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

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

visant les actions de la société

initiée par

FORTUNE LEGEND LIMITED

présentée par

PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE FORTUNE LEGEND LIMITED

TERMES DE L'OFFRE :

Prix de l'Offre : 222,70 euros par action Baccarat

Durée de l'Offre : 10 jours de négociation

Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 13 novembre 2018, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

CETTE OFFRE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Il peut être obtenu sans frais auprès de Société Générale, CORI/COR/SEG, 75886 Paris Cedex 18.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront mises à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

TABLE DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE 3
1.1 Contexte et motifs de l'Offre 4
1.1.1 Acquisition par l'Initiateur d'une participation de 88,78 % dans la Société 4
1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de Baccarat avant l'Acquisition du Bloc 5
1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de Baccarat à la suite de l'Acquisition du Bloc 5
1.1.4 Déclarations de franchissements de seuils et déclaration d'intention 6
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois 6
1.2.1 Politique industrielle, commerciale et financière 6
1.2.2 Orientations en matière d'emploi 7
1.2.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société 7
1.2.4 Politique de distribution de dividendes 7
1.2.5 Avantages de l'Offre pour la Société et ses actionnaires 8
1.2.6 Fusion et intégration 8
1.2.7 Maintien de l'admission des actions Baccarat aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris 8
1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre 8
1.3.1 Accord conclu avec Daniela Riccardi 8
1.3.2 Contrat de licence hôtelière 9
1.3.3 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance 9

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE 10
2.1 Termes de l'Offre 10
2.2 Modalités de l'Offre 10
2.3 Nombre et nature des actions visées par l'Offre 10
2.4 Conditions de l'Offre 11
2.5 Procédures d'apport à l'Offre 11
2.6 Calendrier indicatif de l'Offre 12
2.7 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger 13
2.8 Coût et financement de l'Offre 14
2.8.1 Coût de l'Offre 14
2.8.2 Financement de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre 14
2.9 Régime Fiscal de l'Offre 14
2.9.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel 15
2.9.2 Actionnaires personnes morales soumis à l'impôt sur les sociétés en France 17
2.9.3 Régime spécial des plus-values à long terme au regard des actions 18
2.9.4 Actionnaires non-résidents fiscaux français 19
2.9.5 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent 20
2.9.6 Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières 20

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE 20

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR 30

5. PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION 31
5.1 Pour l'Initiateur 31
5.2 Pour la présentation de l'Offre 31

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, Fortune Legend Limited, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, ayant son siège social situé 124, boulevard de Pétrusse, L-2330 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B218582 (l' « **Initiateur** » ou « **Fortune Legend Ltd** »), détenue par Fortune Fountain Holding Group Co., Limited, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, ayant son siège social situé 124, boulevard de Pétrusse, L-2330 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B218410, elle-même détenue par New Anchor Limited, société régie par le droit de Hong Kong, ayant son siège social situé Suites 1005-1008, 10/F, One Exchange Square, 8 Connaught Place, Central, Hong Kong, immatriculée à Hong Kong sous le numéro 2436575 (« **New Anchor Limited** »), elle-même filiale de Fortune Fountain Capital Limited, société régie par le droit de Hong Kong, ayant son siège social situé Suites 1005 – 1008, 10/F, One Exchange Square, 8 Connaught Place, Central, Hong Kong, immatriculée à Hong Kong sous le numéro 2420768 (« **FFCL** » et, ensemble avec ses filiales et affiliés, en ce compris New Anchor Limited, « **Fortune Fountain Capital** » ou « **FFC** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de Baccarat S.A., société anonyme de droit français au capital de 20.767.825 euros, ayant son siège social situé rue des Cristalleries, 54120 Baccarat, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nancy sous le numéro 760 800 060 et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000064123, mnémonique « BCRA » (« **Baccarat** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité des actions de la Société qui ne sont pas déjà détenues par l'Initiateur au prix de 222,70 euros par action (l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur le 20 juin 2018 de 737.546 actions et autant de droits de vote de la Société (représentant 88,78 % du capital et des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total de 830.713 actions représentant autant de droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF) par voie d'acquisition d'un bloc hors marché (l'« **Acquisition du Bloc** ») auprès des sociétés suivantes :

- 554.213 actions, représentant 66,72 % du capital et des droits de vote de la Société, auprès de SDL Investments I S.à r.l. (« **SDL Investments** ») et de BCAT Holdings L.L.C. (« **BCAT** »), (ensemble « **SDL** ») ; et

- 183.333 actions, représentant 22,07 % du capital et des droits de vote de la Société, auprès de CP Crystal Luxco S.à r.l. (« **CP Crystal** ») ;

(ensemble les « **Cédants** »).

Les acquisitions précitées ont été réalisées le 20 juin 2018, pour un montant total de 164.251.494,20 euros, soit 222,70 euros par action Baccarat. Le prix d'acquisition a été payé comptant à la date d'acquisition.

A la date du Projet de Note d'Information, Fortune Legend Ltd détient 737.546 actions et autant de droits de vote de la Société, représentant 88,78 % du capital social et des droits de vote théoriques de la Société.

En conséquence, l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non déjà détenues par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 93.167 actions, représentant 11,22 % du capital social et des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 830.713 représentant autant de droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, à un prix par action de 222,70 euros, identique à celui payé aux Cédants pour l'Acquisition du Bloc.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe à la date du Projet de Note d'Information aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès au capital ou à des droits de vote de la Société, immédiatement ou dans le futur. Il n'existe par ailleurs aucune action de la Société bénéficiant d'un droit de vote double.

L'Offre qui sera réalisée conformément à la procédure simplifiée prévue par les dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation.

L'Offre est présentée par Société Générale qui, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, garantit le contenu et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 261-1, I du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de la Société a désigné, dans une décision adoptée le 22 juin 2017, le cabinet Ledouble, représenté par Mme Agnès Piniot et M. Sébastien Sancho, en qualité d'expert financier indépendant aux fins d'émettre un avis sur les conditions et modalités financières de l'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Acquisition par l'Initiateur d'une participation de 88,78 % dans la Société

Le 1er juin 2017, SDL Investments, BCAT (entités affiliées à Starwood Capital Group) et CP Crystal (entité affiliée à L Catterton) ont conclu avec New Anchor Limited (entité affiliée à FFCL) une promesse irrévocable d'achat (*Put Option Agreement*) portant (i) sur la totalité des actions qu'ils détiennent dans la Société, soit 737.546 actions et droits de vote de la Société, représentant 88,78 % du capital social et des droits de vote de la Société, et (ii) des prêts d'actionnaires du groupe Starwood pour un montant en principal de 27,4 millions d'euros (la « **Promesse** »).

La signature de cette promesse irrévocable d'achat a fait l'objet d'un communiqué de presse le 2 juin 2017. Cette publication a marqué l'ouverture d'une période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 2 juin 2017 sous le numéro 217C1129.

Fortune Fountain Capital a également annoncé qu'à la suite de la réalisation de l'Acquisition du Bloc, elle déposerait, conformément à la réglementation, une offre publique obligatoire, au même prix par action, visant les actions de la Société sans que cette opération ne vise à retirer Baccarat de la cote.

L'avis favorable du Comité central d'entreprise de Baccarat sur le projet d'Acquisition du Bloc a été obtenu en date du 28 septembre 2017, au terme d'un processus d'information-consultation initié le 14 juin 2017.

Par un courrier en date du 29 septembre 2017, les Cédants ont notifié à New Anchor Limited leur souhait d'exercer l'option d'achat dont ils bénéficiaient.

L'Initiateur, en tant que filiale indirecte de la société New Anchor Limited qui bénéficiait de la promesse irrévocable d'achat telle que décrite ci-dessus, s'est substitué à cette dernière suite au transfert par New Anchor Limited de tous ses droits et obligations au titre de la Promesse conclue le 1er juin 2017. Cette substitution a été notifiée aux Cédants en date du 11 octobre 2017.

Le 19 octobre 2017, Fortune Legend Ltd et les Cédants ont conclu un contrat de cession d'actions portant sur l'Acquisition du Bloc par Fortune Legend Ltd.

La réalisation de l'Acquisition du Bloc était soumise à diverses conditions suspensives et de réalisation et notamment à des formalités auprès de la Commission nationale pour la Réforme et le Développement de la République populaire de Chine ou de ses homologues locaux compétents (NDRC)

ainsi que du Ministère du commerce de la République populaire de Chine ou de ses homologues locaux compétents (MOFCOM) relatives aux investissements directs à l'étranger (ODI) et à la procédure d'enregistrement au contrôle des changes auprès du Bureau National du Contrôle des Changes de la République populaire de Chine (SAFE). Ce processus réglementaire en Chine s'est achevé en 2018 avant la réalisation de l'Acquisition du Bloc.

L'Acquisition du Bloc a été réalisée le 20 juin 2018 et a fait l'objet d'un communiqué de presse publié le 21 juin 2018 par Fortune Legend Ltd et les Cédants ainsi que par la Société.

Le Comité central d'entreprise de la Société sera également informé des modalités de l'Offre dans le cadre d'une réunion prévue le 14 novembre 2018 au titre du dépôt de l'Offre auprès de l'AMF.

1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de Baccarat avant l'Acquisition du Bloc

Avant la réalisation de l'Acquisition du Bloc, le capital social de Baccarat s'élevait, à la connaissance de l'Initiateur, à 20.767.825 euros, divisé en 830.713 actions ordinaires d'une valeur nominale de 25 euros chacune.

Le tableau ci-dessous présente, à la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote de la Société avant la réalisation de l'Acquisition du Bloc, le 20 juin 2018.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (*)	% des droits de vote
SDL Investments I S.à.r.l.	553.413	66,61 %	553.413	66,61 %
BCAT Holdings L.L.C.	800	0,10 %	800	0,10 %
Sous total SDL	**554.213**	**66,71 %**	**554.213**	**66,71 %**
CP Crystal Luxco S.à r.l.	183.333	22,07 %	183.333	22,07 %
Sous total Cédants	**737.546**	**88,78 %**	**737.546**	**88,78 %**
Consellior SAS	53.240	6,41 %	53.240	6,41 %
M. Allan Green	170	0,02 %	170	0,02 %
Sous total Consellior et affiliés	**53.410**	**6,43 %**	**53.410**	**6,43 %**
Public	39.757	4,79 %	39.757	4,79 %
Total	830.713	100 %	830.713	100 %

(*) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de Baccarat à la suite de l'Acquisition du Bloc

Le tableau ci-après présente, à la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du dépôt de l'Offre, tenant compte de la réalisation de l'Acquisition du Bloc, le 20 juin 2018 :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (*)	% des droits de vote
Fortune Legend Ltd	**737.546**	**88,78 %**	**737.546**	**88,78 %**
Consellior SAS	53.501	6,44 %	53.501	6,44 %
M. Allan Green	170	0,02 %	170	0,02 %
Sous total Consellior et affiliés	**53.671**	**6,46 %**	**53.671**	**6,46 %**
Public	39.496	4,76 %	39.496	4,76 %
Total	830.713	100 %	830.713	100 %

(*) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

Préalablement à l'Acquisition du Bloc mentionnée ci-dessus, ni l'Initiateur, ni aucune des sociétés appartenant au groupe de l'Initiateur, ne détenait, directement ou indirectement, des actions Baccarat.

Au cours des douze derniers mois précédent le dépôt du projet d'Offre, l'Initiateur n'a procédé à aucune autre acquisition d'actions de la Société en dehors de l'Acquisition du Bloc.

1.1.4 Déclarations de franchissements de seuils et déclaration d'intention

Conformément aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF et aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré, par courriers datés du 21 juin 2018 à l'AMF et à Baccarat, qu'il avait, du fait de l'Acquisition du Bloc, franchi le 20 juin 2018 tous les seuils légaux jusqu'au deux tiers du capital et des droits de vote de la Société, et a déclaré ses intentions concernant la Société.

Ces déclarations ont donné lieu à un avis publié par l'AMF le 21 juin 2018 sous le numéro 218C1101.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois

1.2.1 Politique industrielle, commerciale et financière

Fortune Fountain Capital exerce une activité de services financiers, gestion de fortune, de family office (services financiers auprès de familles fortunées) et d'investissements pour compte propre, avec des activités et des clients situés en Asie, Amérique du Nord et Europe. Dans ce cadre, FFC recherche des opportunités d'investissement intéressantes en vue d'une détention stratégique à long terme pour ses propres familles fondatrices et ses clients familiaux.

FFC est impressionnée par l'héritage de plus de 250 ans de Baccarat sur le marché des cadeaux et de l'aménagement de luxe, et de sa marque inimitable synonyme de "l'Art de vivre" à la française. FFC attache la plus grande importance à la préservation des 250 ans d'histoire et d'excellence de Baccarat et en particulier à l'aspect "made in France" de la Société. FFC entend maintenir et centraliser la production et le savoir-faire en France, et honore son héritage et la perfection artisanale des cristalliers, pour préserver les valeurs clés et le savoir-faire de Baccarat. FFC souhaite présenter Baccarat à un groupe élargi de clients à l'échelle nationale, régionale et mondiale. Elle voit en Baccarat, au-delà d'un savoir-faire inégalé en matière de fabrication de lustres ou de chandeliers en cristal, une représentation du luxe.

Fortune Fountain Capital considère qu'il existe de nombreuses opportunités pour Baccarat de tirer parti de la phase de croissance. Elles comprennent notamment une croissance à partir du cœur de business, le développement sur les marchés insuffisamment exploités et émergents, la montée en puissance du

réseau mondial de distribution dans toutes les régions et l'accroissement de la forte valeur de la marque Baccarat avec des licences stratégiques par l'extension à des catégories et licences adjacentes.

Avec la réalisation de l'Acquisition du Bloc, FFC permettra dans le futur à Baccarat d'accélérer ses projets de croissance internationale, y compris un nouveau développement de marchés sous-exploités dans les pays développés, tels que l'Amérique du Nord, ainsi que la pénétration de marchés émergents, tels que l'Asie et le Moyen-Orient. Un partenariat hôtelier de long terme entre Baccarat et Starwood Capital restera en place pour continuer à développer les projets d'hôtels à l'international.

En qualité d'actionnaire majoritaire de Baccarat, Fortune Fountain Capital s'engage à investir dans le cœur du business de Baccarat et à soutenir le développement de la société au moyen d'une poursuite de l'extension aux catégories de luxe adjacentes, tirant tout le parti possible de son réseau commercial étendu dans le secteur du luxe, et de ses relations étroites avec diverses familles éminentes en Asie et en Europe. FFC est disposée à investir une somme de 20 millions d'euros à 30 millions d'euros dans Baccarat dans les années à venir et vise à en faire une icône reconnue dans le monde du luxe au plan mondial.

1.2.2 Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectif, de politique salariale et de gestion des ressources humaines. Par ailleurs, Fortune Legend Ltd n'envisage pas de transférer le siège social de la Société.

L'Offre ne devrait donc pas avoir d'incidence sur l'emploi au sein de la Société.

1.2.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société

A la suite de l'Acquisition du Bloc, la composition du conseil d'administration de Baccarat a été modifiée afin de refléter le nouvel actionnariat de la Société. Depuis le 20 juin 2018, le conseil d'administration de Baccarat est composé de :

- M. Zhen SUN, Président ;
- M. Kevin SIMS ;
- Mme Margareth HENRIQUEZ*;
- Mme Laurence NICOLAS*; et
- Mme Yuting Hu.

*Administrateurs indépendants

La direction de Baccarat est assurée par Madame Daniela Riccardi (Directeur général).

La Société continuera de se conformer aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié par l'AFEP et le MEDEF.

1.2.4 Politique de distribution de dividendes

A l'issue de l'Offre, la politique de dividendes de Baccarat continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société.

1.2.5 Avantages de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

Fortune Legend Ltd a pour objectif de donner à Baccarat une dimension nouvelle pour devenir une icône reconnue dans le monde du luxe au plan mondial.

Cette opération permettra d'offrir à Baccarat des moyens stratégiques et financiers nouveaux pour bénéficier des perspectives de croissance existantes sur ce marché. L'Offre permettra un investissement à long terme de manière significative dans le cœur de métier de Baccarat et son accompagnement dans son expansion dans des secteurs adjacents du luxe et à l'international. La motivation de Fortune Legend Ltd repose en effet sur une croissance à long-terme de Baccarat.

L'Offre donne aux actionnaires de Baccarat l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate pour tout ou partie de leurs actions au même prix que celui offert aux Cédants pour l'Acquisition du Bloc, soit 222,70 euros par action.

Ce prix représente une décote de 14,3 % par rapport au cours moyen pondéré des actions de la Société le 1er juin 2017 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre) et une prime de respectivement 0,8 % et 1,3 % par rapport au cours moyen pondéré des trois et six mois précédant l'annonce de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre par action sont détaillés à la section 3 du Projet de Note d'Information.

1.2.6 Fusion et intégration

Il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre Fortune Legend Ltd et Baccarat. Par ailleurs, Fortune Legend Ltd n'envisage pas à ce stade de céder ou de transférer le contrôle de Baccarat.

1.2.7 Maintien de l'admission des actions Baccarat aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société à l'issue de l'Offre prévue aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, ni de demander à Euronext Paris la radiation des actions de la Société, Fortune Legend Ltd souhaitant conserver la société Baccarat cotée avec un niveau de flottant suffisant pour assurer la liquidité du titre.

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

1.3.1 Accord conclu avec Daniela Riccardi

Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, Fortune Fountain Capital et Daniela Riccardi ont conclu un accord de principe le 1er juin 2017 sur le maintien de Daniela Riccardi comme Directeur Général de Baccarat et les conditions financières de ce mandat. A la suite de l'Acquisition du Bloc et après le renouvellement des fonctions de Madame Daniela Riccardi en tant que Directeur général de la Société pour une durée indéterminée, le Conseil d'administration de la Société du 20 juin 2018 a approuvé ses nouvelles modalités de rémunération.

Sa rémunération se compose (i) d'une rémunération brute fixe annuelle de 1.000.008 euros, (ii) d'une rémunération brute variable annuelle d'un montant maximum de 1.000.000 euros, soumise à des conditions de performance arrêtées sur la base de critères qualitatifs et quantitatifs déterminés par le Conseil d'administration, sur avis du comité des rémunérations, en ce compris la progression de la croissance des ventes consolidées, la progression de l'EBITDA consolidé et le niveau de l'endettement financier consolidé et (iii) de divers avantages en nature (indemnité d'hébergement et mise à disposition d'un véhicule de fonction).

En outre, sous réserve du respect d'une condition de présence d'une durée d'un an suivant la réalisation de l'Acquisition du Bloc, Madame Daniela Riccardi pourra bénéficier d'un bonus spécial d'un montant brut de 562.500 euros, qui sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires de la Société devant se tenir en 2019.

Par ailleurs, Madame Daniela Riccardi sera éligible à l'attribution :

(i) de 4.371 actions de la Société, à émettre au titre d'un plan d'attribution d'actions gratuites qui sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires de la Société, et

(ii) d'options de souscription d'actions donnant droit à un nombre maximal de 39.258 actions de la Société, à émettre au titre d'un plan de stock-options qui sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires de la Société,

étant précisé que chacun de ces plans sera soumis à des conditions de présence et de performance, qui seront déterminées par le Conseil d'administration et proposés à l'assemblée générale annuelle des actionnaires en 2019.

En cas de rupture du mandat social de Madame Daniela Riccardi en tant que Directeur général de la Société (pour tout motif autre qu'une faute grave ou une démission), Madame Daniela Riccardi bénéficiera d'une indemnité contractuelle de fin de mandat correspondant à dix-huit (18) mois de rémunération fixe et variable brute, sous réserve du respect de conditions de performance déterminées par le Conseil d'administration.

A l'issue de son mandat social en tant que Directeur général de la Société, Madame Riccardi sera également tenue à une obligation de non-concurrence d'une durée de douze (12) mois qui fera l'objet d'une compensation égale à 50% de sa rémunération fixe et variable brute perçue au titre de l'année précédant la fin de son mandat social, étant précisé que si la Société libère Madame Riccardi de son obligation de non-concurrence, aucune indemnité n'aura à être versée par la Société.

En tout état de cause, le montant cumulé versé au titre de l'indemnité contractuelle de fin de mandat et de l'engagement de non-concurrence ne pourra être supérieur à deux (2) fois le montant de rémunération fixe et variable brute totale versée à Madame Daniela Riccardi au titre de l'exercice précédant la fin de son mandat social.

1.3.2 Contrat de licence hôtelière

Le contrat de licence hôtelière conclu entre la Société et une entité affiliée à Starwood Capital Group en date du 26 juin 2007, tel que modifié, a été maintenu et fait l'objet d'un avenant en date du 20 septembre 2018.

La licence, telle que modifiée prévoit une co-exclusivité mondiale concernant le développement des hôtels et résidences Baccarat gérés par des entités liées à Starwood Capital Group et offre en parallèle à Baccarat et ses affiliés la possibilité d'ouvrir et d'exploiter des *boutiques hôtels* et résidences connexes et des *outlets* (spa, lounge, bar, café, etc.).

Les modalités financières et la durée de la licence n'ont pas été modifiées.

1.3.3 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

Exception faite de ce qui est indiqué ci-dessus, l'Initiateur n'a pas connaissance d'autre accord et n'est pas partie à un quelconque accord en lien avec l'Offre ou qui pourrait potentiellement avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

Par ailleurs, il n'existe pas d'engagement d'apport ou de non-apport à l'Offre.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

Le 13 novembre 2018, Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée, en application de l'article 233-1 2° du règlement général de l'AMF.

Dans le cadre de cette Offre, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Baccarat toutes les actions de la Société visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au prix de 222,70 euros par action, coupon attaché, pendant une période de dix (10) jours de négociation.

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Société Générale garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2 Modalités de l'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 13 novembre 2018. Un avis de dépôt relatif à l'Offre sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

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

En application de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments de l'Offre a été diffusé le 13 novembre 2018 par l'Initiateur. Le Projet de Note d'Information a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu gratuitement au siège de Société Générale.

L'AMF publiera une décision de conformité relative à l'Offre sur son site Internet (www.amf-france.org), après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires applicables. Cette décision de conformité emportera visa par l'AMF du Projet de Note d'Information.

Le Projet de Note d'Information, une fois le visa de l'AMF reçu, et le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux articles 213-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus à la disposition du public, sans frais, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre au siège de Société Générale. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, conformément à l'article 221-3 du règlement général de l'AMF.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation.

2.3 Nombre et nature des actions visées par l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, le nombre total d'actions existantes de la Société est, à la connaissance de l'Initiateur, de 830.713.

Comme indiqué dans la section 1 du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient, à la date du Projet de Note d'Information, 737.546 actions et autant de droits de vote théoriques de la Société, représentant 88,78 % du capital et des droits de vote de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions Baccarat existantes qui ne sont pas détenues par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre, soit un nombre maximal de 93.167 actions Baccarat, représentant 11,22 % du capital et des droits de vote de la Société.

A l'exception de ce qui est exposé ci-dessus et à la date du Projet de Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre titre de capital ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

A la connaissance de l'Initiateur, la Société n'a pas mis en place de programmes d'actions gratuites ou d'options de souscription/achat d'actions au bénéfice de certains salariés et mandataires sociaux.

2.4 Conditions de l'Offre

L'Offre n'est soumise à aucune condition prévoyant la présentation d'un nombre minimum d'actions pour qu'elle ait une suite positive. Par ailleurs, l'Offre n'est pas soumise à une quelconque condition d'obtention d'une autorisation au titre du contrôle des concentrations ou en matière règlementaire.

2.5 Procédures d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son règlement général. L'attention des actionnaires de Baccarat est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites sur un compte tenu par un intermédiaire financier (y compris, les courtiers, les établissements de crédit et les institutions financières) souhaitant participer à l’Offre, devront transmettre à leur intermédiaire financier un ordre d'apport à l'Offre, conforme au modèle fourni par leur intermédiaire financier, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre et en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté.

Les actions de la Société détenues au nominatif devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires dont les actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront demander leur conversion au porteur chez un intermédiaire habilité dès que possible.

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par le biais desquels les actionnaires apporteront leurs actions à l'Offre.

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

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

L’Offre sera réalisée par achats sur le marché d’Euronext Paris conformément à l’article 233-2 du règlement général de l’AMF. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l’exécution des

ordres, soit deux (2) jours de négociation après chaque exécution. Société Générale, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions de la Société qui seront apportées à l'Offre.

Les frais de négociation (y compris les frais de courtage et la TVA correspondante) resteront entièrement à la charge de chaque actionnaire apportant ses actions.

2.6 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre. Le calendrier ci-dessous est communiqué uniquement à titre indicatif :

13 novembre 2018	Dépôt à l'AMF du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition du Projet de Note d'Information Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information
13 novembre 2018	Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse de la Société Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition du projet de note en réponse Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site Internet de Baccarat (www.baccarat-finance.com) du projet de note en réponse
27 novembre 2018	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information et de la note en réponse Mise à disposition du public de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société Dépôt auprès de l'AMF des autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société
28 novembre 2018	Mise à disposition du public des autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de la note d'information, de la note en réponse et des autres informations de l'Initiateur et la Société
29 novembre 2018	Ouverture de l'Offre
12 décembre 2018	Clôture de l'Offre
13 décembre 2018	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF

2.7 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

Le Projet de Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un à qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de Baccarat en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis, sans qu'aucune formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information et de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Le Projet de Note d'Information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au Projet de Note d'Information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Baccarat ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre de transfert de titres, et (iv) qu'il n'est ni représentant ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres de transfert de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de Fortune Legend Ltd, à la discrétion de cette dernière.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats et le District de Columbia.

2.8 **Coût et financement de l'Offre**

2.8.1 Coût de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les actions existantes de la Société autres que celles déjà détenues par l'Initiateur seraient apportées à l'Offre, le coût maximum de l'Offre s'élèverait au total à 20.748.290,90 euros (hors commissions et frais).

En outre, les frais engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (incluant en particulier les frais liés aux conseils financiers, juridiques et comptables et de tous autres experts ou consultants ainsi que les coûts de publicité et de communication, mais excluant les frais liés à l'Acquisition du Bloc) sont estimés à 1,2 million d'euros environ (hors taxes).

2.8.2 Financement de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre

L'Acquisition du Bloc par Fortune Legend Ltd pour un prix total de 164.251.494,20 euros a été financée par une combinaison de fonds propres et de dettes. La part en fonds propres était de 103.723.105,31 euros et le financement par emprunt était de 60.528.388,89 euros.

Le financement des sommes dues par Fortune Legend Ltd au titre de l'Offre est réalisé au moyen d'une combinaison de fonds propres et de dettes. La part en fonds propres est de 13.748.290,90 euros et le financement par emprunt est de 7.000.000 euros.

Le financement de la dette au titre de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre est garanti par un nantissement du bloc de 88,78 %, par un nantissement des créances sur les prêts d'actionnaires d'un montant nominal de 27.397.344,56 euros qui ont également été acquis par Fortune Legend Ltd le 20 juin 2018, et un nantissement des actions apportées dans le cadre de l'Offre le cas échéant.

2.9 **Régime Fiscal de l'Offre**

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les descriptions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires, qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

2.9.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne (hors plan d'épargne en actions) ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (options, actions gratuites) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) **Régime de droit commun**

Les règles décrites ci-après n'ont pas vocation à être exhaustives. En effet, ne sont notamment pas concernés par les dispositions suivantes les contribuables qui détiendraient des actions de la Société via un mécanisme d'actionnariat salarié ou d'épargne assimilable.

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158, 6 bis et 200 A du Code Général des Impôts (« CGI »), les plus-values de cessions d'actions réalisées par des personnes physiques sont soumises à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire unique de 12,8%, auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux de 17,2 % [1], soit un taux global de 30 % (le "Prélèvement forfaitaire unique").

Par dérogation au Prélèvement forfaitaire unique, les plus-values de cessions d'actions réalisées par des personnes physiques pourront, sur option expresse et irrévocable applicable à l'ensemble des revenus mobiliers, être soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et entraine la soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances de l'année entrant normalement dans le champ d'application du prélèvement au taux forfaitaire de 12,8%, qui sont alors inclus dans le revenu net global.

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

Lorsque cette option est exercée, les plus-values de cessions afférentes à des actions acquises avant le 1er janvier 2018 sont retenues pour leur montant après application, le cas échéant, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D, égal à :

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans mais moins de huit ans, à la date de cession dans le cadre de l'Offre ;

- 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de cession dans le cadre de l'Offre.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Les plus-values sont déterminées par différence entre le prix offert dans l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal de ces actions.

[1] Le taux de 17,2 % est réparti comme suit : 9,9 % au titre de la contribution sociale généralisée, 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale, 4,8% au titre du prélèvement social et de sa contribution additionnelle, et 2% au titre du prélèvement de solidarité.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession d'actions peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession, avant application le cas échéant des abattements pour durée de détention. En cas de solde positif, les plus-values subsistantes sont réduites, le cas échéant, des moins-values subies au cours des années antérieures, jusqu'à la dixième année inclusivement, puis des abattements pour durée de détention. En cas de solde négatif, l'excédent de moins-values est imputable sur les plus-values des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables, ayant réalisé des moins-values au cours de l'année de cession de leurs actions dans le cadre de l'Offre, ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Le cas échéant, la cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des mêmes actions apportées à l'Offre et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets résultant de la cession d'actions sont, en outre, soumis aux prélèvements sociaux, sans application de l'abattement pour durée de détention tel que décrit ci-avant, au taux global de 17,2 % réparti comme suit :

- 9,9 % au titre de la contribution sociale généralisée,
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale,
- 4,8% au titre du prélèvement social et de sa contribution additionnelle, et
- 2% au titre du prélèvement de solidarité.

Lorsque les contribuables ont fait le choix de soumettre leurs plus-values de cession d'actions au barème progressif de l'impôt sur le revenu, une fraction de la CSG, s'élevant à 6,8% est déductible de leur revenu global imposable l'année de paiement de ladite contribution.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.001 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 500.001 euros et 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal mentionné ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient

définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu de référence visé comprend notamment les plus-values de cession des actions réalisées par les contribuables concernés, avant application le cas échéant de l'abattement pour durée de détention mentionné au (a) (i).

(b) **Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)**

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

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values et, sous certaines conditions, des dividendes et autres produits générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA.

Par ailleurs, la date de retrait du PEA a un impact sur l'imposition des plus-values réalisées depuis l'ouverture du PEA. En effet :

- Si un retrait intervient moins de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, le PEA sera automatiquement clos, et le gain net sera soumis aux prélèvements sociaux (décrits au paragraphe (ii) du (a) ci-avant) et à l'impôt sur le revenu.

- Si un retrait intervient entre cinq et huit ans après la date d'ouverture du PEA, le PEA sera automatiquement clos, et le gain net sera soumis aux seuls prélèvements sociaux et ne sera pas retenu pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

- Si un retrait intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA, le PEA ne sera pas obligatoirement clos, et le gain net sera soumis aux seuls prélèvements et ne sera pas retenu pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

Les prélèvements sociaux sont dus aux taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value (dénouement, clôture ou retrait du PEA). Le taux global des prélèvements sociaux à la date de la présente note d'information est de 17,2 %.

Toutefois, les taux historiques continuent à s'appliquer aux produits, générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, acquis ou constatés au 1er janvier 2018 ou jusqu'au terme de la période de garantie de cinq ans pour les PEA en cours au 1er janvier 2018.

Dans ce cas, restent soumis aux prélèvements sociaux au taux effectif applicable à la date à laquelle le gain net a été acquis ou constaté : (i) pour les PEA de plus de 5 ans, la fraction du gain net avant le 1er janvier 2018, (ii) pour les PEA détenus à cette date depuis moins de 5 ans, la fraction du gain net acquise ou constatée au cours des 5 premières années suivant leur date d'ouverture.

Des dispositions particulières, non-décrites dans la présente Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre d'un PEA et souhaitant apporter leurs titres à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour évaluer les conséquences d'un apport à l'Offre sur leur PEA.

2.9.2 Actionnaires personnes morales soumis à l'impôt sur les sociétés en France

Les actionnaires personnes morales visés sont les sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés en France et les personnes morales de droit étranger soumises à l'impôt sur les sociétés en France et dont les actions de la Société sont inscrites à l'actif du bilan d'un établissement stable en France.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun.

Ce taux de droit commun[2] est actuellement de :

- 28 % pour la fraction de bénéfices n'excédant pas 500.000 euros ;
- 33,1/3 % pour la fraction de bénéfice au-delà de 500.000 euros.

Ce taux de droit commun est majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (sauf application du régime spécial des plus et moins-values à long terme, voir paragraphe 2.9.3 ci-dessous).

Toutefois, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de :

- 15 % dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois ;
- 28% sur la fraction de leur bénéfice comprise entre 38.120 euros et 500.000 euros pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018 (étant précisé que ce taux sera progressivement réduit jusqu'à atteindre 25% en 2022) ;
- 33, 1/3 % au-delà de 500.000 euros (étant précisé que ce taux sera également progressivement réduit jusqu'à atteindre 25% en 2022).

Ces sociétés sont exonérées de la contribution sociale de 3,3 %.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale (sauf les actions revêtant pour le cédant le caractère de titres de participation et détenues depuis au moins deux ans à la date de la cession, voir paragraphe 2.9.3 ci-dessous).

Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal et que (ii) l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer le taux qui leur est applicable.

2.9.3 Régime spécial des plus-values à long terme au regard des actions

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions ayant la nature de titres de participation et qui sont détenues depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 28% ou 33,1/3% selon les cas), majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus) d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées. Ce régime ne s'applique pas

[2] Étant précisé que ce taux diminuera progressivement jusqu'à atteindre 25 % en 2022

aux sociétés à prépondérance immobilière, c'est-à-dire celles dont l'actif est composé à plus de 50 % d'immeubles ou de droits immobiliers, au sens de l'article 219 I-a, al.3 du CGI.

A l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tel que définis à l'article 219 I-a, al.3 du CGI, et des titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI, constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

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

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.9.4 Actionnaires non-résidents fiscaux français

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions (autres que les actions de sociétés à prépondérance immobilière) par les personnes physiques ou morales qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France et qui n'ont pas d'établissement stable en France, sont généralement exonérées d'impôt en France. Toutefois, et sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions par les personnes physiques ou morales qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France peuvent être taxées en France (en application de l'article 244 *bis* B et 244 *bis* C du CGI) lorsque :

(i) les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants pour les personnes physiques) dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés ont, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices ;

(ii) le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI[3], dans cette hypothèse, quel que soit le pourcentage de détention, les plus-values sont imposées au taux de 75%.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'"*exit tax*" prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

---

[3] La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel. A titre indicatif, la liste des ETNC mise à jour par arrêté du 8 avril 2016 comprend les pays suivants : Botswana, Nauru, Brunei, Niue, Guatemala, Panama et Iles Marshall. La loi n°2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude étend la liste des ETNC de l'article 238-0 A du CGI aux Etats et territoires qui figurent sur la liste des pays et territoires non coopératifs établie par le Conseil de l'Union Européenne le 5 décembre 2017 (dans sa version mise à jour au 2 octobre 2018, cette liste inclue les juridictions suivantes : Samoa américaines, Guam, Namibie, Samoa, Trinité-et-Tobago, Îles Vierges américaines).

Les actionnaires non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

2.9.5 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les porteurs d'actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les actions dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.9.6 Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres. En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte, seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

Les opérations sur les titres de la Société réalisées en 2018 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI dès lors que la capitalisation boursière de la Société ne dépassait pas un milliard d'euros au 1er décembre 2017[4]. L'applicabilité éventuelle de la taxe sur les transactions financières aux cessions d'actions qui seront réalisées lors des années ultérieures dépendra de la capitalisation boursière de la Société au 1er décembre de l'année précédant l'année d'imposition.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 222,70 euros par action Baccarat. Ce prix est identique à celui payé par Fortune Legend Ltd pour l'Acquisition du Bloc représentant 88,78 % du capital et des droits de vote de la Société.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Société Générale, conseil financier et établissement présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère selon les méthodes et les références usuelles de valorisation en prenant en compte les spécificités de la société, sa taille et son secteur d'activité.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations financières communiquées par la Société ou disponibles sur la base de données publiques. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Société Générale.

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

---

[4] BOI-ANNX-000467-20171221

3.1 Méthodologie

a. Méthodes d'évaluation retenues

Société Générale s'est appuyée sur les méthodes d'évaluation définies ci-dessous afin de déterminer la valeur fondamentale de Baccarat. Les méthodes d'évaluation présentées à titre secondaire, bien que moins pertinentes, font partie de l'exercice multicritères et sont présentées sous ces réserves.

Méthodes d'évaluation principales :

- Référence à la transaction récente sur le capital de la Société (Acquisition du Bloc)
- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)

Méthodes d'évaluation secondaires présentées à titre de comparaison :

- Approche par les comparables boursiers
- Approche par les transactions comparables

b. Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier le prix proposé, n'ont pas été retenues :

Actif net comptable (« ANC »)

Cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société sur la base de ses capitaux propres comptables. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une société dont il est envisagé de poursuivre l'exploitation, elle reflète l'accumulation de résultats passés et ne prend en compte ni les capacités distributives, ni les perspectives de croissance de cette société.

Cette méthode comptable n'a donc pas été retenue par Société Générale. Par ailleurs, le critère de l'ANC ne permet pas de prendre en compte la valeur des actifs incorporels de la Société dont la valeur est mieux appréhendée par la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles futurs que par leur valeur au bilan.

A titre indicatif, selon les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2018, l'ANC s'élevait à 52,5 millions d'euros, soit 63,21 euros par action sur une base non diluée5.

Actif net réévalué (« ANR »)

Cette approche définit la valeur des capitaux propres d'une société comme étant la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs, en particulier incorporels, à leur valeur de marché.

La méthode de l'actif net réévalué ne semble pas pertinente pour l'évaluation d'une société telle que Baccarat dans le cadre d'une perspective d'exploitation à long terme. En effet, cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices d'actifs diversifiés, susceptibles de voir leur valeur comptable être très en-deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode a donc été écartée par Société Générale.

Actualisation des flux de dividendes

Cette approche consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

[5] Sur la base de 830 713 actions en circulation au 30 juin 2018

Cette approche ne semble pas pertinente dans la mesure où elle repose sur le taux de distribution de dividendes décidé par les actionnaires majoritaires et n'est pas nécessairement représentative de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles.

Il est rappelé que la Société n'a procédé à la distribution d'aucun dividende en 2018, au titre de l'exercice 2017.

Référence aux cours de bourse

Les actions de Baccarat sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000064123.

L'analyse du cours de bourse n'est pas représentative de la valeur de la société Baccarat au regard du très faible niveau de flottant et de liquidité. Le flottant ne représente que 4,76% des actions de la Société. Les volumes échangés sont particulièrement faibles.

Les tableaux suivants récapitulent le nombre moyen de titres échangés par jour ouvré sur 24 mois (source : Bloomberg) :

Références à compter de la veille de l'annonce de la promesse irrévocable d'achat concernant l'Acquisition du Bloc

Références au 01/06/2017	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois	24 mois
Volume quotidien moyen en % du capital	0,004%	0,004%	0,005%	0,004%	0,008%
Volume quotidien moyen % du flottant	0,091%	0,093%	0,106%	0,093%	0,168%

Références au 01/06/2017	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois	24 mois
Volume cumulatif en % du capital	0,073%	0,177%	0,358%	0,546%	2,071%
Volume cumulatif en % du flottant	1,544%	3,727%	7,525%	11,475%	43,551%

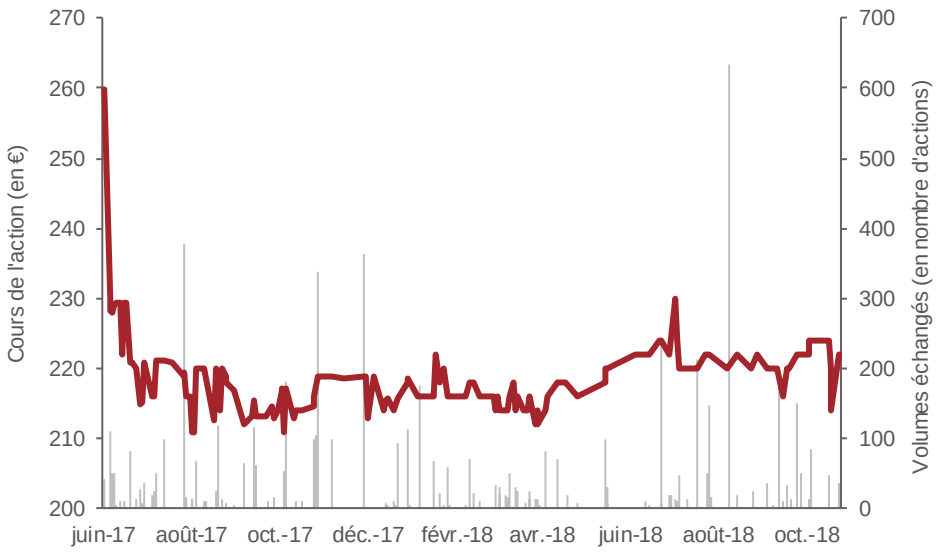
Références au 29 octobre 2018

Références au 29/10/2018	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois	24 mois
Volume quotidien moyen en % du capital	0,004%	0,009%	0,007%	0,006%	0,005%
Volume quotidien moyen % du flottant	0,074%	0,183%	0,152%	0,119%	0,115%

Références au 29/10/2018	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois	24 mois
Volume cumulatif en % du capital	0,025%	0,165%	0,281%	0,482%	1,233%
Volume cumulatif en % du flottant	0,519%	3,469%	5,912%	10,140%	25,939%

A titre d'information, ci-après l'évolution du cours depuis l'annonce de la promesse irrévocable d'achat concernant l'Acquisition du Bloc :

Evolution du cours de bourse entre le 1 juin 2017 et le 29 octobre 2018



Les tableaux ci-dessous présentent les primes induites par le prix d'Offre en prenant pour référence le cours spot et les cours moyens pondérés par les volumes sur plusieurs périodes de références.

Références à compter de la veille de l'annonce de la promesse irrévocable d'achat concernant l'Acquisition du Bloc

Références au 01/06/2017	Cours de bourse	Prime induite par le Prix d'Offre
Cours spot à la clôture	259,9 €	(14,3%)
Cours spot pré-rumeur (18/05/2017)*	218,0 €	2,2%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	237,0 €	(6,0%)
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	220,8 €	0,8%
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	219,9 €	1,3%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	215,1 €	3,5%
Moyenne pondérée par les volumes 24 mois	207,1 €	7,5%
Plus bas (12 mois)	195,0 €	14,2%
Plus haut (12 mois)	260,0 €	(14,3%)

**Suite à un article de presse, le cours a augmenté de c. 10% le jour suivant*

Références au 29 octobre 2018

Références au 29/10/2018	Cours de bourse	Prime induite par le Prix d'Offre
Cours spot à la clôture	222,0 €	0,3%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	223,2 €	-0,2%
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	220,8 €	0,9%
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	221,1 €	0,7%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	219,3 €	1,5%
Moyenne pondérée par les volumes 24 mois	218,4 €	2,0%
Plus bas (12 mois)	212,0 €	5,0%
Plus haut (12 mois)	230,0 €	(3,2%)

Depuis l'annonce de la promesse irrévocable d'achat concernant l'Acquisition du Bloc, le volume moyen échangé par jour est d'environ 47 titres, représentant environ 0,119% du flottant et 0,006% des actions de la Société.

3.2 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du prix offert par action

a. Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur (i) les états financiers consolidés et audités de Baccarat pour les années 2016 à 2017 (ii) le budget 2018 fourni par le management et (iii) un plan d'affaires établi par l'Initiateur pour la période 2019 à 2023. Les projections ont été construites en considérant le seul périmètre actuel de la société (base *stand alone*). L'établissement présentateur n'a pas apporté de modifications au plan d'affaires.

L'Initiateur a construit son plan d'affaires sur la base des hypothèses suivantes : un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de 4,0%, une marge opérationnelle passant de 8,8% pour l'année 2019 à 14,8% pour l'année 2023.

b. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Les éléments d'ajustement retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont basés sur le dernier bilan consolidé publié au 30 juin 2018. Ils tiennent compte de la génération de trésorerie à cette date.

Ces éléments sont les suivants :

- Dette financière nette : -8,9 millions d'euros
- Provisions pour engagements de retraite, après impôts : -6,4 millions d'euros
- Intérêts minoritaires à leur valeur comptable : -0,5 million d'euros
- Actifs financiers à leur valeur comptable : +0,0 million d'euros

Sur la base des éléments dont il a eu connaissance et eu égard à l'opération, l'Initiateur a retenu quelques ajustements spécifiques :

- Une provision pour risques environnementaux, après impôts : -12,1 millions d'euros
- Provision pour litiges (risques liés à l'amiante) : -2,8 millions d'euros
- Déficits reportables : +6,7 millions d'euros

- Créances relatives au CICE et crédit impôt recherche : +3,6 millions d'euros
- Autres créances fiscales : +1,0 million d'euros

L'ensemble des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres s'élève ainsi à 19,4 millions d'euros.

c. Nombre d'actions

Au 30 juin 2018, le nombre total d'actions en circulation de la société s'élève à 830 713, correspondant au nombre total d'actions émises. Il n'y a pas d'instrument dilutif en circulation.

3.3 Méthodes principales retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre

a. Référence à la transaction récente sur le capital de la Société (Acquisition du Bloc)

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur le capital de Baccarat.

Le prix offert de 222,70 euros par action Baccarat est ainsi identique à celui payé par l'Initiateur pour l'Acquisition du Bloc auprès de SDL Investments I S.à. r.l., BCAT Holdings L.L.C. et CP Crystal Luxco S.à r.l. représentant au total 88,78% du capital de la Société.

Cette opération constitue une référence importante de valorisation, dans la mesure où le prix de 222,70 euros par action a été accepté par les actionnaires de référence de la Société, considérés comme très éduqués au plan financier. Ce prix inclut donc une prime de contrôle dont bénéficieront les actionnaires minoritaires qui apporteront leurs titres à l'Offre.

b. Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)

Cette méthode consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie générés par une société en tenant compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long terme. Elle revient à modéliser et actualiser l'ensemble des flux de trésorerie bénéficiant aux actionnaires et aux créanciers.

Sa mise en œuvre permet d'approcher une valeur d'entreprise, la valeur par action étant obtenue par la soustraction à cette valeur d'entreprise des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres, divisée ensuite par le nombre d'actions.

L'approche de la valeur d'entreprise dans cette méthode s'appréhende en deux composantes, (i) la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles durant la période de prévisions et (ii) une valeur résiduelle qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de l'horizon de prévision (valeur terminale). Les flux de trésorerie disponibles s'entendent des flux de trésorerie dégagés par l'activité après le financement de la variation du besoin en fonds de roulement et des investissements d'exploitation.

Hypothèses de détermination des flux de trésorerie prévisionnels

L'approche par les flux de trésorerie actualisés a été réalisée sur la base (i) du budget 2018 fourni par le management et (ii) d'un plan d'affaires établi par l'Initiateur pour la période 2019 à 2023 sur une base *stand alone* (cf. supra).

Sur la même période, les investissements nets représentent en moyenne 4,4% du chiffre d'affaires, un taux environ deux fois plus élevé que la moyenne 2016-2017. Les amortissements et dépréciations se montent quant à eux à 5,1% du chiffre d'affaires en moyenne par an. La variation du besoin en fonds de roulement (BFR) s'élève à 0,8% du chiffre d'affaires en moyenne, en ligne avec la variation constatée en 2017. Un taux d'imposition normatif de 28% est par ailleurs retenu.

Valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée par Société Générale en utilisant la formule de Gordon-Shapiro appliquée à un flux normatif estimé en fonction de diverses hypothèses : (i) un taux de croissance à l'infini de 2,0%, (ii) une marge opérationnelle normative de 14,8%, (iii) des investissements nets représentant 3,4% du chiffre d'affaires, (iv) une variation de BFR normative de 0,8% du chiffre d'affaires et (v) des dotations aux amortissements tendant linéairement vers 100% du niveau des dépenses d'investissement normatives.

Détermination du taux d'actualisation

Les flux de trésorerie disponibles devant rémunérer les capitaux investis dans l'entreprise par les apporteurs de ressources (tant actionnaires que créanciers), ils sont actualisés à un taux correspondant au coût de financement moyen exigé par l'ensemble de ces apporteurs : le coût moyen pondéré du capital (CMPC). Celui-ci est donc égal à la moyenne du coût des fonds propres et du coût de la dette, pondérée par leur importance relative en valeur dans le total des ressources de l'entreprise.

Pour déterminer ce taux d'actualisation, Société Générale a retenu les paramètres suivants : (i) un taux sans risque de 1,78% correspondant à une moyenne des taux sans risque Bloomberg spot au 29 octobre 2018 pour la zone Euro, USA, Chine et Japon, (ii) une prime de risque de marché de 7,14% correspondant à la moyenne de la prime de risque spot moyenne de la zone Euro, USA, Chine et Japon Bloomberg au 29 octobre 2018 et de la prime de risque moyenne à septembre 2018 de l'union monétaire Européenne (UME), USA, Chine et Japon SG research, (iii) un bêta « des fonds propres » désendetté de 0,88 inféré de la moyenne sur 5 ans des bêtas désendettés journaliers de sociétés cotées comparables, sélectionnés en considération la corrélation entre les variations du titre et les variations du marché6 et (iv) un ratio dette sur fonds propres futur (*gearing*) de 2,5%.

Le taux d'actualisation ainsi obtenu est de 8,0%.

Concernant Baccarat, au regard de la décorrélation entre performances attendues et performances historiques, tant au niveau de la croissance du chiffre d'affaires que de l'amélioration très significative de la rentabilité, Société Générale aurait légitimement pu considérer opportun d'ajouter au taux d'actualisation retenu une prime de risque d'exécution. Société Générale n'a finalement pas retenu de prime de risque d'exécution dans la détermination de son taux d'actualisation, ce qui a pour effet de maximiser la valeur affichée sur cette approche.

Résultat de l'approche et sensibilités

L'actualisation des flux de trésorerie fait ressortir une valorisation de 208,2 euros par action. Le prix offert représente une prime de 7,0% par rapport à cette valeur.

Compte tenu de la sensibilité des différents paramètres de l'approche d'actualisation des flux de trésorerie, il est d'usage de présenter une table de sensibilité en fonction de deux paramètres clefs, le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini. Dans notre cas, nous faisons varier le taux d'actualisation de 8,0% à 9,0% et le taux de croissance à l'infini de 1,75% à 2,25%.

[6] Ont ainsi été retenues les bêtas de Fiskars, LVMH, Hermès, Kering, Compagnie Financière Richemont, Swatch Group et Tiffany & Co.

Table de sensibilité du prix par action induit par la méthode DCF

		Taux de croissance à l'infini		
		1,75%	**2,00%**	**2,25%**
Taux d'actualisation (%)	**8,0%**	201,1	**208,2**	215,9
	8,5%	182,7	188,6	195,0
	9,0%	167,1	171,8	177,1

Cette table de sensibilité fait ainsi ressortir une valorisation de 208,2 euros par action en valeur centrale et une fourchette de 167,1 euros à 215,9 euros. Le prix offert représente une prime de 7,0% sur la valeur centrale et de respectivement 33,3% et 3,2% sur les bornes basse et haute de la fourchette.

3.4 Méthodes secondaires d'évaluation retenues à titre de comparaison

a. Approche par les comparables boursiers

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur d'une société en appliquant aux agrégats d'une entreprise les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, de marchés, de taille, de profitabilité et de perspectives de croissance. Cette méthode a été retenue à titre de comparaison compte tenu de l'existence d'un nombre suffisant de comparables à Baccarat bien que certaines différences existent au niveau des modèles d'activité, des positionnements, de la taille et de la rentabilité. A noter que cette approche n'intègre pas de prime de contrôle, mais considère majoritairement des groupes de taille plus importante que Baccarat.

L'EBITDA a été retenu comme agrégat de référence.

L'échantillon de sociétés comparables est composé d'entreprises européennes et américaines exposées à des marchés sous-jacents similaires. Les sociétés sélectionnées sont des acteurs de moyenne et grande taille exposés à différents sous-segments du secteur du luxe, des arts de la table haut de gamme ou les deux, et répartis en deux catégories, *Living & gifting* d'une part et *Global Champions* d'autre part.

Living & gifting :

- Fiskars : groupe finlandais spécialisé dans les arts de la table, objets de décoration haut de gamme et manufacture de cristal ainsi que dans l'outillage et l'équipement de la maison (principalement pour le jardinage et la cuisine)
- RH : groupe américain de mobilier, luminaires et objets de décoration haut de gamme
- Lalique : groupe suisse spécialisé en parfumerie (principale activité du groupe), cosmétique, cristallerie et arts de la table ainsi que dans les bijoux et objets d'art
- Villeroy & Boch : groupe allemand spécialisé dans les produits en céramique. Le groupe comporte deux divisions, salles de bains & wellness et arts de la table

Global Champions :

- LVMH : groupe français, leader mondial du luxe présent dans divers sous-secteurs incluant le prêt-à-porter, maroquinerie et accessoires, vins et spiritueux, montres et joaillerie, distribution spécialisée ainsi que l'hôtellerie
- Hermès International : groupe français spécialisé dans la maroquinerie, sellerie, prêt-à-porter et accessoires de luxe
- Kering : groupe français spécialisé dans le prêt-à-porter, maroquinerie et accessoires ainsi que dans l'horlogerie et joaillerie de luxe
- Prada : groupe italien spécialisés dans la maroquinerie, accessoires et prêt-à-porter de luxe
- Compagnie Financière Richemont : groupe suisse spécialisé dans l'horlogerie et la joaillerie de

luxe ainsi que dans la maroquinerie, le prêt-à-porter et accessoires de luxe

- Swatch Group : groupe suisse spécialisé dans l'horlogerie de luxe et haut de gamme ainsi que dans l'horlogerie de moyenne gamme
- Tiffany & Co : groupe américain spécialisé dans la joaillerie de luxe

Société	Capitalisation boursière (M€)	Valeur d'entreprise (M€)	VE / EBITDA 2018E	VE / EBITDA 2019E
Living & gifting				
Fiskars	1 322	955	7,2x	6,6x
RH	2 109	3 025	9,7x	8,2x
Lalique	256	325	20,2x	17,7x
Villeroy & Boch	372	493	6,3x	5,9x
Living & gifting - moyenne			**10,8x**	**9,6x**
Global champions				
Mode & accessoires				
LVMH	132 292	140 746	11,6x	10,7x
Hermes	52 574	49 488	21,7x	20,1x
Kering	48 163	49 734	11,4x	10,1x
Prada	7 878	8 165	12,5x	10,7x
Mode & accessoires - moyenne			**14,3x**	**12,9x**
Bijouterie & horlogerie				
Richemont	35 414	28 457	9,8x	8,5x
Swatch	16 028	14 977	9,1x	8,1x
Tiffany	11 573	11 879	12,7x	11,6x
Bijouterie & horlogerie - moyenne			**10,5x**	**9,4x**
Global champions - moyenne			**12,7x**	**11,4x**
Moyenne de l'échantillon			**11,8x**	**10,5x**
Valeur par action induite (€)			**149,4 €**	**153,2 €**

Le prix offert représente une prime 45,4% et de 49,0% sur les valeurs par action induites par l'application de la moyenne des multiples des échantillons de sociétés comparables.

b. Approche par les transactions comparables

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions réalisées et jugées pertinentes. Dans le cas de Baccarat, ont été retenues les transactions dans le secteur du luxe. L'échantillon retenu comporte 9 opérations renseignées annoncées entre 2013 et 2018.

Les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise (VE) rapportée à l'EBITDA (VE/EBITDA). Les multiples sont calculés sur la base des agrégats issus des comptes de l'exercice précédant la transaction.

Date	Cible	Pays	Acquéreurs	% acquis	VE (M€)	N-1 VE / EBITDA
sept.-18	Versace	Italie	Michael Kors	100%	1 830	22,0x
mars-18	Lancel	France	Piquadro	100%	n.a.	n.a
févr.-18	Bally International	Suisse	Shandong Ruyi	100%	588	n.a
juil.-17	Jimmy Choo	Royaume-Uni	Michael Kors	100%	1 157	17,5x
mai-17	Kate Spade	Etats-Unis	Coach Inc.	100%	2 100	9,8x
avr.-17	Breitling	Suisse	CVC & Management	100%	800	16,0x
déc.-16	Buccellati	Italie	Gansu Gangtai Holding	85%	230	n.a
oct.-16	Rimowa	Allemagne	LVMH	80%	817	16,7x
juin-16	Balmain	France	Mayhoola	100%	485	13,8x
mars-16	Tumi	Etats-Unis	Samsonite	100%	1 582	14,6x
mai-15	WWRD Holdings	Royaume-Uni	Fiskars	100%	406	n.a
avr.-15	Roberto Cavalli	Italie	Clessidra	90%	390	16,0x
juil.-13	Loro Piana	Italie	LVMH	80%	2 685	n.a
avr.-13	Pomellato	Italie	Kering	81%	350	15,2x
janv.-13	Harry Winston (Jewellery & Watches)	Etats-Unis	Swatch Group	100%	749	n.a
Médiane						**16,0x**
Moyenne						**15,7x**

Le prix offert représente une décote de respectivement de -4,3% et de -6,0% sur les valeurs par action induites par l'application de la moyenne et de la médiane des multiples comparables à l'EBITDA.

3.5 Synthèse des éléments d'appréciation du prix offert par action

Méthodologie	Référence	Prix par action induit	Prime induite par le Prix de L'Offre
Methodes principales			
Acquisition du Bloc	Acquisition de 88,8% du capital de Baccarat par FFC	222,7 €	-
Actualisation des flux de trésorerie	DCF - cas central	208,2 €	7,0%
	Sensibilité - bas de la fourchette	167,1 €	33,3%
	Sensibilité - haut de la fourchette	215,9 €	3,2%
Methodes secondaires			
Comparables boursiers	Moyenne VE / EBITDA 2018E	149,4 €	49,0%
	Moyenne VE / EBITDA 2019E	153,2 €	45,4%
Transactions comparables	Moyenne VE / EBITDA N-1	232,7 €	(4,3%)
	Mediane VE / EBITDA N-1	236,9 €	(6,0%)
Cours de bourse (à titre illustratif)	Cours spot à la clôture pré-rumeur (18 mai 2017)	218,0 €	2,2%
	Cours spot à la clôture pré-annonce (1 juin 2017)	259,9 €	(14,3%)
	Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	237,0 €	(6,0%)
	Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	219,9 €	1,3%
	Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	215,1 €	3,5%
	Cours spot pré-dépôt de l'offre (29 octobre 2018)	222,0 €	0,3%
	Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	223,2 €	(0,2%)
	Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	221,1 €	0,7%
	Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	219,3 €	1,5%

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

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

5. PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« *À ma connaissance, les données du présent Projet de Note d'Information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée*. »

Fortune Legend Limited

Par :

Zhen Sun

Gérant de catégorie A

5.2 Pour la présentation de l'Offre

« *Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Société Générale, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée*. »

Société Générale