

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquérir des titres Lafuma. L'offre décrite ci-après ne pourra être ouverte qu'une fois qu'elle sera déclarée conforme par l'Autorité des marchés financiers

LAFUMA GROUPE

DEPOT D'UN PROJET DE NOTE EN REPONSE AU PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE CALIDA HOLDING AG

AU TITRE DE L' OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE LAFUMA

Le présent communiqué établi par Lafuma est publié en application de l'article 231-26 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. L'offre de Calida Holding AG et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Anneyron, le 29 novembre 2013

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Crédit du Nord, agissant en qualité d'établissement présentateur pour le compte de Calida Holding AG (« **Calida Holding AG** » ou l'« **Initiateur** »), a déposé le 29 novembre 2013 le projet d'offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée visant les actions Lafuma (l'« **Offre** »). Crédit du Nord garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

L'Offre fait suite à l'engagement irrévocable pris par Calida Holding AG de souscrire à une augmentation de capital réservée pour un montant total de souscription de 35 millions d'euros au prix de 14 euros par action, par émission de 2 500 000 actions nouvelles (l'« **Augmentation de Capital Réserve** ») sous les seules conditions (i) d'autorisation de l'opération par l'Autorité de la concurrence, (ii) d'approbation de l'Augmentation de Capital Réserve par l'assemblée générale extraordinaire de la Société, (iii) d'approbation par l'assemblée générale extraordinaire et par l'assemblée spéciale de la Société de la suppression des droits de vote double, (iv) d'octroi par l'Autorité des marchés financiers du visa sur le prospectus qui sera préparé dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réserve et (v) de délivrance par l'AMF d'un avis de conformité de l'Offre devenu définitif.

L'Offre a été déposée, en application de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, dans la perspective du franchissement par Calida Holding AG des seuils de 30% et 50% du capital et des droits de vote de Lafuma qui résulterait de sa souscription à l'Augmentation de Capital Réserve et de la suppression des droits de vote double. Elle sera donc caduque en cas de non souscription par Calida Holding AG à l'Augmentation de Capital Réserve au plus tard le 31 décembre 2013.

A l'issue de l'Augmentation de Capital Réserve, Calida Holding AG détiendra, directement et indirectement, par l'intermédiaire de sa filiale à 100% Calida France, 50,6% du capital et des droits de vote de Lafuma et, de concert avec Monsieur Felix Sulzberger, 51,01% du capital et des droits de vote de la Société.

L'Offre vise la totalité des actions Lafuma existantes non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date de réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee, seul ou de concert à l'exclusion des actions auto-détenues par la Société, soit 8 418 actions représentant 0,24% du capital de la Société, compte tenu de la décision prise par le conseil d'administration de la Société de ne pas les apporter à l'Offre. L'Offre vise donc, à la date du présent communiqué, un nombre de 2 924 871 actions.

L'Offre vise également les 53 190 actions nouvelles Lafuma susceptibles d'être émises en cas d'exercice des 53 190 bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables émis par la Société.

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 porte ainsi sur un nombre total maximal de 2 978 061 actions Lafuma.

Avis motivé du conseil d'administration de Lafuma

Le conseil d'administration de Lafuma s'est réuni le 27 novembre 2013 à l'effet de rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre, et les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, conformément aux dispositions de l'article 231-19, 4° du règlement général de l'AMF.

Le conseil d'administration a pris connaissance du projet de note d'information de Calida Holding AG. Le conseil d'administration a également pris connaissance du rapport du cabinet Accuracy, expert indépendant désigné par le conseil d'administration de Lafuma le 11 octobre 2013. Sur ces bases, le conseil d'administration a émis l'avis motivé suivant :

« Le conseil d'administration de Lafuma s'est réuni le 27 novembre 2013 sous la présidence de Monsieur Jean-Pierre Millet, administrateur désigné à cet effet, afin de considérer l'offre que la société Calida Holding AG (l'Initiateur) a déposé sur les titres de Lafuma et rendre un avis motivé sur celle-ci.

Il est précisé que deux administrateurs, Monsieur Félix Sulzberger et la société Calida France représentée par Monsieur Thomas Lustenberger, 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 le conseil d'administration composé de COMIR représentée par M.Christian Haas, Mme Caroline Barbery, M. Jean-Pierre Millet et CDC Entreprises Elan PME représentée par Mme Isabelle Ginestet-Naudin.

Le conseil d'administration ainsi composé a pris connaissance du projet de note d'information de l'Initiateur contenant les motifs de l'offre, les intentions de l'Initiateur, les termes et modalités de l'offre –dont son calendrier-, les accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation ou le résultat de l'offre, ainsi que les éléments d'appréciation des termes de l'offre, et du projet de note en réponse de Lafuma.

A la date du dépôt du projet d'offre, l'Initiateur détient 15,27% du capital de la société.

L'Offre fait suite à l'engagement irrévocable pris par Calida Holding AG de souscrire à une augmentation de capital réservée pour un montant total de souscription de 35 millions d'euros au prix de 14 euros par action, par émission de 2 500 000 actions nouvelles (l' « Augmentation de Capital Réservée »), à l'issue de laquelle l'Initiateur détiendra 50,6% du capital de la Société sous les seules conditions (i) d'autorisation de l'opération par l'Autorité de la concurrence, (ii) d'approbation de l'Augmentation de Capital Réservée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société, (iii) d'approbation par l'assemblée générale extraordinaire et par l'assemblée spéciale de la Société de la suppression des droits de vote double et (iv) de délivrance par l'AMF d'un avis de conformité devenu définitif incluant une dérogation au titre du prix de l'Offre, dans les conditions visées à l'article 234-6 du règlement général de l'AMF. L'Offre a été déposée, en application de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, dans la perspective du franchissement par Calida AG des seuils de 30% et 50% du capital de Lafuma qui résulterait de sa souscription à l'augmentation de capital réservée et de la suppression des droits de vote double. Elle sera donc caduque en cas de non souscription par Calida Holding AG à l'Augmentation de Capital Réservée au plus tard le 31 décembre 2013.

Le président a rappelé au conseil d'administration qu'aux termes de l'offre, Calida Holding AG offre aux actionnaires de la société d'apporter leurs actions Lafuma et de recevoir en contrepartie 14 € pour chacune des actions apportées à l'offre. L'offre vise également les actions qui seraient issues de l'exercice des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (BSAAR) émises par la Société.

Le président a rappelé que lors de ses réunions des 3 octobre et 12 novembre 2013, le conseil d'administration a accueilli favorablement la perspective et les modalités de l'offre, qui s'insère dans une opération globale à 3 volets comprenant :

- *un investissement d'un montant de 35 millions d'euros sous la forme de la souscription à une augmentation de capital réservée d'un montant nominal de 20 millions d'euros (représentant 2.500.000 actions nouvelles) à un prix de souscription par action de 14 euros à l'issue de laquelle Calida détiendrait 50,6% du capital de la société ;*
- *à l'issue de cette augmentation de capital réservée et de la suppression concomitante des droits de vote double, et compte tenu de la détention de plus de la moitié du capital et des droits de vote de la société, l'ouverture d'une offre publique d'achat simplifiée au prix de 14 euros par action ;*
- *enfin, à l'issue de l'offre publique d'achat, la société procéderait à une deuxième augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de 10 millions d'euros, à un prix de souscription de 9 euros par action.*

Chacune de ces délibérations du conseil d'administration a fait l'objet d'un communiqué.

Le conseil d'administration a entendu le rapport d'évaluation de la banque présentatrice établi par Gilbert Dupont pour le compte de Crédit du Nord, reproduit dans le projet de note d'information de l'Initiateur.

Il a également entendu le rapport de l'expert indépendant, et de sa mise à jour, établi par le cabinet Accuracy, représenté par MM. Bruno Husson et Henri Philippe, mandaté par la société le 11 octobre 2013 conformément à l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, et reproduits dans le projet de note en réponse de Lafuma.

Le conseil a entendu le compte-rendu des travaux du comité stratégique présidé par M. Jean-Pierre Millet qui a supervisé les travaux de l'expert indépendant en veillant au bon déroulement de la mission d'expertise. Le comité stratégique s'est fait assister dans ses analyses pour rendre sa recommandation sur l'offre par Maître Olivier Diaz du cabinet Darrois Villey Maillot Brochier.

Le comité stratégique a tout d'abord rappelé que la société doit faire face depuis de nombreux mois à une situation économique et financière difficile, comme en témoignent notamment les derniers résultats semestriels, les deux plans de sauvegarde de l'emploi ayant été décidés et l'avance en compte courant de 10 millions d'euros effectuée par les 4 principaux actionnaires de la Société le 17 avril dernier. Il a également rappelé que la société est sous protocole d'accord avec ses créanciers bancaires depuis le 20 mai 2012, après avoir été déjà confrontée, dans un passé récent, à deux renégociations de sa dette dans des conditions difficiles. Ses découverts bancaires et autres dettes à court terme, pour un montant de 23,6 millions d'euros devenant exigibles au 20 décembre 2013 (à la suite de l'avenant du 17 septembre 2013 qui les a prolongés). La société doit par ailleurs mener à bien son refinancement.

Le comité a rappelé que si l'offre ne pouvait avoir lieu, faute pour l'une des conditions préalables auxquelles elle est soumise d'être remplie, l'engagement de Calida serait remis en cause, et l'augmentation de capital dont pourrait bénéficier la société serait ramenée à 25 millions d'euros, garantie par divers actionnaires (dont Calida), sous réserve de l'aboutissement des négociations avec les banques et de la signature d'un nouveau contrat de crédit. Dès lors, la non réalisation de l'opération aurait des conséquences défavorables sur le financement de l'entreprise dont le poids de l'endettement continuerait de freiner le développement, en comparaison de l'offre de Calida qui annule totalement la dette financière de la société.

Le comité a ainsi noté l'importance de la présence et de l'implication de Calida pour l'entreprise, compte tenu également de son apport en matière opérationnelle.

Dans son analyse, le comité stratégique a tout d'abord constaté que l'offre représentait une légère prime par rapport au dernier cours avant annonce de 13,92 euros.

Il a noté qu'un certain nombre de méthodes de valorisation devaient être écartées compte tenu de la situation particulière de la société. Il en est ainsi :

- de la méthode de l'actif net comptable, qui n'est pas considérée comme une référence pertinente de la valeur intrinsèque des actions notamment en ce qu'elle n'intègre ni les éléments de goodwill ni les plus-values éventuellement générées par les actifs. A titre d'information, le comité a relevé que l'actif net comptable s'établit à 6,3 euros par action ;*
- de la méthode des transactions récentes sur le capital, compte tenu de l'absence de pertinence des références. Ainsi, la transaction entre Calida et Ph. Joffard et sa famille (26 euros par action) n'apparaît plus pertinente compte tenu de la détérioration des conditions financières et d'exploitation par rapport à l'appréciation de l'époque ;*
- de la méthode des comparaisons boursières, un multiple d'EBIT ne pouvant être appliqué à Lafuma qui génère un EBIT négatif. Le comité a relevé toutefois que le prix de 14 euros représente un multiple sur valeur d'entreprise par rapport à l'EBIT 2015 du business plan (1ère année d'EBIT positif) de 11,9, et de 8,2 par rapport à l'EBIT 2016, globalement en ligne avec les moyennes relevées par l'expert (10,8 en 2015, 8,4 en 2016);*
- de la méthode des comparaisons avec des transactions comparables, compte tenu de l'EBIT négatif de Lafuma et de la disparité des références ;*
- de l'actif net réévalué, compte tenu des incertitudes de la démarche. Le comité a noté néanmoins que, selon l'expert, cette méthode devrait aboutir à une valeur proche de l'actif net comptable (6,3 euros par action), nettement inférieure aux 14 euros proposés.*

Le comité a relevé qu'au 3 octobre 2013, le prix par action de l'offre faisait ressortir une prime comprise entre - 1,52% et 5,6% par rapport aux cours moyens pondérés historiques, hors prise en compte du cours moyen pondéré à 12 mois impacté par des annonces d'opérations qui n'ont pas eu lieu. Le comité a noté également que depuis l'annonce de l'opération, le cours évoluait entre 13,6 euros et 14,1 euros par action, avec une moyenne pondérée par les volumes sur cette période de 13,9 euros. Le comité a estimé que le marché semblait donc globalement considérer le prix de l'Offre comme acceptable.

Le comité a relevé également, malgré l'étroitesse du suivi de la valeur par les analystes, que la moyenne des prix cible s'établissait à 10,8 euros, soit nettement en dessous du prix de l'offre.

Le comité a noté une divergence entre la banque présentatrice et l'expert indépendant sur l'approche « discounted cash flows », qui s'établit à 13,62 euros pour la banque présentatrice sur la base du plan révisé et à 16,5 euros (post-money) pour l'expert indépendant. Le comité note que la différence est due à (i) une prise en compte par l'expert du business plan initial, le business plan révisé, jugé par la direction comme plus à jour, étant selon ses termes « plus conservateur » et (ii) un taux d'actualisation utilisé par l'expert (8,9%, alors que la banque retient 10,74%) inférieur, quand bien même l'expert relève lui-même que « le niveau de ce taux d'actualisation [...] peut être considéré comme faible pour une société en retournement ». Le comité a noté que l'approche par les « discounted cash flows » n'intègre pas les risques d'exécution importants qui affectent le business plan, et, plus globalement, les perspectives de rétablissement de l'entreprise.

L'analyse multi-critères menée ayant ainsi été examinée, le comité a pris acte que l'expert indépendant concluait au caractère équitable tant du projet d'augmentation de capital réservée que du projet d'offre publique d'achat de Calida.

Il a relevé que l'offre globale s'inscrivait dans un contexte de difficultés financières, et que le renforcement des fonds propres qu'elle assure est nécessaire au financement et au rétablissement de l'entreprise, qui en dépendent. Le comité a relevé également que l'offre assure aux actionnaires souhaitant en profiter, une liquidité à des conditions jugées équitables par l'expert indépendant. Enfin il a noté qu'elle permet aux actionnaires souhaitant accompagner le retournement de l'entreprise de le faire, par la souscription à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, à des conditions présentant une décote de marché par rapport aux conditions de la souscription réservée et de l'OPA.

Dans ces conditions, le Comité Stratégique, à l'unanimité des membres votants, excluant les membres liés à Calida, a exprimé l'avis que l'offre est conforme aux intérêts de la société, de ses actionnaires, et de ses salariés en ce qu'elle constitue une opportunité de redressement de la société par le renforcement de ses fonds propres.

En ce qui concerne l'intérêt de l'offre pour Lafuma et ses salariés, le conseil d'administration a notamment pris en considération les éléments suivants:

- *l'offre présente un caractère amical;*
- *elle va permettre à Lafuma de profiter encore davantage de l'apport de Calida en terme de savoir-faire stratégique, opérationnel et commercial;*
- *elle s'inscrit dans un projet global de renforcement des fonds propres qui est essentiel au redressement de Lafuma, qui se trouve dans une situation financière difficile;*
- *le projet de Calida a recueilli l'avis favorable du comité d'entreprise.*

Le conseil d'administration a pris acte de la déclaration selon laquelle il n'était pas anticipé que la prise de contrôle de Lafuma par le groupe Calida ait des conséquences en matière d'emploi.

Au vu des éléments susvisés et après en avoir délibéré, le conseil d'administration a rendu l'avis motivé suivant.

Le conseil, à l'unanimité des membres non intéressés à l'offre, a considéré que le prix de 14 euros offert pour une action Lafuma dans le cadre de l'offre était équitable. Il a, en conséquence, considéré que le projet d'offre était dans l'intérêt des actionnaires de la société en ce qu'il représente pour ces derniers une opportunité de bénéficier d'une liquidité immédiate dans des conditions équitables. Les actionnaires pourront préférer rester investis dans Lafuma pour profiter des perspectives de redressement de la société, malgré les risques importants qui y restent attachés.

Le conseil a pris acte de l'absence d'intention de Calida de procéder à une fusion de Lafuma avec Calida, ou de demander la radiation des actions Lafuma du marché Euronext Paris ou la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire.

Le conseil a également réitéré son soutien au projet d'offre globale de Calida comprenant les trois volets de l'augmentation de capital réservée et de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription dans lequel s'insère l'offre publique d'achat simplifiée afin de remédier aux difficultés économiques et financières que connaît la société.

Le conseil a attiré l'attention des actionnaires sur le fait que l'offre publique d'achat serait rendue caduque si l'augmentation de capital réservée n'était pas approuvée, et que la souscription de Calida à l'augmentation de capital réservée, et donc l'offre publique d'achat, seraient également rendues caduques si un recours était introduit contre l'avis de conformité que l'AMF serait appelée à rendre. Cette caducité aurait probablement des conséquences très négatives immédiates sur le financement de la société, ses perspectives financières, et sur la situation des actionnaires.

Le conseil d'administration a par ailleurs pris acte de l'engagement de M. Jean-Pierre Millet et du groupe Comir/Soparcif de ne pas apporter à l'offre les actions Lafuma qu'ils détiennent.

Le conseil d'administration a également pris connaissance de la décision de CDC Entreprises Elan PME de ne pas apporter ses actions à l'offre et de participer à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription.

Madame Caroline Barbery a indiqué qu'elle n'apporterait pas ses actions à l'Offre, détenues en raison de sa qualité d'administrateur.

Le conseil a décidé que les actions auto-détenues ne seraient pas apportées à l'offre, compte tenu de leur affectation au contrat de liquidité que la société entend maintenir en place après l'offre.

Dans ces conditions, le conseil a par conséquent estimé à l'unanimité des membres votants, excluant les membres liés à Calida, que la mise en œuvre de l'offre était dans l'intérêt de la société, de ses actionnaires et de ses salariés grâce au renforcement très substantiel de ses fonds propres en ce qu'elle constitue une opportunité de redressement de la Société. Il a recommandé aux actionnaires de Lafuma souhaitant profiter d'une liquidité immédiate d'apporter leurs titres à l'offre.

Le conseil a enfin autorisé son président à finaliser et signer le projet de note en réponse de la société. »

Intention de Lafuma relative aux actions auto-détenues :

Le conseil d'administration de la Société a décidé que les actions auto-détenues ne seraient pas apportées à l'Offre, compte tenu de leur affectation au contrat de liquidité que la Société entend maintenir en place après l'Offre.

Conclusions de l'expert indépendant sur les conditions financières du projet d'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 1° du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de Lafuma, dans sa séance du 11 octobre 2013, a désigné en qualité d'expert indépendant le cabinet Accuracy aux fins d'établir un rapport d'expertise sur les conditions financières de l'Offre de Calida Holding AG.

Les conclusions du rapport de l'expert indépendant en date du 25 novembre 2013, qui visent à la fois l'Augmentation de Capital Réservée et l'Offre, sont présentées ci-après :

« Conformément à notre mission, nous exposons ci-après nos conclusions sur le caractère équitable des conditions financières envisagées pour la réalisation des deux premières étapes de l'Opération, à savoir l'augmentation de capital réservée à Calida et l'OPAs subséquente. Troisième étape de l'Opération, l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) n'appelle aucun commentaire particulier de notre part, et ceci en raison même de cette modalité de réalisation de l'opération qui assure l'égalité de traitement de tous les actionnaires de la Société.

Conclusion sur le caractère équitable du prix de souscription de 14 € envisagé pour l'augmentation de capital réservé à Calida

Confronté depuis de nombreux mois à une situation économique et financière particulièrement difficile, le management de Lafuma s'apprête à soumettre à l'AGE des actionnaires la réalisation d'une augmentation de capital de 35 m€ qui serait réservée à la société Calida et qui permettrait à cette dernière de prendre le contrôle de la Société. Cette augmentation de capital, qui constitue la première étape de l'Opération examinée dans le cadre du présent rapport d'expertise, se déroule dans un contexte tout à fait inhabituel. En effet, l'acquéreur potentiel du contrôle (i.e. Calida), déjà actionnaire de la Société avec environ 15% du capital, en assume la direction opérationnelle depuis janvier 2013 et a élaboré depuis cette date un plan de redressement opérationnel dont les éléments chiffrés nous ont été communiqués sous la forme d'un Plan d'affaires couvrant la période 2014-2018. Dans un tel contexte, l'appréciation du caractère équitable du prix de souscription de 14 € envisagé pour l'augmentation de capital s'avère plus complexe que dans le cadre usuel d'une prise de contrôle pour la raison suivante.

Du fait de la position spécifique de Calida, à la tête de la Société depuis plus de neuf mois, nous ne disposons pas d'une référence ou d'une estimation fiable de la Valeur Intrinsèque de la Société, c'est-à-dire d'une valeur « en stand alone » qui ferait abstraction du plan de redressement opérationnel élaboré par Calida. Ainsi, le cours de bourse de la période récente, soit 14,1 € en moyenne sur le mois précédant l'annonce de l'Opération, intègre sans doute en partie l'existence et les effets attendus de ce plan. Bien plus, l'estimation de 16,5 € qui a été obtenue à l'aide de la méthode DCF à partir du Plan d'affaires, intègre par construction la totalité des effets attendus du plan de redressement.

S'agissant de la Valeur Intrinsèque de la Société, tout au plus peut-on considérer qu'elle est a priori nettement inférieure à la référence donnée par les cours de bourse de la période récente et plus encore à l'estimation donnée par la méthode DCF. En effet, en l'absence de réalisation de l'Opération, la Société ne bénéficierait pas des synergies managériales qui sont engendrées par l'implication des équipes Calida et la transmission de son savoir-faire au profit du Groupe, et sur lesquelles repose la totalité du Plan d'affaires. En outre, le financement en cours de

négociation auprès des banques serait également à risque et les conditions de réalisation des augmentations de capital rendues nécessaires par la situation financière de la Société (aujourd'hui en bris de covenants) totalement inconnues.

Dans ce contexte, la Valeur Intrinsèque de Lafuma correspond donc à la valeur de la Société dans la situation où l'Opération proposée par Calida serait repoussée par les actionnaires de Lafuma. Pour les raisons évoquées plus haut (cf. supra section 4.1.1), l'Actif Net Comptable (soit 6,3€ par action) est alors une référence d'évaluation qui mérite d'être considérée. Ce montant peut même s'avérer être une valeur plafond dans l'hypothèse pessimiste d'une vente forcée, voire d'une liquidation, des actifs de la Société. Cette estimation de la Valeur Intrinsèque ne peut malheureusement pas être déterminée de façon fiable puisque le refus de l'Opération par les actionnaires de Lafuma aurait de multiples conséquences pour la Société, dont l'impact est difficilement chiffrable : renégociation de la totalité du refinancement de la Société, réalisation d'une augmentation de capital à des conditions inconnues, perte de confiance probable du syndicat bancaire, retrait de l'apport de Calida à la direction de la Société, etc. En tout état de cause, la Valeur Intrinsèque apparaît très nettement inférieur au prix de souscription de 14 € envisagé pour l'augmentation de capital réservée.

C'est précisément cette absence d'estimation fiable de la Valeur Intrinsèque de la Société qui vient compliquer l'appréciation du caractère équitable du prix de 14 € qui serait payé par Calida pour l'acquisition du contrôle de la Société. En effet, dans le cas usuel où l'on dispose d'une telle estimation, le caractère équitable du prix payé pour le contrôle est apprécié à l'aune de la prime de contrôle proposée par l'acquéreur, le montant de cette prime étant obtenu simplement par différence entre le prix offert par l'acquéreur et la Valeur Intrinsèque de la société cible. Dans le cas présent, à défaut d'être en mesure d'apprécier le niveau de la prime de contrôle, on peut estimer la valeur de la Société pour Calida grâce au Plan d'affaires qui intègre la totalité des synergies attendues par elle, et en déduire ensuite, compte tenu du prix de souscription de 14 €, la rentabilité espérée par Calida sur l'investissement consenti pour l'acquisition du contrôle de la Société.

Dès lors, dans le contexte spécifique de l'Opération, le caractère équitable du prix payé pour l'acquisition du contrôle peut être apprécié, non pas comme dans le cas usuel en mesurant la prime de contrôle payée, mais en étudiant le caractère raisonnable de la rentabilité que Calida espère retirer de son investissement. Comme indiqué dans la section précédente, cette rentabilité (mesurée sur la période cinq ans couverte par le Plan d'affaires) serait comprise entre 14,6% et 19,8% selon le scénario considéré (conservation de la participation sur un horizon indéterminé ou revente du contrôle de la Société au terme de la période avec une prime de 25%).

Un tel niveau de rentabilité nous apparaît raisonnable au regard du coût des capitaux propres de la Société (soit environ 9%) et du risque additionnel encouru en raison du poids important que l'investissement consenti dans Lafuma représente pour les actionnaires familiaux de Calida. En outre, comme dans toute opération de prise de contrôle, il nous semble tout à fait normal que Calida conserve le bénéfice d'une fraction des synergies qu'il apporte, à savoir non seulement les synergies d'ordre managérial évoquées plus haut mais également la sécurisation des modalités de refinancement de la Société. Sur cette base, nous estimons donc que le prix de souscription de 14 € envisagé pour l'augmentation de capital réservée à Calida est équitable pour les autres actionnaires de Lafuma qui auront à supporter la dilution consécutive à cette opération.

Conclusion sur le caractère équitable du prix d'offre de 14 € envisagé pour l'OPAs subséquente

Compte tenu de la configuration de l'Opération, l'appréciation du caractère équitable du prix de 14 € envisagé pour l'OPAs ne se pose que si l'augmentation de capital réservée à Calida a été approuvée par les deux tiers au moins des actionnaires de la Société. S'il se produit, cet événement constituera indubitablement un signal positif sur la valeur du titre Lafuma. Dès lors, il est douteux que des actionnaires de la Société présentent leurs titres à l'offre, sauf à supposer que, dans le contexte qui vient d'être décrit, le marché ne pourra offrir une liquidité à un prix supérieur au prix d'offre de 14 € à ceux qui souhaiteraient sortir.

S'agissant à présent d'apprécier le caractère équitable du prix d'offre de 14 € envisagé par Calida dans le cadre de l'OPAs, les deux éléments suivants doivent être considérés. En premier lieu, dans la mesure où le prix de 26 € obtenu en janvier 2013 par l'ancien président de la société pour la cession de son bloc familial à Calida ne peut constituer une référence pertinente dans le contexte de l'Opération (cf. supra, section 4.1.3), ce prix de 14 € respecte l'égalité de traitement de tous les actionnaires de la Société. En second lieu, il nous semble logique que le prix auquel Calida a acquis le contrôle de la Société soit également le prix auquel elle doit assurer la liquidité des actionnaires désireux de sortir en vertu de la réglementation boursière. Sur cette base, nous estimons que le prix d'offre de 14 € est équitable pour les actionnaires de la Société dans le cadre de l'OPAs envisagée. »

Mise à disposition des documents relatifs au projet d'Offre

Le projet de note en réponse de Lafuma est disponible sur les sites Internet de Lafuma (www.groupe-lafuma.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 Lafuma SA, 6 rue Victor Lafuma, 26140 Anneyron.

La note en réponse de Lafuma qui sera visée par l'AMF sera mise gratuitement à disposition du public au siège de Lafuma, conformément à l'article 231-27 3° du règlement général de l'AMF et sera disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site Internet de Lafuma (www.groupe-lafuma.com).

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives à Lafuma (notamment juridiques, financières et comptables), seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre selon les mêmes modalités de diffusion.

Pour toute information complémentaire, veuillez contacter : infos-finance@lafuma.fr
NewCap. Sophie Boulila / Emmanuel Huynh – Tél : 01 44 71 94 91 – lafuma@newcap.fr
LAFUMA est coté sur NYSE Euronext Paris. Euroclear : 3526. Reuters : LAFU.PA. Bloomberg : LAF FP