

COMMUNIQUE DE PRESSE

DEPOT DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR

CLUB MÉDITERRANÉE 

CONSEILLÉE PAR

 **ROTHSCHILD**

EN REPONSE AU

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT
LES ACTIONS ET LES OBLIGATIONS A OPTION DE CONVERSION ET/OU
D'ECHANGE EN ACTIONS NOUVELLES OU EXISTANTES (OCEANES)
DE CLUB MEDITERRANEE**

INITIÉE PAR

GAILLON INVEST II et FIDELIDADE

AGISSANT DE CONCERT AVEC

les personnes dénommées dans le corps du présent communiqué



Le présent communiqué de presse a été établi par Club Méditerranée et diffusé conformément aux dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »).

Le projet d'offre, le projet de note d'information de Gaillon Invest II et de Fidelidade et le projet de note en réponse de Club Méditerranée restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le projet de note en réponse est disponible sur les sites Internet de Club Méditerranée (www.clubmed-corporate.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et est mis gratuitement à disposition du public et peut être obtenu sans frais auprès de :

Club Méditerranée
11, rue de Cambrai
75019 Paris

Rothschild & Cie
23bis, avenue de Messine
75008 Paris

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment, juridiques, financières et comptables de Club Méditerranée seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique.

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Gaillon Invest II, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 6 place de la Madeleine, 75008 Paris, identifiée sous le numéro 804 461 580 RCS Paris et Fidelidade – Companhia de Seguros, société anonyme (*sociedade anónima*) de droit portugais, dont le siège social est situé Largo do Calhariz, 30, 1249-001, Lisbonne (Portugal), enregistrée au registre du commerce de Lisbonne sous le numéro 500 918 880 (ensemble les « **Co-Initiateurs** »), agissant de concert avec les membres du Concert (tel que ce terme est défini au paragraphe 1.2 ci-dessous), ont déposé le 12 septembre 2014 un projet d'offre proposant de manière irrévocable aux actionnaires de Club Méditerranée, société anonyme à conseil d'administration au capital de 143 642 956 euros au 30 septembre 2014, dont le siège social est situé 11, rue de Cambrai, 75019 Paris, identifiée sous le numéro 572 185 684 RCS Paris (« **Club Méditerranée** » ou la « **Société** ») ainsi qu'aux porteurs d'obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes de Club Méditerranée (les « **OCEANES** »), d'acquérir, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre Gaillon Invest II** ») :

- (i) la totalité de leurs actions Club Méditerranée, au prix de 22 euros par action (dividende attaché) ; et
- (ii) la totalité de leurs OCEANES, au prix déterminable s'élevant provisoirement, à la date du dépôt du projet d'Offre Gaillon Invest II, à 23,23 euros par OCEANE (voir les modalités de calcul du prix d'Offre Gaillon Invest II définitif par OCEANE figurant au paragraphe 2.1 du projet de note d'information des Co-Initiateurs (le « **Projet de Note d'Information** »).

Les actions Club Méditerranée et les OCEANES (ensemble, les « **Titres** ») sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») respectivement sous le code ISIN FR0000121568 (mnémonique « CU ») et sous le code ISIN FR0010922955 (mnémonique « CUOC »).

Selon le Projet de Note d'Information, le projet d'Offre Gaillon Invest II porte sur :

- la totalité des actions Club Méditerranée non détenues par les Co-Initiateurs ou l'un des membres du Concert à la date du Projet de Note d'information,
 - (i) qui sont d'ores et déjà émises, ou
 - (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre Gaillon Invest II ou de l'Offre Gaillon Invest II Réouverte (tel que ce terme est défini au paragraphe 2.12 du Projet de Note d'Information), à raison (a) de la conversion des OCEANES ou (b) de l'exercice des options de souscription d'actions octroyées par Club Méditerranée (les « **Options** ») pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre Gaillon Invest II ou de l'Offre Gaillon Invest II Réouverte (selon le cas) ; et
- la totalité des OCEANES en circulation non détenues par les Co-Initiateurs ou l'un des membres du Concert.

Il est précisé que l'Offre Gaillon Invest II ne porte pas sur :

- les actions nouvelles sous-jacentes aux Options qui ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre Gaillon Invest II ou de l'Offre Gaillon Invest II Réouverte ;

- les actions nouvelles qui résulteraient de l'exercice d'Options exerçables et qui ne seraient pas cessibles du fait des stipulations des plans d'Options d'ici la clôture de l'Offre Gaillon Invest II ou de l'Offre Gaillon Invest II Réouverte ;
- les actions Club Méditerranée d'ores et déjà émises, à la date du Projet de Note d'Information, soit le 12 septembre 2014, à la suite de l'exercice des Options et dont la période d'incessibilité en application des plans d'Options n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre Gaillon Invest II ou de l'Offre Gaillon Invest II Réouverte, qui ne pourront pas en principe être apportées à cette offre.

A la date du présent communiqué de presse, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2. CONTEXTE DE L'OFFRE

L'Offre Gaillon Invest II constitue une offre concurrente à l'offre publique d'achat initiée par la société Global Resorts, déposée le 30 juin 2014 et déclarée conforme par l'AMF le 13 août 2014 (l'« **Offre Global Resorts** »), au titre de laquelle Global Resorts s'est engagée auprès des actionnaires de Club Méditerranée à acquérir toutes les Actions et OCEANES émises par la Société pour un prix égal à 21 euros par action et 22,41 euros (coupon attaché) par OCEANE.

L'Offre Global Resorts était elle-même une offre concurrente à l'offre déposée par Gaillon Invest SAS (« **Gaillon Invest** ») auprès de l'AMF le 30 mai 2013, modifiée le 26 juin 2013, et déclarée conforme par l'AMF le 15 juillet 2013, aux termes de laquelle Gaillon Invest offrait un prix de 17,50 euros par action et de 19,79 euros par OCEANE (coupon attaché), prix ajusté à 18,79 euros par OCEANE suite au détachement du coupon de 1 euro par OCEANE le 1er novembre 2013 (l'« **Offre Gaillon Invest** »). La décision de conformité de l'AMF de l'Offre Gaillon Invest avait fait l'objet de deux recours en annulation devant la Cour d'appel de Paris les 24 et 26 juillet 2013, la Cour d'appel de Paris ayant rejeté l'ensemble de ces recours et confirmé la conformité de l'Offre Gaillon Invest par arrêt du 29 avril 2014.

Selon les Co-Initiateurs, l'Offre Gaillon Invest avait été initiée en application d'un accord d'investissement conclu le 29 mai 2013 entre Gaillon Invest, Holding Gaillon, ACF II (ACF II étant désignée ci-après « Ardian »), AXA Capital Fund L.P., AXA Co-Investment Fund IV FCPR et AXA Co-Investment Fund IV-B FCPR (Ardian, AXA Capital Fund L.P., AXA Co-Investment Fund IV FCPR et AXA Co-Investment Fund IV-B FCPR étant désignés ci-après « AXA PE »), l'Investisseur Fosun, Fosun Industrial Holdings Limited, Fosun International Limited, Fosun Property Holdings Limited, et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, ainsi que d'un accord séparé conclu le même jour entre M. Guo Guangchang, AXA PE et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski (l'accord d'investissement susmentionné et ledit accord séparé étant désignés ci-après, l'« **Accord d'Investissement Initial** »). L'Accord d'Investissement Initial, tel qu'amendé le 26 juin 2013 et le 24 juillet 2014, était constitutif d'une action de concert entre l'ensemble des parties susmentionnées.

A la suite de la publication de la décision de conformité de l'Offre Global Resorts par l'AMF le 13 août 2014, Gaillon Invest a décidé de renoncer à l'Offre Gaillon Invest par courrier en date du 14 août 2014.

Selon les Co-Initiateurs, un nouvel accord d'investissement a été conclu le 12 septembre 2014 entre Fosun International Limited, Fosun Property Holdings Limited, Fosun Industrial Holdings Limited, l'Investisseur Fosun, Fidelidade, JD Moon River S.à.r.l, Hong Kong Utour International Travel Service Co. Limited, JD Alps Limited, Jiuding China Growth Fund LP, Jiuding China Growth Fund II LP (JD Moon River S.à.r.l, Hong Kong Utour International Travel Service Co. Limited, JD Alps Limited, Jiuding China Growth Fund LP et Jiuding China Growth Fund II LP étant ci-après désignées les « Entités JD »), Ardian, MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, Gaillon Invest II et Holding Gaillon II, étant précisé qu'a également été conclu en date du 12 septembre 2014 un accord séparé entre M. Guo Guangchang (l'Investisseur Fosun, Fosun Industrial Holdings Limited, Fosun International Limited, Fosun Property Holdings, et M. Guo Guangchang étant désignés ci-après « Fosun »), Fidelidade, les Entités JD, Ardian et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski. Selon les Co-Initiateurs, cet accord, qui est plus amplement décrit au paragraphe 1.3.1 du Projet de Note d'Information, met fin au concert existant entre les parties à l'Accord d'Investissement Initial et est constitutif d'une nouvelle action de concert entre l'ensemble des parties à ce nouvel accord d'investissement (le « **Concert** »).

Le projet d'Offre Gaillon Invest II a été déposé auprès de l'AMF par les Co-Initiateurs le 12 septembre 2014. Le dépôt de l'Offre Gaillon Invest II a fait l'objet d'un communiqué des Co-Initiateurs en date du 12 septembre 2014.

En application de l'article 231-34 du règlement général, l'AMF a décidé de proroger l'Offre Global Resorts et d'arrêter son calendrier modifié ultérieurement.

3. **AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE CLUB MEDITERRANEE**

« Le Conseil d'Administration de Club Méditerranée s'est réuni 23bis avenue de Messine, 75008 Paris le 6 octobre 2014, sous la présidence de M. G. Pauget, afin de considérer l'offre publique d'achat que Gaillon Invest II et Fidelidade (les « **Co-Initiateurs** ») ont déposé sur les titres de Club Méditerranée (l'« **Offre Gaillon Invest II** » ou l'« **Offre** »). Il est rappelé que l'Offre est une offre concurrente à celle de Global Resorts (déclarée conforme le 12 août 2014), qui elle-même était une offre concurrente à celle déposée par Gaillon Invest (déclarée conforme le 16 juillet 2013 et à laquelle Gaillon Invest a renoncé le 14 août 2014).

Il est précisé que quatre membres du Conseil, à savoir le Président M. Henri Giscard d'Estaing, M. Dominique Gaillard, M. Jiannong Qian et M. Guanchang Guo, sont intéressés à l'Offre. En conséquence, ces membres n'ont pas participé aux délibérations ni au vote sur l'avis motivé du Conseil d'Administration portant sur l'Offre et se sont retirés de la séance.

L'avis motivé qui suit a été rendu par M. G. Pauget, M. P. Lebard, M. A. Dinin, Mme I. Seillier, M. T. de la Tour d'Artaise, Mme A-C. Taittinger, Mme C. Jeanbart, Mme L. Al Sulaiman et CMVT international représentée par M. A. Benhalima, tous présents.

Le Conseil d'Administration ainsi composé a pris connaissance des documents suivants :

- l'avis de dépôt du projet d'offre publique d'achat sur les titres de la Société qui a été publié par l'AMF le 12 septembre 2014 (D&I AMF n°214C1690) ;
- le projet de note d'information des Co-Initiateurs contenant les motifs de l'Offre, les intentions des Co-Initiateurs, les accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue, ainsi que les caractéristiques de l'Offre et les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ;

- le rapport d'expertise indépendante établi conformément à l'article 261-1 I 2° et 5° du Règlement général de l'AMF par le cabinet BM&A ;
- l'avis du Comité d'Entreprise ;
- le projet de note d'information en réponse de Club Méditerranée.

Le Conseil d'Administration rappelle que pour lui permettre d'accomplir diligemment sa mission d'analyse de l'Offre Gaillon Invest II et de rendre un avis motivé sur l'Offre, il s'est fait assister par les conseils financier (Rothschild & Cie) et juridiques (Orrick Rambaud Martel, Villey Girard Grolleaud et BDGS Associés) de Club Méditerranée. Le Conseil d'administration a aussi revu les travaux du conseil stratégique (Roland Berger) qui l'a assisté dans le cadre de la revue de l'offre de Global Resorts.

Dans ce cadre, le Conseil d'Administration s'est réuni le 15 septembre 2014. Il a également tenu une réunion de travail le 2 octobre 2014. Les quatre membres du Conseil d'Administration intéressés à l'Offre Gaillon Invest II n'ont pas participé aux délibérations du Conseil d'Administration relatives à l'Offre et ils n'ont pas non plus participé à la réunion de travail.

Avant de présenter ses travaux d'analyse, le Conseil d'Administration a pris connaissance des échanges de courriers des 26 et 29 septembre et 1er et 2 octobre 2014 entre Global Resorts et le comité ad hoc du Conseil d'Administration. Le Conseil d'Administration souhaite indiquer qu'il regrette la publication par la presse des termes de certains courriers de Global Resorts de nature à affecter négativement l'image de la Société alors qu'il a toujours été veillé à assurer un strict respect de l'égalité de traitement entre les initiateurs des offres publiques en cours.

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'Administration a été appelé à donner son appréciation sur l'intérêt de l'Offre et sur les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

1. Analyse de l'Offre Gaillon Invest II

A la date du dépôt du projet d'Offre, les Co-Initiateurs et les personnes agissant de concert avec eux, Holding Gaillon II, Fosun, les Entités JD, Ardian, ainsi que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, détenaient 18,293% du capital et 24,43% des droits de vote ainsi qu'un pourcentage non significatif des OCEANES (237) émises par la Société.

Le Conseil d'Administration constate que les Co-Initiateurs proposent d'acquérir (i) au prix unitaire de 22 € (dividende attaché), la totalité des actions de la Société non détenues par eux et les membres du concert, existantes ou susceptibles d'être émises à raison de la conversion des OCEANES ou de l'exercice des options de souscription, et (ii) au prix déterminable s'élevant provisoirement, à la date du dépôt du projet d'Offre Gaillon Invest II, à 23,23 euros par OCEANE, la totalité des OCEANES émises par la Société et non détenues par les Co-Initiateurs et les membres du concert.

Le Conseil d'Administration a pris acte des éléments qui résultent des intentions et objectifs déclarés par les Co-Initiateurs dans leur projet de note d'information. Le Conseil d'Administration a notamment pris en considération les éléments suivants :

- Les Co-Initiateurs ont l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques définies par le Conseil d'Administration et mises en œuvre par la Société depuis 2004 en respectant les caractéristiques et spécificités de la Société et de ses activités. Ce soutien reposera notamment sur la mise en œuvre du plan d'affaires présenté au Conseil

d'Administration de la Société en novembre 2013, dont les principaux axes sont rappelés dans le projet de note d'information :

- poursuite du repositionnement des activités de la Société dans le cadre d'une stratégie de montée en gamme et d'internationalisation de la clientèle et de ses implantations, avec un souci de répartir l'activité de la Société de manière plus équilibrée dans le monde ;
 - renforcement du positionnement différenciant et gains de parts de marché dans les pays matures, notamment en France ;
 - développement du portefeuille de villages répondant à la stratégie de la Société (capacité optimale, haut-de-gamme et principalement destinés à une activité permanente ou bi-saisonnière et à une clientèle internationale), en favorisant les modes de détention qui allègent les investissements.
- L'Offre Gaillon Invest II est portée par Fosun, partenaire stratégique de Club Méditerranée, ce qui permet d'assurer le développement de la Société en Chine, un axe prioritaire du groupe, avec le management, aux côtés de Fidelidade, d'Ardian et de U-Tour.
 - L'Offre Gaillon Invest II s'inscrivant dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société, elle ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi et devrait ainsi s'inscrire dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe Club Méditerranée.
 - Les Co-Initiateurs envisagent de maintenir et préserver la cotation des actions de la Société sur Euronext Paris et l'ancrage français et européen du groupe.
 - Les Co-Initiateurs prévoient une enveloppe d'investissements supplémentaires de 50 millions d'euros sur la période 2015-2016 au soutien du plan d'affaires de la Société concentrés sur l'ajout de capacité dans des villages 4 et 5 tridents performants.

Le Conseil d'Administration a pris connaissance des éléments suivants :

- La lettre de l'ensemble des chefs de villages datée du 1er octobre 2014, aux termes de laquelle les chefs de village réitèrent leur adhésion à la stratégie haut-de-gamme du groupe menée depuis de nombreuses années et apportent leur soutien à l'Offre Gaillon Invest II. Ils y confirment souhaiter poursuivre l'aventure du Club Méditerranée autour de ce projet.
- La lettre de 74 des 81 membres du Leadership Committee en date du 2 octobre 2014 dans laquelle ils indiquent que les éléments dont ils disposent les convainquent que l'Offre Gaillon Invest II et Fidelidade est celle qui garantit le plus sûrement la pérennité du Club Méditerranée et son développement futur, dans le respect des valeurs qui animent ses GO et GE.
- La lettre des 8 membres du Comité de Direction Groupe (autres que MM. Giscard d'Estaing et Wolfovski) en date du 2 octobre 2014 soulignant que le partenariat avec Fosun est essentiel pour devenir le numéro un des vacances haut-de-gamme tout compris « made in France » et en demandant au Conseil d'Administration de fortement soutenir l'Offre Gaillon Invest II qui est la mieux placée pour conserver l'âme du Club Med et de poursuivre son développement.

- La lettre de Fosun du 2 octobre 2014 à l'attention des membres du Comité d'Entreprise de Club Méditerranée dans lequel Fosun réaffirme son attachement aux valeurs fortes, à l'identité et à l'ancrage français et européen du Club Méditerranée, son engagement de maintenir le siège social en France ainsi que son engagement d'opérer dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe Club Méditerranée.
- La lettre de Global Resorts du 3 octobre 2014 indiquant les raisons qui l'amènent à considérer que son offre est plus favorable pour le Club Méditerranée que celle de Gaillon Invest II et Fidelidade. De nouveau, le Conseil d'Administration souhaite indiquer qu'il regrette la publication par la presse des termes de cette lettre, qui a été prise en compte par le Conseil d'Administration dans son examen des offres en présence et de la détermination de l'offre la plus conforme aux intérêts de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires.
- La lettre de Gaillon Invest II du 4 octobre 2014 à l'attention des membres du Conseil d'Administration répondant aux éléments de la lettre de Global Resorts du 3 octobre 2014 parus dans la presse, notamment sur (i) l'expertise reconnue de Fosun et ses partenaires dans le secteur du tourisme et des loisirs, (ii) la vision long terme que Gaillon Invest II souhaite privilégier pour le Club Méditerranée et que peut s'autoriser Fosun dont les fonds ne proviennent pas d'investisseurs classiques du private equity, et (iii) la compatibilité de la stratégie d'internationalisation avec l'ancrage français et européen du Club Méditerranée.

Le Conseil d'Administration a étudié les rapports des experts mandatés par le Comité d'Entreprise ainsi que l'avis défavorable du Comité d'Entreprise qui mettent en avant les risques suivants : trop grand focus sur la Chine, faisabilité du plan d'affaires et des résultats prévus et basculement des centres de décisions en Chine. Ils indiquent également des incertitudes liées à la stabilité de l'actionnariat, aux modalités des 230 millions d'euros d'emprunt, au financement de Gaillon Invest II à l'évolution de l'emploi en France et au détail des investissements, évoquant la pression de l'actionnaire sur le management afin de rentabiliser un investissement à « prix élevé ».

Le Conseil d'Administration a pris acte du communiqué que la CFTC/CFDT a souhaité lui transmettre indiquant que l'avis du comité d'entreprise ne leur paraissait pas justifié notamment en ce qu'il ne tient pas compte de points positifs de l'Offre (continuité de la stratégie, collaboration durable, maintien du management et investissements supplémentaires). Dans ce communiqué, la CFTC/CFDT a également indiqué qu'ils partageaient le fait que l'offre laisse des incertitudes (actionnaire majoritaire, manque de lisibilité en Europe à court terme, non communication du retour sur investissement).

Le Conseil d'Administration a également pris acte de la déclaration ci-dessous de Fosun exprimée lors du Conseil d'Administration du 6 octobre 2014, réaffirmant les engagements figurant dans sa lettre du 2 octobre 2014, en vue de dissiper les préoccupations du Comité d'Entreprise propres à toute situation de société sous offre publique :

« D'une part, Fosun (et Gaillon Invest II et Fidelidade) n'a pas l'intention de transférer le centre de décision du groupe en dehors de France. Le siège restera à Paris et Fosun a l'intention de maintenir la société cotée à la bourse de Paris.

D'autre part, Fosun est très attaché à l'ancrage français du Club et à ses valeurs fondatrices. Ce sont sur ces valeurs et cet ancrage que Fosun et ses partenaires veulent s'appuyer pour faire rayonner encore davantage la société à l'international, s'inscrivant ainsi dans la continuité de la stratégie définie par le conseil d'administration et mise en œuvre par le management, management qui est associé à l'offre et restera en place en bénéficiant d'une large indépendance. Ce développement international ne négligera pas

l'Europe et notamment la France, avec les projets ambitieux envisagés dans les Alpes et autour de la Méditerranée.

Loin de mettre en danger la société par une pression excessive, l'offre lui permettra d'accélérer son développement dans la continuité de sa stratégie. Sa structure financière restera raisonnable, comme nous l'avons rappelé.

Le niveau de prix offert s'explique par l'amélioration des conditions financières de marché depuis l'offre de Gaillon Invest, par le renforcement des fonds propres de la société résultant de la conversion des Océanes permise par cette offre, et par les investissements supplémentaires prévus, ciblés sur des augmentations de capacité dans des villages performants.

Surtout, c'est l'inscription dans la continuité de la stratégie arrêtée depuis plusieurs années, le soutien du management garant de la pérennité de l'entreprise et la stratégie d'accompagnement sur le long terme de Fosun qui permet d'offrir ce niveau de prix sans les risques de pression court-termistes qui pourrait être associés à une attente de retour rapide ou à un redimensionnement de la stratégie ».

Il a enfin pris note du souhait de tous les chefs de village de poursuivre l'aventure du Club Méditerranée autour du projet de Gaillon Invest II et Fidelidade qui, selon eux, préserve l'esprit Club Med avec le rêve et le bonheur qu'ils transmettent à leurs GM et à leurs équipes GO et GE dans le monde entier.

Le Conseil d'Administration s'est aussi attaché à analyser la structure d'acquisition mise en place par les Co-Initiateurs dans le cadre de l'Offre et ses conséquences pour la Société. Il a dans ce cadre procédé à un rappel des termes de l'offre qui avait été déposée par Gaillon Invest le 30 mai 2013 ainsi qu'à une analyse comparée de l'Offre Gaillon Invest II et de l'offre Global Resorts. Il s'est également attaché à vérifier que les intérêts des actionnaires qui n'apporteraient pas leurs titres à l'Offre seront préservés.

Il a ainsi pu retenir à cet égard les principaux éléments suivants :

- Le conseil (qui restera un Conseil d'Administration) sera composé majoritairement des représentants de Fosun, Monsieur Henri Giscard d'Estaing demeurera Président Directeur Général de la Société et Monsieur Michel Wolfovski directeur général délégué et directeur financier de la Société.
- Comme dans l'offre Global Resorts, le conseil devra préalablement autoriser certaines opérations pour renforcer le contrôle et le suivi de la gestion réalisée par la direction. Le conseil sera composé d'au moins un tiers de membres indépendants pour se conformer aux meilleures pratiques de gouvernance pour les sociétés contrôlées.
- L'Offre Gaillon Invest II est à ce stade entièrement financée sur fonds propres de Gaillon Invest II et de Fidelidade. Gaillon Invest II prévoit toutefois de se refinancer, notamment par appel à des financements extérieurs de nature bancaire ou par de nouveaux apports en capital. A cet effet, Gaillon Invest II a obtenu une lettre d'engagement pour un financement représentant un montant légèrement inférieur à celui du financement de l'offre de Global Resorts, ainsi qu'un refinancement d'une partie de l'endettement de la Société en adéquation avec les besoins de celle-ci. Les Co-Initiateurs se réservent également la possibilité de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre.
- Selon le même principe que pour l'offre Gaillon Invest, un nombre significatif de cadres de la Société (environ 400 personnes) aura l'opportunité d'investir, jusqu'à hauteur de 10 millions d'euros, aux côtés des Co-Initiateurs. La répartition de la plus-value éventuellement dégagée entre les investisseurs financiers, les dirigeants et les cadres, s'effectuera au niveau de la holding qui détiendra Gaillon Invest II et n'aura donc pas de

conséquence pour les actionnaires qui resteront actionnaires de Club Méditerranée au côté des Co-Initiateurs après l'Offre. Le Conseil d'Administration a noté à cet égard que les modalités d'investissement du management sont calquées sur celles de l'Offre Gaillon Invest, qui avaient été validées par la Cour d'appel de Paris le 29 avril 2014.

Le Conseil d'Administration a également pris acte que :

- Le prix de l'Offre Gaillon Invest II proposé pour les actions de Club Méditerranée offre une prime de 3,5% sur la base du dernier cours de clôture de l'action de 21,25 euros en date du 10 septembre 2014 et de respectivement 3,3% et 4,2% sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant le dépôt de l'Offre Gaillon Invest II.
- Le prix de l'Offre proposé pour les OCEANes offre une prime de 3,1% sur la base du dernier cours de clôture des OCEANes de 22,53 euros en date du 9 septembre 2014 et de respectivement 3,6% et 7,2% également sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant le dépôt de l'Offre Gaillon Invest II.
- Le cabinet BM&A, expert indépendant, a conclu que les conditions financières de l'Offre Gaillon Invest II n'induisent pas de rupture dans l'égalité de traitement des actionnaires et sont équitables pour les actionnaires et les porteurs d'Océanes de Club Méditerranée.
- L'expert indépendant arrive à une valeur centrale de Club Méditerranée de 20,51 euros par action par la méthode des DCF, qu'il considère comme la méthode privilégiée au cas d'espèce. Cette valeur centrale intègre la grande majorité des effets positifs de la dynamique chinoise, pris en compte dans l'extrapolation du plan d'affaires de la Société. Même sur la base d'une analyse de sensibilité reflétant un budget additionnel d'investissement, suivant les hypothèses retenues par les banques présentatrices de l'Offre Gaillon Invest II dans leurs éléments d'appréciation du prix d'Offre, la valorisation DCF reste inférieure au prix de l'Offre et s'établit à 21,80 euros.

Le Conseil d'Administration a également pris en considération les conclusions de Roland Berger, le conseil en stratégie qui avait assisté le conseil dans ses travaux d'étude de l'Offre Global Resorts.

Enfin, le Conseil d'Administration a noté qu'au fil des semaines et des mois les offres publiques successives sur les titres de la Société rendent la conduite des activités de plus en plus compliquée, notamment en raison des incertitudes qui pèsent sur la structure actionnariale, la stratégie à long terme du Club Méditerranée et sur l'avenir des cadres dirigeants de la Société, et il a exprimé son souhait que le Club Méditerranée retrouve dans les plus brefs délais le cours normal de ses activités.

2. Décisions du Conseil d'Administration

Comme il l'avait déjà décidé dans le cadre de l'offre Gaillon Invest, le Conseil d'Administration estime que dans le contexte économique actuel, l'accélération du repositionnement stratégique proposée par les Co-Initiateurs avec l'appui de l'équipe dirigeante actuelle permettra au Club Méditerranée de répondre au mieux aux défis auxquels il doit faire face.

Il confirme accueillir très favorablement l'attachement réaffirmé de Fosun, partenaire stratégique de longue date, au groupe Club Méditerranée et à la stratégie mise en place par les organes sociaux de la Société qui doit se traduire par un développement accru dans les

pays à croissance rapide, notamment en Asie, et par une consolidation de ses parts de marché dans les pays matures.

Le Conseil d'Administration estime de nouveau que la mise en place par les Co-Initiateurs d'un actionnariat de référence, majoritaire et pérenne pendant la durée de l'investissement, et la forte implication dans le projet de l'équipe dirigeante actuelle, devraient permettre à la Société de mettre en œuvre ces orientations stratégiques, qui pourraient peser à court terme sur la rentabilité et la génération de trésorerie du groupe.

Le Conseil d'administration note également que :

- pour les actionnaires qui souhaiteraient une liquidité immédiate, (i) l'Offre Gaillon Invest II est équitable au regard des travaux de l'expert indépendant et (ii) est supérieure à l'Offre Global Resorts puisqu'elle fait ressortir une prime de 4,8% par rapport au prix de 21 euros par action offert par Global Resorts et une prime de 3,7% par rapport au prix de 22,41 euros par OCÉANE offert par Global Resorts ;
- pour les actionnaires qui souhaiteraient rester au capital de Club Méditerranée pour bénéficier de ses perspectives de développement, il convient de noter qu'en cas de succès de l'Offre, la liquidité du titre sera réduite à court terme, et qu'à plus long terme, les actionnaires pourraient bénéficier d'un potentiel de valorisation dans l'hypothèse d'un succès de la stratégie proposée par Gaillon Invest II pour le Club Méditerranée.

Dès lors, au vu de ces éléments, des objectifs et intentions déclarés des Co-Initiateurs ainsi que des conséquences de l'opération, le Conseil d'Administration estime à l'unanimité que l'Offre présentée par Gaillon Invest II et Fidelidade constitue une opportunité plus prometteuse pour la Société et ses salariés en ce qu'elle est porteuse d'un projet de nature à garantir :

- le respect de l'identité et du modèle du Club Méditerranée et de la pérennité de son activité dans son développement,
- le maintien d'un actionnariat stabilisé essentiel et déjà attaché à l'entreprise depuis longtemps pour poursuivre les orientations stratégiques mises en œuvre par la Société depuis 2004, et
- le maintien de la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi.

Le Conseil d'Administration reconnaît aussi à l'unanimité que l'Offre Gaillon Invest II représente une opportunité pour ceux des actionnaires et des porteurs d'OCÉANES qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre afin de bénéficier d'une liquidité immédiate et intégrale dans des conditions équitables. Le Conseil d'Administration considère que cette Offre permet aux actionnaires et aux porteurs d'OCÉANES qui le souhaitent de rester associés dans des conditions équitables aux perspectives de développement de l'entreprise et de son éventuelle création de valeur mais aussi aux risques et aux enjeux liés à la stratégie qui sera développée.

Le Conseil d'Administration souligne en particulier à l'unanimité le souhait des Co-Initiateurs de conserver un ancrage français, leur attachement à l'identité française, leur volonté de permettre au management de diriger l'entreprise avec une grande indépendance, leur volonté de maintenir le siège social de la Société et sa place de cotation à Paris, gages de respect des meilleures pratiques en matière de gouvernance et de respect des actionnaires minoritaires.

Enfin, le Conseil d'administration estime que les engagements publics réaffirmés au Conseil d'Administration pris par Gaillon Invest II et Fosun d'opérer dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe Club Méditerranée sont de nature à préserver le modèle social de la Société et dissiper ainsi les préoccupations exprimées par le Comité d'Entreprise propres à toute situation de société sous offre publique.

Le Conseil d'Administration considère par conséquent, à l'unanimité, que l'Offre Gaillon Invest II est l'offre la plus conforme aux intérêts de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires et recommande à ceux des actionnaires et porteurs d'OCÉANES qui souhaitent bénéficier d'une liquidité immédiate, d'apporter leurs titres à l'Offre.

Le Conseil d'Administration rappelle qu'il a décidé à l'unanimité, lors de sa délibération du 25 juillet 2014, de réaffecter les actions existantes autodétenues à la remise d'actions dans le cadre de l'exercice des OCÉANES.

3. Intentions des membres du Conseil d'Administration

Les membres du Conseil d'Administration présents et représentés détenteurs de titres Club Méditerranée, à savoir Messieurs Alain Dinin, Pascal Lebard, Georges Pauget, Thierry de la Tour d'Artaise, Mesdames Isabelle Seillier, Anne-Claire Taittinger, Christina Jeanbart, cette dernière agissant pour elle-même et pour le compte de Rolaco, Lama Al Sulaiman pour le compte de Rolaco, CMVT International représenté par Monsieur Amine Benhalima, Monsieur Amine Benhalima lui-même ont unanimement indiqué qu'ils ont l'intention d'apporter leurs titres à l'Offre Gaillon Invest II, à l'exception des actions qu'ils doivent conserver en leur qualité d'administrateur en application du règlement intérieur de la Société.

Monsieur Jiannon Qian, lié à Fosun, a indiqué au Conseil d'Administration qu'il apporterait ses actions à l'Offre Gaillon Invest II.

Il est précisé dans le projet de note d'information des Co-Initiateurs que Messieurs Henri Giscard d'Estaing et Guangchang Guo apporteraient leurs titres Club Méditerranée à Holding Gaillon II, la société holding des Co-Initiateurs. »

4. AVIS DU COMITE D'ENTREPRISE DE CLUB MEDITERRANEE

« Lors de la première réunion d'information du Comité d'Entreprise du Club Méditerranée du 15 septembre 2014 sur le projet d'Offre Publique d'Achat initiée par la société Gaillon Invest II, les élus du Comité d'Entreprise ont souhaité auditionner l'Initiateur de l'offre et se faire assister d'un cabinet d'expertise-comptable (Alter Conseil) et d'un cabinet de conseil (Alixio) pour analyser le contenu de cette offre et ses conséquences potentielles.

A la lecture du projet d'Offre Publique d'Achat déposé à l'AMF le 12 septembre 2014 et en concertation avec ses experts, le Comité d'Entreprise a adressé à l'initiateur une liste de questions relatives à la politique RH, aux stratégies produit, marketing et commerciale, aux investissements prévus ainsi qu'à la gestion financière envisagée.

Le CE a pris note des réponses orales apportées par l'Initiateur et souhaite faire les observations suivantes au regard de l'intérêt du Club Méditerranée et de ses salariés :

- La politique future de versement de dividendes n'est pas arrêtée;
- Les objectifs de rentabilité poursuivis par Fosun dans son investissement dans le Club Méditerranée n'ont pas été précisés ;
- La durée prévisionnelle d'investissements de Fosun dans le Club Méditerranée n'est pas précisée;

- La pluralité d'actionnaires actuelle va laisser place à un actionnaire unique ;
- Risque de déplacement progressif des centres de décisions vers la Chine ;
- Risque de pression de l'actionnaire sur le management afin de rentabiliser son investissement à un prix « élevé » avec les conséquences potentielles sur l'emploi qui en découleront ;
- L'implication de 400 managers du Club Méditerranée dans le futur actionnariat laisse envisager des moyens de pression supplémentaires sur les salariés pour plus de rentabilité et de résultats ;
- Risque de développement stratégique concentré principalement sur la Chine au détriment de pays à fort potentiel touristique, dont l'Europe ;
- Aucune rétribution particulière n'est prévue pour les salariés au titre des efforts consentis ces dernières années, efforts ayant permis de conduire à une valorisation supérieure du Groupe et aucun mécanisme d'association des salariés aux résultats futurs n'est prévu (participation, intéressement, plan d'épargne entreprise ...);
- Le niveau de prise de décisions concernant le Groupe qui se situe aujourd'hui au niveau du Conseil d'Administration de Club Méditerranée S.A., se situera demain au niveau de celui de Gaillon Invest II, voire des sociétés holding de Gaillon Invest II. Cela pourrait avoir comme conséquence de limiter dans l'avenir l'information des salariés sur les prises de décisions les concernant et même, à moyen terme, se traduire par un transfert du management et des Comités de Direction du Groupe vers l'Asie ;
- Le risque d'un trop grand focus de l'actionnaire majoritaire pour le développement du marché touristique chinois nous semble significatif.

Nous considérons donc que ce projet d'Offre Publique d'Achat, tel qu'il est élaboré et argumenté, présente des risques réels (trop grand focus sur la Chine, faisabilité du plan d'affaires et des résultats prévus, et localisation des centres de décisions notamment) ainsi que de nombreuses incertitudes (stabilité de l'actionnariat, modalités des 230 M€ d'emprunt, financement Gaillon Invest II, évolution de l'emploi en France et détail des 386 M€ d'investissement).

Compte tenu des éléments qui ont été exposés, le Comité d'Entreprise émet un avis **DEFAVORABLE** sur le projet Gaillon II.

Cet avis est rendu à 8 voix pour un avis Défavorable contre le projet Gaillon II et 3 voix pour un avis Neutre. »

5. CONCLUSIONS DU RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

En application de l'article 261-1 I. 2° et 5° du règlement général de l'AMF, le cabinet BM&A a été désigné le 15 septembre 2014 par le conseil d'administration de Club Méditerranée en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Les conclusions de ce rapport, établi le 6 octobre 2014, sont reproduites ci-dessous.

« Le tableau ci-après récapitule les fourchettes de valeurs de l'action Club Méditerranée auxquelles nous parvenons ainsi que les primes et décotes extériorisées par le prix de 22,00 € par action proposé dans le cadre de la présente Offre :

Méthodes/Critères	Valeur par action			Primes / (décotes)		
	Min.	Centrale	Max.	Min.	Centrale	Max.
Approche intrinsèque						
Actualisation des flux de trésorerie ⁽¹⁾	18,72 €	20,51 €	22,74 €	17,5%	7,3%	-3,2%
Offres sur le capital de Club Méditerranée						
Offre Gaillon Invest		17,50 €			25,7%	
Offre Global Resorts		21,00 €			4,8%	
Méthode des comparables						
Comparables boursiers	17,50 €	19,48 €	22,09 €	25,7%	13,0%	-0,4%
Transactions comparables	19,68 €	21,43 €	23,18 €	11,8%	2,7%	-5,1%
Cours de bourse et objectif de cours						
Cours moyen pondéré au 11 septembre 2014						
12 mois	17,10 €	19,20 €	22,10 €	28,7%	14,6%	-0,5%
6 mois	17,41 €	19,69 €	22,10 €	26,4%	11,7%	-0,5%
3 mois	18,76 €	21,12 €	22,10 €	17,3%	4,2%	-0,5%
20 jours	21,16 €	21,31 €	21,95 €	4,0%	3,3%	0,2%
Cours au 11 septembre 2014		21,27 €			3,4%	
Prix d'acquisition de Strategic Holdings (cours moyen et extrêmes)	17,47 €	18,64 €	19,13 €	25,9%	18,0%	15,0%
Objectif de cours analystes		21,00 €			4,8%	

⁽¹⁾ Critère ou méthode retenus à titre principal

Le tableau ci-après récapitule les fourchettes de valeurs de l'Océane Club Méditerranée auxquelles nous parvenons ainsi que les primes et décotes extériorisées par le prix de 23,23 € par obligation proposé dans le cadre de la présente Offre :

Méthodes/Critères	Valeur par obligation			Primes / (décotes)		
	Min.	Centrale	Max.	Min.	Centrale	Max.
Échéance de l'Océane		17,37 €			26,7%	
Rachat au gré de la Société	17,32 €	17,43 €	17,53 €	34,1%	33,3%	32,5%
Remboursement en raison du changement de contrôle		16,55 €			32,9%	
Cession sur le marché	20,85 €	21,49 €	22,12 €	11,4%	8,1%	5,0%
Attribution d'actions ⁽¹⁾	22,70 €	23,23 €	23,43 €	2,4%	0,0%	-0,9%
Valeur théorique de l'Océane	21,70 €	22,24 €	22,76 €	7,0%	4,5%	2,1%

⁽¹⁾ Critère ou méthode retenus à titre principal

Nos conclusions se fondent sur la mise en œuvre d'une approche multicritères des valeurs de l'action et de l'Océane visées par l'Offre qui a reposé principalement sur la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie pour l'action, et sur la valeur de conversion en cas d'offre publique (attribution d'actions) pour l'Océane.

En premier lieu, il convient de noter que les prix d'Offre présentent des primes par rapport à l'ensemble des valeurs centrales issues des méthodes et critères, retenus à titre principal ou à titre secondaire. Il faut toutefois souligner que les échanges sur le marché de l'action intervenus après l'annonce de l'Offre se situent à un prix supérieur, de l'ordre de 22,50 €, à celui proposé par la présente Offre, témoignant de la persistance du caractère spéculatif du titre.

Concernant plus particulièrement la méthode retenue à titre principal pour la valorisation de l'action, la prime proposée se révèle modeste. Elle nous semble toutefois refléter le risque

d'exécution du plan d'affaires résultant de la mise en œuvre de la stratégie de Club Méditerranée qui n'a pas produit jusqu'à présent de retour durable à la profitabilité. Ainsi, la réalisation de ce plan repose sur des hypothèses fortes telles que l'inversion de la tendance en zone Europe-Afrique et sur l'accélération de la croissance en zone Asie.

S'agissant des accords conclus dans le cadre de l'Offre entre les actionnaires des Initiateurs, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause le principe d'égalité de traitement entre les actionnaires. En particulier, nous n'avons pas identifié de clause pouvant constituer un complément de prix ou pouvant garantir un prix de cession à l'un des membres du Concert. D'autre part, les dispositions du mécanisme d'intéressement au capital proposé aux Managers à travers le mangement package sont usuelles et n'ont pas d'incidence négative pour les actionnaires minoritaires de la Société.

En conséquence, notre opinion est que les termes de l'Offre publique d'achat proposant :

- un prix de 22 € par action Club Méditerranée,*
- et un prix de 23,23 € par Océane Club Méditerranée,*

sont équitables, d'un point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires et pour les porteurs d'Océanes de la société Club Méditerranée. »

Contacts

Presse : Caroline Bruel tél : 01 53 35 31 29
caroline.bruel@clubmed.com

Analystes : Pernette Rivain tél : 01 53 35 30 75
pernette.rivain@clubmed.com