

Le projet d'offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES
ACTIONS DE LA SOCIETE FINANCIERE AGACHE**



FINANCIERE AGACHE

INITIEE PAR

Agache Placements

PRESENTEE PAR



Conseil financier, établissement présentateur et garant

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR AGACHE PLACEMENTS

PRIX DE L'OFFRE

44.000 euros par action ordinaire Financière Agache

DUREE DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT

10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément à son règlement général.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 28 avril 2021 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF.

Le 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, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet de note d'information, la procédure de retrait obligatoire prévue à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Sous réserve des exceptions prévues dans le présent projet de note d'information, les actions Financière Agache visées par l'offre publique de retrait qui n'auront pas été apportées à celle-ci seront transférées à Agache Placements, moyennant une indemnisation en numéraire égale au prix de l'offre, nette de tous frais.

Le présent projet de note d'information doit être lu conjointement avec les autres documents publiés en relation avec le présent projet d'offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de la société Agache Placements sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de Financière Agache (www.financiereagache-finance.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais et sur simple demande auprès de :

Agache Placements
18 rue François 1^{er}
75008 Paris

Crédit Agricole CIB
12 place des États-Unis
92547 Montrouge Cedex

TABLE DES MATIERES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1.	Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur.....	4
1.2.	Contexte et motifs de l'Offre.....	5
1.2.1.	Contexte de l'Offre.....	5
1.2.2.	Motifs de l'Offre	6
1.3.	Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir	7
1.3.1.	Stratégie industrielle, commerciale et financière et activité future	7
1.3.2.	Intentions en matière d'emploi.....	7
1.3.3.	Intentions de l'Initiateur relatives à la composition du Conseil d'administration	7
1.3.4.	Politique de distribution de dividendes	7
1.3.5.	Synergies.....	8
1.3.6.	Intentions en matière de fusion ou d'intégration.....	8
1.3.7.	Avantages pour la Société, l'Initiateur et leurs actionnaires	8
1.3.8.	Retrait obligatoire.....	8
1.4.	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue..	9
1.5.	Acquisitions d'actions par les Actionnaires Majoritaires au cours des douze derniers mois	9
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	9
2.1.	Modalités de l'Offre	9
2.2.	Nombre et nature des actions visées par l'Offre	10
2.3.	Conditions auxquelles l'Offre est soumise	10
2.4.	Termes de l'Offre	10
2.5.	Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait	11
2.6.	Retrait Obligatoire	12
2.7.	Droit applicable.....	12
2.8.	Calendrier indicatif de l'Offre.....	13
2.9.	Financement de l'Offre.....	14
2.9.1.	Frais liés à l'Offre.....	14
2.9.2.	Modalités de financement de l'Offre	14
2.10.	Prise en charge des frais des actionnaires	14
2.11.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	15
2.12.	Traitement fiscal de l'Offre.....	16
2.12.1.	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel).....	16
2.12.2.	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.....	19
2.12.3.	Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	20
2.12.4.	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent.....	21
2.12.5.	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières	21
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	21
3.1.	Rappel du contexte et des termes de l'Offre.....	21
3.2.	Méthodologie d'évaluation de Financière Agache.....	22
3.2.1.	Méthode d'évaluation retenue	22
3.2.2.	Méthodes d'évaluation écartées.....	23

3.2.3.	Données financières	24
3.3.	Actif Net Réévalué	24
3.3.1.	Evaluation de la participation dans Christian Dior	25
3.3.2.	Autres actifs et passifs de Financière Agache	25
3.3.3.	Examen des boucles d'autocontrôle	26
3.3.4.	Autres éléments de détermination de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache.....	26
3.3.5.	Synthèse de l'évaluation de Financière Agache par l'approche de l'Actif Net Réévalué.....	28
3.3.6.	Détail de la méthodologie d'évaluation de Christian Dior pour le calcul de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache	29
(a)	Méthodes d'évaluation écartées	29
(b)	Nombre d'actions retenues pour Christian Dior.....	30
(c)	Détermination de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior.....	30
(d)	Cours de bourse Christian Dior	31
3.3.7.	Détail de la méthodologie d'évaluation de LVMH pour le calcul de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior et de Financière Agache	33
(a)	Analyse du cours de bourse LVMH	33
(b)	Analyse des cours cibles de LVMH	34
3.4.	A titre de référence, approche par l'actualisation des flux de dividendes (« DDM »)	35
3.5.	Synthèse des éléments d'appréciation des termes de l'Offre et conclusion de l'appréciation.....	37
4.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION.....	38
4.1.	Pour l'Initiateur	38
4.2.	Pour l'Etablissement Présentateur	39

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1. Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Agache Placements, société anonyme dont le siège social est situé 11 rue François 1^{er}, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 491 081 675 (« **Agache Placements** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Financière Agache, société anonyme dont le siège social est situé 11 rue François 1^{er}, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 775 625 767 (« **Financière Agache** » ou la « **Société** »), autres que les Actionnaires Majoritaires (tel que défini ci-après), d'acquérir la totalité des actions de la Société qu'ils détiennent dans le cadre d'une offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » et, avec l'Offre Publique de Retrait, l'« **Offre** »), au prix unitaire de 44.000 euros (le « **Prix de l'Offre** ») payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après.

L'Initiateur agit de concert avec la société Agache, société européenne dont le siège social est situé 41 avenue Montaigne, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 314 685 454 (« **Agache** »), la société Le Peigné, société anonyme de droit belge dont le siège social est situé 326 avenue Louise, Blue Tower, 1050 Bruxelles (Belgique), immatriculée au registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 0403.612.644 (« **Le Peigné** »), ainsi qu'avec certains membres de la famille Arnault (ensemble, les « **Actionnaires Majoritaires** »)¹.

L'Offre Publique de Retrait vise la totalité des actions existantes non détenues par les Actionnaires Majoritaires dont l'Initiateur (à l'exception des actions auto-détenues par Financière Agache qui ne sont pas visées par l'Offre²), soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 2.189 actions, représentant 0,07% du capital social et 0,07% des droits de vote théoriques de Financière Agache à la date du présent projet de note d'information, calculés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre (l'« **Etablissement Présentateur** »), a déposé auprès de l'AMF le 28 avril 2021 le projet d'Offre et le projet de note d'information pour le compte de l'Initiateur. Crédit Agricole Corporate and Investment Bank garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

A la date du présent projet de note d'information, les Actionnaires Majoritaires, dont Agache Placements, détiennent directement 3.167.544 actions et 6.335.030 droits de vote de la Société, représentant 99,82% du capital et 99,87% des droits de vote théoriques de la Société³.

La durée de l'Offre sera de 10 jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

¹ L'Initiateur et la société Le Peigné sont contrôlées par la société Agache, elle-même contrôlée par la famille Arnault.

² Il est précisé qu'à la date du présent projet de note d'information, Financière Agache détient 3.619 de ses propres actions, représentant 0,11% du capital et 0,06% des droits de vote théoriques. Les actions ainsi auto-détenues par Financière Agache sont assimilées aux actions détenues par les Actionnaires Majoritaires en application de l'article L. 233-9, 2^o du Code de commerce et ne sont donc pas visées par l'Offre.

³ Sur la base d'un capital composé de 3.173.352 actions représentant 6.343.027 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, le Retrait Obligatoire prévu à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier sera mis en œuvre. Les actions Financière Agache visées qui n'auront pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur en contrepartie d'une indemnité en numéraire égale au Prix de l'Offre, soit 44.000 euros par action ordinaire, nette de tous frais.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

1.2. Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1. Contexte de l'Offre

(a) Historique de la participation de l'Initiateur dans la Société

Les actions de la Société ont été négociées à la cote officielle de la bourse de Paris jusqu'en février 1997. Préalablement à cette date, ces actions ont notamment fait l'objet :

- (i) d'une offre publique d'échange simplifiée (par remise d'actions Christian Dior et LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (« **LVMH** »)) initiée par la société Arnault & Associés (devenue la société Agache) en octobre-novembre 1994, à l'issue de laquelle les sociétés Arnault & Associés et Compagnie Financière du Nord, toutes deux contrôlées par la famille Arnault, directement et indirectement, détenaient 87,35% du capital de la Société et 98,73% de concert avec la société Rue Impériale et ses filiales⁴ ; et
- (ii) d'une offre publique de retrait initiée par la société Montaigne Participations et Gestion (ex-Arnault & Associés) de décembre 1996 à janvier 1997 au prix de 2.317 francs (soit environ 353,22 euros) par action, consécutivement au rachat de la participation de Rue Impériale au capital de la Société, offre à l'issue de laquelle les sociétés Montaigne Participations et Gestion et Compagnie Financière du Nord, toutes deux contrôlées par la famille Arnault, détenaient, directement et indirectement, 99,71% du capital de la Société⁵.

Le 17 février 1997, consécutivement à la réalisation de cette offre publique de retrait, les actions Financière Agache ont été radiées du « Premier Marché » de la bourse de Paris et ont été placées sur le compartiment des valeurs radiées des marchés réglementés à compter du 18 février 1997⁶.

Le communiqué soumis à la Commission des opérations de bourse en application de l'article 20 de son Règlement 89-03, publié préalablement à l'ouverture de l'offre fin décembre 1996, indiquait également que « conformément à la loi, les actions Financière Agache revêtiront la forme nominative dans un délai de six mois à compter de leur radiation de la Cote Officielle ».

L'intégralité des actions composant le capital de la société Financière Agache revêt donc à ce jour la forme nominative.

⁴ Avis de la Société des Bourses Françaises n°94 en date 9 décembre 1994.

⁵ Avis de la Société des Bourses Françaises n°97-239 en date du 21 janvier 1997.

⁶ Avis de la Société des Bourses Françaises n°97-507 en date 11 février 1997.

Les Actionnaires Majoritaires ont procédé, entre la date de radiation des actions Financière Agache et la date de dépôt du présent projet de note d'information, au rachat d'un certain nombre d'actions Financière Agache auprès d'actionnaires minoritaires à des prix unitaires inférieurs au Prix de l'Offre, soit 44.000 euros, les ayant conduits à leur niveau actuel de participation.

(b) Détention actuelle des Actionnaires Majoritaires

A la date du présent projet de note d'information, les Actionnaires Majoritaires (dont l'Initiateur) détiennent directement 3.167.544 actions, soit 99,82% du capital et 99,87% des droits de vote théoriques de Financière Agache.

Le tableau ci-après précise, à la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote théoriques de Financière Agache à la date du présent projet de note d'information :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote théoriques	% du capital	% des droits de vote
Actionnaires Majoritaires dont :	3.167.544	6.335.030	99,82%	99,87%
- Agache	3.053.161	6.106.322	96,21%	96,27%
- Le Peigné	114.280	228.502	3,60%	3,60%
- Membres de la famille Arnault	102	204	0,00%	0,00%
- Agache Placements	1	2	0,00%	0,00%
Autres actionnaires	2.189	4.378	0,07%	0,07%
Auto détention	3.619	3.619	0,11%	0,06%
Total	3.173.352	6.343.027	100%	100%

1.2.2. Motifs de l'Offre

Les Actionnaires Majoritaires détenant plus de 90% du capital social et des droits de vote de Financière Agache, l'Initiateur a déposé auprès de l'AMF, conformément aux dispositions des articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le présent projet d'Offre Publique de Retrait immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire visant la totalité des actions Financière Agache non détenues par l'Initiateur et les autres Actionnaires Majoritaires, à l'exception des actions auto-détenues.

L'Offre s'inscrit dans le cadre de la simplification juridique des structures de contrôle des sociétés cotées Christian Dior et LVMH, qui est menée depuis plusieurs années.

La Société a pour principale activité de gérer des participations, en particulier dans Christian Dior et LVMH. A la suite d'opérations intervenues en 2020⁷, l'actif de Financière Agache se compose désormais, à titre principal, d'une participation directe dans la société Christian Dior représentant 95,24% du capital et 96,34% des droits de vote théoriques⁸ de cette société, ainsi que d'une

⁷ Le 30 septembre 2020, la société Christian Dior a absorbé sa filiale à 100%, Financière Jean Goujon, qui détenait à cette date une participation au sein de LVMH représentant 41,25% du capital et 56,45% des droits de vote de cette société. Le 15 décembre 2020, la société Financière Agache a absorbé sa filiale à 100%, Semyrhamis, qui détenait à cette date une participation au sein de Christian Dior représentant 85,57% du capital et 85,07% des droits de vote de cette société.

⁸ Sur la base du nombre d'actions et de droits de vote au 31 mars 2021 publié par Christian Dior.

participation directe dans la société LVMH représentant 1,78% du capital et 2,31% des droits de vote théoriques⁹ de cette société.

Les actionnaires minoritaires de la Société, qui représentent 0,07% du capital de la Société, obtiendront une liquidité immédiate et intégrale de leurs actions, sur la base du Prix de l'Offre.

L'Etablissement Présentateur a procédé à l'établissement des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant en Section 3 « Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre » ci-dessous.

1.3. Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir

1.3.1. Stratégie industrielle, commerciale et financière et activité future

L'Offre n'aura pas d'incidence sur la stratégie industrielle, commerciale et financière de la Société, ni sur son activité future.

1.3.2. Intentions en matière d'emploi

La Société n'a pas de salarié et l'Offre n'aura donc aucune incidence en matière d'emploi, de relations sociales et de gestion des ressources humaines.

1.3.3. Intentions de l'Initiateur relatives à la composition du Conseil d'administration

L'Initiateur n'envisage aucune reconstitution du Conseil d'administration de la Société en conséquence de l'Offre, étant précisé que ce dernier se compose comme suit à la date du présent projet de note d'information :

- Monsieur Florian Ollivier, Président ;
- Lord Powell of Bayswater ;
- la société Invry, représentée par Monsieur Pierre de Andrea ;
- la société Agache, représentée par Monsieur Nicolas Bazire ; et
- la société Agache Placements, représentée par Monsieur Pierre Dehen.

Dans le cadre du fonctionnement normal de tout organe social, des changements pourront intervenir ultérieurement dans la composition du Conseil d'Administration.

1.3.4. Politique de distribution de dividendes

La réalisation de l'Offre n'affectera pas les modalités de détermination du montant du dividende distribué par la Société, ce montant étant proposé chaque année en fonction notamment des capacités distributives de la Société, de sa trésorerie et de ses besoins de financement.

⁹ Sur la base du nombre d'actions et de droits de vote au 31 mars 2021 publié par LVMH.

1.3.5. Synergies

L'Initiateur n'anticipe pas de synergies significatives de coûts, ni de résultats dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date du présent projet de note d'information.

1.3.6. Intentions en matière de fusion ou d'intégration

S'agissant de la Société, des Actionnaires Majoritaires personnes morales et/ou des filiales directes de ces Actionnaires Majoritaires, des fusions intra-groupe entre eux pourront être envisagées, étant précisé qu'une opération de fusion-absorption de la société Le Peigné par la Société est à l'étude pour une réalisation qui interviendrait d'ici la fin de l'année.

1.3.7. Avantages pour la Société, l'Initiateur et leurs actionnaires

(a) Intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires

L'Offre permet aux actionnaires minoritaires de la Société d'obtenir une liquidité immédiate et intégrale de leurs actions à des conditions de prix attractives au Prix de l'Offre, soit 44.000 euros par action, qui fait ressortir des primes de 24,5% et de 3,3% sur l'Actif Net Réévalué de Financière Agache calculé sur la base des moyennes de cours 1 mois respectivement de Christian Dior et de LVMH.

Le Prix de l'Offre a été déterminé sans tenir compte d'aucune décote de holding ou d'illiquidité, à un moment où les cours de Christian Dior et LVMH sont au plus haut.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont présentés en Section 3 « Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre » ci-dessous.

Les actionnaires minoritaires pourront, s'ils le souhaitent, conserver leur exposition à la société LVMH, qui constitue environ 98,5% de la valeur de la Société telle que reflétée dans le Prix de l'Offre, en achetant sur le marché, avec tout ou partie de leurs produits de cession, des actions LVMH ou Christian Dior.

(b) Intérêt de l'opération pour l'Initiateur et son actionnariat

Comme indiqué en Section 1.2.2 « Motifs de l'Offre » ci-dessus, l'Offre et la détention de 100% des actions de la Société (hors actions auto-détenues) par les Actionnaires Majoritaires qui en résulterait s'inscrivent dans un processus de simplification des structures de contrôle des sociétés cotées Christian Dior et LVMH, qui est mené depuis plusieurs années.

Cette stratégie vise principalement à rationaliser l'organisation juridique du groupe, à faciliter les financements et flux de trésorerie intra-groupe, à optimiser la gouvernance des différentes entités et leurs coûts de fonctionnement.

1.3.8. Retrait obligatoire

Dans la mesure où les conditions prévues 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 sont déjà réunies, l'Offre Publique de Retrait sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire visant la totalité des actions non apportées à l'Offre Publique de Retrait, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, soit 44.000 euros par action, nette de tous frais.

1.4. Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

L'Initiateur n'est partie à aucun accord relatif à l'Offre susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue et n'a pas connaissance de l'existence de tels accords.

1.5. Acquisitions d'actions par les Actionnaires Majoritaires au cours des douze derniers mois

Les Actionnaires Majoritaires ont réalisé les opérations d'acquisition d'actions Financière Agache suivantes au cours des douze (12) derniers mois :

- 9 actions Financière Agache acquises le 31 juillet 2020 au prix unitaire de 2.500 euros ;
- 30 actions Financière Agache acquises le 1^{er} octobre 2020 au prix unitaire de 2.500 euros ;
- 1 action Financière Agache acquise le 23 octobre 2020 au prix unitaire de 3.500 euros ; et
- 1 action Financière Agache acquise le 21 janvier 2021 au prix unitaire de 3.500 euros.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Modalités de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants et 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, l'Etablissement Présentateur, agissant au nom et pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 28 avril 2021 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire visant les actions Financière Agache non détenues par l'Initiateur et les autres Actionnaires Majoritaires (à l'exception des actions autodétenues), ainsi que le présent projet de note d'information.

Le Prix de l'Offre a été approuvé à l'unanimité par le Conseil d'administration de l'Initiateur en date du 26 avril 2021.

L'Etablissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre du projet d'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux principaux éléments du présent projet de note d'information et précisant les modalités de mise à disposition du présent projet de note d'information sera diffusé le 28 avril 2021. Le présent projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège administratif de l'Initiateur, 18 rue François 1^{er} à Paris 8^{ème}, et au siège social de l'Etablissement Présentateur et sera mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.financiereagache-finance.com).

La note d'information ayant reçu le visa de l'AMF et le document contenant les « Autres Informations » relatives 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, tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, au siège administratif de l'Initiateur et au siège social de l'Etablissement Présentateur. Ces documents seront également mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.financiereagache-finance.com).

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, dans le respect des délais prévus aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre.

2.2. Nombre et nature des actions visées par l'Offre

A la date du présent projet de note d'information, le nombre total d'actions Financière Agache existantes est, à la connaissance de l'Initiateur, de 3.173.352, représentant 6.343.027 droits de vote théoriques, calculés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Il est précisé qu'à la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient, avec les autres Actionnaires Majoritaires, 3.167.544 actions Financière Agache, soit 99,82% du capital existant et 99,87% des droits de vote théoriques de Financière Agache, calculés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Offre Publique de Retrait vise la totalité des actions Financière Agache existantes non détenues par l'Initiateur et les autres Actionnaires Majoritaires, à l'exception des 3.619 actions auto-détenues¹⁰, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 2.189 actions Financière Agache, représentant 0,07% du capital social et 0,07% des droits de vote théoriques de Financière Agache, calculés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions non détenues par l'Initiateur et les autres Actionnaires Majoritaires seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation d'un montant égal au Prix de l'Offre, nette de tous frais, à l'exception des actions qui seront détenues par la Société à la date de réalisation du Retrait Obligatoire (soit 3.619 actions à la date du présent projet de note d'information).

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

2.3. Conditions auxquelles l'Offre est soumise

L'Offre n'est soumise à aucune condition d'obtention d'une autorisation réglementaire.

2.4. Termes de l'Offre

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société, autres que les Actionnaires Majoritaires et à l'exception des actions auto-détenues, toutes les actions visées par l'Offre Publique de Retrait qui seront apportées à l'Offre Publique de Retrait, au Prix de l'Offre de 44.000 euros par action, payable uniquement en numéraire, pendant une période de dix (10) jours de négociation.

A l'exception des actions auto-détenues, les actions visées par l'Offre qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire à

¹⁰ Les actions auto-détenues par Financière Agache sont assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9, 2° du Code de commerce et ne sont donc pas visées par l'Offre Publique de Retrait.

l'issue de l'Offre Publique de Retrait, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, soit 44.000 euros par action, nette de tous frais.

2.5. Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait

L'Offre Publique de Retrait sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

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

Il est par ailleurs indiqué que l'Initiateur a notifié à la Société, conformément aux stipulations de l'article X des statuts de la Société, le projet d'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions de la Société visée par l'Offre auprès des actionnaires minoritaires. Le Conseil d'administration ayant agréé ce projet d'acquisition le 27 avril 2021, les actionnaires minoritaires souhaitant apporter à l'Offre Publique de Retrait les actions de la Société qu'ils détiennent n'auront donc pas à solliciter auprès du Conseil d'administration de la Société l'agrément requis en application de l'article des statuts de la Société susvisé.

Les actionnaires de la Société dont les titres sont inscrits au nominatif pur recevront un courrier de CACEIS Corporate Trust détaillant les modalités d'apport à l'Offre Publique de Retrait. Ceux qui souhaitent apporter leurs actions dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait devront adresser un ordre de mouvement complété, signé et daté, accompagné des documents demandés et requis, par courrier et, si possible, afin d'accélérer le traitement des ordres, une copie par email, à CACEIS Corporate Trust, qui assure la centralisation des opérations d'apport à l'Offre, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre, le cachet de la poste faisant foi :

CACEIS Corporate Trust
Relation Investisseurs
14 rue Rouget de Lisle
92130 Issy les Moulineaux
Email : ct-contact@caceis.com

De la même façon, les actionnaires de la Société dont les titres sont inscrits au nominatif administré le souhaitant devront adresser cet ordre de mouvement à leur intermédiaire financier.

Un modèle d'ordre de mouvement – qui devra être complété pour les personnes ayant leurs actions au nominatif administré avec les références bancaires correspondant au compte titre sur lequel elles détiennent leurs actions de la Société – figurera en annexe de la note d'information qui sera visée par l'AMF. Il pourra, par ailleurs, être téléchargé sur le site Internet de la Société (www.financiereagache-finance.com).

Les ordres de mouvement doivent être établis à l'ordre d'Agache Placements. Les ordres de mouvement sont irrévocables.

Le montant revenant à chaque actionnaire minoritaire ayant apporté ses actions Financière Agache à l'Offre Publique de Retrait sera versé par CACEIS Corporate Trust à ce dernier, directement si ses titres sont inscrits au nominatif pur ou par le biais de son intermédiaire financier si ses titres sont inscrits au nominatif administré.

Dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait, aucun frais ne sera dû par les actionnaires dont les titres sont inscrits au nominatif pur. S'agissant des actionnaires dont les titres sont inscrits au nominatif administré, aucun frais ne sera facturé par CACEIS Corporate Trust, étant précisé que les frais éventuellement dus par ces derniers à leur établissement financier leur seront remboursés par CACEIS Corporate Trust pour le compte de l'Initiateur sur présentation d'un justificatif.

Indépendamment du régime fiscal décrit à la Section 2.12 « Traitement fiscal de l'Offre » ci-dessous, les cessions des actions à l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, non sujettes à la taxe sur les transactions financières prévue par l'article 235 *ter* ZD du code général des impôts (ci-après, le « CGI »), seront soumises à un droit d'enregistrement proportionnel de 0,1%, conformément à l'article 726, I-1° du CGI). Ce droit sera pris en charge directement par l'Initiateur.

2.6. Retrait Obligatoire

Conformément aux dispositions des articles 237-1 et 237-7 du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les actions de la Société qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur (à l'exception des actions auto détenues) (quel que soit le pays de résidence du porteur desdites actions) moyennant une indemnisation de 44.000 euros par action de la Société, nette de tous frais (ces derniers étant remboursés le cas échéant dans les conditions prévues au paragraphe 2.5 ci-dessus), laquelle sera versée par CACEIS Corporate Trust pour le compte de l'Initiateur sur le compte des actionnaires dont les coordonnées bancaires sont connues.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-5 du règlement général de l'AMF.

Le montant de l'indemnisation égal au Prix de l'Offre, soit 44.000 euros, sera versé, net de tous frais, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de CACEIS Corporate Trust, centralisateur des opérations d'indemnisation.

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 (*i.e.*, titres en déshérence ou assimilés (notamment ceux des actionnaires dont les coordonnées resteraient inconnues)) seront conservés (et, le cas échéant, sur demande de versement de l'indemnisation effectuée par des ayants droit pendant cette période, versés, nets de tout frais, par CACEIS Corporate Trust, pour le compte de l'Initiateur) 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 à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

2.7. Droit applicable

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

2.8. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre.

Un calendrier indicatif est communiqué ci-dessous et reste soumis à l'examen de l'AMF :

Dates	Principales étapes de l'Offre
28 avril 2021	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information auprès de l'AMF- Diffusion d'un communiqué de presse de l'Initiateur relatif au dépôt et à la mise à disposition du projet de note d'information de l'Initiateur- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.financiereagache-finance.com) du projet de note d'information de l'Initiateur
21 mai 2021	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet de note en réponse de la Société (comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration et le rapport de l'expert indépendant)- Diffusion d'un communiqué de presse de la Société relatif au dépôt et à la mise à disposition du projet de note en réponse de la Société- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.financiereagache-finance.com) du projet de note en réponse de la Société
8 juin 2021	<ul style="list-style-type: none">- Décision de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et visa de la note en réponse de la Société- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.financiereagache-finance.com) de la note d'information visée- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.financiereagache-finance.com) de la note en réponse visée- Dépôt par l'Initiateur auprès de l'AMF du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de l'Initiateur- Dépôt par la Société auprès de l'AMF du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de la Société
10 juin 2021	<ul style="list-style-type: none">- Diffusion d'un communiqué de presse de l'Initiateur relatif à la mise à disposition de la note d'information et du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de l'Initiateur

	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.financiereagache-finance.com) du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de l'Initiateur - Diffusion d'un communiqué de presse de la Société relatif à la mise à disposition de la note en réponse et du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de la Société - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.financiereagache-finance.com) du document « Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de la Société
11 juin 2021	- Ouverture de l'Offre Publique de Retrait
24 juin 2021	- Clôture de l'Offre Publique de Retrait
29 juin 2021	- Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Publique de Retrait
1^{er} juillet 2021	- Règlement-livraison de l'Offre Publique de Retrait
Dès que possible après la publication des résultats	- Mise en œuvre du Retrait Obligatoire

2.9. Financement de l'Offre

2.9.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les frais d'intermédiaires, les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques et comptables, ainsi que de tous experts et autres consultants, et les frais de communication est estimé à environ 1,1 million d'euros, hors taxes et fiscalité.

2.9.2. Modalités de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions visées par l'Offre représenterait, sur la base du Prix de l'Offre, un montant maximal de 96.316.000 euros (hors commissions et frais annexes) qui sera financé sur les ressources propres de l'Initiateur.

2.10. Prise en charge des frais des actionnaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne seront versés par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire représentant des actionnaires de la Société ou à une quelconque personne apportant des actions à l'Offre Publique de Retrait, à l'exception des frais éventuellement dus par les actionnaires minoritaires à leur établissement financier dans les conditions prévues à la Section 2.5 « Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait » du présent projet de note d'information.

2.11. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre, dont le présent projet de note d'information, n'est destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens. Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis, sans qu'aucune formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

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

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

Etats-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le présent projet de note d'information, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) 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 (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de

l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

Le présent projet de note d'information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la Securities and Exchange Commission des Etats-Unis.

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

2.12. Traitement fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants présentent, à titre d'information générale, certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française en vigueur à ce jour et qu'elles n'ont 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 prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date du présent projet de note d'information et est donc susceptible d'être affecté 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, ainsi que par toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou 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 État de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale internationale signée entre la France et cet État.

2.12.1. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par 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 sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

(i) Régime de droit commun

(a) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France, sont en principe soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique au taux de 12,8 %, sans abattement. Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le Prix de l'Offre, net des frais et taxes

acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre ou ayant fait l'objet du Retrait Obligatoire.

Toutefois, conformément au 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés peuvent, par dérogation à l'application du prélèvement forfaitaire unique et sur option expresse et irrévocable du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global 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 du prélèvement forfaitaire unique susvisé de 12,8 % et réalisés au titre d'une même année. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

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 proportionnel pour durée de détention, tel que prévu au 1^{er} de l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de leur cession ; ou
- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de leur cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à compter de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. En tout état de cause, cet abattement pour durée de détention n'est pas applicable aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les titulaires d'actions qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

Les gains nets imposables seront calculés, en application des dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, après imputation sur les plus-values réalisées par le contribuable des moins-values de même nature qu'il a subies au cours de la même année puis, en cas de solde positif, des moins-values de même nature subies au titre des années antérieures, jusqu'à la dixième année inclusivement. L'abattement pour durée de détention susvisé s'appliquera, sous réserve des conditions mentionnées ci-avant, au solde ainsi obtenu, après prise en compte des moins-values disponibles.

Les contribuables disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

(b) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant, aux prélèvements sociaux au 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 au remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets de cession d'actions sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option du contribuable pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles du revenu imposable.

(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 concerné 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^o du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprendra notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-avant, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant.

(ii) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (ci-après, « **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds (lorsque cette clôture ou ce retrait partiel intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du 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 à la Section 2.12.1(i)(c) ci-dessus mais demeure soumis aux prélèvements sociaux au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date du présent projet de note d'information s'élève à 17,2%, tel que décrit ci-avant. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier

2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Des dispositions particulières, non décrites dans le présent 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.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences fiscales de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre.

2.12.2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

Sauf régime spécifique, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun qui s'élève, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, à 26,5 % ou, s'agissant des entreprises réalisant un chiffre d'affaires hors taxes supérieur ou égal à 250 millions d'euros¹¹, à 27,5 %. Elles seront également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3 %, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, en application des dispositions de l'article 235 *ter* ZC du CGI.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires, ramené le cas échéant à douze mois, 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 en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt mentionnée ci-avant.

Par ailleurs, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, les sociétés dont le chiffre d'affaires est compris entre 7.630.000 euros et 10.000.000 d'euros sont également éligibles au taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros, sous réserve que les conditions susvisées tenant à la libération et à la composition du capital soient respectées. Ces sociétés demeurent néanmoins soumises à la contribution sociale de 3,3 %.

Conformément aux dispositions de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018 et sous réserve d'évolutions législatives postérieures à la date du présent projet de note d'information, le taux normal d'impôt sur les sociétés prévu au deuxième alinéa du I de l'article 219 du CGI est fixé, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, à 25 %.

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

Il est en outre rappelé que l'apport d'actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de

¹¹ Pour l'appréciation du seuil de 250 millions d'euros, le chiffre d'affaires s'entend de celui réalisé par le contribuable au cours de l'exercice ou de la période d'imposition, ramené s'il y a lieu à douze mois. Pour la société mère d'un groupe d'intégration fiscale, le chiffre d'affaires est apprécié en faisant la somme des chiffres d'affaires de chacune des sociétés membres de ce groupe.

ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

2.12.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Les actionnaires non-résidents fiscaux de France 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 État de résidence.

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France 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, dans le cadre de l'Offre, 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 les actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, 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 précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéficiaires (tel que résultant des dispositions des articles 244 *bis* B et C du CGI) ; et que
- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (ci-après, « **ETNC** ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de cet article.

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société, les plus-values seront imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC.

La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel¹² peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI, et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

¹² Conformément à l'arrêté du 26 février 2021 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du CGI et publié au journal officiel le 4 mars 2021, la liste des ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI est la suivante : Anguilla, Dominique, Fidji, Guam, les Iles Vierges britanniques, les Iles Vierges américaines, le Panama, les Palaos, les Samoa, les Samoa américaines, les Seychelles, Trinité-et-Tobago et le Vanuatu. Il est précisé que les mesures fiscales restrictives s'appliqueront aux ETNC nouvellement inscrits sur la liste française à compter du 1^{er} juin 2021.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence fiscale.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, 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 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, qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou encore les personnes physiques qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou d'incitation du personnel, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.12.5. Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

En application de l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. Les actions de la Société n'étant pas admises aux négociations sur un marché réglementé et la Société ne figurant pas sur la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2020 publiée au BOI-ANNX-000467, aucune TTF ne sera due à raison de la cession.

La cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sera en revanche soumise au droit d'enregistrement proportionnel de 0,1%, tel que prévu par le 1^o du I de l'article 726 du CGI.

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

3.1. Rappel du contexte et des termes de l'Offre

La valorisation de Financière Agache résulte essentiellement de sa participation dans Christian Dior et indirectement, principalement par l'intermédiaire de Christian Dior, dans LVMH.

La situation de l'actionnaire minoritaire de Financière Agache est à ce jour caractérisée par une absence de liquidité de ses titres et par l'existence de deux étages de holdings entre l'actionnaire de Financière Agache et LVMH. La réévaluation des actifs de Financière Agache et la valorisation de ses actions ont toutefois été faites sans tenir compte d'aucune décote de holding ou d'illiquidité. L'appréciation du Prix de l'Offre a par ailleurs été conduite en valorisant l'ensemble des titres Christian Dior et LVMH (détenus directement ou indirectement) sur la base, comme il est d'usage, de moyennes de cours de bourse les plus récents, aujourd'hui à des plus hauts historiques.

Le Prix de l'Offre, de **44.000 euros** par action Financière Agache et payable en numéraire, extériorise par conséquent une prime significative de 17,5%¹³ à 36,5%¹⁴ sur l'Actif Net Réévalué de Financière Agache déterminé en retenant pour Christian Dior (principal actif de Financière Agache) les dernières références boursières de ce titre coté.

Les éléments d'appréciation des termes de l'Offre figurant ci-après ont été préparés par l'Etablissement Présentateur pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base des méthodes d'évaluation couramment employées.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations publiques ou communiquées par l'Initiateur, ces dernières n'ayant pas fait l'objet de vérification indépendante de la part de l'Etablissement Présentateur.

Il est à noter que les données boursières présentées dans cette section le sont à la clôture du 27 avril 2021, dernier jour de cotation précédant le dépôt du projet d'Offre.

3.2. Méthodologie d'évaluation de Financière Agache

3.2.1. Méthode d'évaluation retenue

La société Financière Agache n'est plus cotée depuis 1997 et présente les caractéristiques d'une holding financière :

- l'actif de Financière Agache est constitué essentiellement de sa participation dans la société cotée Christian Dior ;
- la société Financière Agache n'a aucune activité opérationnelle ; et
- la société Financière Agache ne dispose pas de salariés.

Par conséquent, l'approche de valorisation par l'actif net réévalué (« **Actif Net Réévalué** » ou « **ANR** »), qui constitue la méthode de référence retenue par le marché dans le cadre d'offres publiques portant sur des holdings financières, a été retenue comme méthode d'évaluation pour Financière Agache.

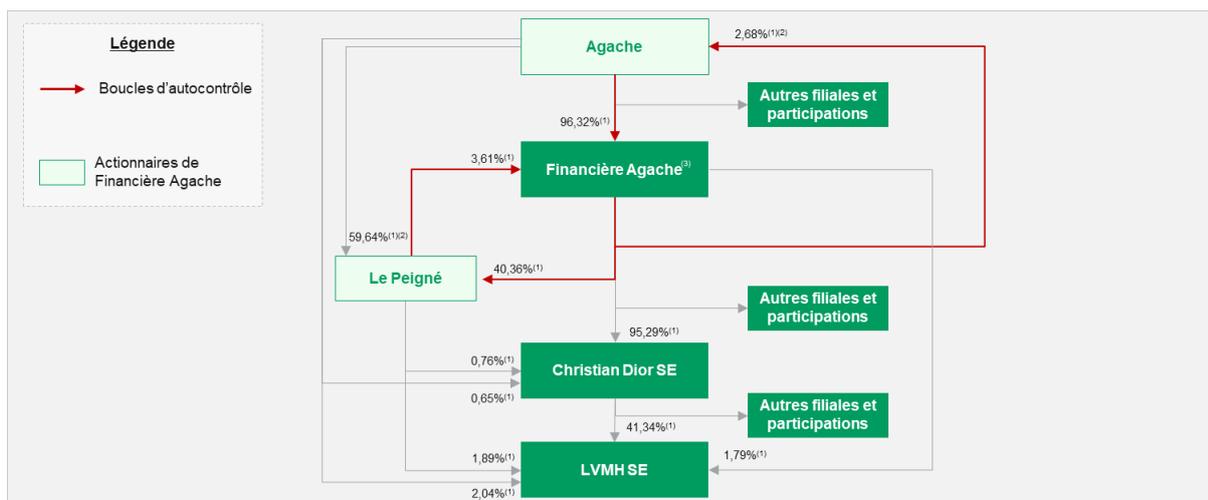
A titre de complément, une approche par actualisation des flux de dividendes a été réalisée.

Par ailleurs, au cours des 12 derniers mois, les Actionnaires Majoritaires de Financière Agache ont acquis 41 actions Financière Agache dans le cadre de quatre opérations distinctes à un prix par action compris entre 2.500 et 3.500 euros.

¹³ Sur la base du cours de Christian Dior à la clôture du 27 avril 2021.

¹⁴ Sur la base du cours moyen pondéré par les volumes de Christian Dior sur 60 séances de bourse. Dans l'ensemble de la Section 3, le cours moyen pondéré par les volumes sur une période donnée se définit comme le rapport entre, d'une part, la somme des produits du cours moyen pondéré par les volumes de chaque séance boursière multiplié par le volume échangé lors de la séance, et d'autre part, la somme des volumes échangés sur la période considérée (ces volumes étant constatés sur Euronext Paris).

L'organigramme de Financière Agache au 31 mars 2021 est le suivant :



Notes : (1) pourcentage d'intérêts économiques (retraités de l'autocontrôle) ; (2) détention indirecte ; (3) 2.189 actions représentant 0,07% du capital social et des droits de vote théoriques de Financière Agache ne sont pas détenues par les Actionnaires Majoritaires.

Financière Agache est une holding financière contrôlée par la société Agache (anciennement dénommée Groupe Arnault).

Financière Agache exerce l'essentiel de son activité dans le domaine du luxe par l'intermédiaire de sa participation de contrôle dans Christian Dior (laquelle contrôle elle-même LVMH) et détient également un portefeuille diversifié d'investissements financiers, directement et indirectement par l'intermédiaire de filiales.

3.2.2. Méthodes d'évaluation écartées

(a) Approche par l'actif net comptable

L'approche par l'actif net comptable n'est pas représentative de la valeur actuelle du patrimoine de la Société. A titre d'information, l'actif net comptable de Financière Agache au 31 décembre 2020 s'élève à 15,75 milliards d'euros, soit 4.968 euros par action.

(b) Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« *Discounted cash flows* » ou « DCF »)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation de ses flux de trésorerie futurs à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise.

Cette méthode n'est pas pertinente pour l'évaluation d'une société holding et a donc été écartée.

(c) Méthodes des multiples boursiers et des transactions comparables

La méthode analogique des comparables (boursiers et de transactions) consiste à déterminer la valeur d'une société par l'application de multiples d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité ou de multiples de transactions portant sur des sociétés comparables. Cette méthode n'est pas pertinente pour l'évaluation d'une société holding et a donc été écartée.

3.2.3. Données financières

(a) Sources

L'Etablissement Présentateur s'est appuyé sur les sources d'informations suivantes pour évaluer le titre Financière Agache :

- la base de données FactSet pour les données boursières de Christian Dior et LVMH ;
- la base de données Bloomberg pour les consensus d'analystes des cours cibles de LVMH ;
- les dernières publications financières de Christian Dior et LVMH relatives à l'exercice 2020 et au premier trimestre 2021 ;
- les informations publiques disponibles sur les sociétés Christian Dior et LVMH ;
- les notes de recherche récentes sur LVMH ;
- des informations additionnelles écrites et orales communiquées par l'Initiateur concernant notamment :
 - les comptes sociaux et selon le cas consolidés au 31 décembre 2020, audités, de Financière Agache et de ses principales filiales,
 - les états financiers au 31 décembre 2020 des autres filiales et participations de Financière Agache,
 - diverses informations relatives aux principaux postes du bilan de Financière Agache, d'Agache, et de leurs filiales respectives, et
 - le détail des actifs financiers détenus par Financière Agache et ses filiales,
 - l'actionnariat de Financière Agache, Christian Dior et LVMH.

Il est à noter que ni Financière Agache ni Christian Dior n'élaborent de plans d'affaires.

(b) Nombre d'actions retenu pour Financière Agache

Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'appréciation de l'Offre est de 3.169.733 actions, correspondant au nombre total d'actions émises de 3.173.352 tel que communiqué par Financière Agache à la date du présent projet de note d'information, diminué des 3.619 actions auto-détenues.

Il est à noter qu'aucune option de souscription ou d'achat ou plan d'attribution gratuite d'actions n'existe aujourd'hui.

3.3. Actif Net Réévalué

La méthode de l'Actif Net Réévalué consiste à valoriser les fonds propres d'une société comme étant la somme des valeurs de marché de ses principaux actifs, diminuée de la valeur de ses passifs. En l'espèce, l'actif de Financière Agache est essentiellement constitué de sa participation dans Christian Dior, et donc indirectement dans LVMH : la valeur de l'ensemble des actifs liés à LVMH (actions LVMH détenues en direct et indirectement à travers les participations de Financière Agache dans Christian Dior, Agache et Le Peigné) représente en effet environ 98,5% de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache.

Il est rappelé qu'aucune décote de holding ou d'illiquidité n'a été retenue dans le calcul de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache.

3.3.1. Evaluation de la participation dans Christian Dior

Financière Agache détient à la date de la présente note d'information 171.917.039 actions Christian Dior, soit 95,24% du capital de Christian Dior.

Christian Dior est une société cotée de taille significative, avec une capitalisation boursière de 108 Mds€ au 27 avril 2021, dont un flottant de 2,7 Mds€.

La société Christian Dior présentant les caractéristiques d'une holding financière, l'approche de valorisation par l'Actif Net Réévalué a par conséquent été également considérée comme la méthode d'évaluation la plus pertinente pour Christian Dior.

L'actif de Christian Dior est essentiellement composé de sa participation de 41,34%¹⁵ dans LVMH.

La valeur de la participation de Christian Dior dans l'Actif Net Réévalué de Financière Agache a été déterminée au moyen de deux méthodes distinctes :

a) Sur la base du cours de bourse de Christian Dior

Dans cette méthode, l'Actif Net Réévalué de Financière Agache a été calculé en utilisant le cours de Christian Dior moyen pondéré par les volumes sur 1 mois. Le titre Christian Dior est affecté d'une décote par rapport à son Actif Net Réévalué de l'ordre de 18%. Cette décote est proche de la décote moyenne sur Actif Net Réévalué constaté sur un échantillon de sociétés holdings comparables cotées. Dès lors, le cours de bourse de Christian Dior fait ressortir une valorisation cohérente, à la lumière de sociétés holdings comparables cotées, avec l'Actif Net Réévalué de Christian Dior (cf. Section 3.3.4 ci-dessous).

b) Par transparence sur la base du cours LVMH

Dans cette méthode, l'Actif Net Réévalué de Financière Agache a été calculé en utilisant l'Actif Net Réévalué de Christian Dior, lui-même calculé par transparence en utilisant le cours de LVMH moyen pondéré par les volumes sur 1 mois (sans prendre en compte donc la décote existant au niveau de Christian Dior), valorisant ainsi la participation dans LVMH à sa pleine valeur.

Le détail du calcul de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior est détaillé à la Section 3.3.6 ci-dessous.

La méthodologie retenue pour l'évaluation de LVMH dans le calcul de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior et de Financière Agache est détaillée à la Section 3.3.7 ci-dessous.

3.3.2. Autres actifs et passifs de Financière Agache

Le bilan de Financière Agache est aujourd'hui composé, outre sa participation de contrôle dans Christian Dior :

- de sa participation directe dans LVMH (à hauteur de 1,79%¹⁵) ;
- de sa participation dans la société Le Peigné (à hauteur de 40,36%¹⁵) ;
- de sa participation dans la société Agache (à hauteur de 2,68%¹⁵) ;
- d'un portefeuille d'actifs financiers diversifiés (titres de participations, titres immobilisés et valeurs mobilières de placement) détenus directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales ;
- d'une dette financière nette *pro forma* de 1.464 M€ (montant de dette nette calculé sur la base d'une dette brute de 2.268 M€ et d'une trésorerie de 100 M€ au 31 décembre 2020, diminué

¹⁵ Pourcentage d'intérêts économiques (retraités de l'autocontrôle).

des dividendes (nets de fiscalité) reçus de la part de LVMH et de Christian Dior suite au détachement d'un dividende de 4€ par action LVMH et d'un dividende de 4€ par action Christian Dior le 20 avril 2021) ; et

- d'autres actifs et passifs au bilan de Financière Agache pour un montant net de 110 M€ (sur la base des comptes sociaux audités au 31 décembre 2020).

L'estimation de la valeur des actifs et passifs détenus par Financière Agache est basée sur :

- une réévaluation des principaux titres de participations détenus par Financière Agache (dont les sociétés Le Peigné et Agache) sur la base de la méthode de l'Actif Net Réévalué (compte tenu de leur nature commune de holdings financières) ;
- une réévaluation des actifs financiers cotés à leur valeur de marché (sur la base des prix moyens pondérés en fonction du volume 1 mois au 27 avril 2021) sauf pour les titres LVMH et Christian Dior pour lesquels différentes périodes de références de cours ont été retenues en sensibilité ;
- une réévaluation de l'essentiel des actifs non cotés sur la base d'informations transmises par l'Initiateur (derniers relevés de parts de fonds ou dernières opérations annoncées ou réalisées) ou de valorisations analogiques (comparables boursiers) ;
- des titres de participations, titres immobilisés et valeurs mobilières de placement retenus à leur valeur dans les comptes consolidés audités de Financière Agache au 31 décembre 2020 pour un total de 158 M€ (représentant 0,11% de l'Actif Brut Réévalué de Financière Agache). Ces titres n'ont pas été réévalués notamment du fait de l'absence de référence extérieure récente et de leurs montants limités (*cf.* Section 3.3.4 ci-dessous) ; et
- d'autres actifs et passifs au bilan de Financière Agache, retenus à leur valeur nette comptable, pour un montant net de 110 M€.

3.3.3. Examen des boucles d'autocontrôle

Il existe deux boucles d'autocontrôle au sein de l'organigramme de Financière Agache :

- boucle 1 : détention par Financière Agache de 40,36%¹⁶ du capital de la société Le Peigné, qui détient elle-même 3,61%¹⁶ du capital de Financière Agache ; et
- boucle 2 : détention par Financière Agache de 2,68%¹⁶ du capital de la société Agache, qui détient elle-même directement 96,32%¹⁶ du capital de Financière Agache.

Les boucles ci-dessus ont été traitées au moyen de calculs itératifs des ANR des sociétés Financière Agache, Agache et Le Peigné.

3.3.4. Autres éléments de détermination de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache

Le calcul de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache tient également compte des considérations suivantes :

- aucun dividende ne sera versé par Financière Agache d'ici à la date de clôture de l'Offre ; et
- la fiscalité latente n'a pas été prise en compte pour les titres liés à la détention directe ou indirecte de LVMH et Christian Dior (qui représentent au total environ 98,5% de la valeur de l'actif net réévalué de Financière Agache) mais, en revanche, a été prise en compte sur les

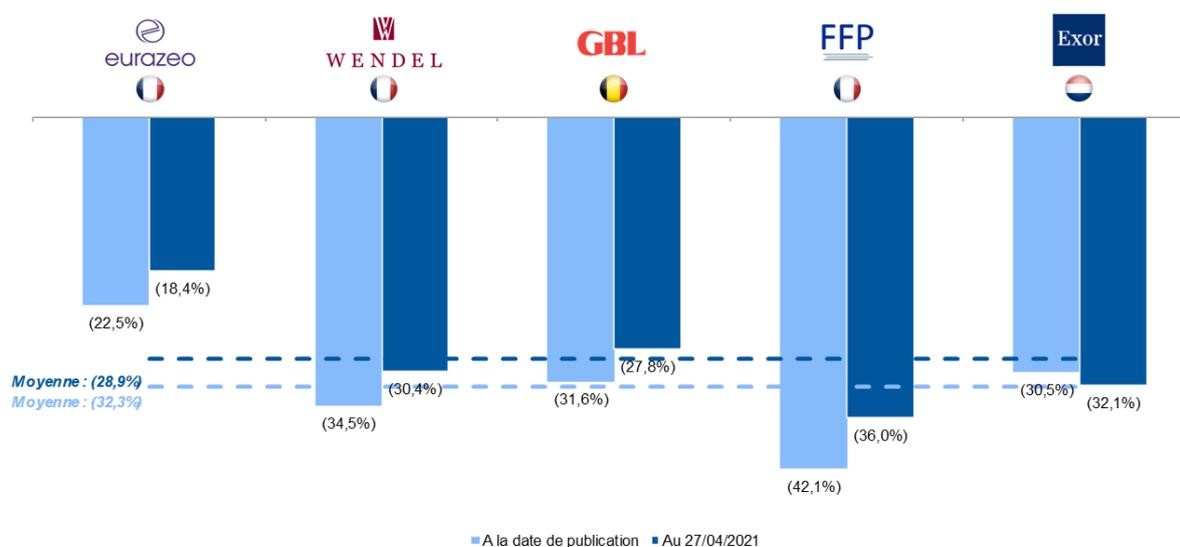
¹⁶ Pourcentage d'intérêts économiques (retraités de l'autocontrôle).

autres actifs financiers réévalués par rapport à leur valeur nette dans les comptes consolidés au 31 décembre 2020.

En outre, il est important de noter :

- qu'il est d'usage d'appliquer une décote significative sur l'Actif Net Réévalué de sociétés holdings financières, de l'ordre de 20 à 30%, en ligne avec les sociétés holdings cotées comparables. Au cas d'espèce, la méthode de valorisation de Financière Agache a été déterminée sans aucune décote sur son Actif Net Réévalué :

Décotes observées sur les derniers ANR publiés par un échantillon de holdings financières européennes :



- que les frais de holding, au niveau des holdings financières Financière Agache et Christian Dior, n'ont été intégrés ni dans le calcul de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache ni dans celui de Christian Dior ; et
- qu'environ 99,9% des actifs détenus directement et indirectement par Financière Agache ont été réévalués par rapport à leur valeur dans les comptes au 31 décembre 2020 :

% actifs de Financière Agache détenus en direct et indirectement (excepté via Le Peigné et Agache) non réévalués par rapport à leur valeur au 31/12/2020	0,11%
% actifs de Financière Agache détenus via Le Peigné non réévalués par rapport à leur valeur au 31/12/2020	0,003%
% actifs de Financière Agache détenus via Agache non réévalués par rapport à leur valeur au 31/12/2020	0,01%
% total des actifs de Financière Agache (détenus en direct et via les filiales et participations) non réévalués par rapport à leur valeur au 31/12/2020	0,12%

A titre illustratif :

- une revalorisation de 50% de la valeur des actifs non réévalués de Financière Agache par rapport à leur valeur au 31 décembre 2020 (+79 M€) représenterait un incrément de 0,06% par action Financière Agache (soit une valeur de 25,9 € par action) ;
- une revalorisation de 50% de la valeur des actifs non réévalués d'Agache par rapport à leur valeur au 31 décembre 2020 (+158 M€) représenterait un incrément de 0,003% par action Financière Agache (soit une valeur de 1,4 € par action) ; et
- une revalorisation de 50% de la valeur des actifs non réévalués de Le Peigné par rapport à leur valeur au 31 décembre 2020 (+6 M€) représenterait un incrément de 0,001% par action Financière Agache (soit une valeur de moins de 1 € par action).

3.3.5. Synthèse de l'évaluation de Financière Agache par l'approche de l'Actif Net Réévalué

Le tableau ci-dessous présente la synthèse de l'évaluation de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache selon les deux méthodes retenues pour déterminer l'Actif Net Réévalué de Christian Dior :

		Méthode (a) : cours de bourse Christian Dior - 1 mois	Méthode (b) : par transparence LVMH - 1 mois
Cours de référence utilisé	€	566,2	600,7
ANR par action Christian Dior (€/action)	€	566,2	694,1
Nombre d'actions détenues par FA dans Christian Dior	millions	171,9	171,9
Valeur de la participation de FA dans Christian Dior	M€	97 332	119 331
(+) Valeur des participations (hors Christian Dior)	M€	14 126	15 146
Participations réévaluées de Financière Agache			
LVMH	M€	5 400	5 400
LE PEIGNE	M€	4 508	4 914
AGACHE	M€	3 271	3 885
Autres participations de Financière Agache réévaluées	M€	866	866
Participations de Financière Agache à leur valeur au 31/12/2020	M€	81	81
(+) Valeur des titres immobilisés	M€	490	490
Titres immobilisés de Financière Agache réévalués	M€	476	476
Titres immobilisés de Financière Agache à leur valeur au 31/12/2020	M€	14	14
(+) Valeurs mobilières de placement	M€	1 387	1 387
VMP de Financière Agache réévaluées	M€	1 323	1 323
VMP de Financière Agache à leur valeur au 31/12/2020	M€	63	63
(+) Trésorerie au 31/12/2020 pro-forma des dividendes reçus	M€	804	804
(+) Trésorerie Financière Agache au 31/12/2020	M€	100	100
(+) Dividende reçu de Christian Dior le 22 avril 2021	M€	678	678
(+) Dividende reçu de LVMH le 22 avril 2021	M€	26	26
(+) Autres actifs de Financière Agache	M€	112	112
= Actif Brut Réévalué de Financière Agache	M€	114 251	137 269
(-) Dette financière brute Financière Agache au 31/12/2020	M€	(2 268)	(2 268)
(-) Autres passifs de Financière Agache	M€	(2)	(2)
= Actif Net Réévalué de Financière Agache	M€	111 980	134 999
Nombre d'actions Financière Agache	millions	3,2	3,2
= Actif Net Réévalué de Financière Agache (par action)	€	35 328	42 590
Actions détenues par les minoritaires	actions	2 189	2 189
= Valeur des actions détenues par les minoritaires de FA	M€	77	93

Note : Nombre d'actions Financière Agache considérées : 3.169.733 actions (correspondant au total de 3.173.352 actions émises par Financière Agache retraitées des 3.619 actions auto-détenues).

Sensibilité de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache selon les deux méthodes retenues :

a) **Sur la base du cours de bourse de Christian Dior**

ANR Financière Agache sur la base du cours Christian Dior :		Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
Cours Christian Dior (€/action)	€	601,0	566,2	514,6	464,5	410,0
Nombre d'actions détenues par FA dans Christian Dior	millions	171,9	171,9	171,9	171,9	171,9
Valeur de la participation de FA dans Christian Dior	M€	103 322	97 332	88 462	79 852	70 488
Actif Net Réévalué de Financière Agache	M€	118 691	111 980	102 161	92 503	81 745
Nombre d'actions Financière Agache	millions	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Actif Net Réévalué de Financière Agache (par action)	€	37 445	35 328	32 230	29 183	25 789
Actions détenues par les minoritaires	actions	2 189	2 189	2 189	2 189	2 189
Valeur des actions détenues par les minoritaires de FA	M€	82	77	71	64	56

Note : 3 mois correspondant à 60 séances de bourse.

b) **Par transparence sur la base du cours LVMH**

ANR Christian Dior par transparence et cours LVMH:		Cible	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
<i>Pour référence : Cours LVMH de référence</i>	€	655,1	632,7	600,7	561,8	514,9	445,5
ANR par action Christian Dior (€/action)	€	756,8	731,0	694,1	649,2	595,1	515,0
Nombre d'actions détenues par FA dans Christian Dior	millions	171,9	171,9	171,9	171,9	171,9	171,9
Valeur de la participation de FA dans Christian Dior	M€	130 113	125 678	119 331	111 606	102 313	88 535
Actif Net Réévalué de Financière Agache	M€	147 032	142 083	134 999	126 377	116 006	100 629
Nombre d'actions Financière Agache	millions	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Actif Net Réévalué de Financière Agache (par action)	€	46 386	44 825	42 590	39 870	36 598	31 747
Actions détenues par les minoritaires	actions	2 189	2 189	2 189	2 189	2 189	2 189
Valeur des actions détenues par les minoritaires de FA	M€	102	98	93	87	80	69

Note : 3 mois correspondant à 60 séances de bourse.

3.3.6. Détail de la méthodologie d'évaluation de Christian Dior pour le calcul de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache

La société Christian Dior présente les caractéristiques d'une holding financière :

- l'actif de Christian Dior est constitué essentiellement de sa participation dans la société cotée LVMH : 208,2 millions de titres représentant 41,34%¹⁷ de LVMH. Christian Dior détient également d'autres actifs de taille non significative ;
- la société Christian Dior n'a aucune activité opérationnelle ;
- la société Christian Dior distribue la majeure partie du dividende reçu de LVMH à ses actionnaires ; et
- la société Christian Dior ne dispose pas de salariés.

La société Christian Dior est une holding financière par ailleurs cotée sur Euronext Paris.

(a) Méthodes d'évaluation écartées

i. Approche par l'actif net comptable

L'approche par l'actif net comptable ne reflète pas la valeur actuelle du patrimoine de la société. A titre d'information, l'actif net comptable de Christian Dior au 31 décembre 2020 s'élève à 11,27 milliards d'euros, soit 62 euros par action.

¹⁷ Pourcentage d'intérêts économiques (retraités de l'autocontrôle).

ii. Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« *Discounted cash flows* » ou « DCF »)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation de ses flux de trésorerie futurs à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise.

Cette méthode n'est pas pertinente pour l'évaluation d'une société holding et a donc été écartée.

iii. Méthodes des multiples boursiers et des transactions comparables

La méthode analogique des comparables (boursiers et de transactions) consiste à déterminer la valeur d'une société par l'application de multiples d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité ou de multiples de transactions portant sur des sociétés comparables.

Cette méthode n'est pas pertinente pour l'évaluation d'une société holding et a donc été écartée.

iv. Approche par les cours cible des analystes

Cette méthode a été écartée en l'absence de suivi de Christian Dior et de cours cibles par les analystes financiers.

(b) Nombre d'actions retenues pour Christian Dior

Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'appréciation de l'Offre est de 180.410.580 actions, correspondant au nombre total d'actions émises de 180.507.516 tel que communiqué par Christian Dior à la date du présent projet de note d'information, diminué des 96.936 actions auto-détenues.

(c) Détermination de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior

L'actif de Christian Dior est aujourd'hui composé :

- de sa participation de contrôle à hauteur de 41,34%¹⁸ dans LVMH, leader mondial du secteur du luxe ;
- de participations dans des sociétés non cotées de taille non significative (valeur estimée à 11 M€) valorisées à valeur comptable (représentant 0,01% de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior sur la base du prix moyen pondéré en fonction du volume 1 mois) ; et
- d'une trésorerie financière nette *pro forma* de 142 M€ (montant de trésorerie nette calculé sur la base d'une dette brute de 351 M€ et d'une trésorerie de 394 M€ au 31 décembre 2020, augmenté des dividendes (nets de fiscalité) reçus de la part de LVMH suite au détachement d'un dividende de 4€ par action et diminué des dividendes de 4€ par action Christian Dior détachés le 20 avril 2021).

¹⁸ Pourcentage d'intérêts économiques (retraités de l'autocontrôle).

Le tableau ci-après présente la synthèse de l'évaluation de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior calculé par transparence sur l'action LVMH :

	Cours LVMH : 1 mois	
Cours de bourse LVMH	€	600,7
Nombre d'actions détenues par Christian Dior dans LVMH	millions	208,2
Valeur de la participation de Christian Dior dans LVMH	M€	125 076
(-) Dette financière brute Christian Dior au 31/12/2020	M€	(351)
(+) Trésorerie Christian Dior au 31/12/2020	M€	394
(+) Dividende reçu de LVMH le 22 avril 2021	M€	821
(-) Dividende payé aux actionnaires le 22 avril 2021	M€	(722)
(+) Trésorerie nette au (31/12/2020) pro-forma des dividendes	M€	142
(+) Autres participations (hors LVMH) à leur valeur au 31/12/2020	M€	11
(+)(-) Autres actifs et passifs de Christian Dior	M€	(3)
Autres ajustements (au 31/12/2020)	M€	8
= Actif Net Réévalué de Christian Dior	M€	125 226
Nombre d'actions Christian Dior	millions	180
= Actif Net Réévalué de Christian Dior (par action)	€	694
Cours de Christian Dior	€	566
Décote implicite	%	(18,4%)

Sensibilité de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior à différentes références de cours LVMH :

	Cours LVMH :						
	Cible	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois	
Cours de bourse LVMH	€	655,1	632,7	600,7	561,8	514,9	445,5
Nombre d'actions détenues par Christian Dior dans LVMH	millions	208,2	208,2	208,2	208,2	208,2	208,2
Valeur de la participation de Christian Dior dans LVMH	M€	136 390	131 736	125 076	116 969	107 218	92 759
= Actif Net Réévalué de Christian Dior	M€	136 541	131 887	125 226	117 120	107 368	92 909
Nombre d'actions Christian Dior	millions	180	180	180	180	180	180
= Actif Net Réévalué de Christian Dior (par action)	€	757	731	694	649	595	515

Note : 3 mois correspondant à 60 séances de bourse.

(d) Cours de bourse Christian Dior

Les actions Christian Dior sont cotées sur Euronext Paris (code ISIN : FR0000130403). Au cours des trois derniers mois¹⁹, en date du 27 avril 2021, les volumes quotidiens moyens échangés sur Euronext Paris s'élèvent en moyenne à environ 6.000 actions (source : Factset au 27 avril 2021). Le flottant de Christian Dior s'élève à 2,7 milliards d'euros.

¹⁹ 3 mois représentant 60 séances de bourse.

Performance boursière de Christian Dior et de LVMH sur les trois dernières années :



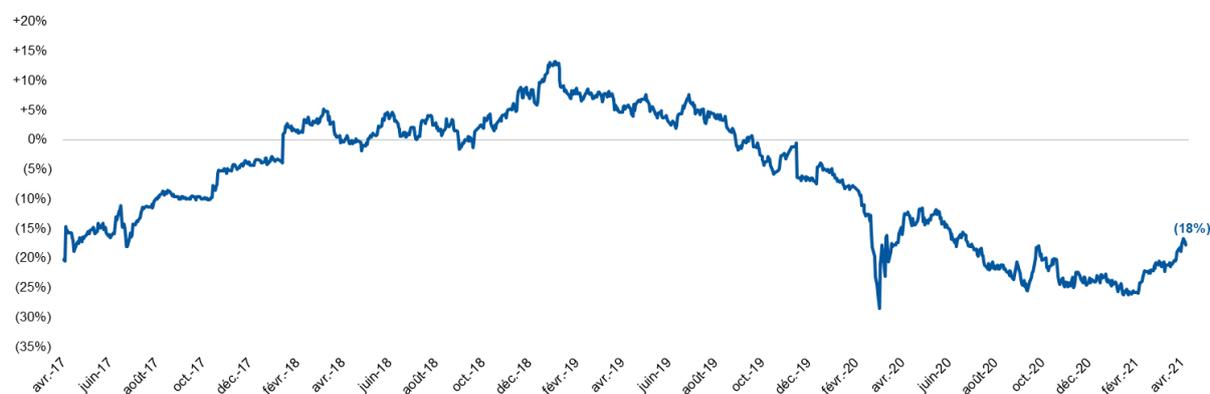
Le tableau ci-après présente la performance du titre Christian Dior ainsi que les cours moyens pondérés par les volumes à différentes périodes.

Christian Dior	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans
Perf.	+18,4%	+36,3%	+53,7%	+72,6%	+37,1%	+72,1%
Min.	508	441	364	336	257	257
Max.	603	603	603	603	603	603
CMPV	566	515	464	410	419	398

Notes : 3 mois correspondant à 60 séances de bourse ; CMPV : Cours Moyen Pondéré par les Volumes

Source : Factset au 27 avril 2021

Evolution de la prime / (décote) sur ANR depuis avril 2017 :



Le titre Christian Dior est affecté d'une décote en comparaison de son Actif Net Réévalué de l'ordre de 18%. Cette décote est proche de la décote moyenne sur Actif Net Réévalué constaté sur un échantillon de sociétés holdings comparables cotées (cf. Section 3.3.4 ci-dessus). On notera en complément qu'une note de recherche récente sur Christian Dior confirme que la décote actuelle de Christian Dior sur le cours de LVMH est en ligne avec les moyennes historiques long terme. Malgré une liquidité réduite, l'action Christian Dior est valorisée de façon cohérente vis-à-vis de l'Actif Net

Réévalué par titre en comparaison avec les autres holdings financières cotées et son cours de bourse constitue donc une référence pertinente.

3.3.7. Détail de la méthodologie d'évaluation de LVMH pour le calcul de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior et de Financière Agache

Christian Dior détient à la date de la présente note d'information 208,2 millions d'actions LVMH, soit 41,34%²⁰ de LVMH.

LVMH est le leader mondial du secteur du luxe avec une capitalisation boursière de € 319 milliards d'euros et un flottant de € 167 milliards d'euros (au 27 avril 2021). LVMH est la première valeur du CAC 40 en termes de capitalisation boursière et en termes de taille du flottant.

Dans le cadre de la détermination de l'Actif Net Réévalué de Christian Dior, la participation de Christian Dior dans LVMH a été évaluée à partir du cours de bourse de LVMH sur la base de moyennes des cours de bourse les plus récents et cours cibles des analystes.

Le cours de bourse de LVMH constitue une référence fidèle et précise de la valeur intrinsèque de la société compte tenu :

- de la très forte liquidité du titre ; et
- du très bon suivi de la valeur par les analystes financiers et de l'accès à leurs prix cibles reflétant leurs anticipations de valorisation du titre LVMH.

(a) Analyse du cours de bourse LVMH

Les actions LVMH sont cotées sur Euronext Paris (code ISIN : FR0000121014). Elles font partie de l'indice de référence du marché français, le CAC 40. Elles font l'objet d'un suivi régulier par une large communauté d'analystes actions et sont, en outre, échangées dans des volumes de transactions importants. Ainsi, au cours des trois derniers mois²¹, en date du 27 avril 2021, les volumes quotidiens moyens échangés sur Euronext Paris s'élèvent en moyenne à environ 383.000 actions (source : Factset au 27 avril 2021). Le flottant de LVMH, représentant 52,4% du capital, s'élève par ailleurs à 167 milliards d'euros.

²⁰ Pourcentage d'intérêts économiques (retraités de l'autocontrôle).

²¹ 3 mois représentant 60 séances de bourse.

Performance boursière de LVMH sur les trois dernières années :



Le tableau ci-après présente la performance du titre LVMH ainsi que les cours moyens pondérés par les volumes à différentes périodes, illustrant les niveaux historiques record de valorisation atteints.

LVMH	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans
Perf.	+14,0%	+24,9%	+49,6%	+84,5%	+82,9%	+119,8%
Min.	555	507	402	330	290	245
Max.	633	633	633	633	633	633
CMPV	601	562	515	446	399	359

Notes : 3 mois correspondant à 60 séances de bourse ; CMPV : Cours Moyen Pondéré par les Volumes

Source : Factset au 27 avril 2021

(b) Analyse des cours cibles de LVMH

Le tableau ci-après présente le détail, au 27 avril 2021, des objectifs de cours des analystes qui suivent le titre LVMH et ayant actualisé leurs cours cibles après la publication des résultats trimestriels 2021 le 13 avril 2021.

L'analyse des objectifs de cours met en évidence (i) un écart important entre le cours cible le plus bas et le cours cible le plus haut mais (ii) une forte polarisation des objectifs de cours dans une fourchette comprise entre 600 euros et 670 euros (près de deux tiers des analystes) avec une moyenne à 655 euros.

Il est rappelé que les cours cibles représentent une indication de la valeur du titre à horizon 1 an.

Date	Analyste	Reco.	TP (€)	Prime / (Décote)
27/04/21	Societe Generale	Achat	690	9,1%
25/04/21	HSBC	Neutre	660	4,3%
23/04/21	CIC Market Solutions	Neutre	615	(2,8%)
23/04/21	Citi	Achat	713	12,7%
22/04/21	Morgan Stanley	Achat	670	5,9%
15/04/21	Credit Suisse	Achat	640	1,2%
14/04/21	Oddo BHF	Achat	660	4,3%
14/04/21	Bryan Garnier & Co	Achat	650	2,7%
14/04/21	Goldman Sachs	Achat	660	4,3%
14/04/21	Kepler Cheuvreux	Neutre	600	(5,2%)
14/04/21	RBC Capital Markets	Achat	635	0,4%
14/04/21	Mediobanca	Achat	650	2,7%
14/04/21	Berenberg	Achat	660	4,3%
14/04/21	UBS	Achat	667	5,4%
13/04/21	J.P. Morgan	Achat	685	8,3%
13/04/21	Jefferies	Achat	660	4,3%
13/04/21	Deutsche Bank	Neutre	531	(16,1%)
13/04/21	Evercore	Achat	700	10,6%
13/04/21	BofA	Achat	700	10,6%
Minimum			531	(16,1%)
Moyenne			655	3,5%
Médiane			660	4,3%
Maximum			713	12,7%

3.4. A titre de référence, approche par l'actualisation des flux de dividendes (« DDM »)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque des fonds propres d'une société par l'actualisation, au coût des fonds propres de la société, des flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires.

Hypothèses :

Les estimations des flux de dividendes pour Financière Agache reposent sur :

- le consensus de marché 2021-2023 relatif au résultat net et au taux de distribution (défini comme le rapport entre le résultat net et le dividende versé) de LVMH, qui extériorise :
 - un taux de croissance annuel moyen de 13,8% du résultat net sur la période 2021-2023 ;
 - un taux de distribution moyen de LVMH sur 2021-2023 de 44% ;
- une extrapolation sur 2024-2026 réalisée par l'Etablissement Présentateur sur la base :
 - d'une croissance du résultat net de LVMH en décroissance linéaire vers un taux normatif de 3,0% ;
 - d'un taux de distribution en croissance linéaire vers un taux normatif de 80% ;
- des taux de redistribution constants à 95% des dividendes reçus pour les sociétés :
 - Christian Dior, qui reçoit un dividende de la part de LVMH ;
 - Le Peigné, qui reçoit des dividendes de la part de LVMH et de Christian Dior ;
 - Financière Agache, qui reçoit des dividendes de la part de LVMH, Christian Dior, Agache et Le Peigné ; et

- Agache, qui reçoit des dividendes de la part de LVMH, Christian Dior, Financière Agache et Le Peigné.

Il est à noter que les hypothèses sus mentionnées ne reflètent pas la politique de dividendes appliquée ou prévue par Financière Agache et ses filiales. En effet, en l'absence de plan d'affaires relatif à Financière Agache communiqué, il a été retenu des hypothèses maximalistes de versement et de redistribution des dividendes, dans une approche de valorisation théorique.

Détermination de la valeur terminale :

La valeur terminale a été estimée en utilisant la formule de Gordon Shapiro, appliquée au flux normatif calculé sur la base des hypothèses clés suivantes :

- taux de croissance perpétuelle de 3,0% ;
- taux de distribution de 80% du résultat net de LVMH, tenant compte notamment de la diminution du niveau de croissance à perpétuité ; et
- taux de distribution par Christian Dior, Le Peigné, Financière Agache et Agache de 95% des dividendes perçus par chacune de ces sociétés.

Actualisation des flux de dividendes :

Le coût des fonds propres retenu pour l'actualisation des flux de dividendes est compris entre 7,2% et 8,2% avec une valeur centrale à 7,7%. Il a été déterminé sur la base d'une moyenne des coûts des fonds propres utilisés par les analystes suivant le titre LVMH.

Valorisation des titres Financière Agache :

La méthode d'actualisation des flux de dividendes fait ressortir une valeur par action Financière Agache de 20.760 euros en cas central pour une fourchette de 18.413 euros à 23.482 euros par action en retenant un coût des fonds propres compris entre 7,2% et 8,2%, un taux de croissance normatif compris entre 2,5% et 3,5%, et un taux de distribution terminal LVMH compris entre 70 et 90%.

		Coût des capitaux propres				
		6,7%	7,2%	7,7%	8,2%	8,7%
Taux de distribution terminal LVMH	60,0%	20 724	18 114	16 066	14 417	13 061
	70,0%	23 839	20 798	18 413	16 493	14 915
	80,0%	26 954	23 482	20 760	18 569	16 769
	90,0%	30 069	26 166	23 107	20 645	18 624
	100,0%	33 183	28 850	25 454	22 722	20 478

		Coût des capitaux propres				
		6,7%	7,2%	7,7%	8,2%	8,7%
Taux de croissance perpétuel	2,0%	21 341	19 085	17 231	15 682	14 369
	2,5%	23 810	21 047	18 824	16 998	15 472
	3,0%	26 954	23 482	20 760	18 569	16 769
	3,5%	31 091	26 582	23 161	20 478	18 319
	4,0%	36 779	30 660	26 217	22 845	20 201

3.5. Synthèse des éléments d'appréciation des termes de l'Offre et conclusion de l'appréciation

Période de référence de calcul du cours Christian Dior (méthode a) / LVMH (méthode b)	Méthode (a) d'évaluation de Financière Agache : cours de bourse Christian Dior		Méthode (b) d'évaluation de Financière Agache : par transparence LVMH	
	ANR par action Fin. Agache	Prime offerte par le Prix de l'Offre	ANR par action Fin. Agache	Prime offerte par le Prix de l'Offre
1 mois	35 328	+24,5%	42 590	+3,3%
Spot	37 445	+17,5%	44 825	(1,8%)
3 mois	32 230	+36,5%	39 870	+10,4%
6 mois	29 183	+50,8%	36 598	+20,2%
Cible	n.d.	n.d.	46 386	(5,1%)

	Méthode de l'actualisation des dividendes, pour référence	
	ANR par action Fin. Agache	Prime offerte par le Prix de l'Offre
Minimum	18 413	+139,0%
Maximum	23 482	+87,4%

Note : 3 mois correspondant à 60 séances de bourse.

On notera que les données boursières n'ont pas été retraitées des dividendes détachés par Christian Dior et LVMH le 20 avril 2021, pour un montant identique de 4€/action, alors que ces dividendes reçus par Financière Agache ont été ajoutés à la trésorerie pour le calcul de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache. Le retraitement aurait pour effet de baisser la moyenne 1 mois au 27 avril 2021 des cours Christian Dior et LVMH de respectivement 2,8 € et 2,7 €.

Sur la base de la moyenne 1 mois retraitée du dividende pour les cours avant le 20 avril 2021, l'Actif Net Réévalué serait respectivement de 35.177 € (méthode a) et de 42.395 € (méthode b) et les primes extériorisées par le Prix de l'Offre serait respectivement de +25,1% et de +3,8%.

Conclusion de l'appréciation :

Le Prix de l'Offre se compare très favorablement par rapport à l'Actif Net Réévalué de Financière Agache calculé directement à partir du cours de bourse de la participation détenue dans Christian Dior, en faisant ressortir une prime de 24,5% sur la base du cours Christian Dior moyen pondéré par les volumes sur 1 mois, période de référence retenue pour la valorisation. Le Prix de l'Offre correspond également à des primes de +17,5%, +36,5% et +50,8% sur la base respectivement du cours spot de Christian Dior et du cours moyen pondéré par les volumes sur 3 mois²² et sur 6 mois.

Par rapport à l'Actif Net Réévalué de Financière Agache calculé par transparence sur la base du cours LVMH, le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 3,3% sur la base du cours LVMH moyen pondéré par les volumes sur 1 mois, période de référence retenue pour la valorisation. Le Prix de l'Offre correspond également à des primes (décotes) de (1,8%), +10,4%, +20,2% et (5,1%) sur la base respectivement du cours spot de LVMH de 632,7 € au 27 avril 2021

²² 3 mois représentant 60 séances de bourse.

(proche du plus haut cours de clôture historique), du cours moyen pondéré par les volumes sur 3 mois²³ et sur 6 mois, et de la moyenne des derniers cours cibles LVMH des analystes.

L'évaluation de Financière Agache a été établie en ne retenant aucune décote de holding sur l'Actif Net Réévalué de Financière Agache (quelle que soit la méthode retenue) et aucune décote de liquidité liée aux caractéristiques de l'action Financière Agache.

L'actionnaire de Financière Agache, qui détient indirectement des titres LVMH via deux étages de holdings et avec une absence de liquidité, bénéficie donc au travers du Prix de l'Offre de la valeur par transparence de LVMH, qui constitue environ 98,5% de l'Actif Net Réévalué de Financière Agache.

En prenant pour référence la moyenne 1 mois, et donc les derniers cours les plus récents, l'actionnaire de Financière Agache bénéficie en outre au travers du Prix de l'Offre des cours au plus haut historique de LVMH, en hausse de 25% sur les 3 derniers mois²³ et de 85% sur un an.

Le Prix de l'Offre est également très supérieur à la valeur obtenue, à titre de référence, par actualisation des flux de dividendes distribués par Financière Agache. Cette méthode extériorise une valeur du titre Financière Agache comprise entre 18.413 euros et 23.482 euros par action.

La présente Offre permet donc aux actionnaires minoritaires de Financière Agache d'obtenir une liquidité immédiate et intégrale de leurs actions à des conditions attractives. De plus, ils peuvent conserver la quasi-totalité de leur exposition économique en achetant sur le marché, avec tout ou partie des produits de cession, des actions LVMH ou Christian Dior.

4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

4.1. Pour l'Initiateur

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

Paris, le [●] 2021

Agache Placements

Représentée par Monsieur Pierre Dehen, Président-Directeur Général

²³ 3 mois représentant 60 séances de bourse.

4.2. Pour l'Etablissement Présentateur

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

Paris, le [●] 2021

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank

Représentée par [●]