

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

GLOBAL RESORTS



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 Global Resorts 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](http://www.clubmed-corporate.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://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, Global Resorts, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 121 avenue des Champs Elysées, identifiée sous le numéro 803 136 092 RCS Paris (« **Global Resorts** » ou l'« **Initiateur** »), a déposé le 30 juin 2014 un projet d'offre proposant de manière irrévocable aux actionnaires de Club Méditerranée, société anonyme à conseil d'administration au capital de 141 381 492 euros au 15 juillet 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 Global Resorts** ») :

- (i) la totalité de leurs actions Club Méditerranée, au prix de 21 euros par action ; et
- (ii) la totalité de leurs OCEANES, au prix de 22,41 euros par OCEANE (coupon attaché).

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 déposé par l'Initiateur (le « **Projet de Note d'Information** »), le projet d'Offre Global Resorts porte sur :

- la totalité des actions Club Méditerranée non détenues par Global Resorts directement ou de concert avec Strategic Holdings S.à.r.l.,
  - (i) qui sont d'ores et déjà émises, ou
  - (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre Global Resorts ou de l'Offre Global Resorts Réouverte (tel que ce terme est défini au paragraphe 1.4), 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 Global Resorts ou de l'Offre Global Resorts Réouverte (selon le cas) ; et
- la totalité des OCEANES en circulation non détenues par Global Resorts ou l'un des membres du Concert.

Il est précisé que l'Offre Global Resorts ne porte pas sur :

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

- les actions Club Méditerranée d'ores et déjà émises, à la date de dépôt de l'Offre Global resorts, soit le 30 juin 2014, à la suite de l'exercice des Options et dont la période d'inessibilité en application des plans d'Options n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre Global Resorts ou de l'Offre Global Resorts Réouverte, ne pourront pas en principe être apportées à l'Offre.

A la date du projet de note en réponse, 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 Global Resorts constitue une offre concurrente à l'offre publique d'achat initiée par la société Gaillon Invest, déposée le 30 mai 2013 et déclarée conforme par l'AMF le 15 juillet 2013 (l'« **Offre Gaillon Invest** »), au titre de laquelle Gaillon Invest 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 17,50 euros par action et 19,79 euros (coupon attaché) par OCEANE, sous la condition suspensive de l'apport à l'offre d'un nombre d'actions permettant à Gaillon Invest de détenir plus de 50% du capital et des droits de vote de Club Méditerranée sur une base diluée à la clôture de l'offre.

Le projet d'Offre Global Resorts a été déposé auprès de l'AMF par Global Resorts le 30 juin 2014. Le dépôt de l'Offre Global Resorts a fait l'objet d'un communiqué de Global Resorts en date du 30 juin 2014.

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

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

*Le conseil d'administration de la société Club Méditerranée s'est réuni au siège social le 25 juillet 2014, sous la présidence de M. Georges Pauget, Vice-Président du conseil d'administration, afin de considérer l'offre publique d'achat concurrente que Global Resorts a déposée sur les titres de Club Méditerranée.*

*Il est précisé que les quatre membres du conseil d'administration intéressés à l'offre de Gaillon Invest, à savoir le Président M. Henri Giscard d'Estaing, M. Dominique Gaillard, M. Jiannong Qian et M. Guanchang Guo n'ont pas participé aux délibérations ni au vote sur l'avis motivé du conseil portant sur l'offre de Global Resorts.*

*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 la CMVT International représentée par M. A. Benhalima, présents ou représentés.*

*Le conseil d'administration ainsi composé a pris connaissance des documents suivants :*

- *l'avis de dépôt du projet d'offre publique d'achat concurrente sur les titres de la société qui a été publié par l'AMF le 30 juin 2014 (D&I AMF n°214C1238) ;*
- *le projet de note d'information de Global Resorts contenant les motifs de l'offre, les intentions de Global Resorts, les caractéristiques de l'offre et les éléments d'appréciation du prix de l'offre ;*

- *le communiqué de presse de Global Resorts publié le 30 juin 2014 dans le cadre du dépôt de son offre et la présentation de l'offre faite aux journalistes le 30 juin 2014, ces documents contenant des éléments supplémentaires concernant l'offre et la stratégie de Global Resorts qui ont été pris en considération au même titre que les intentions déclarées dans la note d'information de Global Resorts<sup>1</sup> ;*
- *le rapport d'expertise indépendante établi conformément à l'article 261-1 I 5° du Règlement général de l'AMF par le cabinet Associés en Finances, représenté par M. Bertrand Jacquillat ;*
- *la note d'observations du comité d'entreprise ;*
- *le projet de note d'information en réponse de Club Méditerranée.*

*Le conseil rappelle que pour lui permettre d'accomplir diligemment la mission qui lui incombe d'analyser l'offre de Global Resorts déposée sur les titres de la société et de rendre un avis motivé sur cette offre, il s'est fait assister par un conseil stratégique (Roland Berger) et les conseils financier (Rothschild & Cie) et juridiques (Orrick Rambaud Martel, Villey Girard Grolleaud et BDGS Associés) de Club Méditerranée.*

*Dans ce cadre, le conseil d'administration s'est réuni à trois reprises en juillet 2014, les 1<sup>er</sup>, 3 et 25 juillet 2014. Il a également tenu deux réunions de travail les 17 et 24 juillet 2014. Les quatre membres du conseil d'administration intéressés à l'offre de Gaillon Invest n'ont pas participé aux délibérations relatives à l'offre de Global Resorts et ils n'ont pas non plus participé aux réunions de travail.*

*Le conseil d'administration a également pris acte de deux courriers émanant de cadres de la Société :*

- *une lettre du 27 juin 2014 de l'ensemble des Chefs de Village indiquant leur soutien à l'offre de Gaillon Invest et au management du Président-directeur général Henri Giscard d'Estaing ; et*
- *une lettre du 24 juillet 2014 des membres du Leadership Committee (comité de cadres de la société) aux termes de laquelle ces membres expriment des réserves marquées sur l'offre de Global Resorts.*

*Le conseil d'administration a :*

- *reçu une lettre de Fosun à M. Georges Pauget Vice-Président du conseil d'administration du 24 juillet 2014 aux termes de laquelle Fosun a indiqué entendre « dans les délais prévus par la réglementation, réfléchir sereinement à la situation à laquelle la société et sa participation se trouve confrontés, et aux options envisageables, afin de déterminer l'option qui servira le mieux les intérêts de Fosun et de Club Méditerranée » ; et*
- *pris acte de la déclaration d'Ardian selon laquelle il s'associe à Fosun dans les réflexions qu'il entend mener.*

*Au terme de ses travaux d'analyse et conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration est 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.*

---

<sup>1</sup> Il est précisé que le conseil d'administration a statué sur la base du projet de note d'information publié par Global Resorts, la version définitive de la note d'information étant publiée postérieurement à celui-ci.

## **1. Le contexte de l'offre de Global Resorts**

*Il est rappelé que la société Club Méditerranée fait déjà l'objet d'une offre publique d'achat de Gaillon Invest (réunissant Axa Private Equity – devenu Ardian – Fosun et le management) déposée le 30 mai 2013 et visant les actions et les OCEANES de la société Club Méditerranée.*

*L'offre de Gaillon Invest propose d'acquérir (i) au prix unitaire de 17,50 € la totalité des actions de la société non détenues par Gaillon Invest 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 18,79 € (coupon 1<sup>er</sup> novembre 2013 détaché mais coupon 1<sup>er</sup> novembre 2014 attaché), la totalité des OCEANES émises par la société et non détenues par Gaillon Invest et les membres du concert.*

*Dans le cadre de l'offre de Gaillon Invest, le conseil d'administration, réuni hors la présence des administrateurs intéressés par l'offre de Gaillon Invest et après avoir pris connaissance du rapport de l'expert indépendant, le cabinet Accuracy, a rendu le 24 juin 2013 un avis motivé sur l'offre de Gaillon Invest. L'offre de Gaillon Invest a été déclarée conforme par l'AMF le 15 juillet 2013<sup>2</sup>.*

*Cette décision de conformité de l'AMF a fait l'objet de deux recours en annulation devant la Cour d'appel de Paris, le premier de Charity & Investment Merger Arbitrage Fund, S.A. en date du 24 juillet 2013 et le second de l'Association pour la Défense Des Actionnaires Minoritaires (ADAM) en date du 26 juillet 2013. Le 29 avril 2014, la Cour d'appel de Paris a rejeté l'ensemble des recours et confirmé la conformité de l'offre déposée par Gaillon Invest.*

*A la suite des interventions de la société Strategic Holdings S.à.r.l. (« **Strategic Holdings** ») sur le marché des titres de Club Méditerranée à compter du mois de mars 2014, de ses déclarations d'intention du 20 mai 2014<sup>3</sup>, et de ses déclarations reprises par la presse le 22 mai 2014, l'AMF a demandé le 23 mai 2014 à Strategic Holdings, en application des dispositions de l'article 223-32 de son règlement général, ainsi qu'à toute personne agissant de concert avec elle, de publier, au plus tard le 26 mai 2014, un communiqué afin d'informer le public de ses intentions<sup>4</sup>.*

*Le 26 mai 2014, les sociétés Investindustrial Development SA (« **Investindustrial** ») et Strategic Holdings, toutes deux filiales du groupe BI-Invest, ont chacune publié un communiqué aux termes desquels :*

- *Investindustrial a indiqué avoir décidé « d'engager les moyens nécessaires au lancement d'une éventuelle offre publique sur CLUB MEDITERRANEE [...] »,*
- *Strategic Holdings a indiqué qu'elle « pourrait ainsi envisager de s'associer à Investindustrial, en tant qu'actionnaire minoritaire dans une société d'acquisition qui pourrait être mise en place par Investindustrial [et], dans une telle hypothèse, [...] agir de concert avec Investindustrial ».*

---

<sup>2</sup> D&I AMF n°213C0944 du 16 juillet 2013

<sup>3</sup> D&I AMF n°214C0837 du 20 mai 2014

<sup>4</sup> D&I AMF n°214C0875 du 23 mai 2014

*Le 27 mai 2014, prenant acte des communiqués des sociétés Investindustrial et Strategic Holdings, l'AMF a fixé, en application de l'article 223-33 de son règlement général, au 30 juin 2014 la date à laquelle Investindustrial devait au plus tard, seule ou de concert, déposer un projet d'offre publique visant les titres de la société. L'AMF a aussi décidé de proroger la date de l'offre de Gaillon Invest en précisant qu'elle arrêterait son calendrier modifié ultérieurement<sup>5</sup>.*

*A compter du 2 juin 2014, la société Club Méditerranée a donné accès à Investindustrial, dans le cadre d'une procédure de « data room », aux mêmes informations, mises à jour, concernant Club Méditerranée et ses filiales que celles auxquelles Gaillon Invest avait eu accès pour préparer son offre. Investindustrial a aussi bénéficié de plusieurs séances de présentation de la société et de questions/réponses avec le management et les équipes de Club Méditerranée et s'est vu offrir la possibilité de visiter certains sites.*

*Un comité ad hoc du conseil d'administration présidé par M. Georges Pauget (vice-président du conseil et président du comité d'audit), et composé de Mme Anne-Claire Taittinger (président du comité des nominations et des rémunérations) et M. Alain Dinin, administrateurs indépendants, ainsi que M. Amine Benhalima, représentant de CMVT International, et M. Pascal Lebard, a rencontré Monsieur Andrea Bonomi et ses conseils et s'est assuré du respect de l'égalité d'accès à l'information entre les compétiteurs.*

*Le conseil d'administration a ainsi pu apprécier que Investindustrial a été placé dans la meilleure situation pour pouvoir formuler une offre sur la société.*

*A la suite de cette phase de « due diligence », Global Resorts (filiale indirecte de la société en commandite par actions de droit luxembourgeois International Resorts Holding SCA, elle-même filiale du fonds de droit anglais Industrial V L.P.) a déposé, le 30 juin 2014, un projet d'offre publique d'achat visant les actions et les Océanes de Club Méditerranée.*

*Le conseil d'administration constate que Global Resorts propose d'acquérir (i) au prix unitaire de 21 € (dividende attaché), 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 Océanes ou de l'exercice des options de souscription, et (ii) au prix unitaire de 22,41 € (coupon attaché), la totalité des Océanes émises par la société et non détenues par elle et les membres du concert.*

*Le conseil d'administration constate que pour les besoins de l'offre, certaines des sociétés affiliées de Global Resorts et Strategic Holdings ont conclu des accords établissant un concert entre elles au sens des articles L.233-10 et L.233-10-1 du Code de commerce et que Global Resorts et Strategic Holdings ont déclaré détenir, à la date du dépôt du projet d'offre publique d'achat concurrente, 3 556 439 actions représentant autant de droits de vote, soit 10,49% du capital et 9,39% des droits de vote de Club Méditerranée<sup>6</sup>.*

---

<sup>5</sup> D&I AMF n°214C0916 du 27 mai 2014

<sup>6</sup> D&I AMF n°214C1346 du 8 juillet 2014 (ces pourcentages sont calculés sur la base du nombre total d'actions et de droits de vote du Club Méditerranée publié par la société le 30 juin 2014). Dans son projet de note d'information Global Resorts (I.1.2 page 9), déclare détenir 3 556 439 actions représentant autant de droits de vote, soit 10,56% du capital et 9,44% des droits de vote du Club Méditerranée (ces pourcentages sont calculés sur la base du nombre total d'actions et de droits de vote du Club Méditerranée publié par la société le 31 mai 2014).

*Le conseil constate également qu'à raison du seuil légal de caducité, l'offre de Global Resorts doit recueillir un taux d'apport supérieur à 50% du capital et des droits de vote pour qu'elle ait une suite positive.*

## **2. L'intérêt de l'offre de Global Resorts**

*Le conseil d'administration a analysé l'intérêt de l'offre de Global Resorts proposée, sans toutefois pouvoir disposer de tous les éléments nécessaires, (en particulier, il n'a eu accès ni à un business plan ni à un plan d'exécution chiffrés) pour avoir une vision précise quant à la mise en œuvre de la stratégie de Global Resorts.*

*Après avoir pris connaissance des documents émanant de Global Resorts et des travaux menés par le conseil stratégique, la banque conseil de la société et l'expert indépendant, le conseil d'administration a examiné i) les éléments concernant la stratégie proposée par Global Resorts, ii) les impacts de l'offre de Global Resorts sur les salariés, iii) les différentes composantes du financement de l'offre de Global Resorts ainsi que iv) le prix proposé par Global Resorts aux porteurs de titres de la société.*

### *i) Stratégie proposée par Global Resorts*

*L'expert stratégique Roland Berger a analysé la stratégie proposée par Global Resorts et l'a comparée à celle de Gaillon Invest. Roland Berger a porté à la connaissance du conseil d'administration les conclusions suivantes :*

- *Les deux projets industriels paraissent très similaires et s'inscrivent dans la continuité de la stratégie actuelle du Club Méditerranée et de ses fondamentaux*
- *Le projet de Global Resorts nuance cependant la stratégie actuelle sur certains points, notamment sur des leviers perçus comme insuffisamment exploités par le Club Méditerranée:*
  - *la conquête encore plus active de la clientèle française qui présente du potentiel et est en croissance (tout en maintenant la dilution relative de cette clientèle)*
  - *la redynamisation des villages Trois Tridents afin d'y redonner un peu d'attention managériale, de travailler à minima ce produit et d'améliorer sa contribution (tout en réduisant le poids des Trois Tridents dans le portefeuille à l'instar du plan du management)*
  - *le recours à une distribution indirecte de manière ciblée (sans remettre en cause la prédominance de la distribution directe)*
- *Ces leviers semblent pertinents d'un point de vue métier et pour le Club Méditerranée. Toutefois des interrogations demeurent sur l'impact de la mise en œuvre de certains leviers qui, selon leur ampleur, pourraient remettre en cause les fondamentaux du modèle.*
- *Par ailleurs, deux points d'attention sont à noter :*
  - *une remise en cause sélective de l'offre all-inclusive semblerait peu pertinente, potentiellement risquée et probablement pas génératrice de valeur ;*
  - *une remise en cause potentielle du partenariat stratégique avec Fosun sur la Chine est un point d'attention réel qui nécessitera plus d'éclaircissement quant à la gestion de la transition et quant à la recherche d'alternatives.*

- *Pour réaliser ce plan, des moyens additionnels sont proposés et quantifiés (150 millions d'euros d'investissements) dans le projet de Global Resorts. Ils sont pertinents et renforcent le plan.*
- *Roland Berger note que Global Resorts vise la mise en œuvre de tout ou partie de ces initiatives sans en détailler les modalités (organisation, mode opératoire et priorisation des efforts notamment).*

*Enfin, Roland Berger a noté un écart substantiel sur la stratégie envisagée entre les déclarations récentes dans la presse du président pressenti par Global Resorts et les informations délivrées lors d'interactions avec Global Resorts. Son analyse est fondée sur ces dernières.*

*Le conseil d'administration a pris acte de l'intention de Global Resorts de poursuivre la stratégie mise en œuvre par le management de la société. Il a toutefois relevé certains points de différence par rapport à cette dernière :*

- *les risques associés à un changement de partenaire stratégique de premier plan pour assurer le succès du développement du Club Méditerranée en Chine qui reste un axe prioritaire ;*
- *la redynamisation de l'offre Trois Tridents pourrait venir limiter la stratégie de montée en gamme, mise en place en vue de limiter l'exposition de la société aux segments les moins rentables et les plus concurrentiels de son activité, affectant ainsi la rentabilité du groupe ;*
- *l'aménagement de l'offre « tout compris », qui constitue un des éléments de l'ADN du groupe, pourrait porter atteinte au modèle du groupe ;*
- *le recours à un mode de distribution indirecte pourrait en fonction de son ampleur affecter la valeur commerciale et patrimoniale de la marque.*
- *enfin, le plan d'investissements supplémentaires de 150 millions d'euros envisagés par Global Resorts est une opportunité pour la Société pour accélérer le développement et soutenir la stratégie envisagée.*

*Le conseil d'administration considère que certains des infléchissements envisagés pourraient être de nature à impacter l'image de la Société suivant l'ampleur de la communication associée à ces évolutions.*

*Le conseil d'administration considère également que (i) la stratégie mise en place au cours de ces dix dernières années de montée en gamme, de sortie progressive des actifs les moins rentables du groupe, et de développement notamment vers le marché asiatique, a permis de sortir Club Méditerranée des difficultés financières et de redresser le groupe, et que (ii) trop s'écarter de cette stratégie pourrait mettre en danger l'équilibre encore fragile atteint.*



*Dans ces conditions, le conseil d'administration considère, sur la base de ce dont il a connaissance, que le projet de Global Resorts présente des interrogations quant à sa capacité à exécuter la stratégie décrite, et pourrait aller jusqu'à présenter des risques si sa mise en œuvre venait à altérer le modèle et les fondamentaux du Club Méditerranée qui font sa spécificité.*

*ii) Incidence de l'offre de Global Resorts en matière d'emploi*

*Global Resorts indique s'inscrire dans une logique de poursuite et de développement des activités de la société qui ne devrait pas avoir d'incidences particulières sur la politique poursuivie par la société en matière d'effectifs, de politique salariale et de gestion des ressources humaines.*

*Le conseil d'administration a toutefois pris acte (i) des observations formulées par le Comité d'Entreprise de la société, qui seront reproduites dans le projet de note en réponse de Club Méditerranée, et (ii) des réserves exprimées par les cadres de la Société (l'ensemble du comité de direction et 70 des 82 membres du Leadership Committee) considèrent que l'offre de Global Resorts « semble être une véritable rupture » qui « viendrait mettre un coup d'arrêt, probablement fatal, à la dynamique en cours qui doit permettre à l'entreprise d'améliorer ses résultats », et « constitue un véritablement dénigrement inexplicable des équipes et du formidable travail accompli au cours de ces 10 dernières années collectivement par l'ensemble des équipes du Club Méditerranée ».*

*iii) Structure de financement de l'offre de Global Resorts*

*Par comparaison avec l'offre de Gaillon Invest, le conseil d'administration a constaté les éléments suivants concernant les modalités de financement de l'offre de Global Resorts, et les modalités de financement proposées pour la société :*

- l'offre de Global Resorts est financée en partie par un recours à l'endettement bancaire, dans un montant équivalent au financement levé à cet effet par Gaillon Invest pour le financement de son offre. La différence dans le prix proposé aux actionnaires et porteurs d'Océanes est donc entièrement financée en fonds propres. Ni le financement d'acquisition de l'offre de Gaillon Invest, ni celui de l'offre de Global Resorts ne comporte de mécanisme de défaut croisé descendant, et ne font donc pas peser de risque sur la société et ses éventuels actionnaires autres que l'initiateur en cas de défaut de la dette d'acquisition ;*
- les modalités de financement de la société prévues par l'offre de Global Resorts sont relativement similaires à celles de l'offre de Gaillon Invest. Ainsi les deux offres prévoient le refinancement de la dette de Club Méditerranée, et notamment les montants susceptibles de faire l'objet de clause de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle, au travers de lignes de crédit sécurisées auprès d'établissements financiers. De même les deux initiateurs ont également sécurisé une ligne de crédit pour couvrir le remboursement des Océanes non apportées à l'offre à leur maturité, et une ligne de crédit pour couvrir les besoins généraux et besoins en fonds de roulement de la société. A la différence de l'offre de Gaillon Invest, l'offre de Global Resorts prévoit une ligne de crédit supplémentaire d'un montant de 60 millions d'euros au niveau de la société pour financer le développement et les acquisitions. Les lignes de financement de l'offre de Global Resorts, tout comme celles de l'offre de Gaillon Invest, sont encadrées par des*

conditions et ratios financiers comme c'est l'usage dans ce type d'opération. L'analyse montre que la société conservera dans les deux cas une marge de manœuvre suffisante vis-à-vis des covenants financiers.

iv) Revue du prix proposé par Global Resorts aux porteurs de titres de la société

Le conseil constate que l'offre de Global Resorts s'inscrit dans un nouveau contexte de valorisation des marchés par rapport à celui qui existait lors de l'offre déposée en mai 2013 par Gaillon Invest. Le conseil prend acte du constat fait par l'expert indépendant d'une hausse des marchés d'actions (+18% pour l'indice SBF 120 dividendes inclus et +29,5% pour l'indice CAC Mid&Small) depuis le 31 mai 2013.

Le prix de l'offre de Global Resorts proposé pour les actions de Club Méditerranée représente une prime de 10,6% sur la base du dernier cours de clôture de l'action de 18,99 euros le 27 juin 2014 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'offre de Global Resorts).

Le prix de l'offre de Global Resorts proposé pour les OCÉANES de Club Méditerranée représente une prime de 7,3% sur la base du dernier cours de clôture des OCÉANES de 20,88 euros le 27 juin 2014 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'offre de Global Resorts).

Le cabinet Associés en Finance, expert indépendant, a relevé que les valorisations présentées par Global Resorts par méthode de DCF reposaient sur l'utilisation du plan d'affaires élaboré par le management entre 2014 et 2016, actualisé à fin juin 2014, et sur les données 2017 et 2018 extrapolées par le management. Il en conclut que les conditions financières de l'offre de Global Resorts sont équitables pour les actionnaires et les porteurs d'OCÉANES de Club Méditerranée.

### **3. Décisions du conseil d'administration**

Dès lors, au vu de ces éléments, des objectifs et intentions déclarés de Global Resorts ainsi que des conséquences de l'opération, le conseil d'administration a constaté à l'unanimité :

- Pour les actionnaires qui souhaiteraient une liquidité immédiate, (i) l'offre de Global Resorts est équitable au regard des travaux de l'expert indépendant et (ii) est supérieure à l'offre de Gaillon Invest puisqu'elle fait ressortir :
  - une prime de 20% par rapport au prix de 17.50 euros par action offert par Gaillon Invest ;
  - une prime de 16,15% par rapport au prix de 22.41 euros par OCÉANE offert par Gaillon Invest.
- Pour les actionnaires qui souhaiteraient rester au capital de Club Méditerranée pour bénéficier de ses perspectives de développement, il convient de noter :
  - à court terme : la liquidité du titre sera réduite en cas de succès de l'offre ;
  - à plus long terme, les actionnaires pourraient bénéficier, dans l'hypothèse d'un succès de la stratégie proposée par Global Resorts pour le Club Méditerranée, d'un potentiel de valorisation. Toutefois les risques décrits précédemment doivent également être pris en compte.

*Le conseil d'administration a également estimé à l'unanimité que le projet présenté par Global Resorts n'apparaît pas avoir de conséquences négatives immédiates identifiées pour l'ensemble de ses salariés. Il attire néanmoins l'attention sur les risques découlant des réserves exprimées par le comité d'entreprise et par un nombre important de cadres dirigeants.*

*Le conseil d'administration considère par conséquent à l'unanimité que l'offre est conforme aux intérêts des actionnaires et porteurs d'OCÉANEs et recommande à ceux qui recherchent une liquidité immédiate d'y apporter leurs titres. Compte-tenu des interrogations stratégiques mentionnées ci-dessus et de certaines déclarations contradictoires parues dans la presse, le conseil d'administration n'est pas en mesure de confirmer sans réserve la conformité de l'offre aux intérêts de la société.*

*Le conseil d'administration rappelle que, conformément à sa délibération du 24 juin 2014, les actions auto détenues ont été apportées à l'offre de Gaillon Invest, avant la prolongation de celle-ci le 23 mai 2014. Conformément à la réglementation applicable, l'ouverture de l'offre de Global Resorts rendra nul l'ordre d'apport donné par la société.*

*Le conseil d'administration constate que depuis l'ouverture de l'offre Gaillon Invest un nombre significatif d'OCÉANEs ont été converties et que d'autres conversions pourraient intervenir dans les prochaines semaines, au ratio ajusté de 1,124. Compte tenu du plafond d'autorisation fixé par l'assemblée générale dans le cadre de l'émission des OCÉANEs (20 millions d'euros, soit 5 000 000 actions), la Société pourrait ne pas être en mesure de remettre un nombre suffisant d'actions nouvelles. En conséquence, le conseil d'administration décide, à l'unanimité, de réaffecter immédiatement les actions existantes à la remise d'actions dans le cadre de l'exercice des OCÉANEs. Pour le solde, conformément au prospectus d'émission des OCÉANEs, les porteurs percevront une somme en espèces.*

#### **4. Intentions des membres du conseil d'administration**

*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 agissant pour le compte de Rolaco, Mme L. Al Sulaiman ont indiqué entendre à ce stade préserver toute leur liberté d'action et se réserver la possibilité - en fonction des circonstances de marché et de l'évolution des offres en présence - d'apporter ou non tout ou partie de leurs titres à l'une des offres, tout en précisant qu'ils indiqueront leurs intentions avant la clôture de l'offre. Souhaitant rendre liquide sa participation, en l'état des offres concurrentes et du marché, CMVT International représenté par M. A. Benhalima a indiqué au conseil d'administration avoir l'intention d'apporter ses titres à l'offre la mieux disante.*

*MM. Henri Giscard d'Estaing, Dominique Gaillard, Jiannong Qian et Guanchang Guo n'ayant pas participé aux décisions du conseil, ces derniers n'ont pas indiqué leurs intentions.*

#### 4. CONCLUSIONS DU RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

En application de l'article 261-1 I. 5° du règlement général de l'AMF, le cabinet Associés en Finance, représenté par Monsieur Bertrand Jacquillat, a été désigné le 3 juillet 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 25 juillet 2014, sont reproduites ci-après.

#### VIII. CONCLUSION D'ASSOCIES EN FINANCE

*Global Resorts a déposé le 30 juin 2014 un projet d'offre publique non sollicitée sur la totalité des actions ordinaires et sur la totalité des OCEANE émises par Club Méditerranée. S'agissant d'une offre portant sur deux catégories de titres distinctes, le conseil d'administration de Club Méditerranée a désigné Associés en Finance, conformément à la réglementation boursière, aux fins de s'assurer du caractère équitable des prix proposés aux actionnaires, 21 € par action, et aux porteurs d'OCEANE, 22.41 €.*

*Par ailleurs, l'offre initiée fin mai 2013 par Gaillon Invest, déclarée conforme, qui a bénéficié du soutien de la Direction de Club Méditerranée, reste en cours et sa clôture a été reportée à une date non encore déterminée par l'AMF à la date de rédaction de ce rapport.*

*Dans le cadre de l'Offre, le respect de l'équité des conditions financières proposées impose la réponse à deux questions :*

- i. Le caractère équitable de la valorisation implicite de la Société au regard des prix proposés ;*
- ii. L'égalité de traitement entre les deux catégories de porteurs de titres visés par l'Offre.*

*Le résultat de nos travaux au travers de l'analyse multicritères indique, pour les méthodes retenues, les prix par action suivants :*

- L'approche analogique par la méthode des comparables, sur la base des multiples 2016 indique une valeur de 21.4 €, dans une fourchette comprise entre 17.8 € et 25.1 € par action ;*
- L'approche intrinsèque par la méthode de l'actualisation des excédents de trésorerie indique, en prenant en compte l'impact des déficits fiscaux sur la France, une valeur centrale de 21.68 € dans une fourchette de 19.55 € à 24.06 €.*

*Le prix offert de 21 € par action est très proche des valeurs auxquelles nous parvenons, un écart de 2 à 3 % n'étant pas matériel compte tenu de l'horizon des prévisions. Le prix offert par Global Resorts apparaît donc équitable, l'absence de synergies expliquant l'absence de prime.*

*Cette proposition est cohérente avec le prix de l'offre précédente du fait de la hausse des multiples, et de la baisse des taux d'actualisation, durant les treize mois passés. Les résultats escomptés pour le futur pour l'ensemble des sociétés cotées, dont Club Méditerranée, sont en retrait par rapport aux espérances et prévisions formulées il y a un an, du fait d'une conjoncture macro-économique mondiale décevante. Mais les politiques monétaires très accommodantes continuent de nourrir la hausse des cours des actions.*

*Le prix de 21 € par action offre une prime de +10.8% par rapport à la moyenne des cours sur trois mois au 30 juin 2014 et est supérieur de +12.7% au prix de revient par action payé par Strategic Holdings depuis son entrée au capital. Le prix de 22.41 € par OCEANE offre une prime de +9.0% par rapport à son cours moyen sur trois mois avant l'annonce de l'offre de Global Resorts.*

*Le prix offert par OCEANE s'appuie sur le ratio d'attribution théorique, et donc équitable, qui serait en vigueur au mois d'août si Gaillon Invest renonçait définitivement à son offre et que l'offre de Global Resorts était déclarée conforme. Dès lors, comme indiqué dans ce rapport, les porteurs d'OCEANE bénéficient temporairement d'un effet d'aubaine exogène aux termes de l'offre.*

*En conclusion, nous considérons que les conditions de cette Offre sont équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires et les porteurs d'OCEANE Club Méditerranée.*

#### **Contacts**

Presse : Caroline Bruel      tél : 01 53 35 31 29  
[caroline.bruel@clubmed.com](mailto:caroline.bruel@clubmed.com)

Analystes : Pernette Rivain      tél : 01 53 35 30 75  
[pernette.rivain@clubmed.com](mailto:pernette.rivain@clubmed.com)

*L'accès au projet de note en réponse et à tout document relatif à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. Club Méditerranée décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.*