CLUB MÉDITERRANÉE

AVIS MOTIVE

DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE CLUB MEDITERRANEE

Paris, le 15 janvier 2015

Le Conseil d'Administration de Club Méditerranée s'est réuni ce jour afin de rendre son avis motivé sur la surenchère déposée par Gaillon Invest II le 19 décembre 2014 (l'« Offre en Surenchère ») sur l'offre publique d'achat sur les actions et les OCEANEs Club Méditerranée déposée par Gaillon Invest II et Fidelidade le 12 septembre 2014 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) (D&I AMF n°214C1892) (l'« Offre ») dans le cadre de la confrontation avec l'offre de Global Resorts, qui a fait connaitre le 2 janvier 2015 son intention de ne pas surenchérir et de retirer son offre publique

Conformément à l'article 232-9 du règlement général de l'AMF, cet avis a été communiqué à l'AMF et est diffusé dans les conditions fixées par l'article 231-37. Il contient les précisions prévues à l'article 231-19 du règlement général de l'AMF et est accompagné de l'addendum au rapport de l'expert indépendant, le cabinet BM&A, du 6 octobre 2014 ainsi que de l'avis motivé du comité d'entreprise rendu dans le cadre de l'Offre et des rapports des experts comptables mandatés par le comité d'entreprise dans le cadre de l'Offre.

I. Avis motivé du conseil d'administration (incluant les intentions des administrateurs)

Le Conseil d'Administration de Club Méditerranée s'est réuni au siège social le 15 janvier 2015, sous la présidence de M. G. Pauget, afin de rendre son avis motivé sur la surenchère déposée par Gaillon Invest II le 19 décembre 2014 (l'« **Offre en Surenchère** ») sur l'offre publique d'achat sur les actions et les OCEANEs Club Méditerranée déposée par Gaillon Invest II et Fidelidade le 12 septembre 2014 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) (D&I AMF n°214C1892) (l'« **Offre** ») dans le cadre de la confrontation avec l'offre de Global Resorts, qui a fait connaitre le 2 janvier 2015 son intention de ne pas surenchérir et de retirer son offre publique.

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

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

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

- l'avis de surenchère sur les titres de la Société qui a été publié par l'AMF le 19 décembre 2014 (D&I AMF n°214C2674) ;
- l'avis de mise en œuvre du dispositif d'accélération de la confrontation des offres publiques en présence qui a été publié par l'AMF le 5 janvier 2015 (D&I AMF n°215C007)
- l'avis de dépôt d'un projet d'offre publique d'achat en surenchère visant les titres de la Société qui a été publié par l'AMF le 9 janvier 2015 (D&I AMF n°215C0055)
- la note d'information de Gaillon Invest II et Fidelidade relative à l'Offre visée le 14 octobre 2014 par l'AMF sous le n°14-549 ;
- le projet de document complémentaire à la note d'information établi par Gaillon Invest II contenant le contexte et les motifs de l'Offre en Surenchère, le rappel des intentions de Gaillon Invest II, les accords pouvant avoir un impact significatif sur l'appréciation de l'Offre en Surenchère ou son issue, ainsi que les caractéristiques de l'Offre en Surenchère et les éléments d'appréciation des prix de l'Offre en Surenchère ;
- le rapport d'expertise indépendante sur l'Offre et l'addendum sur l'Offre en Surenchère établis conformément à l'article 261-1 I 2° et 5° d u Règlement général de l'AMF par le cabinet BM&A ;
- l'avis du Comité d'Entreprise sur l'Offre en Surenchère, les rapports des experts-comptables mandatés par le Comité d'Entreprise et les communiqués de presse de la CFDT et de la CFTC.

Le Conseil d'Administration rappelle que pour lui permettre d'accomplir diligemment sa mission d'analyse de l'Offre en Surenchère et de rendre un avis motivé, il s'est fait assister par les conseils financier (Rothschild & Cie) et juridiques (Orrick Rambaud Martel, Villey Girard Grolleaud et BDGS Associés) de Club Méditerranée.

Dans ce cadre, le Conseil d'Administration s'est réuni le 19 décembre 2014. Il a également tenu une réunion de travail le 14 janvier 2015. Les quatre membres du Conseil d'Administration intéressés à l'Offre en Surenchère n'ont participé ni aux délibérations du Conseil d'Administration relatives à l'Offre en Surenchère, ni à la réunion de travail.

Conformément aux dispositions de l'article 232-9 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'Administration a été appelé à donner son appréciation sur l'intérêt de l'Offre en Surenchère et sur les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

1. Analyse de l'Offre en Surenchère

A la date du présent avis motivé, Gaillon Invest II et les personnes agissant de concert avec elle, Holding Gaillon II, Fosun, Fidelidade, les entités JD, les entités Jiuding, Ardian, ainsi que MM. G. Guo, H. Giscard d'Estaing et M. Wolfovski, détenaient 22,99% du capital et 28,66% des droits de vote.

Le Conseil d'Administration constate que Gaillon Invest II propose d'acquérir l'ensemble des titres de la Société non détenus par eux et les membres du concert aux prix de 24,60 euros par action (dividende attaché) et 25,98 euros par OCEANE.

Le Conseil d'Administration constate également que l'Offre en Surenchère présente une structure simplifiée par rapport à l'Offre dans la mesure où Fidelidade n'agit plus en tant que co-initiateur mais investit directement dans Gaillon Invest II aux côtés des personnes agissant de concert avec elle.

Le Conseil d'Administration a pris acte des éléments qui résultent des intentions et objectifs déclarés par Gaillon Invest II dans :

- la note d'information de Gaillon Invest II et Fidelidade et le projet de document complémentaire à la note d'information établi par Gaillon Invest II ;
- le communiqué de presse de Gaillon Invest II du 19 décembre 2014 : « *Gaillon Invest II relève son offre sur Club Méditerranée à 24,60 euros par action* » ; et
- les déclarations de franchissements de seuils et déclaration d'intention de Gaillon Invest II et des personnes agissant de concert avec elle qui ont été publiées par l'AMF le 8 janvier 2015 (D&I AMF n°215C0046).

Le Conseil d'Administration a notamment pris en considération les éléments suivants :

- Gaillon Invest II a l'intention de poursuivre les principales orientations définies dans le plan stratégique et le plan d'affaires présentés au Conseil d'Administration en novembre 2013 et mises en œuvre par le management de la Société en respectant les caractéristiques et spécificités de la Société et de ses activités, à savoir :
  - poursuite du repositionnement des activités de la Société dans le cadre d'une stratégie de montée en gamme et d'internationalisation de la clientèle et de ses implantations, avec un souci de répartir l'activité de la Société de manière plus équilibrée dans le monde ;
  - renforcement du positionnement différenciant et gains de parts de marché dans les pays matures, notamment en France ;
  - développement du portefeuille de villages répondant à la stratégie de la Société (capacité optimale, haut-de-gamme et principalement destinés à une activité permanente ou bi-saisonnière et à une clientèle internationale), en favorisant les modes de détention qui allègent les investissements.

- L'Offre en Surenchère de Gaillon Invest II adosserait le Club Méditerranée à un actionnaire de long terme qui veut se donner le temps de renforcer encore la stratégie d'internationalisation de la Société et de bénéficier d'un développement fort sur les marchés à croissance rapide (Chine, Asie du Sud-Est, Brésil, Amérique du Sud) :
  - le capital de Gaillon Invest II sera majoritairement détenu par Fosun, actionnaire depuis près de cinq ans et partenaire stratégique de Club Méditerranée en Asie ; et
  - le capital de Gaillon Invest II pourrait également être ouvert à d'autres partenaires très actifs dans le secteur du tourisme comme Docas Investimentos, partenaire industriel latino-américain du Club Méditerranée.

- Gaillon Invest II envisage de soutenir l'investissement de Club Méditerranée :
  - Gaillon Invest II prévoit une enveloppe d'investissements supplémentaires de 50 millions d'euros sur la période 2015-2016 en soutien du plan d'affaires de la Société concentrés sur l'ajout de capacité dans des villages 4 et 5 tridents performants ;
  - avec le soutien de Docas Investimentos, l'offre de Club Méditerranée au Brésil sera renforcée, notamment avec le futur village à proximité de Buzios (4 Tridents) et la rénovation de villages existants ; et
  - la France sera la base du renforcement de sa position de leader mondial dans le domaine des villages ski et montagne.

- Si Gaillon Invest II se réserve la faculté de retirer le Club Méditerranée d'Euronext Paris si les conditions sont réunies, l'Offre en Surenchère ne serait pas de nature à modifier l'ancrage français et européen de la Société :
  - le siège social resterait basé à Paris ;
  - Gaillon Invest II n'envisage pas d'adosser la Société à une autre entreprise ; et
  - Gaillon Invest II propose à nombre significatif de cadres de la Société (environ 400 personnes) d'investir dans son capital.

- Enfin, dans la mesure où l'Offre en Surenchère de Gaillon Invest II s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de Club Méditerranée, elle ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi et devrait ainsi s'inscrire dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe Club Méditerranée.

Le Conseil d'Administration a pris note de l'avis majoritairement défavorable du Comité d'Entreprise qui exprime des préoccupations propres à une situation de société sous offres publiques, ainsi que les communiqués que la CFTC et la CFDT ont souhaité lui transmettre expliquant leurs votes respectivement favorable et neutre.

Le Conseil d'Administration s'est aussi attaché à analyser la structure d'acquisition mise en place par Gaillon Invest II dans le cadre de l'Offre en Surenchère et ses conséquences pour la Société. Il s'est également attaché à vérifier que les intérêts des actionnaires qui n'apporteraient pas leurs titres à l'Offre en Surenchère soient préservés dans l'occurrence où la Société ne serait pas retirée d'Euronext Paris à l'issue de l'Offre en Surenchère.

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

- La composition du Conseil d'Administration serait modifiée pour refléter le nouvel actionnariat et comprendrait (i) le Président Directeur Général, (ii) des administrateurs proposés par Gaillon Invest II (majoritairement proposés par Fosun), et (iii) un nombre d'administrateurs indépendants au moins égal au tiers du nombre total des membres du Conseil d'Administration pour se conformer aux meilleures pratiques de gouvernance pour les sociétés contrôlées.

- Comme il est usuel pour une société contrôlée, le Conseil d'Administration devrait préalablement autoriser certaines opérations renforçant le contrôle et le suivi de la gestion de la direction générale.

- L'Offre en Surenchère étant entièrement financée par apports en capital et par avances en compte courant à Gaillon Invest II, elle ne devrait ainsi pas impacter la situation financière du Club Méditerranée. Gaillon Invest II prévoit toutefois de se refinancer, notamment par appel à des financements extérieurs de nature bancaire ou par de nouveaux apports en capital. Le financement d'acquisition pour lequel une lettre d'engagement a été consentie par trois institutions financières s'élève à 280 millions d'euros dans le cadre de L'Offre en Surenchère, en comparaison avec un financement d'acquisition de 230 millions d'euros dans le cadre de l'Offre. Gaillon Invest II se réserverait également la possibilité de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre en Surenchère.

- L'Offre en Surenchère offre à un nombre significatif de cadres de la Société (environ 400 personnes) l'opportunité d'investir, jusqu'à hauteur de 10 millions d'euros aux côtés de Gaillon Invest II. La répartition de la plus-value éventuellement dégagée entre les investisseurs financiers, les dirigeants et les cadres, s'effectuera au niveau de Holding Gaillon II, la société holding de Gaillon Invest II, et n'aura donc pas de conséquence pour les actionnaires qui resteront actionnaires de Club Méditerranée.

Le Conseil d'Administration a également pris acte que :

- Il résulte de la confrontation des offres publiques un prix de l'Offre en Surenchère offrant une prime de 77,6% sur la base du dernier cours de 13,85 euros en date du 24 mai 2013 précédant l'annonce de la première offre de Gaillon Invest sur les titres de la Société.

- Le prix de l'Offre en Surenchère proposé pour les actions de Club Méditerranée offre une prime de -1,2% sur la base du dernier cours de 24,90 euros en date du 18 décembre 2014 et de respectivement 1,5% et 3,6% sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant le dépôt de l'Offre en Surenchère.

- Le prix de l'Offre en Surenchère proposé pour les OCEANEs offre une prime de 7,8% sur la base du dernier cours de 24,10 euros en date du 18 décembre 2014 et de respectivement 11,6% et 11,7% également sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant le dépôt de l'Offre en Surenchère.

- Le cabinet BM&A, expert indépendant, a conclu que le relèvement des prix de l'Offre en Surenchère conduit à un accroissement du niveau des primes offertes aux actionnaires minoritaires et que les prix proposés sont équitables pour les actionnaires et les porteurs d'OCEANEs de Club Méditerranée.

Enfin, le Conseil d'Administration se satisfait de l'issue de la confrontation des offres publiques dans la mesure où :

- elle permet à la Société de reprendre au bout de 18 mois le cours normal de ses activités ;

- elle met fin à des successions de surenchères pour lesquelles le Conseil d'Administration a exprimé à plusieurs reprises ses préoccupations quant au possible impact des impératifs de rendement sur le Club Méditerranée et ses partenaires, dans un contexte où les intérêts patrimoniaux des actionnaires paraissent satisfaits ; et

- elle permet d'adosser le Club Méditerranée à un actionnaire de long terme qui soutient la stratégie de la Société et offre des projets de développements à l'international permettant de justifier les niveaux de valorisations proposées.

2. Décisions du Conseil d'Administration

En préalable, le Conseil d'Administration souhaite rappeler les éléments suivants :

- il avait considéré dans son avis motivé du 6 octobre 2014 concernant l'Offre Gaillon Invest II que le contexte économique actuel, l'accélération du repositionnement stratégique proposée avec l'appui de l'équipe dirigeante actuelle permettrait au Club Méditerranée de répondre au mieux aux défis auxquels il doit faire face ; et

- il avait accueilli positivement l'Offre de Gaillon Invest II en considérant à l'unanimité que l'Offre constituait l'offre la plus conforme aux intérêts de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires.

Concernant l'intérêt de la Société, le Conseil d'Administration estime que :

- la stabilisation d'un actionnariat de référence, majoritaire et pérenne pendant la durée de l'investissement, autour de Fosun, partenaire stratégique de longue date du Club Méditerranée ;

- la forte implication dans le projet de l'équipe dirigeante actuelle, dont le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué, et des principaux cadres de la Société ;

- la conservation d'un ancrage français avec notamment le maintien du siège social de la Société en France ; et

- le respect de l'identité et du modèle du Club Méditerranée,

devraient permettre à la Société de mettre en œuvre et d'accélérer ses orientations stratégiques par un développement accru dans les pays à croissance rapide, notamment en Asie et en Amérique du Sud, et par une consolidation de ses parts de marché dans les pays matures.

Concernant l'intérêt des salariés, le Conseil d'administration considère que les engagements publics pris par Gaillon Invest II, à savoir :

- permettre au management de diriger l'entreprise avec une grande indépendance ;

- poursuivre la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe Club Méditerranée ; et

- investir et se donner le temps de soutenir et d'accélérer les principales orientations stratégiques du Club Méditerranée,

seront de nature à préserver au mieux le modèle social de la Société et à limiter ainsi les préoccupations exprimées par le Conseil d'Administration quant à l'impact éventuel des surenchères sur les salariés, et celles exprimées par le Comité d'Entreprise propres à toute situation de société sous offre publique.

Concernant l'intérêt des actionnaires, le Conseil d'administration apprécie enfin que :

- pour les actionnaires qui souhaiteraient une liquidité immédiate et intégrale, l'Offre en Surenchère est équitable au regard des travaux de l'expert indépendant, l'Offre en Surenchère assurant aux actionnaires minoritaires une prime significative au regard des principales méthodes de valorisation mises en œuvre dans ses travaux ; et

- pour les actionnaires qui souhaiteraient rester au capital de Club Méditerranée pour bénéficier de ses perspectives de développement, il convient de noter qu'en cas de succès de l'Offre, la liquidité du titre sera réduite à court terme, et qu'il n'existe aucune garantie sur le fait que les actionnaires pourraient bénéficier d'un potentiel de valorisation dans l'hypothèse d'un succès de la stratégie proposée par Gaillon Invest II pour le Club Méditerranée.

Dès lors, au vu de ces éléments, des objectifs et des intentions déclarés de Gaillon Invest II ainsi que des conséquences de l'opération, le Conseil d'Administration considère, à l'unanimité, que l'Offre en Surenchère est conforme aux intérêts de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires, et recommande aux actionnaires et porteurs d'OCEANEs d'apporter leurs titres à l'Offre en Surenchère compte tenu des conditions de prix.

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

3. Intentions des membres du Conseil d'Administration

Compte tenu des termes de l'avis motivé 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 elle-même et pour le compte de Rolaco, Mme L. Al Sulaiman agissant pour elle-même et pour le compte de Rolaco, et M. A. Benhalima agissant pour le compte de CMVT international, ont unanimement indiqué qu'ils ont l'intention d'apporter leurs titres Club Méditerranée à l'Offre en Surenchère, à l'exception des actions qu'ils doivent conserver en leur qualité d'administrateur en application du règlement intérieur de la Société.

M J. Qian, lié à Fosun, a indiqué au Conseil d'Administration qu'il apporterait ses titres Club Méditerranée à l'Offre en Surenchère, à l'exception de ceux qu'il doit conserver en sa qualité d'administrateur en application du règlement intérieur de la Société. Il est précisé dans le projet de document complémentaire à la note d'information établi par Gaillon Invest II que (i) M. H. Giscard d'Estaing apporterait ses titres Club Méditerranée à Holding Gaillon II, la société holding de Gaillon Invest II, et (ii) M. G. Guo apporterait ses actions Club Méditerranée à l'Investisseur Fosun, la société holding de Holding Gaillon II, à l'exception, pour chacun d'entre eux, des actions qu'ils doivent conserver en leur qualité d'administrateur en application du règlement intérieur de la Société

II. Avis du comité d'entreprise

Cet avis est rendu à 6 voix pour un avis Défavorable contre le projet Gaillon II, 3 voix pour un Avis Favorable et un avis Neutre

Motivations de l'avis majoritairement défavorable des élus du Comité d'Entreprise du Club Méditerranée SA du 15 janvier 2015 sur l'OPA par Gaillon Invest II dans le cadre de la surenchère.

Après l'audition de l'Initiateur de l'Offre Gaillon Invest II le 12 janvier 2015, le C.E. a constaté une volonté d'apporter des informations plus précises sur la société FOSUN, sur ses investissements dans le monde et sur le rôle de FIDELIDAD quant à la préservation et l'expansion de ses intérêts Européens et particulièrement pour le développement du Club Méditerranée.

L'initiateur a pris soin également de développer le Plan d'Affaires Français et Européen et a informé sur la gouvernance du Club Med et de Gaillon Invest II.

L'ambition de l'Initiateur est de s'appuyer sur le Club Med pour le développement international de sa branche tourisme, en Chine et dans le monde.

Nous notons les engagements suivants pris par l'Initiateur lors de son audition :

- Le maintien des sièges sociaux de Club Méditerranée SA et de Gaillon Invest II et des Directions de Club Méditerranée SA en France,
- Aucune délocalisation n'est prévue dans le plan d'affaires,
- Communication des comptes consolidés au Comité d'entreprise même en cas de retrait de la Bourse de Paris,
- Fosun souhaite être un investisseur de long terme,
- Soutien financier de Gaillon Invest II dans l'hypothèse où les résultats de Club Méditerranée ne permettraient pas d'honorer les dettes,
- L'Offre est fondée sur le Plan d'Affaires stratégique et financier du Management présenté en novembre 2014,
- Joy-View sera une filiale à 100% du Club Med.

Cependant, le Plan d'Affaires global n'a pas évolué et nos inquiétudes demeurent sur les volets économiques et sociaux.

Volet économique :

- Actionnariat à plus de 80% unique, sans présence significative française (comme historiquement la Caisse des Dépôts),
- Des progressions de l'EBITDA prévues dans le plan d'affaires non détaillées,
- Une augmentation de la dette de 280 M€ qui génère un décaissement annuel supplémentaire de 2O M€ limitant d'autant la capacité d'investissement du Club,
- Pas d'association financière des salariés à la réussite du plan d'affaires et de l'entreprise,
- Contraintes et conséquences sur le produit, les organisations et les villages liées à l'obligation de réaliser un plan d'Affaires volontariste élaboré par la Direction,
- Doute sur la pérennité de l'actionnariat à long terme en l'absence de rentabilité de son investissement alors qu'il se réserve la possibilité de sortir à tout moment,
- Craintes sur la capacité à redresser les résultats des villages de la zone Europe-Afrique de 35 M€ en trois ans sans conséquences sur les organisations ;

Volet social :

- Aucun plan stratégique RH délivré et aucune vision en matière sociale sur l'avenir des organisations (par exemple Digital/Communication/MKT – Commercial/Ventes – etc.), des process et des salariés du Club Méditerranée,
- Aucunes informations sur l'adaptation des Ressources Humaines en concordance avec le Plan Stratégique,
- Pression plus forte sur le management en termes économique, financier et RH, qui sera répercutée sur tous les salariés,
- Ajustement des effectifs en fonction de l'avancement du Plan d'Affaires,
- Inquiétudes sur l'avenir des GO/GE villages en termes d'adaptations aux nouveaux marchés.

III. Addendum au rapport de l'expert indépendant

L'addendum au rapport de l'expert indépendant, le cabinet BM&A, établi le 15 janvier 2015 est reproduit en annexe.

Les conclusions de cet addendum sont reproduites ci-dessous :

Le tableau ci-après présente les valeurs centrales de l'action Club Méditerranée auxquelles nous parvenions dans notre rapport initial et les valeurs auxquelles conduisent les travaux décrits supra, ainsi que les primes et décotes extériorisées par le prix d'offre de 24,60 € par action proposé dans le cadre de la présente Offre :

Méthodes/Critères	Valeur par action 6-oct.-14 Centrale	14-janv.-15 Min.	14-janv.-15 Centrale	14-janv.-15 Max.	Ecart entre val. cent.	Primes / (décotes) Min.	Primes / (décotes) Centrale	Primes / (décotes) Max.
Approche intrinsèque								
Actualisation des flux de trésorerie [1]	*20,51 €*	20,53 €	**22,44 €**	24,82 €	*9,4%*	19,8%	9,6%	-0,9%
Offres sur le capital de Club Méditerranée								
Offre Gaillon Invest	*17,50 €*		**17,50 €**		*0,0%*		40,6%	
Offre Global Resorts	*21,00 €*		**24,00 €**		*14,3%*		2,5%	
Méthode des comparables								
Comparables boursiers	*19,48 €*	17,62 €	**19,68 €**	23,82 €	*1,0%*	39,6%	25,0%	3,3%
Transactions comparables	*21,43 €*	20,01 €	**21,78 €**	23,55 €	*1,6%*	22,9%	12,9%	4,5%
Cours de bourse et objectif de cours								
Cours moyen pondéré [2]								
12 mois	*19,20 €*	17,30 €	**20,13 €**	24,90 €	*4,8%*	42,2%	22,2%	-1,2%
6 mois	*19,69 €*	18,76 €	**21,78 €**	24,90 €	*10,6%*	31,1%	13,0%	-1,2%
3 mois	*21,12 €*	22,04 €	**22,86 €**	24,90 €	*8,2%*	11,6%	7,6%	-1,2%
20 jours	*21,31 €*	23,50 €	**24,28 €**	24,90 €	*14,0%*	4,7%	1,3%	-1,2%
Cours spot	*21,27 €*		**24,90 €**		*17,1%*		-1,2%	
Cours moyen pondéré du 1er au 18 décembre 2014	*n/a*		**24,34 €**		*n/a*		1,1%	

[1] Critère ou méthode retenu à titre principal
[2] Au 11 septembre 2014 pour les cours moyens pondérés au 6 octobre 2014, au 18 décembre 2014 pour ceux au 14 janvier 2015

Le tableau ci-après présente les valeurs centrales de l'Océane Club Méditerranée auxquelles nous parvenions dans notre rapport initial et les valeurs auxquelles conduisent les travaux décrits supra, ainsi que les primes et décotes extériorisées par le prix d'offre de 25,98 € par obligation proposé dans le cadre de la présente Offre :

Méthodes/Critères	Valeur par obligation 6-oct.-14 Centrale	14-janv.-15 Min.	14-janv.-15 Centrale	14-janv.-15 Max.	Ecart entre val. cent.	Primes / (décotes) Min.	Primes / (décotes) Centrale	Primes / (décotes) Max.
Échéance de l'Océane	*17,37 €*		17,37 €		*0,0%*		41,7%	
Rachat au gré de la Société	*17,43 €*	16,57 €	16,68 €	16,78 €	*-4,3%*	56,8%	55,8%	54,8%
Remboursement en raison du changement de contrôle	*16,55 €*		16,78 €		*1,4%*		46,6%	
Cession sur le marché	*21,49 €*	22,86 €	23,53 €	24,20 €	*9,5%*	13,6%	10,4%	7,4%
Attribution d'actions [1]	*23,23 €*	25,98 €	26,09 €	26,20 €	*12,3%*	0,0%	-0,4%	-0,8%
Valeur théorique de l'Océane	*22,24 €*	24,13 €	24,65 €	25,14 €	*10,9%*	7,7%	5,4%	3,3%

[1] Critère ou méthode retenu à titre principal

Nous constatons que, pour la majeure partie des critères et méthodes utilisés, le relèvement des prix de l'Offre comparés à ceux proposés par l'offre du 12 septembre 2014, conduit à un accroissement du niveau des primes offertes aux actionnaires minoritaires.

Ainsi, au terme de nos travaux, notre opinion quant à l'équité des prix proposés exprimée dans le rapport d'expertise indépendante du 6 octobre 2014, demeure inchangée.

IV. Rapport des experts comptables du comité d'entreprise

Figurent en annexe les rapports établis respectivement les 14 et 15 janvier 2015 par les experts comptables désignés par le comité d'entreprise, le cabinet Alixio et le cabinet AlterConseil, sur l'Offre en Surenchère.

L'annexe au communiqué de presse est disponible sur le site internet de Club Méditerranée (www.clubmed-corporate.com).

Par ailleurs, il est rappelé que la note en réponse publiée par la Société dans le cadre de l'Offre est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Club Méditerranée (www.clubmed-corporate.com). Des exemplaires du présent communiqué de presse ainsi que de la note en réponse peuvent également être obtenus sans frais sur simple demande auprès de :

Club Méditerranée 11, rue de Cambrai 75019 Paris	Rothschild & Cie 23bis, avenue de Messine 75008 Paris

L'accès à tout document relatif à l'Offre et l'Offre en Surenchère 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.

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