

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

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 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 de l'article 232-1 du règlement général de l'AMF, Gaillon Invest, société par actions simplifiée au capital de 100.000 euros, dont le siège social est situé 20, place Vendôme, 75001 Paris, identifiée sous le numéro 793 073 701 RCS Paris (« **Newco** » ou l' « **Initiateur** »), agissant de concert avec les membres du Concert (tel que ce terme est défini ci-après) propose de manière irrévocable aux actionnaires de Club Méditerranée, société anonyme à conseil d'administration au capital de 127.290.236 euros, 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** ») :

- (i) la totalité de leurs actions Club Méditerranée, au prix de 17 euros par action ;
- (ii) la totalité de leurs OCEANES, au prix de 19,23 euros par OCEANE (coupon attaché).

L'Initiateur a annoncé au conseil d'administration de la Société, réuni le 24 juin 2013 pour émettre son avis motivé sur l'Offre conformément à la réglementation applicable, qu'il avait décidé de modifier les termes de l'Offre pour porter le prix de l'Offre à :

- (i) 17,50 euros par action Club Méditerranée ; et
- (ii) 19,79 euros par OCEANE (coupon attaché).

Le projet d'Offre porte sur :

- la totalité des actions Club Méditerranée non détenues par l'Initiateur ou l'un des membres du Concert à la date de dépôt du projet d'Offre,
 - (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 25.684.329 actions Club Méditerranée, représentant 80,67% du capital et 75,13% des droits de vote sur la base d'un nombre total de 31.840.594 actions et de 35.590.206 droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF au 30 avril 2013, ou
 - (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini au paragraphe 2.13 du projet de note d'information de l'Initiateur déposé auprès de l'AMF le 30 mai 2013) (le « **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 ou de l'Offre Réouverte (selon le cas), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'information, un maximum de 5.967.425 actions Club Méditerranée nouvelles ;

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximal d'actions Club Méditerranée visées par l'Offre égal à 31.651.754¹.

- la totalité des OCEANes en circulation non détenues par l'Initiateur ou l'un des membres du Concert, et qui sont, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information au nombre de 4.521.528.

Il est précisé que :

- l'Offre ne porte pas sur les actions nouvelles sous-jacentes aux Options qui ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 338.795 actions Club Méditerranée ;
- 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 ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 188.960 actions Club Méditerranée ne pourront en principe pas être apportées à l'Offre ;
- les actions Club Méditerranée d'ores et déjà émises, à la date de dépôt de l'Offre, soit le 30 mai 2013, 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 ou de l'Offre Réouverte, ne pourront pas en principe être apportées à l'Offre.

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.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

Selon l'Initiateur, Gaillon Invest et son actionnaire unique Holding Gaillon sont deux sociétés nouvellement constituées. Holding Gaillon est détenue à hauteur de 50% du capital et des droits de vote par ACF II Investment S.à.r.l (« **ACF II** »), et de 50% du capital et des droits de vote par Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l, contrôlée indirectement par Monsieur Guo Guangchang (« **Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l** »).

¹Soit : (i) 31.840.594 actions composant le capital de la Société au 30 avril 2013, conformément aux informations publiées par la Société sur son site internet, (ii) desquelles il faut déduire les 3.170.579 actions détenues par Fosun Property Holdings Limited, les 1.851 actions détenues par Monsieur Guo Guangchang, les 2.982.352 actions détenues par ACF II, les 1.483 actions détenues par Henri Giscard d'Estaing (iii) et auxquelles il faut ajouter les 5.095.762 actions nouvelles pouvant être émises à raison de la conversion des OCEANes non détenues par l'Initiateur et les membres du Concert au ratio d'attribution d'actions ajusté visé à l'article 2.4.2 du Projet de Note d'Information et les 871.663 actions, qui à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, peuvent être émises à raison de l'exercice des Options qui sont exerçables avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas).

L'accord d'investissement conclu le 29 mai 2013 entre Gaillon Invest, Holding Gaillon, ACF II (ACF II étant désignée ci-après l'« **Investisseur AXA PE** »), AXA Capital Fund L.P., AXA Co-Investment Fund IV FCPR et AXA Co-Investment Fund IV-B FCPR (l'Investisseur AXA PE, 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** »), Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l (ci-après l'« **Investisseur Fosun** »), Fosun Industrial Holdings Limited, Fosun International Limited, Fosun Property Holdings Limited (ci-après « **Fosun Property Holdings** »), et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski et l'accord séparé, conclu en date du 29 mai 2013, entre Monsieur Guo Guangchang (l'Investisseur Fosun, Fosun Industrial Holdings Limited, Fosun International Limited, Fosun Property Holdings, et Monsieur Guo Guangchang étant désignés ci-après « **Fosun** »), AXA PE et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski (l'accord d'investissement et l'accord séparé étant désignés ci-après, l'« **Accord d'Investissement** »), sont constitutifs d'une action de concert entre l'ensemble de ces parties (le « **Concert** »).

2. CONTEXTE DE L'OFFRE

AXA PE et Fosun, les deux principaux actionnaires de Club Méditerranée, ont indiqué souhaiter prendre le contrôle du capital de Club Méditerranée pour s'assurer de l'application de la stratégie d'internationalisation de la clientèle de Club Méditerranée et de ses implantations et de montée en gamme dans l'environnement difficile du tourisme en Europe, et particulièrement en France. Pour assurer le succès de ce projet, ils ont souhaité s'associer avec les dirigeants de Club Méditerranée qui ont signé avec eux l'Accord d'Investissement prévoyant le lancement de l'Offre et une mise en concert.

AXA Private Equity et Fosun ont annoncé le 27 mai 2013, par voie de communiqué de presse, leur intention de déposer une offre sur Club Méditerranée, sous réserve que certaines conditions soient remplies.

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF par Gaillon Invest le 30 mai 2013 à la suite de la conclusion de l'Accord d'Investissement le 29 mai 2013. Le dépôt de l'Offre a fait l'objet d'un communiqué de Gaillon Invest en date du 30 mai 2013.

Les termes et conditions de l'Accord d'Investissement sont décrits au paragraphe 1.3.1 du Projet de Note d'Information. Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Comme indiqué ci-dessus, l'Initiateur a annoncé par voie de communiqué de presse le 25 juin 2013 qu'il avait décidé de modifier les termes de l'Offre relativement aux prix par action et par OCEANE et précisé que ces nouveaux termes seront déposés auprès de l'AMF dans les délais les plus brefs afin d'ajuster la documentation.

A la suite de l'ensemble des opérations prévues dans l'Accord d'Investissement, et au règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte ou à la date de mise en œuvre du retrait obligatoire, l'Investisseur AXA PE détiendra la même proportion du capital et des droits de vote de Holding Gaillon que l'Investisseur Fosun, le solde étant détenu par MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski sous réserve des investissements des cadres visés au paragraphe 1.3.2 du Projet de Note d'Information.

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

« Le Conseil d'Administration de Club Méditerranée s'est réuni au siège social le 24 juin 2013, sous la présidence de Monsieur Georges Pauget, afin de considérer l'offre que Gaillon Invest (l'Initiateur), a déposé sur les titres de Club Méditerranée.

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. Guangchang Guo, sont intéressés à l'offre. En conséquence, ces membres n'ont pas participé aux discussions et au vote sur l'avis motivé 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, la CMVT représentée par M. A. Benhalima, M. A. Houir Alami.

Le Conseil d'Administration ainsi composé a pris connaissance de 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 30 mai 2013 (D&I AMF n°213C0611), du projet de note d'information de l'Initiateur contenant les motifs de l'offre, les intentions de l'Initiateur, 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, et du projet de note d'information en réponse de Club Méditerranée.

A la date du dépôt du projet d'offre, l'Initiateur et les personnes agissant de concert avec lui, AXA PE, Fosun et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, détiennent 19,33% du capital et 24,87% des droits de vote ainsi que 7,50% des OCEANES émises par la société.

Le Conseil d'Administration a constaté que la société Gaillon Invest proposait d'acquérir (i) au prix unitaire de 17 €, la totalité des actions de la société non détenues par elle 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 unitaire de 19,23 € (coupon attaché), la totalité des OCEANES émises par la société et non détenues par elle et les membres du concert.

Le Conseil d'Administration a pris acte du relèvement des prix unitaires de l'offre à (i) 17,50€ par action et à (ii) 19,79€ (coupon attaché) par OCEANE.

Il a aussi constaté que l'offre est une offre volontaire dans le cadre d'une procédure normale et qu'elle comporte un seuil de réussite de plus de 50% du capital et des droits de vote de la société, sur une base diluée.

Le Conseil d'Administration a également pris connaissance du rapport d'expertise indépendante établi, avant l'annonce du relèvement des prix de l'Offre, par le cabinet Accuracy, représenté par MM. Bruno Husson et Henri Philippe, conformément à l'article 262-1 du règlement général de l'AMF.

Il a entendu le compte rendu des travaux du comité ad hoc, présidé par M. G. Pauget, constitué par le Conseil d'Administration le 29 mai 2013, conformément aux recommandations émises par l'AMF, pour superviser les travaux de l'expert indépendant en veillant au bon déroulement de la mission d'expertise et des diligences que l'expert indépendant doit mettre en œuvre et en s'assurant que la qualité des informations données par la direction est satisfaisante. Ce comité, composé de M. G. Pauget (président du comité d'audit), Mme A-C. Taittinger (président du comité des nominations et des rémunérations) et M. A. Dinin, administrateurs indépendants, ainsi que M. A. Benhalima, représentant de

CMVT International et M. P. Lebard, s'est réuni le 29 mai 2013, puis à trois reprises en présence de l'expert indépendant le 5 juin 2013, le 12 juin 2013 et le 20 juin 2013, et a été assisté dans ses travaux par le cabinet BDGS Associés.

Le Conseil d'Administration a également pris acte que l'expert indépendant a confirmé au comité ad hoc avoir reçu toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le conseil composé des administrateurs non intéressés à l'offre s'est fait assister dans ses analyses pour rendre son avis sur l'offre par les conseils financiers et juridiques de Club Méditerranée, respectivement, Rothschild & Cie, et les cabinets Orrick Rambaud Martel et Villey Girard Grolleaud. Dans le cadre de leurs travaux d'analyse de l'offre, les membres non intéressés à l'offre se sont réunis le 17 juin 2013 et le 24 juin 2013.

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.

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

- *L'offre s'inscrit dans l'accélération du repositionnement stratégique de la société, notamment avec un développement accru en Asie et une consolidation de ses parts de marché dans les pays matures.*
- *L'offre 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 s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe Club Méditerranée.*
- *L'Initiateur se réserve la faculté de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les titres de la société non présentés à l'offre si les conditions requises sont remplies.*
- *L'offre doit faire l'objet de notifications auprès d'autorités de concurrence au titre des règles applicables de contrôle des concentrations. Ces autorisations ne constituent pas une condition de l'offre.*

Le Conseil d'Administration s'est aussi attaché à analyser la structure d'acquisition mise en place par les actionnaires de l'Initiateur dans le cadre de l'offre et ses conséquences pour la société. En particulier, il s'est attaché à vérifier que les intérêts des actionnaires qui n'apporteraient pas leurs titres à l'offre seront préservés. Il a, à ce titre, constaté les éléments suivants :

- *Comme il est usuel dans ce type d'opération, le conseil, qui sera un Conseil d'Administration puis un conseil de surveillance, composé notamment d'un nombre de membres équivalent entre AXA PE et Fosun, devra préalablement autoriser certaines opérations pour renforcer le contrôle et le suivi de la gestion réalisée par la direction. Tant que la société sera cotée, les décisions relatives au groupe resteront prises au niveau des organes sociaux de Club Méditerranée et le conseil sera composé d'au moins un tiers de membres indépendants.*

- *Ce type d'opération requiert l'assistance de la direction et une implication particulière des cadres de l'entreprise. Un nombre significatif de cadres de la société (environ 400 personnes) aura l'opportunité d'investir, jusqu'à hauteur de 8 millions d'euros, aux côtés de AXA PE et Fosun. 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 et n'aura donc pas de conséquence pour les actionnaires qui pourraient rester actionnaires de Club Méditerranée au côté de Gaillon Invest après l'offre.*
- *L'offre est en partie financée par un recours à un emprunt bancaire. Dans ce cadre, l'Initiateur a également négocié le refinancement de la dette de Club Méditerranée susceptible de faire l'objet de remboursements/exigibilités anticipés du fait du changement de contrôle de la société. Le refinancement de la société est encadré par des conditions et des ratios financiers multiples comme c'est l'usage pour ce type d'opération. Le financement de l'Initiateur et de sa holding pourra, dans le respect de l'intérêt social, conduire la société à effectuer des distributions de dividendes. L'Initiateur a négocié le principe d'un emprunt (non confirmé à ce stade) d'un montant de 160 M€ qui permettrait de financer des distributions exceptionnelles. L'Initiateur a confirmé qu'il n'est pas dans son intention que la société recoure à cette ligne dans les 12 prochains mois. En tout état de cause, une distribution exceptionnelle ne pourrait être mise en œuvre par Club Méditerranée qu'en conformité avec son intérêt social dont le respect devra être justifié le moment venu et sur décision de l'assemblée générale sur proposition du conseil ; elle bénéficierait à l'ensemble des actionnaires.*
- *Les accords conclus par l'Initiateur et les membres du concert prévoient notamment, à l'issue d'une période de 4 ans, la possibilité pour l'un des investisseurs financiers de lancer un processus d'introduction en bourse de Holding Gaillon qui contrôle à 100% Gaillon Invest, et après 5 ans, la possibilité notamment pour l'un des investisseurs financiers d'initier une cession à 100% de Holding Gaillon, assortie d'un droit de première offre pour l'autre investisseur financier. Dans l'hypothèse où les opérations de sortie de Holding Gaillon ou de Gaillon Invest conduiraient à un changement de contrôle de ces entités, le ou les nouveaux acquéreurs seraient tenus de déposer un projet d'offre publique sur les titres de la société en l'état actuel de la réglementation boursière.*

Le conseil a également pris acte que :

- *Le prix de l'offre proposé pour les actions de Club Méditerranée offre une prime de 26,4% sur la base du dernier cours de clôture de l'action de 13,85 euros en date du 24 mai 2013 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'offre) et de respectivement 32,2% et 29,3% sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant l'annonce de l'offre, et le cours de bourse de Club Méditerranée n'a pas atteint le niveau de 17,50 euros depuis le 18 février 2011.*
- *Le prix de l'offre proposé pour les OCEANES offre une prime de 3,7% sur la base du dernier cours de clôture des OCEANES de 19,08 euros en date du 24 mai 2013 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'offre) et de respectivement 6,1% et 6,1% également sur les moyennes des cours 1 et 3 mois précédant l'annonce de l'offre.*

En conclusion :

Le Club Méditerranée a mis en œuvre depuis environ 10 ans une nouvelle stratégie fondée sur une montée en gamme de ses villages, une internationalisation de sa clientèle, et la réduction de son intensité capitalistique au travers du développement de contrats de management. Bien que cette stratégie se soit révélée être un véritable succès, la société fait aujourd'hui face à de nouveaux enjeux. Alors que l'environnement économique en Europe est durablement dégradé, plus de 60% de ses clients sont encore européens (et plus de 40% sont français) et le chiffre d'affaires généré en Europe représentait plus de 70% du total en 2012. Par ailleurs, les lits opérés en propriété ou au travers de contrats de baux représentent toujours près de 90% du parc total.

Dans ce contexte, le Conseil d'Administration estime que l'accélération du repositionnement stratégique proposée par l'Initiateur serait de nature à permettre au Club Méditerranée de mieux répondre à ces défis. Cela pourrait 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. La mise en place par l'Initiateur 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, permettraient à la société de mettre en œuvre ces nouvelles orientations stratégiques, qui pourraient peser à court terme sur la rentabilité et la génération de trésorerie du groupe.

Le Conseil d'Administration a pris acte du rapport d'Accuracy, expert indépendant, qui concluait que les conditions financières de l'offre de Gaillon Invest avant relèvement des prix de l'Offre n'induisent pas de rupture dans l'égalité de traitement des actionnaires et sont équitables pour les actionnaires et les porteurs d'OCEANes du Club Méditerranée.

Le Conseil d'Administration attire l'attention des actionnaires sur les éléments suivants :

- *Le projet d'offre permet aux actionnaires qui le souhaitent de trouver une liquidité immédiate alors que les volumes moyens échangés sur le titre précédemment à l'annonce de l'offre ne le permettaient pas (40 408 titres échangés en moyenne par jour sur un an, soit 0,1% du capital). Les conditions financières de l'offre, jugées équitables par l'expert indépendant, font ressortir des primes significatives de 26,4% et 32,2% respectivement sur la base des derniers cours de clôture de la bourse et du cours moyen un mois avant l'annonce et de 3,7% et 6,1% sur les mêmes bases pour l'Océane.*
- *Pour les actionnaires qui souhaiteraient rester au capital du Club Méditerranée pour bénéficier de ses perspectives de développement, il convient de noter :*
 - i) à court terme : la liquidité du titre sera réduite en cas de succès de l'offre. Par ailleurs, l'accélération de la stratégie du Club Méditerranée annoncée par l'Initiateur pourra peser sur sa rentabilité et sa capacité de génération de trésorerie, et donc, potentiellement, sur son cours de bourse ;*
 - ii) à plus long terme, en cas de succès de la stratégie annoncée par l'Initiateur et notamment l'accélération de son développement, les actionnaires restant au capital pourraient bénéficier d'un potentiel de revalorisation du titre.*

- *Un échec de l'offre pourrait représenter une perte d'opportunité pour la société en freinant la mise en œuvre de la stratégie décrite ci-dessus. Le cours de bourse pourrait, bien qu'aucune certitude n'existe en la matière, se retrouver durablement en deçà du prix de l'offre. Enfin, un tel échec pourrait avoir des conséquences au niveau de l'actionnariat de la société, notamment compte tenu des importants volumes échangés depuis l'annonce de l'offre (plus de 24% du capital).*

Dès lors, au vu de ces éléments, des objectifs et intentions déclarés de Gaillon Invest ainsi que des conséquences de l'opération, le Conseil d'Administration a estimé à l'unanimité que le projet présenté par Gaillon Invest respecte l'identité du Club Méditerranée et la pérennité de son activité et n'entraîne pas de conséquences négatives pour l'ensemble de ses salariés. Ce projet permettrait au Club Méditerranée d'avoir un actionnariat stabilisé pour poursuivre son développement.

De plus, le Conseil d'Administration a reconnu à l'unanimité que l'offre représente une opportunité pour ceux des actionnaires et des porteurs d'OCEANes 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 a également considéré que cette offre permet aux actionnaires et aux porteurs d'OCEANes qui le souhaitent de rester associés dans des conditions équitables aux éventuelles 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 considère par conséquent, et notamment au regard du caractère volontaire de cette offre, qu'elle est conforme aux intérêts de la société, de ses salariés et de ses actionnaires et recommande à ceux des actionnaires et porteurs d'OCEANes qui souhaiteraient bénéficier d'une liquidité immédiate, d'apporter leurs titres à l'offre.

A la connaissance de la société, aucun tiers n'a, par ailleurs, exprimé son intention de déposer une offre concurrente.

Le Conseil d'Administration a pris note que la Société détient à ce jour :

- *166 770 actions affectées au service des plans d'achat d'actions, étant précisé que le dernier plan d'achat d'actions a expiré en février 2013 ; et*
- *42 034 de ses propres actions dans le cadre du contrat de liquidité (suspendu).*

Compte tenu des termes de l'avis motivé du Conseil d'Administration, le Conseil d'Administration décide à l'unanimité, d'apporter à l'OPA les 166 770 actions affectées au service de plans d'achat d'actions ainsi que de résilier le contrat de liquidité et d'apporter à l'OPA, sous réserve des dispositions réglementaires et stipulations contractuelles, les 42 034 actions acquises dans le cadre du contrat de liquidité.

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, Jiannong Qian, 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 représenté par Monsieur Amine Benhalima, Monsieur Amine Benhalima lui-même et Monsieur Anas Houir Alami ont unanimement indiqué qu'ils apporteraient leurs titres à l'Offre, à l'exception des actions qu'ils doivent conserver en leur qualité d'administrateur en application du règlement intérieur de la Société.

Messieurs Henri Giscard d'Estaing et Guangchang Guo ont indiqué qu'ils apporteraient leurs titres Club Méditerranée à Holding Gaillon, la société holding de l'Initiateur, à l'exception des actions qu'ils doivent conserver en tant qu'administrateur. »²

4. 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 Accuracy, représenté par Messieurs Bruno Husson et Henri Philippe, a été désigné le 29 mai 2013 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 24 juin 2013, sont reproduites ci-dessous.

Il a été complété, le 25 juin 2013, par un addendum afin de prendre en compte le relèvement par l'Initiateur des termes financiers de l'Offre tel qu'annoncé par l'Initiateur dans son communiqué de presse du 25 juin 2013. L'extrait de l'addendum est reproduit ci-dessous.

4.1 Conclusions du rapport du 24 juin 2013

6. Conclusions

Le 30 mai 2013, Gaillon Invest, société associant, à travers sa société mère Holding Gaillon, les deux principaux actionnaires de Club Méditerranée (« la Société »), à savoir un fonds d'investissement géré par une entité du groupe AXA PE et une entité du groupe chinois Fosun (collectivement désignés ci-après « les Investisseurs financiers ») a déposé une offre publique d'achat visant les actions et OCEANE de la Société (« l'Offre »). L'opération est amicale, car en cas de réussite de l'Offre (l'Initiateur a fixé un seuil de renonciation à 50% du capital et des droits de vote sur une base diluée), les deux principaux dirigeants de Club Méditerranée, MM. Giscard d'Estaing et Wolfovski (« les Dirigeants »), participeront au capital de Holding Gaillon.

Notre désignation en qualité d'expert indépendant est motivée par deux dispositions du règlement général de l'AMF :

- l'existence du conflit d'intérêts potentiel résultant des accords que les Dirigeants ont conclu avec les Investisseurs financiers,*
- l'existence de deux catégories de titres visés par l'offre (actions ordinaires et OCEANE) et la possibilité d'une rupture dans l'égalité de traitement entre les porteurs des deux catégories de titres.*

Par ailleurs, l'analyse de l'Offre fait apparaître trois caractéristiques importantes. Il s'agit en effet d'une offre :

- volontaire (à laquelle les actionnaires de la Société sont libres de répondre favorablement ou non),*
- visant l'acquisition du contrôle (comme attesté par le seuil de renonciation susmentionné),*
- susceptible de déboucher sur l'expropriation des actionnaires minoritaires résiduels (dans l'hypothèse où les actions non apportées à l'Offre ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote).*

² Les pourcentages de primes indiqués dans l'avis du conseil d'administration ont été calculés à partir des sources datastream.

Sur la base des deux éléments contextuels qui viennent d'être rappelés, le présent rapport d'expertise a donc un double objectif :

- *attester le caractère équitable des conditions financières de l'Offre en vérifiant que celles-ci sont respectueuses de l'égalité de traitement des actionnaires et n'ont pas provoqué d'inégalité de traitement entre les actionnaires et les porteurs d'OCEANE.*
- *éclairer les administrateurs non conflictés par l'Offre sur l'intérêt qu'elle présente d'un point de vue financier pour les actionnaires et les porteurs d'OCEANE.*

Nos conclusions sur ces deux éléments sont présentés ci-après.

6.1. Conclusion sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre

S'agissant de l'analyse des situations de conflit d'intérêts par l'expert indépendant, la recommandation de l'AMF du 28 septembre 2006 sur l'expertise financière indépendante indique que « l'expert examine, sur la base de la documentation y afférente, si les situations de conflits d'intérêts identifiées peuvent avoir des conséquences économiques et financières défavorables pour les porteurs de titres visés par l'offre ». Plus précisément, s'agissant du conflit d'intérêts potentiel susmentionné, relatif aux Dirigeants et Investisseurs financiers, cette recommandation définit le travail de l'expert en précisant que « lorsqu'existent des accords entre l'initiateur et les dirigeants de la société cible ou les personnes qui la contrôlent [...], ces éléments font l'objet d'une revue critique par l'expert afin d'établir en quoi ces accord ou opérations ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du projet d'offre ». S'agissant du second conflit d'intérêts potentiel entre actionnaires et porteurs d'OCEANE, la recommandation indique que « lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes [...], l'expert indépendant examine si les conditions de prix auxquelles est libellée l'offre sont susceptible de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre. »

A partir du protocole d'investissement conclu entre les Investisseurs financiers et les Dirigeants, nous avons analysé la nouvelle structure de détention de la Société après l'Offre, les caractéristiques du management package acquis par les Dirigeants. La structure d'acquisition, au demeurant tout à fait classique dans ce type d'opérations financières, est en tant que telle sans impact pour les actionnaires minoritaires de la Société. Les caractéristiques du management package correspondent également aux pratiques de place en la matière. Dès lors, nous estimons que le conflit d'intérêts potentiel évoqué plus haut est sans incidence sur l'égalité de traitement des actionnaires.

Par ailleurs, sur la base des résultats issus de nos travaux d'évaluation sur les actions et les OCEANE, nous estimons que les prix unitaires de 17,0 € et de 19,23 € respectivement offerts par l'Initiateur pour les action et les OCEANE de la Société n'induisent pas de rupture dans l'égalité de traitement

6.2. Conclusion sur les paramètres conditionnant l'intérêt de l'Offre d'un point de vue financier

Afin d'éclairer les administrateurs non conflictés par l'Offre sur l'intérêt qu'elle présente d'un point de vue financier pour les actionnaires, nous avons apporté des éléments de réponse aux trois questions suivantes.

- *Quelle est la valeur des actions de la Société à la veille de l'Offre dans le cadre de la stratégie mise en œuvre par le management en place (« Valeur Intrinsèque ») ?*
- *Sur la base des estimations obtenues pour la Valeur Intrinsèque des actions, le prix d'offre de 17,0 € intègre-t-il une prime de contrôle ?*
- *Les Investisseurs financiers seront-ils en mesure d'obtenir une prime significative par rapport à la Valeur Intrinsèque lorsqu'ils souhaiteront retrouver la liquidité de leur investissement en cédant le contrôle de la Société à un tiers ?*

Sur la base des travaux d'évaluation effectués, la Valeur Intrinsèque des actions de la Société ressort dans une fourchette d'estimations comprises entre 16,0 € – 18,8€. Cette fourchette s'appuie sur les résultats issus de la méthode DCF, méthode qui nous a semblé la plus à même de rendre compte de la valeur des actifs (corporels et immatériels) et des perspectives de développement de la Société. Elle est par ailleurs confortée par les résultats issus de la méthode des comparaisons boursière.

Par ailleurs, en considérant le référence de Valeur Intrinsèque donnée par le milieu de la fourchette d'estimations indiquée ci-dessus, soit 17,4 €, il apparaît que le prix d'offre de 17,0 € n'intègre aucune prime de contrôle. Un tel résultat n'est guère surprenant au regard des deux considérations suivantes. Tout d'abord, l'Initiateur n'est pas un acteur industriel mais un investisseur financier, si bien qu'aucune synergie n'est attendue de l'opération. Ensuite, en raison de la moindre diversification de leur patrimoine, la rentabilité exigée par l'Initiateur et tout particulièrement par les Dirigeants est supérieure à celle de l'investisseur parfaitement diversifié pris en compte dans l'estimation de la Valeur Intrinsèque via la méthode DCF.

Enfin, la forte identité culturelle de Club Méditerranée et plus généralement la stratégie de différenciation menée par le management depuis 10 ans rendent délicat tout rapprochement industriel avec un autre acteur. A cet égard, l'historique récent de Club Méditerranée et notamment l'abandon du partenariat avec le groupe hôtelier Accor ont montré que la réalisation d'un rapprochement avec un opérateur hôtelier n'était pas une évidence. Ainsi, la cession ultérieure du contrôle de la Société à un acteur du secteur susceptible de dégager d'importantes synergies et par suite de payer une prime de contrôle significative n'est sans doute pas le scénario le plus probable. Relevons à ce sujet que, dans le cas où la Société serait retirée de la cote, les Investisseurs financiers envisagent à terme une nouvelle entrée en bourse sur les marchés boursiers de Paris et de Shanghai, ce qui exclut l'encaissement d'une prime de contrôle mais signifie au contraire une décote de l'ordre de 15% par rapport à la Valeur Intrinsèque estimée à cette date.

Sur la base des considérations précédentes, l'alternative que l'Offre propose aux actionnaires de la Société peut donc se résumer de la manière suivante :

- *soit l'actionnaire décide d'apporter ses titres à l'Offre et il réalise ainsi son investissement à un prix (17,0 €) qui extériorise d'une part une prime d'environ 23% par rapport au dernier cours coté avant l'annonce de l'Offre et d'autre part une faible décote de liquidité d'environ 2% (soit l'écart entre la Valeur Intrinsèque de 17,4 € - estimation milieu de fourchette - et le prix d'offre de 17,0 €) ;*

- soit il décide de conserver ses titres et il reste ainsi aux côtés de l'Initiateur en partageant avec lui l'espérance d'une surperformance du titre Club Méditerranée au cours des prochaines années, laquelle proviendra sans doute moins de la cession du contrôle de la Société avec une prime significative sur la Valeur Intrinsèque que de résultats opérationnels supérieurs à ceux définis par un scénario médian par rapport aux scénarios bas et haut présentés plus haut..

Relevons pour conclure que les deux branches de cette alternative ne sont pas du tout équivalentes en termes de risque encouru. Dans la première, l'actionnaire et le porteur d'OCEANE encaissent immédiatement le produit de la vente de leurs titres sur la base des prix d'offre de 17,0 € et 19,23 €. Dans la seconde branche de l'alternative, les actionnaires et porteurs d'OCEANE restent en risque sans assurance d'obtenir à l'avenir une performance supérieure à celle normalement offerte par des placements équivalents.

Au total, nous confirmons le caractère équitable des conditions financières de l'Offre pour les actionnaires et les porteurs d'OCEANE de la Société.

4.2 Addendum du 25 juin 2013

Le conseil d'administration de Club Méditerranée (« la Société ») s'est réuni le 24 juin 2013 aux fins notamment d'émettre un avis motivé sur l'offre publique d'achat (« l'Offre ») que Gaillon Invest, agissant de concert avec les fonds d'investissement gérés ou conseillés par AXA Private Equity participant à l'Offre, Fosun et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, a initié sur l'ensemble des actions et OCEANE de la Société non détenues par les membres du concert.

A cette occasion, nous avons présenté à l'ensemble des administrateurs le rapport d'expertise que nous avons réalisé au nom d'Accuracy en sa qualité d'expert indépendant, nommé par ce même conseil le 29 mai 2013 sur le fondement de l'article 261-1 I, 2° et 5° du règlement général de l'AMF. Avant de quitter la séance, nous avons répondu à l'ensemble des questions posées sur notre rapport en présence des seuls administrateurs non conflictés par l'Offre.

A l'issue du conseil, après que l'initiateur de l'Offre ait fait connaître sa décision d'améliorer sa proposition en relevant les prix offerts de 17,00 € à 17,50 € pour les actions et de 19,23 € à 19,79 € pour les OCEANE, le conseil d'administration a considéré à l'unanimité que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires, et l'ensemble des administrateurs détenant des titres Club Méditerranée ont indiqué qu'ils apporteraient leurs titres à l'Offre à l'exception des actions qu'ils devront conserver en tant qu'administrateur, en application du règlement intérieur de la Société.

Nous indiquons ci-après dans quelle mesure cette révision des conditions financières de l'Offre affecte les conclusions de notre rapport en date du 24 juin 2013.

S'agissant des OCEANE, nous observons que l'augmentation du prix d'offre (0,56 €) correspond précisément à l'augmentation du prix offert sur les actions (0,50 €) multiplié par le ratio d'attribution prévalant en cas d'offre (1,125). Dès lors, nous réitérons notre conclusion sur l'absence de rupture d'égalité de traitement entre les porteurs des deux catégories de titres, actions et OCEANE.

S'agissant des actions, nous observons que l'augmentation du prix d'offre fait disparaître la décote de 0,4 € que le prix d'offre initial (17,0 €) extériorisait par rapport au milieu de la fourchette d'estimations de la Valeur Intrinsèque issue de la méthode DCF (17,4 €). Sur cette base et à raison du nouveau prix d'offre (17,5 €), l'actionnaire de la Société désireux de réaliser son investissement en apportant ses titres à l'Offre peut donc le faire sans supporter de décote de liquidité.

Une fois prise en compte cette évolution favorable des conditions financières de l'Offre, l'ensemble des conclusions formulées dans notre rapport en date du 24 juin 2013 reste inchangé.

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