



Paris, le 12 juillet 1999

**- Résultats estimés du 1^{er} semestre 1999 :
doublement par rapport au 1^{er} semestre 1998**

**- Le Conseil d'administration renouvelle sa recommandation
de ne pas apporter les titres Société Générale à l'offre de la BNP**

Le Conseil d'administration, réuni le 12 juillet sous la présidence de Daniel Bouton, a pris connaissance de l'activité du Groupe au cours du premier semestre ainsi que des résultats estimés ; il a par ailleurs examiné les termes de la nouvelle offre de la BNP.

ACTIVITÉ DU GROUPE AU PREMIER SEMESTRE - RÉSULTATS ESTIMÉS

- **Toutes les branches enregistrent une nette progression de leurs résultats :**

La **Banque de détail** a continué de **renforcer ses positions commerciales** avec **un niveau de rentabilité élevé**. A fin juin, le nombre de clients individuels est en progression sur un an de 3,5 %, les encours de crédit et les dépôts sont respectivement en hausse de 4,5 % et 6,4 % tirés par la clientèle de particuliers. Cette croissance des volumes, conjuguée à une bonne maîtrise des frais de gestion et une charge du risque à un niveau faible, permet de compenser les effets de la baisse de la marge d'intermédiation.

Les résultats des activités des Gestions d'actifs (*Asset Management, Private Banking*) sont en **forte progression**, du fait notamment de la croissance des actifs gérés. Ceux-ci s'élèvent à 164 milliards d'euros au 30 juin 1999, en progression de 12,5 % sur un an.

Les activités de **Banque d'investissement et de financement** qui avaient subi au premier semestre 1998 l'incidence du provisionnement sur les pays émergents (Asie, Russie) ont enregistré **des résultats élevés** grâce à de très bonnes performances de l'ensemble des compartiments.

Conformément aux orientations stratégiques définies, le Groupe a poursuivi la réduction, d'une part, des allocations de fonds propres **aux opérations de banque commerciale les moins rentables** et, d'autre part, des engagements sur les pays émergents.

La poursuite de l'allègement du portefeuille de participations a conduit à enregistrer au premier semestre 1999 **un montant de 0,4 milliard d'euros de plus-values** nettes d'impôt, à comparer à 0,2 milliard d'euros au premier semestre 1998.

- **Doublement du résultat net**

Sauf évènement exceptionnel intervenant d'ici l'arrêté des comptes, **le résultat net part du Groupe^(*) du 1^{er} semestre 1999 devrait être de l'ordre du double de celui du 1^{er} semestre 1998** qui s'élevait à **620 millions d'euros**. Cette forte progression reflète la poursuite de **l'amélioration de la rentabilité structurelle** du Groupe. Elle s'accompagne d'un retour des dotations aux provisions à un niveau normal (réduction de l'ordre de 50 % par rapport au niveau exceptionnel du premier semestre 1998). **Le rendement des fonds propres alloués aux métiers** (hors gestion propre qui inclut les plus-values du portefeuille de participations) **devrait ainsi être nettement supérieur à 15 %**.

Cette progression des résultats et de la rentabilité s'accompagne d'une évolution différenciée des encours qui se traduit par **une réallocation des fonds propres en faveur des activités de banque de détail et de gestion d'actifs** ; celles-ci représentent maintenant **plus de la moitié des fonds propres** alloués aux métiers.

POSITION DU CONSEIL SUR L'OFFRE MODIFIEE DE LA BNP

La BNP offre désormais aux actionnaires de la Société Générale, à titre principal, 15 actions BNP plus une soulte de 60 euros pour 7 actions Société Générale et, à titre subsidiaire, dans la limite de 30 % des titres de la Société Générale, 11 actions BNP pour 5 actions Société Générale.

- **Une très faible amélioration apparente ...**

Le Conseil relève tout d'abord, que les termes de la nouvelle offre de la BNP, considérée isolément de celle présentée simultanément par la BNP sur Paribas, représentent, en cas de saturation de la branche subsidiaire et sur la base de la moyenne des cours de bourse depuis le 11 mars (177,3 euros par action Société Générale) :

- une amélioration limitée à 4,3 % par rapport à l'offre initiale de la BNP
- une très faible prime de 2,7 % par rapport à la moyenne des cours de l'action Société Générale.

- **... mais en réalité une dégradation de la situation patrimoniale des actionnaires Société Générale**

Le Conseil a considéré que, s'agissant d'une offre d'échange s'inscrivant dans le cadre d'une fusion à trois, celle-ci devait être principalement appréciée en tenant compte de la nouvelle offre présentée concomitamment par la BNP sur Paribas et des effets de celle-ci sur la situation de chacun des collègues d'actionnaires.

Il a constaté que dans l'hypothèse du succès de ces deux nouvelles offres, compte tenu de leur concomitance et des transferts de valeur qui en résultent entre les collègues d'actionnaires, la nouvelle offre faite aux actionnaires de la Société Générale ne constitue pas une surenchère sur l'offre précédente. Il note d'ailleurs, ce qui est un des éléments d'explication, que la part qui reviendrait au collègue d'actionnaires de la Société Générale dans l'ensemble SBP est diminuée par rapport à l'offre initiale (32,7 % contre 33,1 %). Au total, et après prise en compte de la soulte et du CVG, la combinaison des termes proposés aux actionnaires de Paribas et de la Société Générale impliquerait en fait une dégradation de la situation patrimoniale des actionnaires de la Société Générale dans l'ensemble SBP d'environ 1,1 % par rapport à l'offre précédente, comme l'indique le tableau ci-dessous.

^(*) Résultats en cours d'audit.

	Offre initiale		Offres modifiées (3)				Evolution	
	Quote-part dans SBP		Quote-part dans SBP		Soulte en cash / CVG	Valeur totale		Gain/(Perte) de valeur
Collège BNP	17,7	33,0 %	16,7	32,3 %	-	16,7	31,2 %	- 5,6 %
Collège SG	17,8	33,1 %	17,0	32,7 %	0,6	17,6	32,7 %	- 1,1 %
Collège Paribas	18,2	33,9 %	18,2	35,0 %	1,2	19,4	36,1 %	6,6 %
Total	53,7	(1)	51,9	(2)	1,8	53,7		

(Valeurs exprimées en milliards d'euros)

Le Conseil considère au total que cette nouvelle offre, appréciée au regard des seuls cours de bourse, représente une très faible amélioration dans l'hypothèse d'un rapprochement limité à la BNP et à la Société Générale, mais en revanche une dégradation des conditions proposées aux actionnaires de la Société Générale dans le cadre de ce qui constitue le projet principal de fusion à trois présenté par la BNP. La valorisation de l'action Société Générale dans la nouvelle offre de la BNP reste nettement inférieure à la valeur intrinsèque de l'action Société Générale déterminée par sa banque conseil, Morgan Stanley Dean Witter, et plus encore dans la perspective du rapprochement SG PARIBAS.

- **Un projet industriel inchangé**

D'autre part, s'agissant d'une offre essentiellement en titres, sa valeur repose sur celle des projets industriels de la BNP. C'est ce qui a conduit le Conseil de surveillance de Paribas à rejeter la nouvelle offre de la BNP. Le Conseil d'administration constate également que ces projets n'ont pas été corrigés dans la nouvelle offre.

Les discussions menées récemment ont pourtant confirmé de nouveau l'incompatibilité entre les stratégies de la Société Générale et de Paribas d'une part, et de la BNP d'autre part.

Les projets de la BNP, que le Conseil juge comme étant fondés sur des stratégies floues ou dépassées par l'évolution des métiers bancaires et des besoins des clients, ne suscitent pas l'adhésion des collaborateurs de la Société Générale ; leur réalisation serait donc particulièrement aléatoire. Le projet SG PARIBAS, fondé sur de fortes complémentarités et une vision stratégique claire, adaptée et commune aux équipes des deux groupes, présente des perspectives de développement et de création de valeur beaucoup plus favorables pour l'entreprise, ses collaborateurs, ses clients et ses actionnaires.

(1) Sur la base d'un cours de référence de BNP de 80 euros (le choix du cours de référence de BNP est neutre).

(2) $51,9 = 53,7 - 0,6$ (cash) - 1,2 (CVG en valeur théorique – estimation BNP) ; les quote-parts résultent de l'application des nouvelles parités à ce montant.

(3) hypothèse d'une saturation à 30 % de la branche subsidiaire, dans l'offre de BNP sur Société Générale.

Le Conseil souligne que ces perspectives donnent à SG PARIBAS une solidité financière supérieure à celle de SBP. La Société Générale s'est ainsi engagée le 1^{er} juillet 1999 à maintenir un ratio de solvabilité tier one de 7 %, en prévoyant un important programme de rachat d'actions, (pouvant aller jusqu'à 2,5 milliards d'euros), alors que les dernières surenchères de la BNP conduiraient SBP à un ratio de 6,5 % en 1999, en imputant sur les fonds propres prudentiels la valeur maximale des CVG.

Dans ces conditions, le Conseil d'administration réitère son appréciation du 6 avril dernier : l'offre de la BNP n'est dans l'intérêt ni de la Société Générale, ni de ses actionnaires, ni de ses collaborateurs, ni de ses clients. Il recommande aux actionnaires de ne pas apporter leurs titres à cette offre.