de la majorité des Actions C qu'il détient), dispose au travers de cet avantage, d'une certaine capacité d'opposition à l'adoption de certaines décisions stratégiques pouvant avoir un impact sur les intérêts patrimoniaux de l'Etat.

3.2.5. Appréciations relatives aux BSA émis par BPCE et souscrits par la SPPE dans le cadre de l'émission des Actions C

Comme indiqué au paragraphe 2.4., BPCE va émettre des BSA non cotés au profit de la SPPE dans le cadre de l'émission des Actions C.

Ces bons de souscription :

- donneront droit à souscrire une action ordinaire BPCE à un prix d'exercice, cet exercice ne pouvant intervenir que pendant une période de 90 jours calendaires suivant chaque anniversaire de la date d'émission des Actions C, à compter du cinquième anniversaire de cette date d'émission ;
- ne seront cessibles par la SPPE qu'à une entité exclusivement détenue directement ou indirectement par l'Etat. A l'exception de ces cessions libres, aucune cession de BSA ne pourra être effectuée, et toute cession d'Actions C à un tiers entraînera la caducité automatique d'un nombre de BSA déterminé au prorata du nombre d'Actions C cédées audit tiers par rapport au nombre total d'Actions C existantes avant la cession, et BPCE versera au cédant des Actions C une indemnité forfaitaire égale à 1 centime d'euro par BSA devenu caduc.
- devront être rachetés en totalité par BPCE, s'ils ne sont pas exercés, au prix d'un centime d'euro par BSA dès lors que l'intégralité des Actions C aura été rachetée conformément aux modalités relatives aux Actions C.

Les actions ordinaires résultant de l'exercice des BSA :

- ne pourront faire l'objet d'aucune cession pendant une période de deux ans suivant la date d'exercice des BSA concernés ;
- feront l'objet d'un droit de préemption des autres actionnaires de BPCE en cas de cession à un tiers, avec une faculté de substitution ;
- ne pourront être cédées ni à un établissement bancaire ni à une filiale, maison mère ou société appartenant au même groupe qu'un tel établissement.

Ces BSA émis par votre société dans le cadre de l'émission des Actions C peuvent être constitutifs d'avantage particulier et appelle donc, de ma part, les appréciations suivantes :

- (a) La souscription des BSA est réservée au titulaire d'Actions C c'est-à-dire la SPPE. Les titulaires d'actions de catégories A et B n'en bénéficieront donc pas.
- (b) Ces BSA laissent la possibilité à la SPPE de souscrire à des actions ordinaires de BPCE à un prix d'exercice qui sera égal à la valeur d'une action ordinaire multipliée par le prix d'émission unitaire d'une Action C divisé par le prix de rachat d'une Action C.
- (c) Ces BSA devront être conservés par la SPPE et ne pourront être cédés qu'à une société de l'Etat.

Ces BSA ont donc vocation à rester entre les mains de la SPPE ou d'une société liée à l'Etat sauf en cas de sortie totale de la SPPE du capital de BPCE, qui se voit contrainte d'acquérir le reliquat de BSA non convertis.

Néanmoins, il convient de souligner que :

- (a) l'exercice des BSA n'est possible que dans un délai de 5 ans à compter du 5^{ème} anniversaire de la date d'émission des Actions C ;
- (b) Les actions ordinaires issues de l'exercice des BSA ne sont cessibles à un tiers qu'après une période de deux ans suivant la date d'exercice des BSA concernées, pour autant que les actionnaires de BPCE n'exercent pas leur droit de préemption.

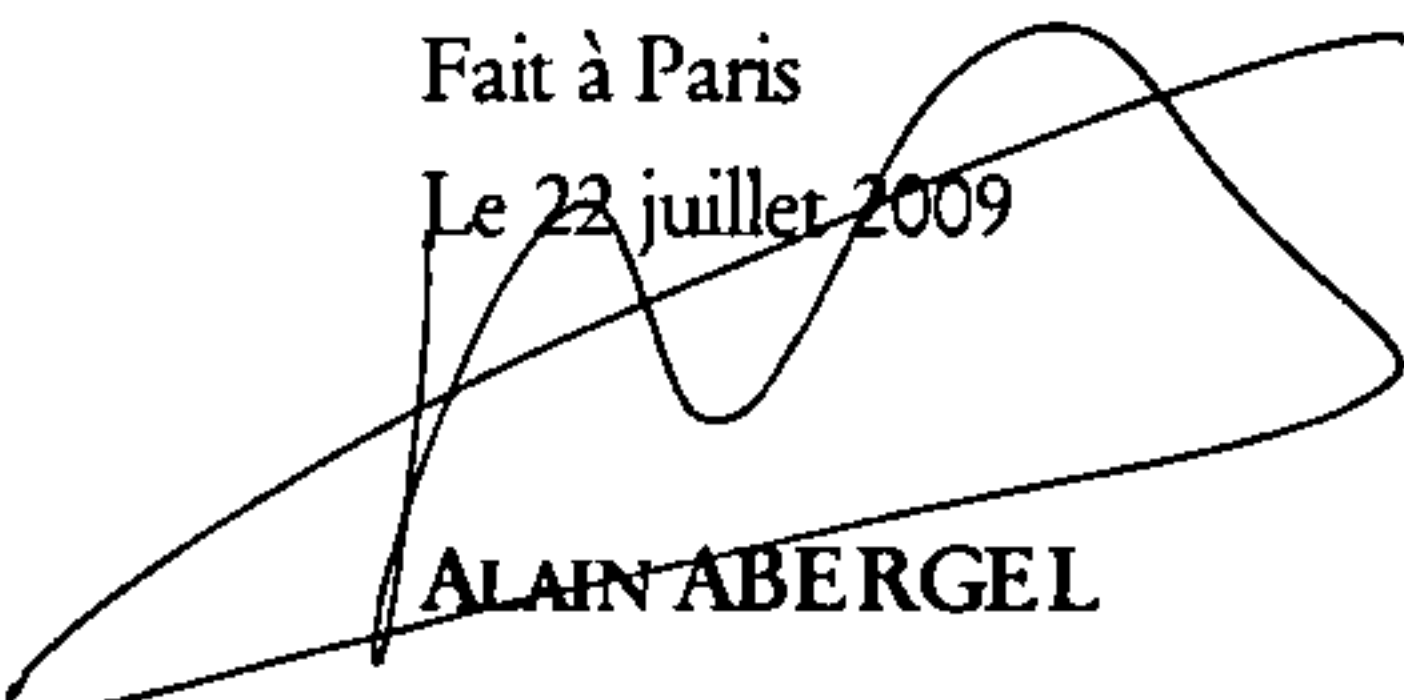
Les BSA et les actions qui en découleront semblent donc avoir vocation à rester durablement entre les mains des porteurs d'actions de catégories A, B et C.

IV. CONCLUSION

En conclusion de mes travaux, les avantages particuliers stipulés et attachés aux actions de préférence dont l'émission est soumise à votre approbation, décrits ci-avant, et explicitement exposés dans le projet de statuts et le projet de résolutions, n'appellent pas d'observation particulière de ma part.

Fait à Paris

Le 22 juillet 2009



ALAIN ABERGEL