

**OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**



INITIÉE PAR

FORTUNE LEGEND LIMITED

PRÉSENTÉE PAR



MEDIOBANCA

Banque présentatrice et garante

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR FORTUNE LEGEND LIMITED S.à.r.l

PRIX DE L'OFFRE :
190 euros par action Baccarat.

DURÉE DE L'OFFRE :
10 jours de négociation.

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers conformément à son règlement général.

Complément de Prix éventuel : Les actionnaires qui auront apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Achat dans le cadre de la procédure semi-centralisée selon les modalités décrites au paragraphe 2.6 du présent projet de note d'information pourront avoir droit à un éventuel Complément de Prix dans les conditions décrites au paragraphe 2.5 du présent projet de note d'information. Les actionnaires qui auront apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Achat par cession sur le marché selon les modalités décrites au paragraphe 2.6 du présent projet de note d'information ne pourront avoir droit à cet éventuel Complément de Prix. Il est précisé que le Complément de Prix sera également versé, le cas échéant, aux actionnaires dont les Actions ont été transférées à l'Initiateur dans le cadre d'une procédure de retrait obligatoire mise en œuvre conformément au paragraphe 1.2.7 du présent projet de note d'information.



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 4 juin 2021, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18 et 237-1 du règlement général de l'AMF.

La présente offre publique d'achat simplifiée, qui sera suivie d'un retrait obligatoire, et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

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

Avis Important

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'Offre Publique d'Achat, la procédure de retrait obligatoire prévue à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier et aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sera mise en œuvre, dans la mesure où les conditions sont déjà réunies. Les actions Baccarat qui n'auront pas été apportées à l'offre publique d'achat simplifiée seront transférées à l'Initiateur, moyennant une indemnisation en numéraire égale au prix proposé dans le cadre de l'offre publique d'achat, nette de tous frais.

Le présent Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec les autres documents publiés dans le cadre de l'Offre. En particulier, 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 et des Associés (tels que définis ci-dessous) 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.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais au siège de Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A à Paris (Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., Succursale de Paris, 43, rue de la Bienfaisance, 75008 Paris, France) conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF.

Table des matières

Table des matières	3
1 Présentation de l'Offre	4
1.1 Contexte et motif de l'Offre	5
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois	11
1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	13
2 Caractéristiques de l'Offre	16
2.1 Modalités de l'Offre	16
2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre	17
2.3 Actions détenues par Baccarat	17
2.4 Termes de l'Offre Publique d'Achat	17
2.5 Complément de Prix	18
2.6 Procédure d'apport à l'Offre Publique d'Achat	19
2.7 Publication des résultats de l'Offre Publique d'Achat et règlement-livraison de la procédure semi-centralisée	20
2.8 Calendrier indicatif de l'Offre	21
2.9 Coûts et modalités de financement de l'Offre	23
2.10 Remboursement des frais de courtage	23
2.11 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	23
2.12 Régime fiscal applicable à l'Offre	24
3 Éléments d'appréciation de l'Offre	31
3.1 Méthodologie	32
3.2 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix d'Offre par Action	35
3.3 Méthode principale retenue pour l'appréciation du Prix d'Offre par Action	36
3.4 Méthodes secondaires d'évaluation retenues à titre de comparaison	38
3.5 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action	41
4 Personnes assumant la responsabilité du Projet de Note d'Information	41
4.1 Pour l'Initiateur	41
4.2 Banque Présentatrice	41

1 Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 233-1, 2° et des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, Fortune Legend Limited S.à.r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois au capital de 1.012.000 euros, dont le siège social est situé 12C rue Guillaume J. Kroll, L-1882 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 218.582 (l'« **Initiateur** » ou « **FLL** »), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de Baccarat S.A., société anonyme à conseil d'administration au capital de 20.767.825 euros divisé en 830.713 actions ordinaires de 25 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, dont le siège social est situé rue des Cristalleries, 54120 Baccarat, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nancy sous le numéro 760 800 060 (« **Baccarat** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000064123 (mnémonique : BCRA) (les « **Actions** ») d'acquérir la totalité de leurs Actions au Prix d'Offre par Action tel que défini au paragraphe 2.4 du présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** »), augmenté, le cas échéant, du Complément de Prix visé au paragraphe 2.5 du présent Projet de Note d'Information, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre Publique d'Achat** ») qui sera immédiatement suivie par la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre Publique d'Achat, dans la mesure où les conditions en sont déjà réunies (le « **Retrait Obligatoire** », ensemble avec l'Offre Publique d'Achat, l'« **Offre** »).

L'Initiateur est contrôlé par Tor Investment Management, LP (via les sociétés Tor Asia Credit Master Fund LP et Tor Asia Credit Opportunity Master Fund LP qu'elle contrôle). L'intégralité du capital social et des droits de vote de l'Initiateur est détenue par Tor Asia Credit Master Fund LP, Tor Asia Credit Opportunity Master Fund LP, Sammasan Capital GP No. 1 Limited, Dolphin Capital CV, CEOF Holdings LP et Corbin Opportunity Fund LP (les « **Associés** »), qui agissent ensemble, avec l'Initiateur, de concert vis-à-vis de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A est la banque présentatrice de l'Offre (« **Mediobanca** » ou la « **Banque Présentatrice** »). Il est précisé que Mediobanca garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, étant toutefois précisé que cette garantie ne s'applique pas au Complément de Prix visé au paragraphe 2.5 ci-dessous.

L'Offre fait suite à l'exercice le 23 décembre 2020 d'un gage sur parts sociales (le « **Gage** ») consenti par Fortune Fountain Holding Group Co., Limited et portant sur l'intégralité des parts sociales de l'Initiateur (la « **Réalisation du Gage** ») en vertu d'une convention de crédit conclue entre, notamment, (i) les Associés, en qualité de prêteurs et (ii) l'Initiateur, en qualité d'emprunteur, en date du 14 octobre 2019 (telle que modifiée par avenant en date du 29 octobre 2019) (le « **Prêt** ») tel que décrit au paragraphe 1.3.1 du présent Projet de Note d'Information.

A la suite de la Réalisation du Gage, les Associés ont conclu un pacte d'associés en date du 23 décembre 2020 constitutif d'une action de concert vis-à-vis de FLL et de ses filiales (le « **Pacte d'Associés FLL** »).

A la suite de la Réalisation du Gage et à la date du présent Projet de Note d'Information, les Associés détiennent indirectement et l'Initiateur détient directement, 806.662 Actions représentant 97,1% du capital et 97,1% des droits de vote¹ de la Société. Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce et de l'article 6 bis des statuts de la Société, l'Initiateur et les Associés ont déclaré le franchissement à la hausse des seuils légaux et des seuils prévus dans les statuts de Baccarat, tel que décrit au paragraphe 1.1.3 du présent Projet de Note d'Information.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date des présentes (soit à la connaissance de l'Initiateur, 24.051 Actions à la date du Projet de Note d'Information), à l'exception des 8.768 Actions inscrites sous le libellé « *Legs de Chambrun* » dans les registres d'actionnaires de la Société et détenues et administrées par la Société pour le bénéfice de certains membres du personnel retraité de Baccarat, conformément à aux termes et conditions de ce legs. Par conséquent, le nombre d'Actions visées par l'Offre est égal à 15.283.

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 aux droits de vote de la Société, immédiatement ou à terme, autre que les Actions.

L'Offre Publique d'Achat sera ouverte pendant 10 jours de négociation.

En application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, l'Offre revêt un caractère obligatoire en raison du franchissement indirect par les Associés du seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société à la suite de la Réalisation du Gage. L'Offre sera réalisée conformément à la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne pourra pas faire l'objet d'une réouverture en application de l'article 232-3 du règlement général de l'AMF.

Dans la mesure où l'Initiateur détient plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société, le Retrait Obligatoire sera mis en œuvre dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre Publique d'Achat, conformément aux dispositions de l'article L. 433-4, II-2 du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, afin que toutes les Actions non présentées à l'Offre Publique d'Achat soient transférées à l'Initiateur. Dans ce cadre, les Actions qui n'auraient pas été apportées à l'Offre Publique d'Achat seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre par Action (soit 190 euros par Action), nette de tous frais.

1.1 Contexte et motif de l'Offre

1.1.1 Motif de l'Offre

L'Offre fait suite à la Réalisation du Gage par les Associés le 23 décembre 2020, à l'issue de laquelle les Associés détiennent à présent, de concert, 100% du capital et des droits de vote de l'Initiateur et, par l'intermédiaire de l'Initiateur, 97,1% du capital et des droits de vote de Baccarat.

¹ Sur la base d'un nombre total de 830.713 Actions représentant 830.713 droits de vote à l'issue de la Réalisation du Gage, tel que précisé dans l'information mensuelle relative au nombre d'actions et de droits de vote publié par Baccarat le 15 avril 2021.

Conformément aux articles 233-1, 2° et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, la Réalisation du Gage ayant entraîné le franchissement indirect par les Associés des seuils de 30% et 50% du capital et des droits de vote de la Société, les Associés déposent, par l'intermédiaire de l'Initiateur, cette Offre d'acquisition des Actions restantes non encore détenues, au Prix d'Offre par Action tel que décrit au paragraphe 2.4 du Projet de Note d'Information.

L'Offre Publique d'Achat, qui sera suivie du Retrait Obligatoire, a pour objectif de mettre fin à la négociation des Actions sur Euronext Paris, simplifiant ainsi le fonctionnement opérationnel de la Société et par conséquent mettant fin aux contraintes législatives et réglementaires applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations. En outre, compte tenu de la structure actuelle de son actionariat et du faible volume d'échange sur les Actions de la Société sur le marché, un maintien de la cotation des Actions n'est plus justifié.

1.1.2 Contexte de l'Offre

(i) Présentation de l'Initiateur et des Associés

L'Initiateur est une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois. A la date du Projet de Note d'Information, les associés de l'Initiateur sont :

- (a) Tor Asia Credit Master Fund, LP, *limited partnership* de droit des Iles Caïmans, dont le siège social est situé à Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Iles Caïman (« **TACMF** »), dont l'*investment manager* est Tor Investment Management, LP, et détenant 40,79% du capital de l'Initiateur ;
- (b) Tor Asia Credit Opportunity Master Fund, LP, *limited partnership* de droit des Iles Caïmans, dont le siège social est situé à Walkers Corporate Limited, Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Iles Caïmans (« **TACOM** »), dont l'*investment manager* est Tor Investment Management, LP, et détenant 15,79% du capital de l'Initiateur ;

étant précisé que TACMF et TACOM sont gérés par la même société de gestion (*investment manager*), Tor Investment Management, LP, *limited partnership* de droit des Iles Caïmans, dont le siège social est situé à Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Iles Caïman (« **Tor** »), qui contrôle indirectement plus de 50% du capital de l'Initiateur en vertu d'une convention de gestion (*investment management agreement*) conclue avec TACMF et TACOM ;

- (c) Sammasan Capital GP No. 1 Limited, *limited partnership* de droit des Iles Caïmans, dont le siège social est situé à Walkers Corporate Limited, Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Iles Caïmans (« **Sammasan Capital** »), qui détient 3,95% du capital de l'Initiateur ;
- (d) Dolphin Capital CV, *comanditaire vennootschaap* de droit néerlandais, dont le siège social est situé Herikerbergweg 238, 1101 CM Amsterdam, Pays-Bas (« **Dolphin Capital** »), dont le *general partner*

est Stichting Beheer Blueberg, et détenant 13,16% du capital de l'Initiateur ;

- (e) CEOF Holdings, L.P., *limited partnership* de droit de l'Etat du Delaware, dont le siège social est situé au Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, New Castle County, Delaware 19801, États-Unis d'Amérique (« **CEOF** »), dont le *general partner* est Corbin Capital Partners Management, LLC, et détenant 15,79% du capital de l'Initiateur ; et
- (f) Corbin Opportunity Fund, L.P., *limited partnership* de droit de l'Etat du Delaware, dont le siège social est situé au Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, New Castle County, Delaware 19801, États-Unis d'Amérique (« **Corbin** »), dont le *general partner* est Corbin Capital Partners Management, LLC, et détenant 10,52% du capital de l'Initiateur ;

étant précisé que CEOF et Corbin sont gérés par le même *general partner*, Corbin Capital Partners Management, LLC, dont le siège social est situé au Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, New Castle County, Delaware 19801, États-Unis d'Amérique.

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 feront l'objet d'un document séparé déposé auprès de l'AMF et mis à disposition du public de façon à en assurer la diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

- (ii) Acquisition en 2018 par l'Initiateur de plus de 30% du capital et des droits de vote de la Société et offre publique d'achat obligatoire subséquente

Le 19 octobre 2017, Fortune Legend Limited a acquis un bloc d'Actions auprès de plusieurs anciens actionnaires de la Société correspondant à 737.546 Actions et représentant 88,78% du capital et des droits de vote de la Société. Le transfert des Actions est devenu effectif le 20 juin 2018, tel qu'indiqué par un communiqué de presse en date du 21 juin 2018.

Le 13 novembre 2018, l'Initiateur a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat simplifiée, qui a été ouverte du 13 décembre 2018 au 11 janvier 2019². L'offre publique d'achat simplifiée revêtait un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF dans la mesure où l'Initiateur avait, en conséquence de l'acquisition du bloc d'Actions, franchi le seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société. L'Initiateur a indiqué son intention de ne pas demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire à la suite de l'offre si les conditions étaient remplies.

A l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée, l'Initiateur détenait directement 806.662 Actions de la Société, représentant 97,1% du capital et des droits

² D&I 218C1969 du 12 décembre 2018.

de vote de la Société, tel qu'indiqué par l'AMF dans sa décision en date du 14 janvier 2019³.

Afin de refinancer le prêt initial ayant financé l'acquisition de Baccarat en 2018, les précédents actionnaires majoritaires directs et indirects de Baccarat ont notamment conclu (i) le Prêt et (ii) le Gage avec les Associés, tel que décrit aux paragraphes 1 et 1.3.1 du présent Projet de Note d'Information.

(iii) Nomination des administrateurs provisoires

Il est rappelé que la Société a été temporairement dirigée par deux administrateurs provisoires désignés par ordonnance du tribunal de commerce de Nancy en date du 7 septembre 2020, ayant notamment pour mission d'assurer la gestion de la Société tout en clarifiant et en identifiant l'actionnariat de Baccarat.

A la suite de la Réalisation du Gage, les Associés (i) étant devenus les associés de contrôle de FLL, leur permettant de détenir indirectement 97,1% du capital et des droits de vote de Baccarat et (ii) disposant des ressources financières et humaines nécessaires pour soutenir le développement de la Société, les conditions relatives à la fin de la mission des administrateurs provisoires étaient remplies.

En conséquence, le tribunal de commerce de Nancy a demandé aux administrateurs provisoires de convoquer une assemblée générale des actionnaires de la Société afin d'approuver les comptes sociaux de l'exercice social clôturé le 31 décembre 2019, qui s'est tenue le 15 avril 2021. Par décision de l'assemblée générale des actionnaires de la Société, de nouveaux membres du conseil d'administration ont été élus afin de tenir compte de la nouvelle structure actionnariale indirecte de Baccarat, telle que décrite au paragraphe 1.1.4 du présent Projet de Note d'Information.

Par ailleurs, comme annoncé par la Société le 26 avril 2021, à l'issue des dites nominations, le tribunal de commerce de Nancy a décidé, le 21 avril 2021, de mettre un terme à la mission des administrateurs provisoires et de commuer leur mission en mandat *ad hoc*.

Pendant une période transitoire, les mandataires ad hoc auront un rôle de suivi de l'activité de la Société et de son actionnariat, dans un souci de transparence.

(iv) Détention par les Associés de la totalité du capital et des droits de vote de l'Initiateur et indirectement de plus de 30 % du capital et des droits de vote de la Société à la suite de la Réalisation du Gage

(a) Réalisation du Gage et intention de racheter l'intégralité des Actions de Baccarat

En raison de multiples cas de défaut de l'Initiateur et de ses précédents actionnaires indirects au titre du Prêt, les Associés sont devenus propriétaires de l'ensemble des parts sociales de l'Initiateur

³ D&I 219C0094 du 14 janvier 2019.

par la Réalisation du Gage le 23 décembre 2020, conformément aux termes du Prêt et du Gage. Par conséquent, les Associés détiennent désormais indirectement, et l'Initiateur détient directement, 97,1% du capital et des droits de vote de la Société.

- (b) Nomination du cabinet Ledouble en qualité d'Expert Indépendant
- Baccarat a nommé le cabinet Ledouble, représenté par Madame Agnès Piniot et Monsieur Romain Delafont, en qualité d'expert indépendant en charge de la préparation d'un rapport sur les conditions financières de l'Offre Publique d'Achat et du Retrait Obligatoire (l'« **Expert Indépendant** »), conformément aux dispositions des articles 261-1, I, 1° et 4° et II et 261-1-1, I du règlement général de l'AMF. L'AMF ne s'est pas opposée à cette nomination, ce qui a été constaté par le conseil d'administration nouvellement formé le 15 avril 2021.
- (v) A la suite de l'assemblée générale de la Société qui s'est tenue le 15 avril 2021 et du changement de gouvernance de la Société décrit au paragraphe 1.1.4 du présent Projet de Note d'Information, le conseil d'administration nouvellement formé de la Société s'est réuni le 15 avril 2021 et a décidé la création d'un comité *ad hoc* en charge du suivi des travaux de l'Expert Indépendant et de la préparation d'un projet d'avis motivé du conseil d'administration.
- (vi) Après réception du rapport de l'Expert Indépendant sur les conditions financières de l'Offre, le conseil d'administration de la Société, sur recommandation du comité *ad hoc*, a décidé à l'unanimité (en ce compris l'ensemble des administrateurs indépendants, les autres administrateurs ayant exprimé un vote en suivant la position recommandée par le comité *ad hoc*) le 4 juin 2021 (i) que l'Offre est dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et (ii) de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre.

1.1.3 Déclarations de franchissement de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce et de l'article 6 bis des statuts de Baccarat, l'Initiateur et les Associés ont déclaré :

- par lettre adressée à l'AMF en date du 23 décembre 2020⁴, le franchissement à la hausse de concert le 23 décembre 2020 des seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50%, 2/3, 90% et 95% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur détenant à cette date 806.662 Actions représentant 806.662 droits de vote de la Société ; et
- par lettre adressée à la Société en date du 23 décembre 2020, le franchissement à la hausse de concert (i) de tous les seuils légaux compris entre 5% et 95% du capital social et des droits de vote de la Société et (ii) de tous les seuils statutaires compris entre 1% et 97% du capital et des droits de vote de la Société.

⁴ D&I 220C5559 du 28 Décembre 2020.

Par ces lettres, l'Initiateur et les Associés ont déclaré leurs intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7, VII du Code de commerce.

1.1.4 Modification de la gouvernance de la Société

Afin de refléter la nouvelle structure actionnariale de Baccarat issue de la Réalisation du Gage par les Associés, l'assemblée générale des actionnaires de la Société et le conseil d'administration, tous deux réunis le 15 avril 2021, ont décidé de modifier la composition du conseil d'administration comme suit :

- M. Hervé Martin, administrateur et Directeur Général ;
- M. Bryant M. Stone III, administrateur et Président du conseil d'administration ;
- M. Ben Burger, administrateur ;
- M. Stephen Ezekiel, administrateur ;
- M. Erwan Stervinou, administrateur ;
- Mme Marie-Vorgan Le Barzic, administrateur* ;
- Mme Margareth Henriquez, administrateur* ; et
- Mme Laurence Nicolas, administrateur*.

** Membres indépendants du conseil d'administration.*

La création du comité *ad hoc* du conseil d'administration et la constatation de la nomination de l'Expert Indépendant par le conseil d'administration ont été annoncées par un communiqué de presse publié le 26 avril 2021.

1.1.5 Répartition du capital social et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur et des Associés, le capital et les droits de vote de la Société à la date du présent Projet de Note d'Information sont répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'Actions détenues	% d'Actions détenues	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
Fortune Legend Limited	806.662	97,1%	806.662	97,1%
Actions inscrites dans les registres d'actionnaires de la Société sous le libellé « Legs de Chambrun » (*)	8.768	1,1%	8.768	1,1%
Public	15.283	1,8%	15.283	1,8%
TOTAL	830.713	100%	830.713	100%

() Actions détenues et administrées par la Société pour le bénéfice de certains membres du personnel retraité de Baccarat*

A l'exception de l'Initiateur et préalablement à la Réalisation du Gage, ni les Associés, ni aucune des sociétés sous leur contrôle ou les contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, ne détenaient, directement ou indirectement, des Actions de la Société.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois

1.2.1 Stratégie et politique industrielle et commerciale

L'Initiateur et les Associés ont l'intention de stabiliser, soutenir et renforcer la position de *leader* de Baccarat sur ses marchés. Leur ambition pour Baccarat est, selon le cas, de poursuivre ou adapter les principales orientations stratégiques de la Société et de l'accompagner dans leur mise en œuvre cohérente et efficace.

L'Initiateur et les Associés sont conscients du fait que le retour de Baccarat sur une voie de croissance rentable et durable implique de nouveaux investissements à court terme, notamment en ce qui concerne la modernisation de ses fours et fourneaux, essentielle pour la préservation de l'outil industriel de Baccarat et donc pour son avenir. L'Initiateur et les Associés sont prêts à soutenir, directement ou indirectement, ces investissements ainsi que les besoins de financement justifiés par Baccarat.

Plus précisément, si Baccarat est un trésor national doté d'un héritage reconnu, il existe un certain nombre d'initiatives à court et moyen terme que l'Initiateur et les Associés souhaitent poursuivre, dont plusieurs sont en cours, notamment :

- (i) développements supplémentaires du marketing et de la marque avec de nouveaux canaux de vente ;
- (ii) accent sur la Chine et l'Asie du Sud-Est et investissements supplémentaires dans le commerce électronique et les activités numériques de Baccarat ;
- (iii) investissements dans les systèmes informatiques ;
- (iv) amélioration de la gestion du patrimoine historique de Baccarat ; et
- (v) investissement dans de nouveaux fours.

Avant de mettre en œuvre les initiatives susmentionnées, l'Initiateur et les Associés ont l'intention de consacrer les 90 à 120 premiers jours suivant la réalisation de l'Offre Publique d'Achat et du Retrait Obligatoire, à évaluer les domaines d'investissement mentionnés précédemment et à y allouer les capitaux nécessaires.

1.2.2 Synergies

L'Initiateur est une société holding dont l'objet est de détenir la totalité du capital et des droits de vote de la Société. Les Associés sont des investisseurs financiers qui n'ont aucune activité industrielle. Ainsi, aucune synergie de nature industrielle et/ou commerciale entre l'Initiateur, les Associés et la Société n'est attendue.

1.2.3 Les intentions des Associés et de l'Initiateur en matière d'emploi

La production locale dans la ville de Baccarat sera préservée afin de conserver le luxe et la qualité que représente la marque Baccarat. Il n'y a aucune intention d'externaliser une partie de la production de Baccarat et il n'y a donc aucune conséquence négative prévue sur la main-d'œuvre de Baccarat, dont la qualité et le dévouement sont très appréciés par les Associés.

M. Hervé Martin a été élu par le conseil d'administration nouvellement formé en qualité de Directeur Général de Baccarat. L'Initiateur et les Associés reconnaissent la qualité du travail effectué au cours des derniers mois par M. Hervé Martin, l'équipe

de direction et tous les salariés de Baccarat et sont très satisfaits du fait que Baccarat puisse bénéficier de la continuité d'une équipe de direction de qualité.

1.2.4 Intérêts de l'opération pour l'Initiateur et les Associés, Baccarat et les actionnaires de Baccarat

L'Initiateur et les Associés ont l'intention de soutenir le développement stratégique de la Société.

L'Initiateur et les Associés offrent une liquidité immédiate aux actionnaires qui apporteront leurs Actions à l'Offre, la liquidité des Actions Baccarat étant réduite sur le marché.

Le Prix d'Offre par Action implique 40,7% de prime sur le prix de clôture le 15 décembre 2020, soit le jour de la suspension de la cotation des Actions sur Euronext Paris.

Le Prix d'Offre par Action sera éventuellement augmenté, le cas échéant, par le Complément de Prix visé au paragraphe 2.5 du Projet de Note d'Information.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action se trouvent au paragraphe 3 du présent Projet de Note d'Information.

1.2.5 Fusion et réorganisation juridique

Ni l'Initiateur ni les Associés n'ont l'intention de fusionner FLL avec Baccarat ou d'entreprendre toute autre réorganisation juridique de la Société.

L'Initiateur et les Associés n'envisagent pas de procéder à une cession de la marque « Baccarat ».

Cependant, les Associés et l'Initiateur n'excluent pas la possibilité, après la réalisation de l'Offre Publique d'Achat et du Retrait Obligatoire, d'envisager toute opération de cession du capital de la Société à l'avenir. A cet égard, aucune décision n'a été prise et aucun calendrier précis n'a été arrêté par les Associés ou l'Initiateur à ce stade.

Toutefois, dans l'hypothèse où les Associés procéderaient à une Vente (tel que ce terme est défini au paragraphe 2.5 du Projet de Note d'Information), l'Initiateur s'engage à verser le Complément de Prix visé au paragraphe 2.5 du Projet de Note d'Information.

1.2.6 Retrait Obligatoire

Dans la mesure où les Associés détiennent déjà plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société, le Retrait Obligatoire sera mis en œuvre dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre Publique d'Achat, conformément aux dispositions de l'article L. 433-4, II, 2 du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, afin que toutes les Actions Baccarat non apportées à l'Offre Publique d'Achat lui soient transférées. Les Actions qui n'auraient pas été présentées à l'Offre Publique d'Achat seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnité en numéraire égale au Prix d'Offre par Action (soit 190 euros par Action), nette de tous frais, à l'exclusion des Actions inscrites sous le libellé « *Legs de Chambrun* » dans les registres d'actionnaires de la Société et détenues et administrées par la Société pour le bénéfice de certains membres du

personnel retraité de Baccarat, qui ne sont pas visées par l'Offre et ne feront pas l'objet du Retrait Obligatoire.

Cette procédure entrainera la radiation des Actions Baccarat d'Euronext Paris.

L'Initiateur informera le public du Retrait Obligatoire par la publication d'un communiqué de presse conformément aux dispositions de l'article 237-3, III du règlement général de l'AMF et d'un avis dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société.

Le montant de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, à l'issue du Retrait Obligatoire, sur un compte bloqué dédié, non productif d'intérêt, ouvert à cet effet auprès de BNP Paribas Securities Services désigné comme centralisateur des opérations d'indemnisation du Retrait Obligatoire (l'« **Agent Centralisateur** »).

Après clôture des comptes et sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, l'Agent Centralisateur créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs d'Actions Baccarat de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-8 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des Actions de la Société dont les ayants droit sont restés inconnus seront conservés par l'Agent Centralisateur pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront tenus à la disposition des ayants droit, sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'Etat français.

1.2.7 Intentions en matière de politique de dividendes

L'Initiateur et les Associés n'envisagent aucun paiement de dividendes tant que l'activité de Baccarat ne génère pas de bénéfices distribuables. Plus généralement, l'Initiateur se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Il est néanmoins rappelé que toute distribution de dividendes sera décidée par les organes sociaux de la Société en fonction de sa capacité distributrice, sa situation financière et des besoins financiers, conformément aux lois applicables et à ses statuts.

1.2.8 Intentions de modifier les statuts de Baccarat

À la suite du Retrait Obligatoire, l'Initiateur et les Associés ont l'intention de modifier les statuts de Baccarat afin de les adapter au fonctionnement d'une société non cotée.

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

Sous réserve des accords mentionnés au présent paragraphe 1.3, l'Initiateur et les Associés n'ont pas connaissance d'autres accords et ne sont parties à aucun autre accord lié à l'Offre ou qui pourrait avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.3.1 Contrat de Gage sur parts sociales

Tel que décrit au paragraphe 1 du présent Projet de Note d'Information, l'Offre est consécutive à la Réalisation du Gage le 23 décembre 2020, par lequel les Associés

détiennent, de concert, 100% du capital et des droits de vote de l'Initiateur et, par l'intermédiaire de l'Initiateur, 97,1% du capital et 97,1% des droits de vote de Baccarat.

Le Gage a été consenti par Fortune Fountain Holding Group Co., Limited (le « **Constituant** ») aux Associés, par l'intermédiaire de leur agent des sûretés, sur l'ensemble des parts sociales de l'Initiateur conformément aux termes du Prêt, sous la forme d'un gage sur parts sociales de premier rang de droit luxembourgeois.

Les principaux termes du Gage étaient les suivants :

- **Biens Gagés** : le Constituant a consenti le Gage sur l'ensemble des parts sociales de FLL et tous les droits y attachés, notamment tout droit au dividende.
- **Obligations garanties** : le Gage a été consenti afin de garantir toute dette ou obligation due à tout moment par FLL ou l'un de ses affiliés, au titre du Prêt et de la documentation de financement, à tout Associé ou à leur agent des sûretés.
- **Réalisation** : en cas de survenance d'un cas de réalisation du Gage, l'agent des sûretés peut, sans demande, publicité ou notification préalable de quelque nature que ce soit, réaliser le Gage en tout ou partie, conformément aux dispositions applicables de droit luxembourgeois, en ce inclus notamment le droit pour l'agent des sûretés de s'approprier tout Bien Gagé. Il peut être procédé à la réalisation du Gage en cas de défaut au titre du Prêt.

Le 23 décembre 2020, en raison de multiples cas de défaut de l'Initiateur et de ses précédents actionnaires indirects au titre du Prêt, les Associés ont réalisé le Gage.

1.3.2 Pacte d'associés

Les principales clauses du Pacte d'Associés FLL, tel que décrit au paragraphe 1 du Projet de Note d'Information, applicables à Baccarat sont les suivantes :

- **Gouvernance de Fortune Legend Limited S.à.r.l.** : la société FLL est dirigée et représentée à l'égard des tiers par un Gérant (ou, en cas de pluralité de gérants, un conseil de gérance) ayant tous pouvoirs pour engager FLL. Cependant, certaines décisions du Gérant ou du conseil de gérance ne peuvent être prises qu'après accord préalable de l'unanimité des associés de FLL (les « **Décisions Réservées à l'Unanimité des Associés** »). Tor Asia Credit Opportunity Master Fund LP et Tor Asia Credit Master Fund LP sont les seuls associés de FLL pouvant proposer la nomination ou la révocation du ou des Gérants de FLL, à condition de détenir ensemble plus de 50% des parts sociales de FLL. Dans le cas contraire, ce droit revient à l'associé de FLL détenant le plus grand nombre de parts sociales de FLL.
- **Décisions réservées** : les Décisions Réservées à l'Unanimité des Associés ne peuvent être prises qu'à l'unanimité des associés de FLL. Les Décisions Réservées à l'Unanimité des Associés relatives à Baccarat sont les suivantes :
 - Toute opération portant sur les Actions ou les droits de vote de Baccarat et notamment tout transfert, émission ou création d'Action

ou de tout autre titre donnant, immédiatement ou à terme, accès au capital ou aux droits de vote de Baccarat, la prise de toute sûreté ou garantie sur ces titres et toute convention de vote ;

- Toute opération relative aux actifs et propriétés de Baccarat et notamment toute cession, acquisition, fusion, scission, apport partiel d'actif et création de société commune ou de toute opération ou accord similaires impliquant Baccarat ou ses actifs, ainsi que l'octroi de tout prêt d'associé à Baccarat qui n'est pas accordé à des conditions normales et dans le cadre de l'activité habituelle de Baccarat ;
- Toute opération, par Baccarat, d'acquisition (i) de tout bien non-visé au paragraphe (ii) ci-après, à l'exception de toute acquisition effectuée à des conditions normales et dans le cadre de l'activité habituelle de Baccarat et (ii) de tout engagement, entreprise, société ou titres d'une société ;
- La création, la réorganisation, la liquidation ou la modification de la participation dans toute filiale ou succursale de FLL, en ce compris Baccarat, et de toute filiale ou succursale de Baccarat ;
- L'octroi de toute dette financière ou de garantie par Baccarat non accordée dans le cadre de l'activité courante de Baccarat et l'octroi de tout prêt d'un montant supérieur à 50.000 euros ;
- La conclusion de toute convention entre parties liées ;
- La mainlevée ou la renonciation à toute obligation substantielle due à FLL par toute personne, en ce compris toute obligation due par Baccarat au titre de tout prêt d'associé dont le remboursement est dû à FLL ;
- Toute modification des statuts ou de tout document constitutif de FLL ou de ses filiales ; et
- L'engagement ou le règlement de tout litige, arbitrage ou autre procédure ou toute demande d'injonction provisoire ou autre demande ou action.
- **Inaliénabilité des parts sociales de FLL** : toute cession de parts sociales de FLL est soumise à l'approbation unanime des associés de FLL.
- **Durée** : le Pacte d'Associés FLL est conclu pour une durée indéterminée, jusqu'à la première des dates suivantes : (i) 15 ans à compter de la conclusion du Pacte d'Associés FLL, (ii) lorsque les associés de FLL conviennent d'y mettre fin, (iii) lorsqu'il ne reste plus qu'un seul associé de FLL ou (iv) lorsqu'une résolution est adoptée ou qu'un jugement exécutoire est rendu en faveur de la liquidation de FLL.

1.3.3 Engagement d'apporter ses Actions à l'Offre

Il n'existe pas d'engagements d'apport à l'Offre.

1.3.4 Investissement de l'équipe dirigeante

Il n'existe pas de plan d'investissement de l'équipe dirigeante de la Société.

2 Caractéristiques de l'Offre

2.1 Modalités de l'Offre

Le Projet de Note d'Information a été déposé auprès de l'AMF le 4 juin 2021. Un avis de dépôt relatif à l'Offre a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Il est également tenu gratuitement à la disposition du public dans les locaux de la Banque Présentatrice. Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information a été publié par l'Initiateur.

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

Concomitamment, Baccarat déposera auprès de l'AMF son projet de note en réponse à l'Offre, comprenant notamment le rapport de l'Expert Indépendant conformément aux dispositions de l'article 261-1, I, 1° et 4° et II du règlement général de l'AMF et l'avis motivé du conseil d'administration en application des dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée sur l'Offre, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporterait visa du Projet de Note d'Information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document « autres informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, déposés à l'AMF et tenus gratuitement à la disposition du public dans les locaux de la Banque Présentatrice, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre Publique d'Achat. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, 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 Publique d'Achat.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique d'Achat, l'AMF publiera un avis relatif à l'ouverture et au calendrier de l'Offre Publique d'Achat et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre Publique d'Achat et précisant le calendrier et les modalités de l'Offre Publique d'Achat.

L'Offre Publique d'Achat sera ouverte pendant 10 jours de négociation.

Le projet d'Offre et tous les contrats ou documents y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que, l'Offre Publique d'Achat étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne pourra pas, en application de l'article 232-3 du règlement général de l'AMF, être réouverte après la publication du résultat définitif de l'Offre Publique d'Achat.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte, à la connaissance de l'Initiateur, sur la totalité des Actions en circulation non détenues directement ou indirectement à cette date par l'Initiateur, étant précisé que l'Offre ne porte pas sur 8.768 Actions inscrites dans les registres d'actionnaires de la Société sous le libellé « *Legs de Chambrun* » et détenues et administrées par la Société pour le bénéfice de certains membres du personnel retraité de Baccarat, conformément aux termes et conditions de ce legs (soit 15.283 Actions à la date du Projet de Note d'Information). La Société détenant ces Actions pour le bénéfice de certains membres du personnel retraité de Baccarat, le conseil d'administration de Baccarat a décidé que la Société n'apporterait pas ces Actions à l'Offre. Par conséquent, ces Actions ne sont pas visées par l'Offre et ne feront pas l'objet du Retrait Obligatoire.

Actions existantes	830.713
Moins les Actions détenues par l'Initiateur	806.662
Moins les Actions inscrites dans les registres d'actionnaires de la Société sous le libellé « <i>Legs de Chambrun</i> » et détenues et administrées par la Société	8.768
Soit un maximum de :	15.283

Il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre titre de capital ou instrument financier émis par Baccarat donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de Baccarat.

2.3 Actions détenues par Baccarat

A la connaissance de l'Initiateur, Baccarat ne détient aucune de ses propres Actions.

2.4 Termes de l'Offre Publique d'Achat

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Mediobanca, agissant au nom de l'Initiateur en qualité de Banque Présentatrice, a déposé auprès de l'AMF, le 4 juin 2021, le Projet de Note d'Information sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité⁵ des Actions non encore détenues à ce jour par l'Initiateur.

Mediobanca, en qualité de Banque Présentatrice et garante, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, étant toutefois précisé que cette garantie ne s'applique pas au Complément de Prix visé au paragraphe 2.5 ci-dessous.

⁵ Voir le paragraphe 2.2 pour plus d'informations sur le nombre d'Actions effectivement visées par l'Offre.

Dans le cadre de cette Offre Publique d'Achat, qui sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant une période de 10 jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires de Baccarat la totalité des Actions qui seront apportées à l'Offre Publique d'Achat, au Prix d'Offre par Action.

Le Prix d'Offre par Action sera de 190 euros par Action apportée.

Le Prix d'Offre par Action implique 40,7% de prime sur le prix de clôture le 15 décembre 2020, soit le jour de la suspension de la cotation des Actions sur Euronext Paris.

2.5 Complément de Prix

2.5.1 Conditions de paiement du Complément de Prix

Dans l'hypothèse où une Vente venait à être réalisée au cours des cinq ans à compter de la décision de conformité de l'Offre, l'Initiateur s'engage à verser un complément de prix libellé en euros à chaque actionnaire ayant apporté ses Actions dans le cadre de l'Offre selon la procédure semi-centralisée (le « **Complément de Prix** ») égal à :

(A) la différence positive entre (x) le prix par Action (sur la base du nombre total d'Actions à la date de calcul du Complément de Prix) de la Vente le plus élevé entre celui agréé à la signature initiale de la Vente ou celui effectivement perçu par l'Initiateur lors de sa réalisation ou, par transparence, par les Associés et (y) 190 euros, multiplié par (B) le nombre d'Actions de l'actionnaire concerné transférées dans le cadre de l'Offre,

étant précisé que le Complément de Prix sera également versé, le cas échéant, aux actionnaires dont les Actions ont été transférées à l'Initiateur dans le cadre d'une procédure de retrait obligatoire mise en œuvre conformément au paragraphe 1.2.6 du Projet de Note d'Information.

Pour les besoins de la détermination du Complément de Prix, le terme « **Vente** » désignera la signature d'un accord et/ou d'engagement unilatéral contraignant avec un tiers ayant pour objet (i) le transfert par tout ou partie des Associés d'une ou plusieurs actions qu'ils détiennent au capital de l'Initiateur à un tiers ou (ii) le transfert d'une ou plusieurs Actions par l'Initiateur à un tiers, étant précisé que tout transfert d'actions de l'Initiateur par l'un des Associés à un ou plusieurs de ses affiliés ou à toute entité contrôlée ou gérée par la même société de gestion (*investment manager* ou *general partner*) ne constituera pas un changement de contrôle.

En cas d'augmentation du capital de la Société, la formule de calcul du Complément de Prix susmentionnée ne sera pas ajustée dans l'hypothèse où le prix par Action souscrite dans le cadre de ladite augmentation de capital est (sur la base du nombre total d'Actions à la date d'ouverture de l'Offre) :

- (i) au moins égal à 190 euros ; ou
- (ii) inférieur à 190 euros, sous réserve qu'un expert indépendant (au sens du Règlement général de l'AMF) nommé par la Société dans le cadre de l'augmentation de capital ait conclu que le prix par Action souscrite dans le cadre de l'augmentation de capital reflète la valeur de marché des Actions.

La mission du cabinet Ledouble, qui a été nommé en tant qu'expert indépendant afin d'apprécier le caractère équitable du prix de l'Offre, sera étendue à l'analyse et au calcul du Complément de Prix, conformément aux recommandations de l'AMF.

2.5.2 Modalités de paiement du Complément de Prix

En cas de versement d'un Complément de Prix dans le cadre d'une Vente, l'Initiateur notifiera les actionnaires éligibles par voie d'un avis financier publié dans un délai de 30 jours de négociation à compter de la réalisation de la Vente.

L'avis financier indiquera la date à laquelle le Complément de Prix sera versé par l'Initiateur auxdits actionnaires. Ledit versement devra intervenir au plus tard 45 jours de négociation à compter de la réalisation de la Vente.

BNP Paribas Securities Services a été désigné par l'Initiateur pour agir en qualité d'agent centralisateur pour la gestion et le paiement du Complément de Prix et procédera, le cas échéant, au paiement du Complément de Prix pour le compte de l'Initiateur, dans les conditions décrites ci-après.

BNP Paribas Securities Services, agissant pour le compte de l'Initiateur, versera le Complément de Prix aux intermédiaires teneurs de compte des actionnaires éligibles à la date indiquée dans l'avis financier susvisé.

BNP Paribas Securities Services conservera les fonds non affectés correspondant aux montants non-réclamés par les actionnaires éligibles. Les fonds seront tenus à leur disposition pendant un délai de dix (10) ans suivant le paiement du Complément de Prix. A l'expiration de ce délai de dix (10) ans, ces fonds seront versés à la Caisse des dépôts et consignations et seront tenus à la disposition des ayants droit, sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'Etat français.

2.6 Procédure d'apport à l'Offre Publique d'Achat

Les Actions apportées à l'Offre Publique d'Achat devront être librement transférables et libres de tout gage, nantissement, charge ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit, à sa seule discrétion, d'écarter les Actions apportées qui ne satisferaient pas ces conditions.

Le Projet de Note d'Information et tous les contrats, documents ou déclarations y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent Projet de Note d'Information, sera porté devant les tribunaux compétents.

Les actionnaires de Baccarat souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre Publique d'Achat devront passer un ordre de vente irrévocable auprès de leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement etc.) en utilisant le formulaire qui leur est fourni par cet intermédiaire, en précisant s'ils choisissent de transférer leurs Actions sur le marché ou selon la procédure semi-centralisée. Il reviendra aux actionnaires de Baccarat souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre Publique d'Achat de se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs Actions à l'Offre Publique d'Achat dans le délai prévu au paragraphe 2.4.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre Publique d'Achat devront placer un ordre irrévocable de vente au Prix d'Offre par Action :

- auprès de leur intermédiaire financier – teneur de compte pour les actionnaires détenant leurs Actions sous la forme au porteur ou administré ;
- auprès de BNP Paribas Securities Services, Les Grands Moulins de Pantin, 9 rue du Débarcadère – 93500 Pantin, pour les actionnaires détenant leurs Actions sous la forme nominative pure.

Les Actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre Publique d'Achat. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre Publique d'Achat devront au préalable demander leur conversion au porteur (i) auprès de leur établissement financier – teneur de compte si leurs Actions sont détenues au nominatif administré, ou (ii) auprès de BNP Paribas Securities Services si leurs Actions sont détenues au nominatif pur.

Les ordres de présentation des Actions à l'Offre Publique d'Achat seront irrévocables.

2.6.1 Cession des Actions sur le marché

Les actionnaires de Baccarat souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre Publique d'Achat au travers de la procédure d'apport sur le marché devront remettre leur ordre de vente irrévocable au plus tard le dernier jour de l'Offre Publique d'Achat et le règlement interviendra au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Mediobanca, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera, pour le compte de l'Initiateur, acquéreur des Actions qui seront apportées à l'Offre Publique d'Achat sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

Les actionnaires qui auront opté pour la cession de leurs Actions sur le marché n'auront pas droit au Complément de Prix visé au paragraphe 2.5.

2.6.2 Apport des Actions à la procédure semi-centralisée

Les actionnaires de Baccarat souhaitant apporter leurs Actions dans le cadre de la procédure semi-centralisée par Euronext Paris devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre Publique d'Achat. Le règlement-livraison interviendra après les opérations de semi-centralisation.

Les actionnaires qui auront opté pour cette procédure auront droit au Complément de Prix visé au paragraphe 2.5 (si les conditions de versement de ce Complément de Prix sont réunies).

2.7 Publication des résultats de l'Offre Publique d'Achat et règlement-livraison de la procédure semi-centralisée

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre Publique d'Achat et de tous les droits qui y sont attachés, y compris le droit aux dividendes, aura lieu à la date de leur inscription au compte de l'Initiateur conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Tous les ordres présentés à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre seront centralisés par Euronext Paris. Chaque intermédiaire financier teneur des comptes des

Actions devra, à la date indiquée dans la notice publiée par Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquelles il a reçu un ordre d'apport à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat. Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres, déterminera le résultat de la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat et le communiquera à l'AMF.

L'AMF publiera ensuite le résultat de l'Offre Publique d'Achat, y compris (i) les résultats des apports d'Actions à l'Offre Publique d'Achat, selon la procédure d'achat sur le marché et (ii) les résultats des apports à l'Offre Publique d'Achat selon la procédure semi-centralisée.

Aux fins d'éviter tout doute, toute somme due au titre de l'apport des Actions à la procédure semi-centralisée ne portera pas intérêt et sera payée au jour du règlement-livraison. Le règlement en espèces dû par l'Initiateur, dans le cadre de la procédure semi-centralisée, aux actionnaires de Baccarat qui auront apporté leurs Actions à la procédure semi-centralisée, sera versé par l'Initiateur aux intermédiaires teneurs de comptes par l'intermédiaire d'Euronext Paris.

2.8 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif.

Dates	Principales étapes de l'Offre
4 juin 2021	<p>1- Pour l'Initiateur et les Associés</p> <ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF ;- Publication du Projet de Note d'Information de l'Initiateur en ligne sur le site Internet de l'AMF ;- Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur au siège de la Banque Présentatrice ;- Publication d'un communiqué de presse annonçant la mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur. <p>2- Pour la Société</p> <ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet de note en réponse de la Société incluant l'avis motivé du conseil d'administration et le rapport de l'Expert Indépendant ;- Publication du projet de note en réponse de la Société en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF ;- Mise à disposition du public du projet de note en réponse au siège social de la Société ;- Publication d'un communiqué de presse annonçant la mise à disposition de la note en réponse de la Société.

22 juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Avis de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information et de la note en réponse de la Société ; - Dépôt auprès de l'AMF du document « autres informations » relatif notamment aux caractéristiques juridiques, financières, et comptables de l'Initiateur ; - Dépôt auprès de l'AMF du document « autres informations » relatif notamment aux caractéristiques juridiques, financières, et comptables de la Société.
23 juin 2021	<p>1 – Pour l'Initiateur et les Associés</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public au siège de la Banque Présentatrice (i) de la Note d'Information visée et (ii) du document « autres informations » relatif aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Publication en ligne sur le site Internet de l'AMF de la Note d'Information visée ; - Publication d'un communiqué de presse annonçant la mise à disposition de la note d'information visée et la mise à disposition du document « autres informations » relatif aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur ; <p>2 – Pour la Société</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public au siège social de la Société et publication en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société (i) de la note en réponse visée de la Société et (ii) du document « autres informations » relatif aux caractéristiques légales, financières et comptables de la Société. - Publication d'un communiqué de presse annonçant la mise à disposition de la note en réponse visée et la mise à disposition du document « autres informations » relatif aux caractéristiques légales, financières et comptables de la Société. <p style="text-align: center;">***</p> <p>Publication par l'AMF des dates d'ouverture et de clôture de l'Offre Publique d'Achat.</p> <p>Publication par Euronext Paris d'un avis relatif à l'Offre Publique d'Achat et ses modalités.</p>
24 juin 2021	Ouverture de l'Offre Publique d'Achat pour une période de 10 jours de négociation.
8 juillet 2021	Clôture de l'Offre Publique d'Achat (dernier jour pour placer des ordres de vente sur le marché ou ordres d'apport à la procédure semi-centralisée).

9 juillet 2021	Publication de l'avis de résultat de l'Offre Publique d'Achat par l'AMF.
12 juillet 2021	Règlement-livraison de la procédure semi-centralisée.
Dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre Publique d'Achat	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des Actions d'Euronext Paris.

2.9 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.9.1 Coûts de l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur et les Associés dans le cadre de l'Offre, en supposant que toutes les Actions visées par l'Offre soient apportées ou transférées lors du Retrait Obligatoire, en ce compris notamment les coûts relatifs aux opérations d'achat, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous les experts et autres consultants et les frais de communication, est estimé à environ 600.000 euros hors taxes.

2.9.2 Modalités de financement de l'Offre

La détention indirecte par les Associés de 97,1% des Actions est le résultat de la Réalisation du Gage conformément aux termes du Prêt. Par conséquent, les Associés n'ont pas financé l'acquisition des parts sociales de l'Initiateur.

Le coût total de l'acquisition de toutes les Actions visées par l'Offre (en supposant que toutes les Actions soient apportées à l'Offre Publique d'Achat ou transférées lors du Retrait Obligatoire) serait d'environ 2,9 millions d'euros sur la base d'un Prix d'Offre par Action de 190 euros et hors frais associés à la transaction.

L'Offre Publique d'Achat et le Retrait Obligatoire seront financés directement par les fonds propres de l'Initiateur, lui-même financé par ses nouveaux associés, les Associés.

2.10 Remboursement des frais de courtage

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission payée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou une quelconque personne sollicitant l'apport des Actions à l'Offre.

2.11 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF. Par conséquent, les actionnaires de la Société situés hors de France ne pourront valablement apporter leurs Actions à l'Offre Publique d'Achat que dans la mesure où le droit étranger auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du Projet de Note d'Information, de l'Offre et l'acceptation de l'Offre Publique d'Achat peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays.

Par conséquent, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Il revient aux actionnaires

de la Société situés hors de France de se renseigner sur les restrictions qui leur sont éventuellement applicables et de s'y conformer. Le Projet de Note d'Information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation est illégale. Les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information doivent se tenir informées des restrictions légales 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 l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des règles étrangères qui lui sont éventuellement applicables.

Etats-Unis d'Amérique

En particulier, l'Offre n'est pas étendue 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 communications ou tout autre moyen juridictionnel (*jurisdictional means*) (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et 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 présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni 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 présent document 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 tout autre moyen juridictionnel (*jurisdictional means*) 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 d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandat lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus sauf autorisation ou instruction contraire de la part de l'Initiateur ou en son nom, à la discrétion de l'Initiateur.

Le Projet de Note d'Information n'a été ni déposé ni examiné par une quelconque autorité de marché ou autre autorité fédérale ou étatique de régulation aux États-Unis d'Amérique, et aucune de ces autorités ne s'est prononcée sur l'exactitude ou l'adéquation des informations contenues dans le présent document. Toute déclaration contraire pourrait constituer une infraction pénale.

Pour les besoins des deux précédents paragraphes, les États-Unis d'Amérique signifient les États-Unis d'Amérique et ses territoires et possessions.

2.12 Régime fiscal applicable à l'Offre

En l'état actuel de la législation française, certaines caractéristiques du régime fiscal français applicables aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre sont décrites ci-après.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont

par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date du Projet de Note d'Information, qui sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

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 stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.12.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel

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 entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionariat salarié (options, Actions gratuites, BSPCE, etc.) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(i) Régime de droit commun

(a) Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du code général des impôts (« **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales en France sont assujettis à une imposition au taux forfaitaire de 12,8% sans abattement.

Toutefois, en application du 2 de l'article 200 A du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global qui sera soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux mobiliers entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8% et réalisés au titre d'une même année.

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

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'Actions, acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement

pour durée de détention tel que prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50% du montant des gains nets lorsqu'à la date de leur cession les Actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans ;
- 65% montant des gains nets lorsqu'à la date de leur cession les Actions sont détenues depuis au moins huit ans.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions et prend fin à la date de transfert de propriété.

Ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux Actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables 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, l'apport des Actions à 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.

(b) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour l'application du barème progressif) aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- 9,2%, au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, pour les gains nets de cession d'Actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt, la CSG est

déductible à hauteur de 6,8% du revenu global imposable de l'année de son paiement (après application de l'abattement pour durée de détention des Actions, le cas échéant), étant précisé que tout solde négatif de la CSG qui n'a pu être imputé sur le revenu imposable de l'année concernée ne peut être ni reporté ni remboursé. Par exception, cette déduction de la CSG peut être limitée, pour certains gains (réalisés par des dirigeants en départ à la retraite ou lors de la cession de titres de PME) et certains gains d'acquisition d'Actions gratuites, proportionnellement à l'abattement pour durée de détention applicable. Il est recommandé aux contribuables de consulter leur conseiller fiscal habituel à ce sujet.

(c) 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 excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 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 supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, à l'exclusion des plus-values visées dans l'article 150-0 B ter du CGI et 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 gains nets de cession des Actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour une durée de détention lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour le barème progressif).

(ii) Régime spécifique applicable aux Actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** »)

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit à son titulaire :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values de cessions générées par les placements effectués dans le cadre du plan, à

condition notamment que ces plus-values soient réinvesties dans le PEA ; et

- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison d'un gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits ci avant.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année suivant l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.12.2 Actionnaires personnes morales résidentes fiscales en France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

(i) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre sont en principe (et sauf régime particulier tel que décrit ci-après) comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (jusqu'à 27,5% pour l'exercice 2021 et jusqu'à 25% pour l'exercice 2022). Elles sont également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, 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 sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3%.

Les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10.000.000 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% sur un bénéfice imposable allant jusqu'à 38.120 euros sur une période de douze mois à partir de l'exercice 2021.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier tel que décrit ci-après, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

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 d'intégration fiscale 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 et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

Par ailleurs, la loi de finances pour 2017 telle qu'amendée⁶ prévoit une diminution du taux de l'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 dans les conditions suivantes :

Chiffre d'affaires	Tranche de bénéfice imposable	Exercice ouvert en		
		2020	2021	2022
CA < 7,63 M euros	0 à 38.120 euros	15%	15%	15%
	> 38.120 euros	28%	26,5%	25%
7,63 M euros < CA < 10 M euros	0 à 38.120 euros	28%	15%	15%
	> 38.120 euros		26,5%	25%
10 M euros < CA < 250 M euros		28%	26,5%	25%
CA > 250 M euros	0 à 500.000 euros	28%	27,5%	25%
	> 500.000 euros	31%		

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

- (ii) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participations (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par la société qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur

⁶ Loi n°2019-759 du 24 juillet 2019, loi n°2019-1479 du 28 décembre 2019, loi n°2020-1721 du 29 décembre 2021.

qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière non cotée (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI).

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 du CGI.

Les moins-values à long terme sur les participations ne sont pas déductibles du revenu imposable et ne peuvent être reportées. Les contribuables sont également invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

2.12.3 Actionnaires non-résidents fiscaux en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, par exemple, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI), (ii) que la société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI et (iii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI sauf si la personne morale est en mesure de prouver que cette résidence est principalement motivée par des raisons autres que fiscales (article 244 bis B du CGI).

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et sauf si les cédants apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal.

Les actionnaires de la Société 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.

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique aux 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.

2.12.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié ou d'épargne salariale sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.12.5 Droits d'enregistrement

En principe, 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 doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation ; cet enregistrement donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions.

2.12.6 Taxe sur les Transactions Financières

La Société n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1er décembre 2020 (BOI-ANNX-000467-23/12/2020), les opérations sur les Actions de la Société réalisées en 2021 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

3 Éléments d'appréciation de l'Offre

Le prix sous-jacent proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 190 euros par Action (le « **Prix d'Offre par Action** »). En sus du Prix d'Offre par Action, un Complément de Prix sera versé dans l'hypothèse où une Vente venait à être réalisée au cours des cinq ans à compter de la décision de conformité de l'Offre à un prix net par Action (net de tout impôt dûment justifié ou frais raisonnables engendrés dans le cadre de la Vente ainsi que des frais de courtage liés au Complément de Prix) supérieur au Prix d'Offre par Action. Les modalités de calcul de ce complément de prix sont explicitées en section 2.5 du présent Projet de Note d'Information.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action figurant ci-dessous ont été préparés par Messier & Associés (le « **Conseil Financier** »), pour le compte de Mediobanca, établissement présentateur et société mère de Messier & Associés, et 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, son secteur d'activité et le contexte économique.

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 du Conseil

Financier ou de la Banque Présentatrice. En particulier, Mediobanca et Messier & Associés s'appuient sur le caractère sincère, exhaustif, exact et raisonnable, à tous égards, des informations qui leur sont fournies et sur le fait qu'il n'y existe pas de données, d'informations ou de faits non révélés dont l'omission rendrait les informations trompeuses.

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. Compte tenu des critères de valorisation utilisés, la valorisation est établie en fonction des conditions économiques et de marché actuelles. Messier & Associés et Mediobanca ont fondé leur analyse sur le fait que, dans la période comprise entre la dernière situation économique et financière disponible pour la Société et la date de la réalisation de la valorisation, aucun changement significatif de la situation économique et financière de la Société n'a eu lieu.

L'exercice de valorisation doit être apprécié dans son ensemble. Les valorisations ne doivent pas être considérées individuellement, mais interprétées comme faisant partie intégrante d'un processus de valorisation unique. Par conséquent, les différents éléments de la présente valorisation ne peuvent être utilisés séparément. La valorisation a été établie de façon autonome et a pris pour hypothèse la continuité de l'exploitation. L'analyse ne tient donc pas compte des synergies potentielles, des revenus ou des coûts supplémentaires et/ou des conséquences fiscales, comptables et financières de la transaction.

En outre, dans le cadre de la valorisation, la Banque Présentatrice n'exprime aucune évaluation, appréciation ou opinion relative à (i) la valeur économique que la Société pourrait avoir dans le futur ou dans un contexte différent de celui décrit dans le Projet de Note d'Information, et rien de ce qui est indiqué dans la valorisation ne peut être considéré comme une garantie ou une indication de la performance opérationnelle future, des résultats économiques ou financiers de la Société ; à (ii) la situation financière de la Société et/ou la soutenabilité financière de ses plans industriels et/ou sa solvabilité.

3.1 Méthodologie

3.1.1 Méthodes d'évaluation retenues

Les méthodes d'évaluation définies ci-dessous ont été retenues afin de déterminer la valeur fondamentale de la Société :

- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)
- Approche par les comparables boursiers
- Approche par les opérations comparables

3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes ont été exclues :

Référence à l'opération récente sur le capital de la Société (« Acquisition du Bloc »)

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales opérations récentes portant sur le capital de Baccarat, notamment celle

de 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 réalisée en Juin 2017.

Cette opération constitue une référence de valorisation, dans la mesure où le prix de 222,70 euros par Action a été accepté par des actionnaires qui étaient alors actionnaires de référence de la Société. Ce prix inclut une prime de contrôle dont ont bénéficié les actionnaires minoritaires qui ont apporté leurs Actions à l'Offre.

Cependant, cette opération, qui date de près de 4 ans, comporte de nombreuses différences avec la situation actuelle car effectuée dans (i) un environnement pre-COVID, (ii) basé sur un business plan qui n'a jamais été réalisé et (iii) sur des investissements qui n'ont jamais été déployés et enfin, (iv) portant sur un très faible nombre d'Actions. A cela s'ajoute la présence jusqu'il y a peu d'administrateurs provisoires, induisant une stabilité limitée de la gouvernance.

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 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 annuels consolidés au 31 décembre 2020, l'ANC s'élevait à 63,3 millions d'euros, soit 76,20 euros par Action sur une base non diluée.

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.

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.

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 2021, au titre de l'exercice 2020.

Référence aux cours de bourse

Les Actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000064123, leur cotation a cependant été suspendue à compter du 15 décembre 2020.

L'analyse du cours de bourse n'est pas représentative de la valeur de la Société au regard du très faible niveau de flottant et de liquidité. Le flottant ne représente que 2,90% des Actions. Les volumes échangés sont particulièrement faibles.

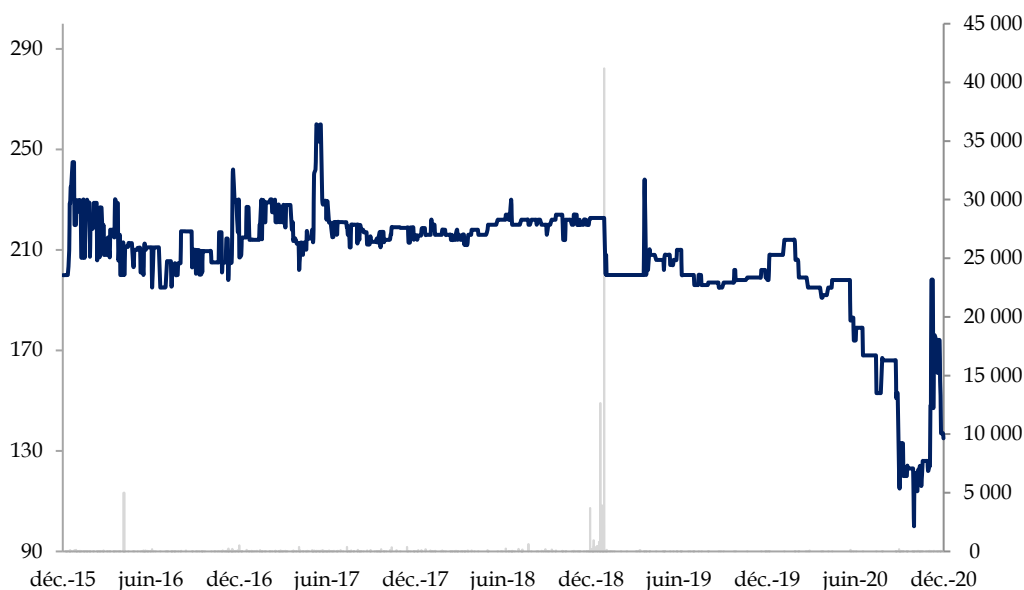
Les tableaux suivants récapitulent le nombre moyen d'Actions échangées par jour ouvré du 15 décembre 2015 au 15 décembre 2020 (source : FactSet) :

Références au 15 décembre 2020

Historique	Baccarat (en €)
Dernier (15 déc. 2020)	135,0
Moyenne pondérée par les volumes	
30-jours	150,5
60-jours	137,5
90-jours	132,4
120-jours	133,4
360-jours	153,3

A titre d'information, ci-après l'évolution du cours de bourse lors des 5 dernières années avant la date effective de suspension de cotation :

Evolution du cours de bourse entre le 15 décembre 2015 et le 15 décembre 2020



Les tableaux ci-dessous présentent les primes induites par le Prix d'Offre par Action 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 date effective de retrait de cotation

Références au 15/12/2020	Cours de bourse	Prime induite par le Prix d'Offre
Cours spot à la suspension - 15 décembre 2020	135.0 €	40.7%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	150.5 €	26.2%
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	132.4 €	43.5%
Moyenne pondérée par les volumes 4 mois	133.4 €	42.4%
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	141.6 €	34.2%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	153.3 €	24.0%
Moyenne pondérée par les volumes 24 mois	221.3 €	(14.1%)
Plus bas (12 mois)	100.0 €	90.0%
Plus haut (12 mois)	214.0 €	(11.2%)

3.2 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix d'Offre par Action

3.2.1 Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont fondés sur (i) les états financiers consolidés et audités de Baccarat pour les années 2018 à 2020 (ii) le budget 2021B fourni par le management et (iii) un plan d'affaires établi par le Management pour la période 2022E à 2025E. 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.

Les agrégats de référence excluent l'application de la norme IFRS 16.

Le Management a construit son plan d'affaires sur la base des hypothèses suivantes : un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de 6,4% sur la période 2021E-25E, une marge opérationnelle passant de 6,3% pour l'année 2021B à 16,5% pour l'année 2025E

3.2.2 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 31 décembre 2020. Ils tiennent compte de la génération de trésorerie à cette date.

Ces éléments sont les suivants :

- Dette financière nette : +9,6 millions d'euros
- Provisions pour engagements de retraite, après impôts : -8,2 millions d'euros
- Intérêts minoritaires à leur valeur comptable : -0,6 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 autres risques après impôts : -3,4 millions d'euros
- Déficits reportables : +4,8 millions d'euros

L'ensemble des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres s'élève ainsi à 2,1 millions d'euros.

3.2.3 Nombre d'actions

Au 31 décembre 2020, le nombre total d'Actions en circulation s'élève à 830.713, correspondant au nombre total d'actions émises. Il n'y a pas d'instrument dilutif en circulation.

3.3 Méthode principale retenue pour l'appréciation du Prix d'Offre par Action

3.3.1 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 2021 fourni par le management et (ii) d'un plan d'affaires établi par l'Initiateur pour la période 2022 à 2025 sur une base stand alone (cf. supra).

Sur la même période, les investissements nets représentent en moyenne 8,4% du chiffre d'affaires. Les amortissements et dépréciations se montent quant à eux à 4,5% du chiffre d'affaires en moyenne par an. La variation du besoin en fonds de roulement (BFR) s'élève à 0,9% du chiffre d'affaires en moyenne. Un taux d'imposition normatif de 16% est par ailleurs retenu.

Valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée 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 d'EBITDA considérée normative de 16,5%, (iii) des investissements nets représentant 4,0% du chiffre d'affaires, (iv) une

variation de BFR normative de 8 millions d'euros 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 la Société 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 la Société.

Le taux d'actualisation issu d'une approche théorique basée sur les comparables boursiers pertinents : un taux sans risque et une prime de risque marché pondérés à la contribution du chiffre d'affaires de chaque géographie; un Beta désendetté issu de la moyenne des comparables boursiers du groupe Crystal, Glass and Tableware ; un target gearing de 10% et un coût de la dette avant impact fiscal de 2.26%. Nous obtenons un taux d'actualisation de 6,80%. Afin de tenir compte des différents éléments intrinsèques à la Société, nous avons ajouté une prime de risque de 1% afin de refléter (i) le contexte, (ii) l'évolution du business model et (iii) les niveaux d'investissement à déployer.

Le taux d'actualisation ainsi obtenu est de 7,80%.

Résultat de l'approche et sensibilités

L'actualisation des flux de trésorerie fait ressortir une valorisation de 122,3 euros par Action. Le Prix d'Offre par Action représente une prime de 55,3% 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 d'un ou plusieurs paramètres clefs. Dans notre cas, nous faisons varier le taux d'actualisation de 6,80% à 7,80%, le taux de croissance à l'infini lui n'évolue pas.

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

		Taux de croissance à l'infini	
		2.00%	
CMPC	6.80%	138.8	
	7.30%	122.3	
	7.80%	108.7	

Cette table de sensibilité fait ainsi ressortir une valorisation de 122,3 euros par Action en valeur centrale et une fourchette de 108,7 euros à 138,8 euros. Le Prix d'Offre par Action représente une prime de 55,3% sur la valeur centrale et de respectivement 74,7% et 36,9% sur les bornes basse et haute de la fourchette.

3.4 Méthodes secondaires d'évaluation retenues à titre de comparaison

3.4.1 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 rentabilité 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, *Crystal, Glass and Tableware* d'une part et *Luxury Groups* d'autre part.

Crystal, Glass and Tableware :

- 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

Luxury Groups :

- 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

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

- 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

Société	Capitalisation boursière (M€)	Valeur d'entreprise (M€)	VE/EBITDA 2021E	VE/EBITDA 2022E
Crystal, Glass and Tableware				
Fiskars	1 227	1 323	10,3x	8,1x
Lalique	244	271	24,7x	18,2x
RH	7 462	8 724	13,0x	11,7x
Villeroy & Boch	404	462	6,1x	5,7x
Crystal, Glass and Tableware - moyenne			13,5x	10,9x
Prix de l'Action induit (€)			€166,8	€234,1
Prime/ (decote) induite par l'Offre			+13,9%	(18,8)%
Luxury groups				
Richemont	42 515	40 077	17,3x	14,2x
Hermes	92 859	88 923	33,7x	29,6x
Kering	75 060	78 039	16,4x	14,5x
LVMH	257 881	261 880	20,9x	18,5x
Prada	13 809	14 327	30,3x	23,0x
Swatch	11 516	10 685	10,8x	8,9x
Luxury groups - moyenne			21,6x	18,1x
Prix de l'Action induit (€)			€265,4	€387,0
Prime/ (decote) induite par l'Offre			(28,4)%	(50,9)%
Moyenne de l'échantillon			18,3x	15,2x

Le Prix d'Offre par Action représente une prime de 13,9% sur les valeurs par action induites par l'application de la moyenne des multiples des échantillons de sociétés comparables du segment Crystal, Glass and Tableware. A noter que la comparaison avec des conglomérats internationaux et diversifiés dans le luxe offre une comparabilité relative, cette comparaison avec le prix de l'offre induit une décote de 28,4%.

3.4.2 Approche par les opérations comparables

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société les multiples de valorisation observés sur un échantillon de opérations réalisées et jugées pertinentes. Dans le cas de Baccarat, ont été retenues les opérations dans le secteur des Crystal, Glass and Tableware et le secteur des Global Champions du luxe. L'échantillon retenu comporte 52 opérations renseignées annoncées entre 2006 et 2020.

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 l'opération.

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

Date	Acquéreurs	Pays	Cible	% acquis	Monnaie	VE (en monnaie locale)	N-1 VE/ EBITDA
déc.-20	Style Capital	AUS	Zimmermann Wear	70%	EUR	300	7,9x
nov.-19	LVMH	US	Tiffany & Co	100%	USD	16 900	16,6x
juin-19	Vera Bradley	US	Creative Genius	75%	USD	121	8,8x
mai-19	Wellington (cons.)	US	JRSK	n.a.	USD	1 400	n.a.
juin-19	Look Holdings	IT	IL Bisonte	100%	EUR	100	n.a.
sept.-18	Capri	IT	Gianni Versace	100%	EUR	1 830	41,0x
août-18	Movado Group	US	MVMT Watches	100%	USD	105	n.a.
mai-18	Mason Group	HK	China International Development Corporation	60%	USD	67	neg.
nov.-17	Neo Investment	UK	Victoria Beckham	n.a.	GBP	100	n.a.
août-17	Tolomei	FR	Le Tanneur & Cie	57%	EUR	32	35,4x
juil.-17	Capri	UK	Jimmy Choo	100%	GBP	1 043	17,7x
juil.-17	Movado Group	UK	JLB Brands	100%	GBP	61	n.a.
mai-17	LVMH	FR	Christian Dior Couture	100%	EUR	6 500	15,6x
mai-17	Tapestry	US	Kate Spade	100%	USD	2 349	10,1x
avr.-17	CVC	SW	Breitling	80%	EUR	800	10,7x
févr.-17	The Carlyle Group	IT	Golden Goose	100%	EUR	400	n.a.
janv.-17	Golden Touch	US	Jaclyn	100%	USD	44	31,7x
déc.-16	Gangtai Group	IT	Buccellati	85%	EUR	270	n.a.
juin-16	Capri	CH	Michael Kors (HK)	100%	USD	500	n.a.
juin-16	Mayhoola For	FR	Balmain	100%	EUR	485	16,2x
mai-16	Bluebell Asia	FR	Carven	n.a.	EUR	50	n.a.
avr.-16	Shandong Ruyi	FR	SMCP	80%	EUR	1 300	12,1x
mars-16	Samsonite	US	Tumi Holdings	100%	USD	1 708	14,4x
déc.-15	Cinven Partners	UK	Kurt Geiger	100%	GBP	245	12,6x
déc.-15	InvestIndustrial	IT	Sergio Rossi	100%	EUR	100	neg.
mai-15	Coach	US	Stuart Weitzman Holdings	100%	USD	574	n.a.
janv.-15	Longreach Group	JP	Primo Japan	100%	USD	167	c.8,0x
nov.-14	Kering	CH	Ulysse Nardin	100%	USD	920	+13,0x
sept.-14	VTB Bank	IT	Roberto Cavalli	60%	EUR	600	24,0x
juil.-14	Kering	SW	Ulysse Nardin	100%	EUR	700	13,0x
janv.-14	Chow Tai Fook	US	Hearts On Fire Company	100%	USD	150	n.a.
mars-14	Blackstone	IT	Gianni Versace	20%	EUR	1 000	14,5x
Moyenne - Luxury groups							17,2x
Médiane - Luxury groups							13,7x

Date	Acquéreurs	Pays	Cible	% acquis	Monnaie	VE (en monnaie locale)	N-1 VE/ EBITDA
oct.-19	Sun European Partners	IT	Vetrerie Riunite	100%	EUR	110	6,7x
juil.-17	Vidrala	PT	Santos Barosa - Vidros	100%	EUR	253	7,7x
juin-17	Fortune Fountain	FR	Baccarat	89%	EUR	225	17,4x
mai-17	LBO France	IT	Vetroelite	75%	EUR	39	9,6x
mars-17	Serafin Unternehmens.	GE	BHS Tabletop	86%	EUR	89	8,0x
nov.-16	CVC / BA Glass	US	Anchor Glass Container Corp	100%	USD	1 000	7,1x
oct.-16	Berlin Packaging	IT	Bruni Glass	70%	EUR	220	n.a.
juil.-16	China Jianyin	FR	SGD	n.a.	EUR	700	10,0x
mai-16	Groupe SEB	GE	WMF AG	100%	EUR	1 585	13,4x
avr.-16	Newell Rubbermaid	US	Jarden Corp	100%	USD	17 929	21,6x
déc.-15	Ishizuka Glass Co.	JP	Narumi Corporation	100%	USD	52	n.a.
juil.-15	Fiskars	UK	WWRD Holdings	100%	USD	437	10,0x
mai-12	Catterton Partners	FR	Baccarat	22%	EUR	125	n.a.
mai-11	Vision Capital	IT	Bormioli Rocco	100%	EUR	365	4,3x
mai-10	Berli Jucker & ACI	MY	Malaya Glass Products	100%	USD	222	n.a.
août-09	CBC Invest	CZ	Crystalex	100%	EUR	14	n.a.
juil.-09	Sambonet Paderno	GE	Rosenthal	100%	EUR	20	n.a.
mai-07	Societe Du Louvre	FR	Baccarat	34%	EUR	200	n.a.
mars-07	Monomoy Capital	US	Anchor Hocking	100%	USD	75	n.a.
avr.-06	Libbey	MX	Vitrocrista	51%	USD	222	n.a.
Moyenne - Crvstal, Glass and Tableware							10,5x
Médiane - Crvstal, Glass and Tableware							9,6x

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

Le Prix d'Offre par Action représente une prime de respectivement 78,5% et 10,0% sur les valeurs par action induites par l'application des moyennes des deux groupes des multiples comparables à l'EBITDA.

3.5 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action

Méthodologie	Référence	Prix par action induit	Prime induite par le prix d'offre
Référence aux cours de bourse	Dernière cotation - December 15, 2020	€135.0	40.7%
	Moyenne pondérée par les volumes - 30 jours	€150.5	26.2%
	Moyenne pondérée par les volumes - 60 jours	€137.5	38.2%
	Moyenne pondérée par les volumes - 90 jours	€132.4	43.5%
	Moyenne pondérée par les volumes - 120 jours	€133.4	42.4%
	Moyenne pondérée par les volumes - 180 jours	€141.6	34.2%
	Moyenne pondérée par les volumes - 360 jours	€153.3	24.0%
Méthode principale	Actualisation des flux de trésorerie disponibles		
	Plan d'affaires du Management	€122.3	55.3%
Méthodes secondaires	Approche par les comparables boursiers		
	Multiple EV/ EBITDA N+1 - Crystal, Glass and Tableware	€166.8	13.9%
	Multiple EV/ EBITDA N+1 - Luxury Groups	€265.4	(28.4%)
	Approche par les opérations comparables		
	Multiple EV/ EBITDA	€139.6	36.1%

4 Personnes assumant la responsabilité du Projet de Note d'Information

4.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, j'atteste qu'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. »

Par Bryant M. Stone III en qualité de gérant de Fortune Legend Limited

4.2 Banque Présentatrice

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Mediobanca, Banque Présentatrice de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle 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. »

Mediobanca