

## PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions et les obligations à option de conversion et / ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANEs) de la société

# CLUB MÉDITERRANÉE

initiée par les sociétés GAILLON INVEST II et FIDELIDADE

AGISSANT DE CONCERT AVEC :

les personnes dénommées dans le corps du présent projet de note d'information

présenté par



### Projet de note d'information établi par Gaillon Invest II et Fidelidade

#### PRIX DE L'OFFRE :

Prix par action Club Méditerranée (dividende attaché) : 22,00 euros

Prix par OCEANE Club Méditerranée : 23,23 euros<sup>1</sup>

#### DUREE DE L'OFFRE :

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément à son règlement général.



Le présent projet de note d'information a été déposé le 12 septembre 2014 auprès de l'AMF conformément aux dispositions des articles 213-13, 231-16 et 213-18 de son règlement général.

**Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.**

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et peut également être obtenu sans frais auprès de :

- Gaillon Invest II, 6, Place de la Madeleine, 75008 Paris, et
- Fidelidade – Companhia de Seguros, S.A, Largo do Calhariz, 30, 1249-001 Lisbonne (Portugal),
- Société Générale, CORI/COR/FRA, 75886 Paris Cedex 18,
- Natixis, 47, quai d'Austerlitz, 75013 Paris, et
- Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, 9, quai du Président Paul Doumer 92920 Paris La Défense Cedex.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Gaillon Invest II et de Fidelidade seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat, selon les mêmes modalités.

<sup>1</sup> Prix provisoire. Voir modalités de calcul du prix d'Offre définitif par OCEANE figurant à la section 2.1 ; voir également section 2.4.2.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>1.</b>	<b>PRÉSENTATION DE L'OFFRE</b>	<b>4</b>
1.1	<b>Contexte et motifs de l'Offre</b>	<b>6</b>
1.1.1	Contexte de l'Offre	6
1.1.2	Motifs de l'Offre	7
1.1.3	Déclaration de franchissement de seuil et d'intention	8
1.1.4	Historique des participations des différentes personnes agissant de concert sur les 12 derniers mois	9
1.1.5	Autorisations réglementaires	10
1.1.6	Seuil de Caducité	10
1.2	<b>Intentions des Co-Initiateurs pour les douze prochains mois</b>	<b>10</b>
1.2.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière	10
1.2.2	Direction de la Société et organes sociaux	11
1.2.3	Orientations en matière d'emploi	12
1.2.4	Perspective ou non d'une fusion	12
1.2.5	Intention concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre	12
1.2.6	Politique de distribution de dividendes	12
1.2.7	Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires, les porteurs d'OCEANES de la Société	12
1.3	<b>Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue</b>	<b>13</b>
1.3.1	L'Accord d'Investissement	13
1.3.2	Accord concernant les investissements des cadres de la Société	16
1.3.3	Pacte d'Actionnaires	17
1.3.4	Options de souscription d'actions	20
1.3.5	Engagements d'apport à l'Offre	20
1.3.6	Autres accords dont les Co-Initiateurs ont connaissance	20
<b>2.</b>	<b>CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE</b>	<b>20</b>
2.1	<b>Termes de l'Offre</b>	<b>20</b>
2.2	<b>Ajustement des termes de l'Offre</b>	<b>21</b>
2.3	<b>Nombre et nature des Titres visés par l'Offre</b>	<b>22</b>
2.4	<b>Situation des porteurs d'OCEANES</b>	<b>23</b>
2.4.1	OCEANES apportées à l'Offre	23
2.4.2	Droit des porteurs d'OCEANES en cas d'offre publique	23
	(a) Conversion des OCEANES en cas d'offre publique	23
	(b) Remboursement anticipé en cas de Changement de Contrôle	25
	(c) Remboursement anticipé en cas de radiation des actions	25
	(d) Remboursement anticipé si les OCEANES en circulation représentent moins de 10 % des OCEANES émises	26
2.5	<b>Situation des titulaires d'Options</b>	<b>26</b>
2.6	<b>Modalités de l'Offre</b>	<b>27</b>
2.7	<b>Procédure d'apport à l'Offre</b>	<b>27</b>

<b>2.8</b>	<b>Centralisation des ordres</b> .....	<b>28</b>
<b>2.9</b>	<b>Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison</b> .....	<b>28</b>
<b>2.10</b>	<b>Calendrier indicatif de l'Offre</b> .....	<b>29</b>
<b>2.11</b>	<b>Possibilité de renonciation à l'Offre</b> .....	<b>30</b>
<b>2.12</b>	<b>Réouverture de l'Offre</b> .....	<b>30</b>
<b>2.13</b>	<b>Coûts et modalités de financement de l'Offre</b> .....	<b>30</b>
2.13.1	Frais liés à l'Offre .....	30
2.13.2	Modalités de financement de l'Offre .....	30
2.13.3	Prise en charge des frais des actionnaires et des porteurs d'OCEANES .....	31
<b>2.14</b>	<b>Restrictions concernant l'Offre à l'étranger</b> .....	<b>31</b>
<b>2.15</b>	<b>Régime fiscal de l'Offre</b> .....	<b>32</b>
2.15.1	Porteurs de Titres personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel .....	33
(a)	Régime de droit commun .....	33
(b)	Cas des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA ») .....	34
(c)	Salariés et mandataires sociaux titulaires d'actions reçues lors de l'exercice d'Options .....	34
2.15.2	Porteurs de Titres personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés .....	35
(a)	Régime de droit commun .....	35
(b)	Régime spécial des plus-values à long terme au regard des actions (plus-values de cession des titres de participation) .....	36
2.15.3	Porteurs de Titres non-résidents fiscaux de France .....	36
2.15.4	Porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition différent .....	36
2.15.5	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières .....	37
<b>3.</b>	<b>ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DES PRIX D'OFFRE</b> .....	<b>37</b>
<b>3.1</b>	<b>Éléments d'appréciation du prix d'Offre par action</b> .....	<b>37</b>
3.1.1	Données financières de base .....	37
3.1.2	Méthodes d'appréciation du prix d'Offre par action retenues .....	39
3.1.3	Méthodes non retenues et présentées à titre indicatif .....	44
3.1.4	Méthodes écartées .....	44
3.1.1	Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre par action .....	47
<b>3.2</b>	<b>Éléments d'appréciation du prix d'Offre par OCEANE</b> .....	<b>47</b>
3.2.1	Principales caractéristiques des OCEANES .....	47
3.2.2	Prix d'Offre par OCEANE .....	47
<b>4.</b>	<b>MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX CO-INITIATEURS</b> .....	<b>51</b>
<b>5.</b>	<b>PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION</b> .....	<b>51</b>
<b>5.1</b>	<b>Pour Gaillon Invest II</b> .....	<b>51</b>
<b>5.2</b>	<b>Pour Fidelidade</b> .....	<b>51</b>
<b>5.3</b>	<b>Pour les établissements présentateurs de l'Offre</b> .....	<b>52</b>

## 1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, les sociétés Gaillon Invest II, société par actions simplifiée au capital de 1 euro, dont le siège social est sis 6, Place de la Madeleine, 75008 Paris, identifiée sous le numéro 804 461 580 RCS Paris (« **Gaillon Invest II** ») et Fidelidade – Companhia de Seguros, société anonyme (*sociedade anónima*) de droit portugais au capital de 381.150.000 euros, dont le siège social est sis Largo do Calhariz, 30, 1249-001, Lisbonne (Portugal), enregistrée au registre du commerce de Lisbonne sous le numéro 500 918 880 (« **Fidelidade** ») et, ensemble avec Gaillon Invest II, les « **Co-Initiateurs** », agissant de concert avec les membres du Concert (tel que ce terme est défini ci-après) proposent de manière irrévocable aux actionnaires de la société Club Méditerranée ainsi qu'aux porteurs des obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes émises par la société Club Méditerranée (les « **OCEANES** »), société anonyme dont le siège social est sis 11, rue de Cambrai, 75019 Paris, France, identifiée sous le numéro 572 185 684 RCS Paris (« **Club Méditerranée** » ou la « **Société** »), d'acquérir dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») :

- la totalité de leurs actions Club Méditerranée, au prix de 22,00 euros par action (dividende attaché) ;
- la totalité de leurs OCEANES, au prix déterminable s'élevant provisoirement, à la date du dépôt du présent projet d'Offre, à 23,23 euros par OCEANE (voir modalités de calcul du prix d'Offre définitif par OCEANE figurant à la section 2.1 ; voir également section 2.4.2).

Le prix d'Offre définitif par OCEANE sera communiqué au marché dans l'avis d'ouverture de l'Offre diffusé par l'AMF et dans l'avis d'Euronext Paris relatif au calendrier et aux modalités de l'Offre (soit, selon le calendrier indicatif figurant à la section 2.10, le 15 octobre 2014).

Sur la base d'une ouverture de l'Offre le 17 octobre 2014 (selon le calendrier indicatif figurant à la section 2.10), le prix par OCEANE s'élèverait à 23,23 euros.

Les actions Club Méditerranée et les OCEANES (ci-après désignées 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 »).

Le projet d'Offre porte sur :

- la totalité des actions Club Méditerranée non détenues par les Co-Initiateurs ou l'un des membres du Concert à la date du présent projet de note d'information,
  - (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximum de 29.337.472 actions Club Méditerranée, représentant 81,71% du capital et 75,57% des droits de vote sur la base d'un nombre total de 35.905.835 actions et de 39.870.638 droits de vote de la Société au 31 août 2014 en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, ou
  - (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.12), à raison (a) de la conversion des OCEANES ou (b) de l'exercice des options de souscription d'actions octroyées par Club Méditerranée (les « **Options** ») pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas), soit, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 2.079.922 actions Club Méditerranée nouvelles ;

soit, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal d'actions Club Méditerranée visées par l'Offre égal à 31.417.394.

- la totalité des OCEANes en circulation non détenues par les Co-Initiateurs ou l'un des membres du Concert, et qui sont, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information au nombre de 1.442.018.

Il est précisé que :

- l'Offre ne porte pas sur les actions nouvelles sous-jacentes aux Options qui ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, 169.883 actions Club Méditerranée ;
- les actions nouvelles qui résulteraient de l'exercice d'Options exerçables et qui ne seraient pas cessibles du fait des stipulations des plans d'Options d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, 161.804 actions Club Méditerranée, ne pourront en principe pas être apportées à l'Offre<sup>2</sup> ;
- les actions Club Méditerranée d'ores et déjà émises, à la date du présent projet de note d'information, à la suite de l'exercice des Options et dont la période d'incessibilité en application des plans d'Options n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, ne pourront pas en principe être apportées à l'Offre<sup>3</sup>.

Gaillon Invest II a pour actionnaire unique Holding Gaillon II (« **Holding Gaillon II** »), société par actions simplifiée au capital de 1 euro, dont le siège social est sis 6, Place de la Madeleine, 75008 Paris, identifiée sous le numéro 804 459 782 RCS Paris. Holding Gaillon II est détenue à hauteur de 100% du capital et des droits de vote par Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l. qui est une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est sis 5 rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxembourg, identifiée sous le numéro B 177840 RCS Luxembourg (ci-après l'« **Investisseur Fosun** »), filiale à 100% de Fosun Industrial Holdings Limited<sup>4</sup>, elle-même contrôlée indirectement par M. Guo Guangchang. Fosun est un groupe aux activités diversifiées implanté notamment en Chine et qui gère des encours d'une valeur de 37,34 milliards d'euros.

Fidelidade est contrôlée indirectement à 80% par Fosun International Limited, la banque portugaise Caixa Geral de Depósitos détenant une participation minoritaire indirecte à hauteur de 20% du capital. Acteur d'envergure internationale du marché de l'assurance s'appuyant sur le plus vaste réseau de distribution de produits d'assurance du Portugal, Fidelidade réalise par ailleurs des investissements dans des entreprises cotées dans le cadre de ses activités.

L'Offre est réalisée selon la procédure normale en application des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Elle constitue une offre concurrente à l'Offre Global Resorts (telle que définie ci-après).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la présente Offre est présentée par Société Générale, Natixis et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank qui garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Co-Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

---

<sup>2</sup> Ces actions sont néanmoins incluses dans les 544.173 actions Club Méditerranée susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des Options pendant la période d'Offre et sont donc visées par l'Offre.

<sup>3</sup> Ces actions sont néanmoins incluses dans les 31.41. 394 actions Club Méditerranée formellement visées par l'Offre.

<sup>4</sup> Société privée non cotée de droit de Hong Kong, dont le siège social est sis Room 808, ICBC Tower, 3 Garden Road, Central, Hong Kong, immatriculée au registre des sociétés de Hong Kong sous le numéro 1039791.

## 1.1 Contexte et motifs de l'Offre

### 1.1.1 Contexte de l'Offre

La présente Offre constitue une offre concurrente à l'offre déposée le 30 juin 2014 par Global Resorts SAS (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.) (« **Global Resorts** »), agissant de concert avec la société de droit luxembourgeois Strategic Holdings S.à.r.l et des affiliés de Global Resorts<sup>5</sup>, aux termes de laquelle il est proposé aux actionnaires de Club Méditerranée d'acquérir leurs actions à un prix de 21 euros par action (dividende attaché) et aux porteurs d'OCEANES d'acquérir leurs OCEANES au prix de 22,41 euros (coupon attaché) par OCEANE (l'« **Offre Global Resorts** »).

L'Offre Global Resorts est elle-même une offre concurrente à l'offre déposée par Gaillon Invest SAS (« **Gaillon Invest** ») auprès de l'AMF en date du 30 mai 2013, modifiée le 26 juin 2013, aux termes de laquelle Gaillon Invest offrait un prix de 17,50 euros par action et de 19,79 euros par OCEANE (coupon attaché), prix ajusté à 18,79 euros par OCEANE suite au détachement du coupon de 1 euro par OCEANE le 1<sup>er</sup> novembre 2013 (l'« **Offre Gaillon Invest** »). Il est rappelé que la décision de conformité de l'AMF de l'Offre Gaillon Invest en date du 15 juillet 2013<sup>6</sup> a fait l'objet de deux recours en annulation devant la Cour d'appel de Paris en date des 24 et 26 juillet 2013, la Cour d'appel de Paris ayant rejeté le 29 avril 2014 l'ensemble de ces recours et confirmé la conformité de l'Offre Gaillon Invest.

L'Offre Gaillon Invest avait été initiée en application d'un accord d'investissement conclu le 29 mai 2013 entre Gaillon Invest, Holding Gaillon, ACF II (ACF II étant désignée ci-après « **Ardian** »), AXA Capital Fund L.P., AXA Co-Investment Fund IV FCPR et AXA Co-Investment Fund IV-B FCPR (Ardian, AXA Capital Fund L.P., AXA Co-Investment Fund IV FCPR et AXA Co-Investment Fund IV-B FCPR étant désignés ci-après « **AXA PE** »), l'Investisseur Fosun, Fosun Industrial Holdings Limited, Fosun International Limited, Fosun Property Holdings Limited, et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, ainsi que d'un accord séparé conclu le même jour entre Monsieur Guo Guangchang, AXA PE et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski (l'accord d'investissement susmentionné et ledit accord séparé étant désignés ci-après, l'« **Accord d'Investissement Initial** »). L'Accord d'Investissement Initial, tel qu'amendé le 26 juin 2013 et le 24 juillet 2014, était constitutif d'une action de concert entre l'ensemble des parties susmentionnées<sup>7</sup>.

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

Par avenant en date du 13 août 2014 (ci-après l'« **Avenant n°3** »), toutes les parties ont décidé de résilier l'Accord d'Investissement Initial.

Par ailleurs, conformément au communiqué de Gaillon Invest diffusé le 14 août 2014, les parties à l'Accord d'Investissement Initial ont déclaré qu'elles continuaient d'agir de concert à l'égard de la société Club Méditerranée au titre des réflexions qu'elles entendaient mener pour déterminer les options qui serviraient au mieux leurs intérêts et ceux de la société Club Méditerranée. L'accord des parties sur la poursuite du concert a été matérialisé dans l'Avenant n°3 ainsi que, pour Monsieur Guo Guangchang, par une lettre séparée. L'AMF a porté ces informations à la connaissance du public conformément à l'article 223-18 de son règlement général<sup>8</sup>.

Un nouvel accord d'investissement a été conclu le 12 septembre 2014 entre Fosun International Limited, Fosun Property Holdings Limited, Fosun Industrial Holdings Limited, l'Investisseur Fosun, Fidelidade, JD

<sup>5</sup> Ce concert a fait l'objet d'une déclaration qui a été diffusée par l'AMF (D&I n°214C1346 du 8 juillet 2014)

<sup>6</sup> D&I AMF n°213C0944 du 16 juillet 2013.

<sup>7</sup> L'Accord d'Investissement Initial est plus amplement décrit dans la note d'information relative à l'Offre Gaillon Invest.

<sup>8</sup> D&I n°214C1707 du 14 août 2014.

Moon River S.à.r.l, Hong Kong Utour International Travel Service Co. Limited, JD Alps Limited, Jiuding China Growth Fund LP, Jiuding China Growth Fund II LP (JD Moon River S.à.r.l, Hong Kong Utour International Travel Service Co. Limited, JD Alps Limited, Jiuding China Growth Fund LP et Jiuding China Growth Fund II LP étant ci-après désignées les « **Entités JD** »), Ardian, MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, Gaillon Invest II et Holding Gaillon II, étant précisé qu'a également été conclu en date du 12 septembre 2014 un accord séparé entre Monsieur Guo Guangchang (l'Investisseur Fosun, Fosun Industrial Holdings Limited, Fosun International Limited, Fosun Property Holdings, et Monsieur Guo Guangchang étant désignés ci-après « **Fosun** »), Fidelidade, les Entités JD, Ardian et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski (le nouvel accord d'investissement et l'accord séparé étant désignés ci-après, l'« **Accord d'Investissement** »).

JD Moon River S.à.r.l est une société de droit luxembourgeois codétenue à travers la société de droit hongkongais JD Alps Limited par, d'une part, Jiuding China Growth Fund LP et Jiuding China Growth Fund II LP, deux fonds gérés par JD Capital Co., Ltd<sup>9</sup>, et d'autre part, Hong Kong Utour International Travel Service Co. Limited, chacun détenant des participations minoritaires. Cette dernière est une société de droit hongkongais, filiale directe de Beijing Utour International Travel Service Co., Ltd., un des premiers prestataires de services de voyages en Chine coté à la bourse de Shenzhen depuis janvier 2014.

Ardian est une société de droit luxembourgeois, filiale à 100% d'AXA Capital Fund L.P., un *limited partnership* de droit écossais, ayant pour associé gérant (*general partner*) la société AXA Private Equity Capital Ltd, elle-même filiale à 100% d'Ardian SAS, elle-même filiale d'Ardian Holding SAS<sup>10</sup>, elle-même non contrôlée. Le groupe Ardian est un leader mondial du *private equity* qui gère et/ou conseille des encours d'une valeur de 47 milliards de dollars en Europe, en Amérique du Nord et en Asie.

L'Accord d'Investissement met fin au concert existant entre les parties à l'Accord d'Investissement Initial et est constitutif d'une nouvelle action de concert entre l'ensemble des parties à l'Accord d'Investissement (le « **Concert** »). A ce titre, il a fait l'objet d'une déclaration de concert et de franchissement de seuil en date du 12 septembre 2014. L'Accord d'Investissement prévoit les modalités du lancement de l'Offre par les Co-Initiateurs ainsi que les modalités de la participation de chacune des parties à l'opération, et a conduit au dépôt du projet d'Offre et du présent projet de note d'information auprès de l'AMF.

L'Accord d'Investissement est plus amplement décrit à la section 1.3.1 ci-après.

### 1.1.2 Motifs de l'Offre

Les Co-Initiateurs ont l'intention, par la mise en place d'un actionnariat majoritaire et pérenne pendant la durée de leur investissement et en s'appuyant sur l'équipe de direction actuelle encadrée par MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société depuis 2004. Ce soutien reposera notamment sur la mise en œuvre du plan d'affaires présenté au Conseil d'administration de Club Méditerranée en novembre 2013, dont les principaux axes stratégiques sont décrits à la section 1.2.1.

Toutefois, l'exécution de cette stratégie volontaire s'inscrit dans un contexte de dégradation continue de certains marchés touristiques européens, et particulièrement en France et en Belgique, qui représentent le principal bassin de clientèle de Club Méditerranée. C'est pourquoi Fosun, actionnaire de référence et partenaire historique de Club Méditerranée, ainsi que ses partenaires, souhaitent prendre le contrôle de Club Méditerranée pour accélérer la mise en œuvre cette stratégie essentielle pour Club Méditerranée dans le contexte difficile actuel. Pour assurer le succès de ce projet, ils ont souhaité s'associer avec les dirigeants de Club Méditerranée qui ont signé avec eux l'Accord d'Investissement, prévoyant le lancement de l'Offre et une mise en concert. Les Co-Initiateurs entendent ainsi mettre en œuvre et même accélérer la stratégie de Club Méditerranée en capitalisant sur « l'esprit Club Med » et le savoir-faire français pour en faire le leader

<sup>9</sup> JD Capital Co., Ltd est une société d'investissement de premier plan principalement implantée en Chine.

<sup>10</sup> Société par actions simplifiée au capital de 182.252.333 euros, dont le siège social est sis 20 Place Vendôme, 75001 Paris, France, identifiée sous le numéro 752 778 159 RCS Paris.

mondial des vacances « tout compris » haut de gamme. Par ailleurs, les Co-Initiateurs ont l'intention de conserver la cotation de Club Méditerranée à Paris où se trouve son centre de décision.

L'Offre donne aux actionnaires qui le souhaitent l'opportunité de céder leur participation avant l'accélération de l'orientation stratégique prévue dans le plan d'affaires et souhaitée par Fosun et ses partenaires, en bénéficiant immédiatement et pleinement de la valorisation du repositionnement de Club Méditerranée déjà réalisé par la Société.

### 1.1.3 Déclaration de franchissement de seuil et d'intention

Par courriers en date du 12 septembre 2014, Gaillon Invest II, Holding Gaillon II, Fidelidade, Fosun, les Entités JD, Ardian, ainsi que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski agissant de concert à l'égard de la Société, ont déclaré :

- à l'AMF, avoir franchi à la hausse du fait de leur mise en concert le 12 septembre 2014 les seuils légaux de 5%, 10% et 15% du capital et de 5%, 10%, 15% et 20% des droits de vote de la Société ;
- à la Société, avoir franchi à la hausse du fait de leur mise en concert le 12 septembre 2014 les seuils légaux ci-dessus visés et les seuils statutaires de 18% du capital, ainsi que tous les seuils inférieurs multiples de 1% du capital de Club Méditerranée, et le seuil de 24% des droits de vote, ainsi que tous les seuils inférieurs multiples de 1% des droits de vote.

Conformément aux indications figurant dans les déclarations de franchissements de seuils et d'intention, il est rappelé que (i) Gaillon Invest II est une société non cotée détenue intégralement par la société Holding Gaillon II, elle-même détenue à 100% par Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l, elle-même détenue à 100% par Fosun Industrial Holdings Limited, filiale à 100% de Fosun International Limited, ultimement contrôlée par M. Guo Guangchang et que (ii) Fidelidade est contrôlée indirectement à 80% par Fosun International Limited, la banque portugaise Caixa Geral de Depósitos détenant une participation minoritaire indirecte à hauteur de 20 % du capital.

Le nombre d'actions Club Méditerranée et d'OCEANES détenues par les différents membres du Concert au 12 septembre 2014 (date de la déclaration de franchissement de seuils) est décrit dans le tableau ci-après, étant précisé que depuis, aucun d'entre eux n'a acquis aucune action ou OCEANE supplémentaire de la Société :

	Nombre d'actions	%	Nombre de droits de vote	% sur la base du nombre de droits de vote théoriques*	Nombre d'OCEANES	%
Gaillon Invest II	--	--	--	--	--	--
Holding Gaillon II	--	--	--	--	--	--
Fidelidade	--	--	--	--	--	--
Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l	2.982.352	8,31%	2.982.352	7,48%	--	--
Fosun Industrial Holdings Limited	--	--	--	--	--	---
Fosun International Limited	--	--	--	--	--	--



	Nombre d'actions	%	Nombre de droits de vote	% sur la base du nombre de droits de vote théoriques*	Nombre d'OCEANES	%
<b>Fosun Property Holdings</b>	3.582.677**	9,98%	6.753.256***	16,94%	--	--
<b>M. Guo Guangchang</b>	1.851	0,01%	3.702****	0,01%	--	--
<i>Dont Titres conservés par M. Guo Guangchang</i>	500	NS	500	NS	--	--
<b>Ardian</b>	--	--	--	--	--	--
<b>Entités JD</b>	--	--	--	--	--	--
<b>Henri Giscard d'Estaing</b>	1.483	NS	1.533	NS	237	NS
<i>Dont Titres conservés par M. Henri Giscard d'Estaing</i>	500	NS	500	NS	--	--
<b>Michel Wolfovski</b>	--	--	--	--	--	--
<b>TOTAL</b>	6.568.363	18,293%	9.740.893	24,43%	237	NS

\* Le nombre de droits de vote théoriques est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

\*\* Par courrier en date du 25 juillet 2014, Fosun Property Holdings Limited a déclaré à l'AMF avoir franchi individuellement en hausse, le 24 juillet 2014, le seuil de 10% du capital de la Société. Ce franchissement de seuil résultait de la conversion de la totalité des OCEANES détenues par Fosun Property Holdings, soit 366 636 OCEANES (D&I n°214C1540 du 25 juillet 2014).

\*\*\* Par courrier en date du 8 août 2014, Fosun Property Holdings Limited a déclaré à l'AMF avoir retrouvé la faculté d'exercer 178.187 de ses droits de vote dont elle avait été privée depuis le 31 décembre 2012 (voir déclaration à titre de régularisation, D&I n°212C0989 du 31 juillet 2012 et communiqué de la Société en date du 5 septembre 2014). Compte tenu cependant du nombre d'actions et de droits de vote de la Société au 31 juillet 2014, les membres du Concert avaient déclaré avoir franchi à la baisse, le 1<sup>er</sup> août 2014, le seuil statutaire de 19% du capital de la Société.

\*\*\*\* Depuis la publication de la note d'information relative à l'Offre Gaillon Invest le 16 juillet 2013, M. Guo Guangchang a acquis des droits de vote double.

Par ailleurs, à la connaissance des Co-Initiateurs, aucun des membres du Concert ne détient d'instrument ni n'a conclu de contrat, susceptible de lui permettre d'acquérir des Titres, à sa seule initiative.

Ainsi qu'il est plus précisément décrit à la section 1.3.1, il est prévu que les actions de la Société et les OCEANES détenues par chacun des membres du Concert (à l'exception de celles que les membres du Concert doivent conserver en application du règlement intérieur du Conseil d'administration, à savoir 500 actions pour M. Guo Guangchang et 500 actions pour M. Henri Giscard d'Estaing) soient, en cas de suite positive de l'Offre, apportées, directement ou indirectement, à Holding Gaillon II, au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre, au prix retenu pour chacune de ces catégories de Titres dans le cadre de l'Offre. Holding Gaillon II les apporterait à cette même date à Gaillon Invest II.

#### 1.1.4 Historique des participations des différentes personnes agissant de concert sur les 12 derniers mois

Ardian et l'Investisseur Fosun ont conclu en date du 12 septembre 2014 un contrat de cession d'actions aux termes duquel l'Investisseur Fosun a acquis auprès d'Ardian un bloc de 2.982.352 actions Club

Méditerranée représentant environ 8,31% du capital au prix d'Offre par action (soit 22,00 euros). Ce contrat prévoit qu'en cas de surenchère des Co-Initiateurs, ou de surenchère ou d'offre concurrente d'une tierce partie, l'Investisseur Fosun paiera à Ardian la différence, par titre, entre le prix de cette surenchère ou offre concurrente et 22,00 euros. Cette opération a fait l'objet de déclaration à l'AMF en date du 12 septembre 2014 en application de l'article 231-46 du règlement général de l'AMF.

A l'exception des actions reçues lors de la conversion des OCEANes détenues par Fosun Property Holdings (voir section 1.1.3) et de l'opération de cession de bloc décrite ci-dessus, aucun membre du Concert n'a acquis de Titres au cours des 12 mois précédant le dépôt de l'Offre, n'a conclu de contrat ou n'a acquis d'instrument lui permettant d'acquérir des Titres à sa seule initiative.

### **1.1.5 Autorisations réglementaires**

L'Offre fait l'objet de notifications au titre du contrôle des concentrations auprès de la Commission Européenne et dans un certain nombre d'autres juridictions ; ces notifications ne constituent pas des conditions auxquelles l'Offre est subordonnée.

### **1.1.6 Seuil de Caducité**

Conformément à l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si les Co-Initiateurs, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, ne détiennent pas, à la clôture de l'Offre, un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50%, sur une base non-diluée (le « **Seuil de Caducité** »).

Le Seuil de Caducité correspond à la date de dépôt de l'Offre et sur la base des informations communiquées par la Société au 31 août 2014, à 17.952.918 actions ou 19.935.320 droits de vote de Club Méditerranée.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, qui interviendra après la clôture de cette dernière.

## **1.2 Intentions des Co-Initiateurs pour les douze prochains mois**

### **1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière**

Les Co-Initiateurs ont l'intention, par la mise en place d'un actionnariat majoritaire et pérenne pendant la durée de leur investissement et en s'appuyant sur l'équipe de direction actuelle encadrée par MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société depuis 2004. Ce soutien reposera notamment sur la mise en œuvre du plan d'affaires présenté au Conseil d'administration de Club Méditerranée en novembre 2013, dont les principaux axes sont les suivants :

- poursuite du repositionnement des activités de Club Méditerranée dans le cadre d'une stratégie de montée en gamme et d'internationalisation de la clientèle et des implantations. Le Club Méditerranée vise notamment à défendre ses parts de marché en France et en Europe tout en accélérant son développement dans les pays à croissance rapide dans les Amériques et en Asie, et en particulier en Chine où le nombre de villages passerait de 2 en octobre 2013 à un objectif de 6 à horizon 2017. Cela fera de la Chine le 2<sup>ème</sup> grand marché du Club Med en nombre de clients, après la France. Cela devrait conduire à une répartition mondiale de l'activité plus équilibrée avec un tiers pour la France, un tiers pour les autres marchés matures et un tiers pour les pays à croissance rapide (Chine, Brésil, Russie, etc.) afin de diminuer la dépendance à l'égard du marché français et de profiter des zones de croissance ;
- renforcement du positionnement différenciant et gain de parts de marché dans les pays matures où le groupe dispose déjà de fondamentaux solides, notamment en France, marché d'origine de la

Société, et en Europe ;

- développement du portefeuille de villages conformément à la stratégie et en favorisant les modes de détention « *asset right* ». Le plan d'affaires prévoit ainsi l'ouverture de 8 villages sur la période 2015-2017, en location ou sous contrat de management. Ces nouveaux villages auront la capacité optimale (plus de 700 lits), seront haut-de-gamme (4 ou 5 tridents) et principalement destinés à une activité permanente ou bi-saisonnière et destinés à une clientèle internationale.

En outre, les Co-Initiateurs prévoient également une enveloppe d'investissements supplémentaire de 50 M€ sur la période 2015-2016<sup>11</sup> portant le total des investissements sur cette période à 180 M€. Ces investissements supplémentaires visent principalement des extensions de villages 4 ou 5 tridents à succès existants avec en conséquence un retour sur investissement rapide (2 à 4 ans) et permettront d'accélérer la mise en œuvre de la stratégie du groupe. Par ailleurs, le projet des Co-Initiateurs, qui vise notamment à donner durablement les moyens à la Société de se développer, est et restera ouvert à des partenaires qui pourraient accélérer la croissance de Club Méditerranée et accroître sa rentabilité. Globalement, l'enveloppe d'investissements entre 2014 et 2017 dans les villages, financée par Club Méditerranée et ses partenaires immobiliers, atteint près de 1,4 milliards d'euros.

Toutefois, l'exécution de cette stratégie volontaire s'inscrit dans un contexte de dégradation continue de certains marchés touristiques européens, et particulièrement en France et en Belgique, qui représentent le principal bassin de clientèle de Club Méditerranée. C'est pourquoi Fosun, actionnaire de référence et partenaire historique de Club Méditerranée, ainsi que ses partenaires, souhaitent prendre le contrôle de Club Méditerranée pour accélérer la mise en œuvre cette stratégie essentielle pour Club Méditerranée dans le contexte difficile actuel. Pour assurer le succès de ce projet, ils ont souhaité s'associer avec les dirigeants de Club Méditerranée qui ont signé avec eux l'Accord d'Investissement, prévoyant le lancement de l'Offre et une mise en concert. Les Co-Initiateurs entendent ainsi mettre en œuvre et même accélérer la stratégie de Club Méditerranée en capitalisant sur « l'esprit Club Med » et le savoir-faire français pour en faire le leader mondial des vacances « tout compris » haut de gamme. Par ailleurs, les Co-Initiateurs ont l'intention de conserver la cotation de Club Méditerranée à Paris où se trouve son centre de décision.

L'Offre donne aux actionnaires qui le souhaitent l'opportunité de céder leur participation avant l'accélération de l'orientation stratégique prévue dans le plan d'affaires et souhaitée par Fosun et ses partenaires, en bénéficiant immédiatement et pleinement de la valorisation du repositionnement de Club Méditerranée déjà réalisé par la Société.

### **1.2.2 Direction de la Société et organes sociaux**

Les Co-Initiateurs ont pour objectif de prendre le contrôle de la Société. Ainsi, en cas de suite positive de l'Offre, les Co-Initiateurs détiendront plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société sur une base non-diluée (voir section 1.1.6).

En conséquence, sous réserve d'une suite positive de l'Offre, les Co-Initiateurs souhaitent modifier la composition des organes sociaux de la Société pour refléter son nouvel actionnariat. En application du Pacte d'Actionnaires (tel que ce terme est défini à la section 1.3.3) qui sera signé et entrera en vigueur au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre, il est envisagé que les modifications décrites ci-après soient apportées à la gouvernance de la Société dans les meilleurs délais à l'issue du règlement-livraison de l'Offre, les parties audit Pacte d'Actionnaires s'engageant à soutenir leur adoption. La section 1.3.3 donne plus de détails sur le contenu du Pacte d'Actionnaires et notamment, la gouvernance de Holding Gaillon II et de Gaillon Invest II.

Dès que possible en cas de suite positive de l'Offre, le Conseil d'administration sera majoritairement composé de membres proposés par Gaillon Invest II (avec l'accord du Conseil d'Administration de Holding

<sup>11</sup> Par rapport au plan d'affaires de la Société de novembre 2013. Voir le paragraphe 3.1.1 sur les Données financières de base.

Gaillon II), dont (i) un président et (ii) un nombre de membres indépendants représentant au moins un tiers des membres du Conseil d'administration, conformément au Code AFEP-MEDEF.

Certaines décisions importantes concernant la Société ou ses filiales devront être soumises au Conseil d'administration (notamment l'adoption du budget annuel et du plan d'affaires, la réalisation d'opérations (investissements, désinvestissements, acquisitions, cessions) dépassant certains seuils et en dehors du plan d'affaires approuvé, le recours à l'endettement dépassant certains seuils et en dehors du plan d'affaires approuvé ou la modification des contrats de financement existants, les modifications des statuts, les émissions de titres de capital ou donnant accès au capital, les réductions de capital, les distributions de dividendes, et la conclusion de conventions réglementées) et seront à cet effet mentionnées comme telles dans le règlement intérieur. Ces décisions importantes seront adoptées à la majorité simple des voix dont disposent les membres présents ou représentés.

M. Henri Giscard d'Estaing demeurerait Président Directeur Général de la Société, et M. Michel Wolfovski directeur général délégué et directeur financier de la Société.

### **1.2.3 Orientations en matière d'emploi**

L'Offre s'inscrivant dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société, elle ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi. Cette opération s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe Club Méditerranée.

### **1.2.4 Perspective ou non d'une fusion**

Les Co-Initiateurs n'envisagent pas, à la date du présent projet de note d'information, de fusionner avec la Société.

### **1.2.5 Intention concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre**

Les Co-Initiateurs envisagent de maintenir et préserver la cotation des actions sur Euronext Paris.

Par conséquent, ils n'envisagent pas, à la date du présent projet de note d'information, de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire sur les actions Club Méditerranée ni de demander à Euronext Paris la radiation des actions et/ou des OCEANes de la Société d'Euronext Paris.

### **1.2.6 Politique de distribution de dividendes**

Les Co-Initiateurs se réservent la possibilité de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et en fonction notamment de sa capacité distributive et de ses besoins de financement.

### **1.2.7 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires, les porteurs d'OCEANes de la Société**

Les Co-Initiateurs proposent aux actionnaires de Club Méditerranée qui apporteront leurs actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs actions à un prix de 22,00 euros par action, offrant une prime de 3,5% sur la base du dernier cours de clôture de l'action de 21,25 euros en date du 10 septembre 2014 et de respectivement 3,3% et 4,2% sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant le dépôt de l'Offre.

Les Co-Initiateurs proposent aux porteurs d'OCEANes de Club Méditerranée qui apporteront leurs OCEANes à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs OCEANes à un prix de 23,23 euros par OCEANE (prix provisoire ; voir modalités de calcul du prix d'Offre définitif par OCEANE figurant à la section

2.1 ; voir également section 2.4.2), offrant une prime de 3,1% sur la base du dernier cours de clôture des OCEANES de 22,53 euros en date du 9 septembre 2014 et de respectivement 3,6% et 7,2% également sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant le dépôt de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre par action et du prix d'Offre par OCEANE faisant l'objet de l'Offre sont précisés à la section 3.

Les avantages de l'Offre pour la Société sont décrits à la section 1.1.1.

**L'Offre représente une prime de 4,8% par action et de 3,7% par OCEANE<sup>12</sup> par rapport à l'Offre Global Resorts.**

### **1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue**

#### **1.3.1 L'Accord d'Investissement**

En application de l'Accord d'Investissement conclu le 12 septembre 2014, Fosun, Fidelidade, les Entités JD, Ardian, MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, Gaillon Invest II et Holding Gaillon II ont notamment convenu ce qui suit :

- a) le dépôt auprès de l'AMF de l'Offre au nom et pour le compte des Co-Initiateurs ;
- b) la répartition des Titres apportés à l'Offre selon les modalités suivantes :
  - Gaillon Invest II acquerra un nombre d'actions apportées à l'Offre tel que Gaillon Invest II atteigne individuellement le Seuil de Caducité. Au-delà du Seuil de Caducité, toutes les actions apportées à l'Offre seront acquises par Fidelidade dans la limite de 170 millions d'euros, soit un maximum de 20% du capital de la Société sur une base non-diluée. Le solde sera acquis par Gaillon Invest II, pour un montant maximum d'environ 273 millions d'euros ;
  - Gaillon Invest II acquerra l'intégralité des OCEANES apportées à l'Offre.
- c) l'apport en nature, aux prix d'Offre, à Holding Gaillon II, par l'Investisseur Fosun sous condition suspensive du succès de l'Offre et avec effet au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre, de toutes les actions Club Méditerranée et OCEANES qu'il détiendra (à la suite de l'apport ou la cession par Fosun Property Holdings et Monsieur Guo Guangchang à l'Investisseur Fosun de leurs Titres), soit au total 3.584.528 actions Club Méditerranée représentant actuellement 9,98% du capital et 16,95% des droits de vote de la Société contre des actions ordinaires, des actions de préférence de catégorie B (les « **Actions de Préférence B** ») et des obligations convertibles (les « **Obligations Convertibles** ») de la société Holding Gaillon II. Les caractéristiques des Actions de Préférence B et des Obligations Convertibles sont décrites ci-après ;
- d) l'apport en nature, aux prix d'Offre, à Holding Gaillon II, par M. Henri Giscard d'Estaing sous condition suspensive du succès de l'Offre et avec effet au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre, de certaines des actions Club Méditerranée et de toutes les OCEANES qu'il détient, soit 983<sup>13</sup> actions Club Méditerranée représentant moins de 0,01% du capital et moins de 0,01% des droits de vote de la Société, et 237 OCEANES contre des actions ordinaires de la société Holding Gaillon II ;

<sup>12</sup> Sur la base du prix provisoire de 23,23 euros (Voir modalités de calcul du prix d'Offre définitif par OCEANE figurant à la section 2.1 ; voir également section 2.4.2).

<sup>13</sup> Compte tenu des 500 actions qui doivent être conservées par M. Henri Giscard d'Estaing en application du règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société.

- e) l'apport en nature, aux prix d'Offre, à Gaillon Invest II, par Holding Gaillon II, sous les mêmes conditions, et avec effet au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre de toutes les actions et OCEANES que Holding Gaillon II détiendrait à la suite des opérations visées aux paragraphes c) et d) ci-dessus, soit au total 3.585.511 actions Club Méditerranée représentant actuellement 9,98% du capital de la Société et 237 OCEANES, rémunéré par des actions ordinaires de la société Gaillon Invest II ;
- f) la souscription en numéraire par Fosun, JD Moon River S.à.r.l, et Ardian, sous condition suspensive du succès de l'Offre, avec effet au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, selon le cas, d'un montant en euros qui dépendra des résultats de l'Offre, et de l'Offre Réouverte, respectivement à des actions ordinaires, des Actions de Préférence B et des Obligations Convertibles<sup>14</sup> ;
- g) la souscription en numéraire par MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, sous condition suspensive du succès de l'Offre avec effet au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre, d'un montant, respectivement, de 1.250.000 euros (diminué de la valeur des Titres qu'il aura apportés à Holding Gaillon II aux prix d'Offre, à savoir environ 22,00 euros) et 750.000 euros, à des actions ordinaires et des actions de préférence de catégorie C de la société Holding Gaillon II dont les caractéristiques sont décrites ci-après (les « **Actions de Préférence C** »)<sup>15</sup> ;
- h) la souscription en numéraire par Holding Gaillon II à des actions ordinaires de Gaillon Invest II pour un montant correspondant aux apports en numéraire visés aux paragraphes f) et g) avec effet au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, selon le cas<sup>16</sup> ;
- i) l'investissement direct de Fidelidade dans Club Méditerranée ;
- j) un engagement des parties de faire leurs meilleurs efforts pour maintenir la cotation des actions de Club Méditerranée tant que Fidelidade détiendra des actions de la Société. Dans l'hypothèse où les Co-Initiateurs détiendraient ensemble plus de 95% des actions de la Société, les Co-Initiateurs s'engagent à prendre toutes les mesures nécessaires, en leur qualité d'actionnaire direct ou indirect de Club Méditerranée, aux fins de maintenir et préserver la cotation des actions sur Euronext Paris ;
- k) un engagement d'exclusivité de Fosun, des Entités JD et d'Ardian, pendant la durée de l'Accord d'Investissement, de sorte qu'aucun d'entre eux ne participe, ne favorise ou n'encourage d'une manière quelconque un projet concurrent concernant Club Méditerranée, étant précisé que Fosun envisage de s'adjoindre d'autres partenaires au sein de Holding Gaillon II et restera libre d'entreprendre des discussions et de mettre en œuvre tout accord relatif à la syndication de sa participation dans Holding Gaillon II dès lors que Fosun conserve le contrôle exclusif de Holding Gaillon II. Dans ce cadre, Docas Investimentos, le conglomérat brésilien dirigé par M. Nelson Tanure, actif notamment dans le tourisme et déjà partenaire opérationnel du Club Méditerranée, a fait part de son intérêt de principe pour prendre un intérêt dans Holding Gaillon II pouvant aller jusqu'à 20% ;
- l) un engagement de MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, pendant la durée de l'Accord d'Investissement, de s'abstenir d'investir ou de participer au financement d'un projet concurrent concernant Club Méditerranée, et d'agir de concert avec un tiers envers Club Méditerranée, l'Accord d'Investissement stipulant expressément qu'aucune de ses

---

<sup>14</sup> Les apports en numéraire seront valorisés dans les mêmes conditions que les apports en nature.

<sup>15</sup> Les apports en numéraire seront valorisés dans les mêmes conditions que les apports en nature.

<sup>16</sup> Les apports en numéraire seront valorisés dans les mêmes conditions que les apports en nature.

stipulations ne peut empêcher ces derniers de respecter leurs obligations légales en qualité de mandataires sociaux de Club Méditerranée ;

- m) un engagement de concertation avec MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski pour toute décision significative concernant l'Offre ;
- n) un engagement de chacune des parties de ne prendre aucune mesure (et de s'assurer qu'aucune mesure ne soit prise par ses affiliés) qui pourrait avoir pour effet le déclenchement d'une offre publique obligatoire sur les Titres ;
- o) un engagement de chacune des parties de ne pas céder ni acquérir de Titres.
- p) les modalités de financement de l'Offre ;
- q) un engagement des membres du Concert de convertir, si nécessaire, tout ou partie des OCEANes qu'ils détiendront aux fins de détenir, lors du règlement-livraison de l'Offre, un nombre d'actions Club Méditerranée supérieur au Seuil de Caducité ;
- r) les modalités d'investissement dans Holding Gaillon II offertes à certains cadres de Club Méditerranée via des sociétés *ad hoc* ; ces modalités sont plus amplement décrites à la section 1.3.2 ;
- s) la conclusion du Pacte d'Actionnaires plus amplement décrit à la section 1.3.2.

Les Actions de Préférence B seront des actions émises par Holding Gaillon II qui bénéficieront d'un dividende précipitaire cumulatif de 8,25% de leur prix de souscription par an (capitalisé à chaque date anniversaire de la date d'émission, s'il n'est pas payé) et du remboursement prioritaire de leur prix de souscription, à l'exclusion de tout autre droit économique et donneront droit à un droit de vote par action.

Les Actions de Préférence C (dites « actions ratchets ») seront des actions émises par Holding Gaillon II qui pourront donner droit à une distribution exceptionnelle au terme de l'investissement (introduction en bourse de Holding Gaillon II, cession de 100% de Holding Gaillon II, ou en cas de liquidation), à l'exclusion de tout autre droit économique et bénéficiant d'un droit de vote par action ; cette distribution permettra à l'ensemble des porteurs d'Actions de Préférence C de recevoir éventuellement une partie de la plus-value réalisée au terme de l'investissement dans Holding Gaillon II, qui évoluera en fonction du taux de rentabilité interne du projet (TRI) à la sortie. En-deçà d'un TRI de 15%, les Actions de Préférence C ne donnent droit à aucune distribution, leurs titulaires perdant alors la totalité de leur investissement dans ces Actions de Préférence C qui auront une valeur nulle. Il est précisé que le prix d'émission des Actions de Préférence C fera l'objet d'une évaluation par un cabinet d'expert indépendant.

Les Obligations Convertibles seront des obligations émises par Holding Gaillon II dont le montant en principal sera remboursé soit à sa date d'échéance, soit (i) à la demande de tout porteur (a) en cas d'introduction en bourse ou (b) à l'occasion d'une cession à 100% de Holding Gaillon II, soit (ii) par décision de Holding Gaillon II à tout moment. Elles seront convertibles en Actions de Préférence B à tout moment à la demande du porteur. Elles porteront intérêt à un taux de 8,25% par an capitalisé chaque année, ces intérêts étant payés à la date de conversion ou de remboursement, étant précisé qu'en cas de conversion, les montants des intérêts correspondants seraient laissés en compte courant d'actionnaires.

L'Accord d'Investissement prendra fin le lendemain de la date de règlement-livraison de l'Offre Réouverte. Il prendra fin par anticipation (i) si la condition du Seuil de Caducité visée à la section 1.1.6 n'est pas satisfaite ou (ii) si les Co-Initiateurs retirent l'Offre dans les cas permis par la réglementation ou si celle-ci devient caduque en application de la réglementation. L'action de concert entre les différents membres du Concert prendra immédiatement et automatiquement fin à l'expiration de l'Accord d'Investissement dans les cas visés au (i) et (ii) ci-dessus.

Par ailleurs, l'Investisseur Fosun bénéficiera d'une promesse de vente consentie par chacun de MM. Henri

Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski sur les titres qu'ils détiennent dans Holding Gaillon II en cas de cessation de leurs fonctions dans la Société ou ses filiales, pour quelque raison que ce soit. L'Investisseur Fosun leur octroierait chacun une promesse d'achat exerçable dans certains cas de cessation de leurs fonctions dans la Société ou ses filiales.

Il est par ailleurs précisé que les accords conclus (en ce compris l'Accord d'Investissement en date du 12 septembre 2014) ou devant être conclus dans le cadre de l'Offre ne prévoient pas de prix de cession garanti.

### **1.3.2 Accord concernant les investissements des cadres de la Société**

Les parties à l'Accord d'Investissement sont convenues aux termes de cet accord, de permettre à environ 400 cadres du groupe Club Méditerranée (autres que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski) d'investir indirectement dans Holding Gaillon II. Ces cadres seraient regroupés dans deux sociétés *ad hoc* différentes nouvellement constituées, chacune investissant dans des proportions différentes dans les instruments financiers émis par Holding Gaillon II (les « **Sociétés des Cadres** »), sous réserve que l'Offre ait une suite positive.

Les investissements réalisés par les cadres (autres que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski) et regroupés dans deux sociétés différentes interviendraient, dans la mesure du possible, pour certains d'entre eux, dès la date du règlement-livraison de l'Offre, et pour les autres ultérieurement, et, dans les deux cas, sur la base du prix retenu dans l'Offre. En fonction de la structure d'investissement, l'apport par ces sociétés à Holding Gaillon II sera rémunéré, en actions ordinaires, en Actions de Préférence B, et, pour l'une d'entre elles, en Actions de Préférence C.

A toutes fins utiles, il est précisé que les cadres souscriront ou acquerront uniquement des titres des Sociétés des Cadres qui, elles-mêmes, souscriront des titres de Holding Gaillon II. En outre, il n'est pas prévu aux termes de l'Accord d'Investissement que les cadres (autres que M. Henri Giscard d'Estaing) apportent ou cèdent des Titres Club Méditerranée à Holding Gaillon II.

L'Investisseur Fosun bénéficierait d'une promesse de vente consentie par les cadres sur les titres que les cadres détiennent dans les Sociétés des Cadres en cas de cessation de leurs fonctions dans la Société ou ses filiales, pour quelque raison que ce soit. Corrélativement, l'Investisseur Fosun octroierait à certaines catégories de cadres une promesse d'achat exerçable dans certains cas de cessation de leurs fonctions dans la Société ou ses filiales, exerçable à des dates différentes<sup>17</sup>.

Après la réalisation des investissements des cadres au sein de Holding Gaillon II visés ci-dessus, la participation de l'Investisseur Fosun dans le capital et les droits de vote de Holding Gaillon II ainsi que les montants investis se répartiraient comme suit :

---

<sup>17</sup> La promesse d'achat qui sera consentie par l'Investisseur Fosun aux cadres ne sera exerçable que dans certains cas de cessation de leurs fonctions et ne prévoit pas de prix garanti sur l'ensemble de leur investissement. Ces promesses, si elles étaient exercées dès à présent, ne feraient pas ressortir « par transparence » un prix par action Club Méditerranée supérieur à celui de l'Offre.



Hypothèse d'une détention par Gaillon Invest II de 50 % + 1 action Club Méditerranée (y compris les actions résultant de l'exercice des options exerçables et dans la monnaie et dont les actions en résultant sont cessibles) et 100 % des OCEANES.

	Cadres	dont M. Giscard d'Estaing et M. Wolfovski	Investisseur Fosun	JD Moon River S.à.r.l	Ardian	Total
<b>Apports des investisseurs (en k€) dont :</b>	<b>10.000</b>	<b>2.000</b>	<b>246.580</b>	<b>30.000</b>	<b>20.000</b>	<b>306.580</b>
Actions ordinaires	4.535	1.340	22.714	2.764	1.842	31.855
Actions de Préférence B	4.015		72.741	8.850	5.900	91.506
Actions de Préférence C	1.450	660				1.450
<i>Total actions</i>	10.000	2.000	95.455	11.614	7.742	124.811
<b>% du capital et droits de vote</b>	<b>8.0%</b>	<b>1.6%</b>	<b>76.5%</b>	<b>9.3%</b>	<b>6.2%</b>	<b>100,0%</b>
Obligations Convertibles			246.580	18.386	12.258	181.769

Hypothèse d'une détention par Gaillon Invest II de 100 % du capital de Club Méditerranée (y compris les actions résultant des options exerçables et dans la monnaie et dont les actions en résultant sont cessibles) et 100 % des OCEANES.

	Cadres	dont M. Giscard d'Estaing et M. Wolfovski	Investisseur Fosun	JD Moon River S.à.r.l	Ardian	Total
<b>Apports des investisseurs (en k€) dont :</b>	<b>10.000</b>	<b>2.000</b>	<b>411.189</b>	<b>30.000</b>	<b>20.000</b>	<b>471.189</b>
Actions ordinaires	4.535	1.340	37.877	2.764	1.842	47.018
Actions de Préférence B	4.015		121.301	8.850	5.900	140.066
Actions de Préférence C	1.450	660				1.450
<i>Total actions</i>	10.000	2.000	159.178	11.614	7.742	188.534
<b>% du capital et droits de vote</b>	<b>5.3%</b>	<b>1.1%</b>	<b>84.4%</b>	<b>6.2%</b>	<b>4.1%</b>	<b>100,0%</b>
Obligations Convertibles			252.011	18.386	12.258	282.655

### 1.3.3 Pacte d'Actionnaires

Les parties à l'Accord d'Investissement sont convenues de conclure, sous réserve de la suite positive donnée à l'Offre, au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre, un pacte d'actionnaires (le « **Pacte d'Actionnaires** ») d'une durée de vingt-cinq (25) ans ayant pour objet principal d'organiser les règles applicables entre les porteurs de valeurs mobilières de Holding Gaillon II et de la Société, et dont les principales stipulations sont décrites ci-après.

Les parties au Pacte d'Actionnaires seraient les suivantes : Fosun, Fidelidade, les Entités JD, Ardian, MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, ainsi que, pour certaines obligations seulement, Gaillon Invest II et Holding Gaillon II.

Ces parties au Pacte d'Actionnaires agiront de concert vis-à-vis de la Société.

– **Règles applicables à la gouvernance au niveau de Gaillon Invest II**

Gaillon Invest II est détenue à 100% par Holding Gaillon II. Au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre, Gaillon Invest II, dont il est rappelé qu'il s'agit d'une société par actions simplifiée, sera dirigée par son président, habilité à représenter Gaillon Invest II vis-à-vis des tiers, qui sera nommé et révoqué par l'actionnaire unique et assisté d'un ou plusieurs directeurs généraux ou directeurs généraux délégués nommés et révoqués par le président. Le président et l'un des directeurs généraux ou directeurs généraux délégués de Gaillon Invest II seront les mêmes personnes que le président et le directeur général de Holding Gaillon II.

Les pouvoirs du président et du ou des directeurs généraux ou directeurs généraux délégués de Gaillon Invest II seront limités par son objet social, par les pouvoirs attribués à son actionnaire et au Conseil d'Administration de Holding Gaillon II. Ainsi, le président et le directeur général (ou directeur général délégué) devront soumettre les décisions importantes concernant Gaillon Invest II ou ses filiales qui relèveraient de la compétence du Conseil d'Administration de Holding Gaillon II (voir section 1.2.2) à l'accord préalable dudit Conseil d'Administration. A l'inverse, tant que MM. Henri Giscard d'Estaing Michel Wolfovski seront dirigeants de la Société, le conseil d'administration ne pourra prendre un certain nombre de décisions importantes concernant la conduite des affaires de la Société sans leur accord.

Il est prévu qu'au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre, M. Henri Giscard d'Estaing soit nommé président et M. Michel Wolfovski directeur général délégué de Gaillon Invest II.

– **Règles applicables à la gouvernance au niveau de Holding Gaillon II**

Holding Gaillon II est une société par actions simplifiée qui, à compter au plus tard d'un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de l'Offre, sera dirigée par un Président, placé sous le contrôle et la supervision d'un Conseil d'Administration.

Le Président, qui sera habilité à représenter Holding Gaillon II vis-à-vis des tiers, sera également le président du Conseil d'Administration. Le Président et le Directeur Général Délégué (visés ci-après) seront nommés et révoqués par le Conseil d'Administration. Le Président de Holding Gaillon II serait également directeur général de la Société.

Il est prévu que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski soient respectivement le premier Président et le premier Directeur Général Délégué, M. Henri Giscard d'Estaing étant également à ce titre président du Conseil d'Administration de Holding Gaillon II.

Le Conseil d'Administration de Holding Gaillon II sera composé d'une majorité de membres désignés par l'Investisseur Fosun, en ce compris, si l'Investisseur Fosun le décide à sa seule discrétion, un ou plusieurs membres indépendants (c'est-à-dire ni salarié ni dirigeant de l'Investisseur Fosun et de ses affiliés). Le président du Conseil d'Administration n'aura pas de voix prépondérante en cas de partage des voix. Le Conseil d'Administration statuera sur les décisions qui lui sont soumises par le Président et le Directeur Général Délégué. Ces décisions seront prises à la majorité simple des membres présents ou représentés.

Ces décisions portent notamment sur les décisions suivantes concernant Holding Gaillon II et ses filiales : la désignation, la révocation et la rémunération du Président et du Directeur Général Délégué, la rémunération globale des membres du comité de direction générale de la Société (autres que son président et son directeur général délégué) et des organes de gouvernance de ses filiales, l'adoption du budget annuel et du plan d'affaires de Holding Gaillon II ou ses filiales, la réalisation d'opérations (investissements, désinvestissements, acquisitions, cessions) dépassant certains seuils et en dehors du plan d'affaires approuvé, le recours à l'endettement dépassant certains seuils et en dehors du plan d'affaires approuvé ou la modification des contrats de financement existants, les modifications des statuts, les émissions de titres

de capital ou donnant accès au capital, les réductions de capital, les distributions de dividendes, l'acquisition ou la cession de titres de la Société ou de Gaillon Invest II, et la conclusion de conventions réglementées.

Il est précisé que les décisions importantes visées ci-dessus concernant la Société ou ses filiales seront soumises à l'approbation du Conseil d'administration de la Société, dans les conditions décrites à la section 1.2.2. Elles seront en outre soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration de Holding Gaillon II (i) si la décision relève de la compétence des actionnaires de la Société, (ii) si l'Investisseur Fosun en fait la demande ou (iii) si les règles prévues pour l'approbation de la décision concernée (décrites à la section 1.2.2) n'ont pas été respectées.

– **Règles applicables à la gouvernance au niveau de la Société**

Les règles applicables à la gouvernance de la Société sont décrites à la section 1.2.2.

– **Règles applicables aux transferts des titres**

Le Pacte d'Actionnaires prévoit les principaux mécanismes de liquidité suivants portant sur les titres de Holding Gaillon II ainsi que les Titres de la Société détenus par Fidelidade :

- Un principe d'inaliénabilité des titres Holding Gaillon II détenus par MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski et les Sociétés des Cadres pour une période expirant 10 ans après la date de règlement-livraison de l'Offre, sauf dans les cas où ces actionnaires seraient obligés ou auraient la possibilité de céder leurs titres en application du Pacte d'Actionnaires ;
- Un principe d'inaliénabilité des titres Holding Gaillon II détenus par JD Moon River S.à.r.l et Ardian pour une période expirant 2 ans après la date de règlement-livraison de l'Offre, sauf dans les cas où ces actionnaires seraient obligés ou auraient la possibilité de céder leurs titres en application du Pacte d'Actionnaires ;
- Un droit de préemption de premier rang au bénéfice de MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski et des Sociétés des Cadres, en cas de cession par l'un de ces derniers de titres de Holding Gaillon II et un droit de préemption de second rang au bénéfice de l'Investisseur Fosun ;
- JD Moon River S.à.r.l et Ardian bénéficient d'un droit de sortie conjointe proportionnel à compter de l'expiration d'une période de deux ans après la date de règlement-livraison de l'Offre, en cas de transfert par l'Investisseur Fosun d'une partie de ses titres Holding Gaillon II ;
- A défaut d'exercice du droit de cession forcée ci-dessous, un droit de cession conjointe totale en faveur des parties au Pacte d'Actionnaires autres que l'Investisseur Fosun et Fidelidade en cas de (i) cession de 100% de Holding Gaillon II et de 100% des Titres de la Société détenus par Fidelidade à un tiers, ou de (ii) cession à un tiers de titres Holding Gaillon II ou de la Société conduisant l'Investisseur Fosun à détenir moins de 50% de Holding Gaillon II ou Holding Gaillon II et Fidelidade ensemble à détenir moins de 50% de la Société ;
- Un droit, pour l'Investisseur Fosun, de (i) lancer un processus d'introduction en bourse de Holding Gaillon II à la suite et en cas de retrait de la cotation de la Société ou (ii) de provoquer à tout moment la cession de 100% des titres de Holding Gaillon II et de 100% des Titres de la Société détenus par Fidelidade, par voie de cession à un tiers (qui comprend donc un droit de cession forcée à l'encontre des autres actionnaires de Holding Gaillon II de Fidelidade), ou (iii) dès lors que l'un de ces processus ci-dessus aura été lancé par l'Investisseur Fosun, demander la mise en place d'un processus parallèle de cession et d'introduction en bourse ;

- Un droit, pour JD Moon River S.à.r.l et Ardian de bénéficier, en l'absence de sortie, d'un mécanisme de liquidité contractuelle de leur participation dans Holding Gaillon II à partir de la quatrième année après la date de règlement-livraison de l'Offre, à un prix de marché sans valeur garantie ;
- Un droit, pour MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski et les Sociétés des Cadres, de bénéficier, en l'absence de sortie, d'un mécanisme de liquidité contractuelle de leur participation dans Holding Gaillon II entre la cinquième et la septième année après la date de règlement-livraison de l'Offre, à un prix de marché sans valeur garantie ;
- Certains cas de transferts libres ;
- Une procédure d'agrément par le Conseil d'Administration de Holding Gaillon II pour les transferts de titres de Holding Gaillon II, l'agrément étant octroyé lorsque la cession envisagée respecte les autres stipulations du Pacte d'Actionnaires ;

Une clause anti-dilution permettra à chacune des parties au Pacte d'Actionnaires de maintenir leurs participations respectives.

#### **1.3.4 Options de souscription d'actions**

A la connaissance des Co-Initiateurs, la Société a mis en place plusieurs programmes d'attribution d'options de souscription d'actions au bénéfice de certains salariés et mandataires sociaux de la Société, portant sur un nombre maximum de 714.056 actions, soit environ 1,98% du capital social. Parmi ces Options, 544.173 peuvent être exercées dont 382.369 sont exerçables et les actions qui résulteraient de leur exercice seraient cessibles. Les plans d'Options sont plus amplement décrits à la section 2.5.

#### **1.3.5 Engagements d'apport à l'Offre**

Il n'existe aucun engagement d'apport à l'Offre.

#### **1.3.6 Autres accords dont les Co-Initiateurs ont connaissance**

A la date du projet de note d'information, il n'existe à la connaissance des Co-Initiateurs aucun accord autre que ceux susvisés susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

## **2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1 Termes de l'Offre**

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, Société Générale, Natixis et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, en qualité d'établissements présentateurs agissant pour le compte des Co-Initiateurs ont déposé le 12 septembre 2014 auprès de l'AMF un projet de note d'information relatif à une offre publique d'achat volontaire. Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Société Générale, Natixis et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Co-Initiateurs, dans le cadre de l'Offre.

Il est rappelé que les Co-Initiateurs agissent de concert avec les membres du Concert. Les Co-Initiateurs et les autres membres du Concert sont tenus solidairement de leurs obligations respectives au titre de la présente Offre.

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

Les Co-Initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Club Méditerranée et porteurs d'OCEANES émises par Club Méditerranée, pendant une période minimum de 25 (vingt-cinq) jours de négociation, tous les Titres de la Société visés par l'Offre qui seront apportés à l'Offre, aux prix de :

- 22,00 euros par action (dividende attaché) ; et
- 23,23 euros par OCEANE à la date du dépôt du présent projet d'Offre (prix provisoire ; voir ci-après modalités de calcul du prix d'Offre définitif par OCEANE ; voir également section 2.4.2).

Le prix d'Offre par OCEANE est déterminable et égal au produit (i) du prix d'Offre par action, (ii) du ratio d'attribution d'actions des OCEANES en vigueur hors ajustement en période d'offre publique et (iii) du coefficient d'ajustement en période d'offre publique soit  $[1 + \text{Prime d'émission} \times (J/JT)]$  en retenant pour le calcul de J la date qui sera fixée par l'AMF pour l'ouverture de la présente Offre (tels que ces termes sont définis à la section 2.4.2). Ce résultat sera arrondi à la 2<sup>ème</sup> décimale la plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur soit à 0,01).

Sur cette base, le prix d'Offre provisoire par OCEANE dans le cadre de la présente Offre est égal au produit (i) du prix d'Offre par action Club Méditerranée (soit 22,00€), (ii) du ratio d'attribution d'actions des OCEANES en vigueur hors ajustement en période d'offre publique (soit 1) et (iii) du coefficient d'ajustement en cas d'offre publique (soit 1,056 en ayant retenu pour le calcul de J une date d'ouverture de l'Offre au 17 octobre 2014 selon le calendrier indicatif figurant à la section 2.10).

Le prix d'Offre définitif par OCEANE sera communiqué au marché dans l'avis d'ouverture de l'Offre diffusé par l'AMF et dans l'avis d'Euronext Paris relatif au calendrier définitif de l'Offre et aux modalités de l'Offre.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

## **2.2 Ajustement des termes de l'Offre**

Dans l'hypothèse où entre le 12 septembre 2014 (inclus) et le jour de la date du règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, Club Méditerranée procéderait à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après), sous quelque forme que ce soit, dont la date de paiement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y participer ou y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas), le prix d'Offre par action et le prix d'Offre par OCEANE seraient ajustés en conséquence pour tenir compte de cette Distribution.

Pour les besoins de la présente section 2.2, une « Distribution » signifie le montant par action de toute distribution d'un dividende, d'un acompte sur dividendes, de réserves, ou de primes faite par Club Méditerranée après le 12 septembre 2014 ou de tout amortissement ou toute réduction par Club Méditerranée de son capital ou rachat de ses propres actions pour un prix par action supérieur au prix d'Offre par action, décidé après le 12 septembre 2014 et dont le bénéficiaire requiert d'être actionnaire à une date antérieure à la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte.

Dans l'hypothèse où la Société procéderait à toute autre opération financière ou ayant un impact sur le capital, dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y participer ou y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas), notamment, augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription ou par attribution de bons de souscription d'actions, attribution gratuite d'actions ou de titres financiers à tous les actionnaires, regroupement d'actions, division d'actions, modification de la répartition des bénéfices et/ou création d'actions de préférence, apports, fusion, scission, le prix d'Offre par action et le prix d'Offre par OCEANE seraient ajustés en conséquence pour tenir compte de l'impact de l'opération en question.

Dans l'hypothèse où les modalités des OCEANES seraient modifiées avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas), le prix d'Offre par OCEANE serait ajusté pour tenir compte de l'impact de ces modifications.

### Modalités d'ajustement du prix d'Offre par OCEANE en cas d'ajustement du prix d'Offre par Action

Comme indiqué à la section 2.1, le prix d'Offre par OCEANE est déterminable et égal au produit (i) du prix d'Offre par action, (ii) du ratio d'attribution d'actions des OCEANES en vigueur hors ajustement en période d'offre publique et (iii) du coefficient d'ajustement en période d'offre publique, soit  $[1 + \text{Prime d'émission} \times (J/JT)]$  en retenant pour le calcul de J la date qui sera fixée par l'AMF pour l'ouverture de la présente Offre (tels que ces termes sont définis à la section 2.4.2). Ce résultat sera arrondi à la 2ème décimale la plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur soit à 0,01).

En cas d'ajustement du prix d'Offre par action, il sera fait application de cette même équation pour calculer le prix d'Offre par OCEANE ajusté.

En conséquence, le prix d'Offre par OCEANE ajusté sera égal au produit (i) du ratio d'attribution d'actions des OCEANES (le cas échéant ajusté conformément à leur contrat d'émission en cas d'opérations financières), (ii) du coefficient d'ajustement du ratio d'attribution d'actions résultant de la formule figurant à la section 2.4.2 en retenant pour le calcul de J la date qui sera fixée par l'AMF pour l'ouverture de la présente Offre et (iii) du nouveau prix d'Offre par action ajusté comme indiqué ci-avant.

Tout ajustement du prix d'Offre par action et du prix d'Offre par OCEANE sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

### **2.3 Nombre et nature des Titres visés par l'Offre**

A la date du présent projet de note d'information, les Co-Initiateurs ne détiennent aucune action Club Méditerranée ni aucune OCEANE. Le nombre d'actions Club Méditerranée et d'OCEANES détenues par chacun des membres du Concert est indiqué à la section 1.1.3.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur :

- la totalité des actions Club Méditerranée non détenues par les Co-Initiateurs ou l'un des membres du Concert à la date du présent projet de note d'information,
  - (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximum de 29.337.472 actions Club Méditerranée, représentant 81,71% du capital et 75,57% des droits de vote sur la base d'un nombre total de 35.905.835 actions et de 39.870.638 droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF au 31 août 2014, ou
  - (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison (a) de la conversion des OCEANES ou (b) de l'exercice des Options pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas), soit, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 2.079.922 actions Club Méditerranée nouvelles ;soit, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal d'actions Club Méditerranée visées par l'Offre égal à 31.417.394.
- la totalité des OCEANES en circulation non détenues par les Co-Initiateurs ou l'un des membres du Concert, et qui sont, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information au nombre de 1.442.018.

Il est précisé que :

- l'Offre ne porte pas sur les actions nouvelles sous-jacentes aux Options qui ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, 169.883 actions Club Méditerranée ;

- les actions nouvelles qui résulteraient de l'exercice d'Options exerçables et qui ne seraient pas cessibles du fait des stipulations des plans d'Options d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, 161.804 actions Club Méditerranée ne pourront en principe pas être apportées à l'Offre<sup>18</sup> ;
- les actions Club Méditerranée d'ores et déjà émises, à la date du présent projet de note d'information, à la suite de l'exercice des Options et dont la période d'incessibilité en application des plans d'Options n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, ne pourront en principe pas être apportées à l'Offre<sup>19</sup>.

Les situations des porteurs d'OCEANES et des titulaires d'Options sont plus précisément décrites aux sections 2.4 et 2.5 ci-après.

A la connaissance des Co-Initiateurs, 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, autres que les actions Club Méditerranée, les OCEANES et les Options.

## **2.4 Situation des porteurs d'OCEANES**

Le 7 octobre 2010, Club Méditerranée a procédé à l'émission de 4.888.481 OCEANES à échéance au 1<sup>er</sup> novembre 2015. Les modalités des OCEANES figurent dans la note d'opération, faisant partie du prospectus visé par l'AMF sous le n°10-337 le 28 septembre 2010, établi lors de l'émission des OCEANES et complété par le communiqué diffusé par la Société le 4 octobre 2010, fixant les modalités financières définitives des OCEANES. Les OCEANES, d'une valeur nominale unitaire de 16,365 euros portant intérêt au taux annuel de 6,11% et d'échéance 1<sup>er</sup> novembre 2015, sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une OCEANE, sous réserve des ajustements prévus par le prospectus et dans les conditions qui y sont prévues. A la connaissance des Co-Initiateurs à la date du présent projet de note d'information, 1.442.255 OCEANES sont en circulation.

### **2.4.1 OCEANES apportées à l'Offre**

Les porteurs d'OCEANES qui le souhaitent peuvent apporter leurs OCEANES à l'Offre, selon les modalités prévues aux paragraphes ci-dessus.

### **2.4.2 Droit des porteurs d'OCEANES en cas d'offre publique**

#### **(a) Conversion des OCEANES en cas d'offre publique**

Les Co-Initiateurs attirent l'attention des porteurs d'OCEANES sur le fait qu'en raison de l'ouverture de l'Offre Gaillon Invest, qui était susceptible d'entraîner un Changement de Contrôle (tel que défini ci-dessous) et conformément au prospectus d'émission des OCEANES, le ratio d'attribution d'actions avait été temporairement ajusté à 1,124<sup>20</sup> action Club Méditerranée par OCEANE pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique (telle que définie ci-dessous) selon la formule suivante :

$$\text{NRAA} = \text{RAA} \times [1 + \text{Prime d'émission des Obligations} \times (\text{J} / \text{JT})]$$

où :

<sup>18</sup> Ces actions sont néanmoins incluses dans les 544.173 actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des Options pendant la période d'Offre et sont donc visées par l'Offre.

<sup>19</sup> Ces actions sont néanmoins incluses dans les 31.417.394 actions Club Méditerranée formellement visées par l'Offre.

<sup>20</sup> Il est à noter que la conversion de toutes les OCEANES sur la base du ratio d'attribution de 1,124 conduirait à dépasser le plafond d'autorisation d'émission de 5 millions d'actions nouvelles (cf. note d'émission des OCEANES). Dans ces conditions, une partie des porteurs demandant la conversion seraient rémunérés en numéraire.

- NRAA signifie le nouveau ratio d'attribution d'actions applicable pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique ;
- RAA signifie le ratio d'attribution d'actions en vigueur avant la Date d'Ouverture de l'Offre (telle que définie ci-dessous), soit une action Club Méditerranée pour une OCEANE à la date du présent projet de note d'information ;
- Prime d'émission des Obligations signifie la prime, exprimée en pourcentage que fait ressortir la valeur nominale unitaire des OCEANES par rapport au cours de référence de l'action de la Société retenu au moment de la fixation des modalités définitives des OCEANES, soit 27,5% ;
- J signifie le nombre de jours exact restant à courir entre la Date d'Ouverture de l'Offre (incluse) et le 1er novembre 2015, date d'échéance des OCEANES (exclue) ; et
- JT signifie le nombre de jours exacts compris entre le 7 octobre 2010, date d'émission des OCEANES (incluse) et le 1er novembre 2015, date d'échéance des OCEANES (exclue), soit 1 851 jours.

A la suite du dépôt de l'Offre Global Resorts, de la renonciation à l'Offre Gaillon Invest et de l'ouverture de l'Offre Global Resorts, un nouveau ratio d'attribution d'actions ajusté temporaire a été calculé par application de cette formule et s'élève à 1,065 action Club Méditerranée par OCEANE.

L'ajustement du ratio d'attribution d'actions, stipulé ci-dessus bénéficie, selon le prospectus d'émission des OCEANES, exclusivement aux porteurs d'OCEANES qui exercent leur droit à l'attribution d'actions, entre (et y compris) :

- (A) le premier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'offre (la « **Date d'Ouverture de l'Offre** ») ; et
- (B) (i) si l'offre est inconditionnelle, la date qui sera 10 jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'offre ou, si l'offre est réouverte, la date qui sera 5 jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à cette offre ;
  - (ii) si l'offre est conditionnelle, (x) si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, la date qui sera 10 jours ouvrés après la publication par celle-ci du résultat de l'Offre ou, si l'Offre est réouverte, la date qui sera 5 jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'Offre, ou (y) si l'AMF (ou son successeur) constate que l'Offre est sans suite, la date de publication par celle-ci du résultat de l'Offre ; ou
  - (iii) si l'initiateur de l'offre y renonce, la date à laquelle cette renonciation est publiée.

Cette période sera désignée la « **Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique** ».

Au cas où Global Resorts renoncerait à son offre suite à la publication par l'AMF du calendrier de la présente Offre, conformément au prospectus d'émission des OCEANES, l'ajustement du ratio d'attribution d'actions visé ci-dessus (à savoir, 1,065) devrait prendre fin et un nouveau ratio d'attribution d'actions serait calculé par la Société à raison de la présente Offre, en prenant pour le calcul de J dans la formule ci-dessus la date d'ouverture de la présente Offre. Sur la base du calendrier indicatif figurant section 2.10 et d'une ouverture de l'Offre le 17 octobre 2014, le ratio d'attribution d'actions ajusté serait de 1,056 action Club Méditerranée par OCEANE<sup>21</sup>. C'est sur la base de ce ratio indicatif qu'a été déterminé le prix d'Offre provisoire par OCEANE, le prix d'Offre définitif par OCEANE étant déterminé sur la base de la date effective d'ouverture de l'Offre et figurera dans l'avis d'ouverture diffusé par l'AMF et dans l'avis relatif au calendrier et aux modalités

<sup>21</sup> Il est à noter que la conversion de toutes les OCEANES sur la base du ratio d'attribution de 1,056 conduirait à dépasser le plafond d'autorisation d'émission de 5 millions d'actions nouvelles (cf. note d'émission des OCEANES). Dans ces conditions, une partie des porteurs demandant la conversion seraient rémunérés en numéraire.



de l'Offre diffusé par Euronext Paris.

Pour les besoins de la présente section 2.4.2, « **Changement de Contrôle** », signifie le fait, pour une ou plusieurs personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert, d'acquérir le contrôle de la Société, étant précisé que la notion de « contrôle » signifie, pour les besoins de cette définition, le fait de détenir (directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés elles-mêmes contrôlées par la ou les personnes concernées) (x) la majorité des droits de vote attachés aux actions de la Société ou (y) plus de 40% de ces droits de vote si aucun autre actionnaire de la Société, agissant seul ou de concert, ne détient (directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés contrôlées par cet ou ces actionnaires) un pourcentage des droits de vote supérieur à celui ainsi détenu.

En cas d'exercice du droit à l'attribution d'actions pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique, les actions correspondantes seront livrées dans un délai maximum de 3 jours ouvrés à compter de la date d'exercice des OCEANES.

#### **(b) Remboursement anticipé en cas de Changement de Contrôle**

Les Co-Initiateurs attirent l'attention des porteurs d'OCEANES sur le fait que, conformément au prospectus d'émission des OCEANES, tout porteur d'OCEANES pourra, à son seul gré, demander le remboursement anticipé en espèces de tout ou partie des OCEANES détenues en cas de Changement de Contrôle.

Selon le prospectus d'émission des OCEANES, en cas de suite positive de l'Offre, la Société informera les porteurs d'OCEANES, le cas échéant, du Changement de Contrôle, par un avis publié dans un journal financier de diffusion nationale et un avis diffusé par Euronext Paris au plus tard dans les 30 jours calendaires qui suivent le Changement de Contrôle effectif. Ces avis rappelleront aux porteurs d'OCEANES la faculté qui leur est offerte de demander le remboursement anticipé de leurs OCEANES, et indiqueront (i) la date fixée pour le remboursement anticipé, laquelle devra être comprise entre le 25<sup>ème</sup> et le 30<sup>ème</sup> jour ouvré suivant la date de publication de l'avis dans un journal financier de diffusion nationale, (ii) le montant du remboursement et (iii) la période, d'au moins 15 jours ouvrés, à compter de la publication de l'avis dans un journal financier de diffusion nationale, au cours de laquelle les demandes de remboursement anticipé des OCEANES et les OCEANES correspondantes devront parvenir à l'agent centralisateur. Pour obtenir le remboursement anticipé de leurs OCEANES, les porteurs d'OCEANES devront en faire la demande à l'intermédiaire financier auprès duquel leurs OCEANES sont inscrites en compte. Toute demande de remboursement sera irrévocable à compter de sa réception par l'intermédiaire financier concerné. Les demandes et les OCEANES correspondantes devront parvenir à l'agent centralisateur au plus tard le 5<sup>ème</sup> jour ouvré précédant la date de remboursement anticipé.

Dans cette hypothèse, les OCEANES dont le remboursement anticipé aura été demandé comme indiqué ci-dessus seront remboursées à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé.

#### **(c) Remboursement anticipé en cas de radiation des actions**

De plus, il est précisé que, conformément au prospectus d'émission des OCEANES, le représentant de la masse des porteurs d'OCEANES pourra, sur décision de l'assemblée des porteurs d'OCEANES statuant dans les conditions de quorum et de majorité prévues par la loi, sur simple notification écrite adressée à la Société, avec une copie à l'agent centralisateur, rendre exigible la totalité des OCEANES à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé, notamment dans l'hypothèse où les actions de la Société ne seraient plus admises aux négociations sur un marché réglementé au sens de la Directive 2004/391 CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers.

Par conséquent, ce remboursement anticipé pourrait être obtenu dans les conditions visées ci-dessus, en

cas de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions Club Méditerranée ou de radiation des actions Club Méditerranée d'Euronext Paris.

Toutefois, ainsi qu'il est indiqué à la section 1.2.5, les Co-Initiateurs n'envisagent pas, à la date du présent projet de note d'information, de mettre en œuvre de telles opérations.

**(d) Remboursement anticipé si les OCEANES en circulation représentent moins de 10 % des OCEANES émises**

Par ailleurs, il est précisé que, conformément au prospectus d'émission des OCEANES, la Société pourra, à son gré, à tout moment, sous réserve d'un préavis d'au moins 30 jours calendaires, rembourser les OCEANES au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé, la totalité des OCEANES restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10% du nombre des OCEANES émises.

**2.5 Situation des titulaires d'Options**

Les titulaires d'Options attribuées par Club Méditerranée dans le cadre des plans des années 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 et 2012, pourront apporter à l'Offre les actions qu'ils viendraient à détenir à la suite de l'exercice de ces Options pour autant qu'elles soient exerçables et que les actions résultant de leur exercice soient cessibles en application desdits plans d'options.

A la connaissance des Co-Initiateurs, 714.056 Options sont en vigueur, parmi lesquelles 544.173 Options sont exerçables dont 382.369 sont exerçables et les actions qui résulteraient de leur exercice seraient cessibles<sup>22</sup>.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'Options :

	Plan L - 2007	Plan M - 2008	Plan N - 2009	Plan O - 2010	Plan P - 2011	Plan Q - 2012
<b>Date du directoire / conseil d'administration</b>	08/03/2007	11/03/2008	20/02/2009	25/02/2010	03/03/2011	11/03/2012
<b>Prix d'exercice (en euros)</b>	39,51	29,71	10,73	11,71	17,32	16,13
<b>Point de départ d'exercice des Options</b>	08/03/2010 + interdiction de revente avant le 07/03/2011	11/03/2011 + interdiction de revente avant le 10/03/2012	20/02/2012 + interdiction de revente avant le 20/02/2013	25/02/2013 + interdiction de revente avant le 25/02/2014	03/03/2014 + interdiction de revente avant 03/03/2015	11/03/2015 + interdiction de revente avant 11/03/2016
<b>Date d'expiration</b>	08/03/2015	10/03/2016	20/02/2017	25/02/2018	03/03/2019	11/03/2020
<b>Nombre d'Options attribuées</b>	125.000	244.970	244.490	239.350	240.000	230.000
<b>Nombre d'Options en cours au 31 juillet 2014</b>	79.785	196.377	41.477	64.730	161.804	169.883

<sup>22</sup> Voir Note en réponse de la Société au projet d'Offre Global Resorts.

## **2.6 Modalités de l'Offre**

Le projet d'offre a été déposé auprès de l'AMF le 12 septembre 2014, un avis de dépôt ayant été publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé par les Co-Initiateurs le 12 septembre 2014.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le comité d'entreprise de la Société (le « **Comité d'Entreprise** ») sera réuni immédiatement après le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF afin de décider s'il souhaite procéder à l'audition des Co-Initiateurs, désigner un expert-comptable dans les conditions prévues à l'article L. 2325-35-II du Code du travail et se prononcer sur le caractère amical ou hostile de l'Offre.

Si le Comité d'Entreprise l'a décidé, l'audition des Co-Initiateurs par le Comité d'Entreprise se tiendra dans un délai d'une semaine à compter du dépôt du projet d'Offre.

Si le Comité d'Entreprise a désigné un expert-comptable, ce dernier établira un rapport qui évaluera la politique industrielle et financière et les plans stratégiques que les Co-Initiateurs envisagent d'appliquer à la Société, ainsi que les répercussions de leur mise en œuvre sur l'ensemble des intérêts, l'emploi, les sites d'activité et la localisation des centres de décision de cette dernière. Il disposera pour ce faire d'un délai de trois semaines à compter du dépôt du projet d'Offre.

Le Comité d'Entreprise sera réuni à nouveau et consulté sur le projet d'Offre afin d'émettre un avis sur l'Offre dans un délai d'un mois à compter du dépôt du projet d'Offre. En l'absence d'avis dans ce délai, il est réputé avoir été consulté.

L'AMF diffusera sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt d'un projet de note en réponse par la Société incluant notamment le rapport de l'expert indépendant désigné en application des dispositions de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF et l'avis du Comité d'Entreprise. La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Co-Initiateurs seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de Société Générale, Natixis, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et des Co-Initiateurs, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site internet de l'AMF.

Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF diffusera un avis d'ouverture et de calendrier, et Euronext Paris diffusera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

### Intervention des membres du Concert sur les Titres de la Société

A compter de la publication par l'AMF des principales dispositions du projet d'Offre et jusqu'à la publication des résultats de l'Offre, les membres du Concert se réservent la possibilité d'acquérir des Titres de Club Méditerranée conformément à, et dans les limites de l'article 231-38 du règlement général de l'AMF.

## **2.7 Procédure d'apport à l'Offre**

Les Titres apportés à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. Les Co-Initiateurs se réservent le droit d'écarter tout Titre

apporté qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société ou les porteurs d'OCEANES dont les actions ou les OCEANES sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent apporter leurs actions ou OCEANES à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par l'intermédiaire.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport de Titres à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, et y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actionnaires de la Société ou les porteurs d'OCEANES dont les actions ou les OCEANES sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société (tenus par son mandataire CACEIS Corporate Trust) devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs actions ou leurs OCEANES à l'Offre à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. Les Co-Initiateurs attirent l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous forme nominative si l'Offre était sans suite.

Le présent projet d'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Il est précisé qu'à l'exception de la prise en charge par les Co-Initiateurs des éventuels frais de courtage des actionnaires et des porteurs d'OCEANES dans les conditions stipulées à la section 2.13.3 ci-après, aucune commission ne sera versée par les Co-Initiateurs aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires et les porteurs d'OCEANES apporteront leurs Titres à l'Offre.

## **2.8 Centralisation des ordres**

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des Titres de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions et les OCEANES pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

## **2.9 Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison**

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard 9 jours de bourse après la clôture de l'Offre et Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Titres et de règlement des capitaux.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des Titres à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

A la date de règlement-livraison, les Co-Initiateurs créditeront Euronext Paris des fonds correspondants au règlement de l'Offre. A cette date, les Titres Club Méditerranée apportés à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés aux Co-Initiateurs. Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires par l'intermédiaire desquels les Titres ont été apportés à l'Offre à compter de la date de règlement-livraison.

## **2.10 Calendrier indicatif de l'Offre**

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF diffusera un avis d'ouverture et de calendrier, et Euronext Paris diffusera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

12 septembre 2014	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et du projet de note d'information des Co-Initiateurs ; mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) du projet de note d'information des Co-Initiateurs Diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de ces informations
15 septembre 2014	Début de la procédure d'information-consultation du Comité d'Entreprise
[6 octobre 2014]	Avis du Comité d'Entreprise sur l'Offre
[6 octobre 2014]	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'information en réponse de la Société, comprenant le rapport de l'expert indépendant et l'avis du Comité d'Entreprise ; mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse
[14 octobre 2014]	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visas de la note d'information des Co-Initiateurs et de la note en réponse de la Société
[15 octobre 2014]	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (i) de la note d'information des Co-Initiateurs et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF et (ii) des documents "Autres Informations" relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières des Co-Initiateurs et de la Société Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de la note d'information des Co-Initiateurs incluant le prix d'Offre définitif par OCEANE et de la note en réponse de la Société et des documents "Autres Informations" relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières des Co-Initiateurs et de la Société.
[17 octobre 2014]	Ouverture de l'Offre (l'avis d'ouverture de l'Offre diffusé par l'AMF et l'avis relatif au calendrier et aux modalités de l'Offre diffusé par Euronext Paris incluront le prix d'Offre définitif par OCEANE)
[20 novembre 2014]	Clôture de l'Offre
[1 <sup>er</sup> décembre 2014]	Publication par l'AMF de l'avis de résultat définitif de l'Offre
[4 décembre 2014]	Règlement-livraison de l'Offre avec Euronext Paris
[9 décembre 2014]	Réouverture de l'Offre en cas de succès de l'Offre pendant 10 jours de négociations
[22 décembre 2014]	Clôture de l'Offre Réouverte
[2 janvier 2015]	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
[6 janvier 2015]	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

## **2.11 Possibilité de renonciation à l'Offre**

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, les Co-Initiateurs peuvent renoncer à leur Offre dans un délai de 5 jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Ils informent l'AMF de leur décision qui fait l'objet d'une publication.

Ils peuvent également renoncer à leur Offre si celle-ci devient sans objet ou si Club Méditerranée, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre ou, si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour les Co-Initiateurs. Ils ne peuvent user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du règlement général de l'AMF.

En cas de renonciation, les Titres présentés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

## **2.12 Réouverture de l'Offre**

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les 10 jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF diffusera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, en principe, au moins 10 jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »).

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites à la section 2.7 du présent projet de note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

L'Offre Réouverte et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

## **2.13 Coûts et modalités de financement de l'Offre**

### **2.13.1 Frais liés à l'Offre**

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par les Co-Initiateurs, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, hors frais relatifs au refinancement envisagé de l'Offre (tel que décrit à la section 2.13.2), est estimé à environ 10 millions d'euros (hors taxes).

### **2.13.2 Modalités de financement de l'Offre**

Dans l'hypothèse où (i) la totalité des actions Club Méditerranée non détenues par les Co-Initiateurs ou les membres du Concert pouvant être apportées à l'Offre (en ce compris, celles à émettre résultant de l'exercice des Options exerçables avant la date de clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, mais à l'exclusion de celles à émettre qui résulteraient de la conversion des OCEANES), et (ii) la totalité des OCEANES non détenues par les Co-Initiateurs ou les membres du Concert, seraient effectivement apportées à l'Offre, le prix d'acquisition desdits Titres serait de l'ordre de 691 millions d'euros. Ce montant serait réduit à environ 685 millions d'euros si les Options exerçables hors la monnaie n'étaient pas exercées (i.e., aucune des Options au titre des plans L et M ne seraient exercées et aucune des actions en résultant ne seraient apportées).

Le coût total maximum de l'Offre, en prenant pour hypothèse un taux de succès de 100% dans les conditions visées ci-dessus, est ainsi estimé à environ 701 millions d'euros et à environ 695 millions d'euros (si les Options exerçables hors la monnaie ne sont pas exercées).

Conformément à ce qui est indiqué à la section 1.3.1, l'Offre est financée par apports en capital et par avances en compte courant de l'actionnaire de Gaillon Invest II, pour ce qui concerne cette dernière. Gaillon Invest II prévoit toutefois de se refinancer, notamment par appel à des financements extérieurs de nature bancaire ou par de nouveaux apports en capital. A cet effet, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Natixis et Société Générale ont consenti une lettre d'engagement (*commitment letter*) pour un financement de 230.000.000€. Les engagements de Fidelidade au titre de l'Offre sont, quant à eux, financés sur fonds propres.

Conformément aux accords décrits à la section 1.3.1, il est rappelé que les Titres apportés à l'Offre seront répartis selon les modalités suivantes :

- Gaillon Invest II acquerra un nombre d'actions apportées à l'Offre tel que Gaillon Invest II atteigne individuellement le Seuil de Caducité. Au-delà du Seuil de Caducité, toutes les actions apportées à l'Offre seront acquises par Fidelidade dans la limite de 170 millions d'euros, soit un maximum de 20% du capital de la Société sur une base non-diluée. Le solde sera acquis par Gaillon Invest II, pour un montant maximum d'environ 273 millions d'euros ;
- Gaillon Invest II acquerra l'intégralité des OCEANes apportées à l'Offre.

Il est par ailleurs prévu de refinancer une partie de l'endettement de Club Méditerranée en adéquation avec les besoins de la Société.

### **2.13.3 Prise en charge des frais des actionnaires et des porteurs d'OCEANes**

A l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par les Co-Initiateurs à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions ou d'OCEANes à l'Offre.

Dans le cadre de l'Offre, les Co-Initiateurs prendront à leur charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires et les porteurs d'OCEANes qui apporteront leurs Titres à l'Offre ou l'Offre Réouverte, le cas échéant, dans la limite de 0,1% (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 100 euros (toutes taxes incluses) par dossier. Les actionnaires et les porteurs d'OCEANes ne seront remboursés d'aucun frais de négociation dans le cas où l'Offre n'aurait pas une suite positive pour quelque raison que ce soit.

Toute demande de remboursement des frais mentionnés ci-dessus devra être envoyée par les intermédiaires financiers à Euronext Paris dans un délai de 30 jours calendaires suivant (i) la clôture de l'Offre ou (ii) la clôture de l'Offre Réouverte, le cas échéant. Passé ce délai, aucune demande de remboursement ne sera acceptée.

Les actionnaires et porteurs d'OCEANes susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de négociation visés ci-dessus seront seulement ceux qui seront inscrits en compte le jour précédant l'ouverture de l'Offre ou le jour précédant l'ouverture de l'Offre Réouverte, le cas échéant.

### **2.14 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France. Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être distribuée dans les pays autres que la France.

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution du présent projet de note d'information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du présent projet de note d'information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. Les Co-Initiateurs déclinent toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

#### *Etats-Unis d'Amérique*

Concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidentes des Etats-Unis ou *US Persons* au sens du *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act* de 1933, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire et aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit (y compris, sans limitation, les transmissions par courrier électronique, courrier postal, télécopie, télex et téléphone). Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'est pas une personne se trouvant aux Etats-Unis ou *US Person* telle que définie au *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act de 1933*, tel que modifié (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou a transmis son ordre d'apport, et (iv) qu'il n'est ni agent, ni mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions sera réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par les Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

#### **2.15 Régime fiscal de l'Offre**

En l'état actuel de la législation française, les développements suivants décrivent les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux porteurs de Titres qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est toutefois appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur et qu'elles n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Ils sont donc invités à prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles en vigueur à la date de la présente note d'information et est donc susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.



**2.15.1 Porteurs de Titres personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel**

**(a) Régime de droit commun**

**(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques**

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants et 200 A du Code Général des Impôts (CGI), les gains nets de cessions des valeurs mobilières (en ce compris les Titres) réalisées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 par les personnes physiques sont, sauf exception, prises en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application, s'agissant des actions, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D égal à :

- a) 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;
- b) 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Les OCEANES n'entrent pas dans le champ d'application de cet abattement.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession de Titres dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

L'apport des Titres à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures au regard des mêmes Titres apportés à l'Offre.

**(ii) Prélèvements sociaux**

Les gains nets de cession de valeurs mobilières (en ce compris les Titres) sont, en outre, soumis aux contributions sociales, avant application de l'abattement pour durée de détention énoncé ci-avant, au taux global de 15,5 % réparties comme suit :

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG »),
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS »),
- 4,8 % au titre du prélèvement social et de sa contribution additionnelle, et
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 % du revenu global imposable l'année de son paiement, ces contributions sociales ne sont pas déductibles du revenu imposable.

**(iii) Autres contributions**

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les

contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 500.000 et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;

- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal dont il est fait mention ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention.

**(b) Cas des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)**

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq ans et avant huit ans) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan, ledit gain net restant néanmoins soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (ii) du (a) ci-avant, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier (entre 0 % et 15,5 %) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la présente note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

**(c) Salariés et mandataires sociaux titulaires d'actions reçues lors de l'exercice d'Options**

En cas d'apport à l'Offre d'actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'Options, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice de l'Option et (ii) le prix d'exercice de l'Option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'Option dans la catégorie des traitements et salaires) sera soumis :

- s'agissant des Options attribuées à compter du 28 septembre 2012, à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, à la CSG et la CRDS sur revenus d'activités et à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale ; et
- s'agissant des Options attribuées avant le 28 septembre 2012 :
  - o si les actions provenant de l'exercice des Options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre (4) ans (les Options en circulation ayant été attribuées à compter du 27 avril 2000) à compter de l'attribution des Options, sauf option du bénéficiaire pour l'application du barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, à l'impôt sur le revenu, dans les conditions prévues par l'article 150-0 A du CGI et au taux de 30 % pour la fraction du gain d'acquisition qui n'excède pas 152 500 euros et 41 % au-delà (ces taux étant réduits respectivement à 18 % et 30 % si les actions concernées revêtent la forme nominative et

demeurent indisponibles sans être données en location pendant un délai au moins égal à deux (2) ans à compter de la date d'achèvement du délai de quatre ans mentionné ci-dessus). En outre, le gain d'acquisition sera également soumis aux prélèvements sociaux et, le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale (exigible lors de la cession d'actions résultant de l'exercice d'Options consenties à compter du 16 octobre 2007) ;

- dans le cas contraire (apport à l'Offre, avant l'expiration du délai de quatre (4) visé ci-dessus, d'Actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions), le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et sera assujéti comme tel aux cotisations et prélèvements sociaux.

Par ailleurs, le gain de cession éventuellement réalisé au titre de l'apport des actions susvisées à l'Offre, égal à la différence entre, d'une part, le prix d'Offre, et d'autre part, le premier cours coté desdites actions au jour de l'exercice de l'Option, sera soumis au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du CGI tel que décrit ci-dessus.

Les gains de cession ou d'acquisition mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite au paragraphe (iii) du (a) ci-dessus.

Les personnes ayant levé leurs options au moyen d'avoirs détenus dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe sont invitées à consulter leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal qui leur est applicable.

## **2.15.2 Porteurs de Titres personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés**

### **(a) Régime de droit commun**

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession des Titres sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros sont en outre assujéti à une contribution exceptionnelle égale à 10,7 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions, crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature (article 235 ter ZAA du CGI)<sup>23</sup>.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées des contributions additionnelles de 3,3% et 10,7%.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Titres de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est enfin précisé que l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un

<sup>23</sup> La contribution exceptionnelle qui devait initialement s'appliquer pour les exercices clos jusqu'au 30 décembre 2015 a été prorogée par la loi de finances rectificatives pour 2014 (actuellement soumise à l'examen du Conseil constitutionnel) qui en a étendu l'application pour les exercices clos jusqu'au 30 décembre 2016.

éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

**(b) Régime spécial des plus-values à long terme au regard des actions (plus-values de cession des titres de participation)**

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values ainsi réalisées.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les OCEANes n'entrent pas dans le champ d'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

**2.15.3 Porteurs de Titres non-résidents fiscaux de France**

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions de Titres par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété des Titres soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrits les Titres), sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits dans les bénéfices sociaux de la Société détenus, directement ou indirectement, par le cédant, avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, n'aient, à aucun moment au cours des cinq années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI) et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI. Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions pour bénéficier de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les porteurs de Titres non-résidents fiscaux de France sont toutefois invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

**2.15.4 Porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition différent**

Les porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassant la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur propre conseiller fiscal.

### **2.15.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières**

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit (i) volontairement présentée à la formalité auprès de l'administration fiscale ou (ii) constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI. En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

Les opérations sur les Titres de la Société réalisées en 2014 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI. L'applicabilité éventuelle de la taxe sur les transactions financières aux cessions d'actions qui seront réalisées lors des années ultérieures dépendra de la capitalisation boursière de la Société.

## **3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DES PRIX D'OFFRE**

La présente Offre initiée par Gaillon Invest II et Fidelidade porte à la fois sur les actions et sur les OCEANES Club Méditerranée. Le prix proposé par les Co-Initiateurs dans le cadre de cette Offre est de 22,00€ par action (dividende attaché) et 23,23€ par OCEANE à la date du dépôt du présent projet d'Offre (prix provisoire ; voir modalités de calcul du prix d'Offre définitif par OCEANE figurant à la section 2.1, voir également section 2.4.2).

Les éléments d'appréciation de ces prix ont été préparés par les établissements présentateurs de l'Offre pour le compte des Co-Initiateurs. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère selon les méthodes usuelles de valorisation en prenant en compte les conditions de marché au 10 septembre 2014 ainsi que les spécificités de Club Méditerranée, sa taille et son secteur d'activité.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations publiques et des informations communiquées par les Co-Initiateurs et le management. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part des établissements présentateurs.

### **3.1 Éléments d'appréciation du prix d'Offre par action**

#### **3.1.1 Données financières de base**

##### **(a) Agrégats de référence**

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés (i) sur les états financiers consolidés et audités de Club Méditerranée pour l'exercice 2013 et le premier semestre 2014, (ii) une mise à jour à juin 2014 du plan d'affaires (établi à l'automne 2013 par le management du Club Méditerranée) pour la période 2014 – 2016 et son extrapolation sur la période 2017 – 2018 tenant compte des performances de l'hivers 2014 et des perspectives pour l'été 2014 ainsi que (iii) les opportunités de développements additionnels identifiées par Fosun. Ces dernières correspondent essentiellement à des projets de rénovation/extension de villages existants représentant une enveloppe d'environ 50 millions d'euros sur la période 2015 – 2016 et devant générer un EBITDA supplémentaire d'environ 15 millions d'euros à horizon 2018.

Les établissements présentateurs n'ont pas apporté de modifications au plan d'affaires.

## Hypothèses de construction du plan d'affaires et de son extrapolation

Le plan d'affaires sur la période 2014 – 2016 et son extrapolation 2017-2018 ont été construits en retenant les hypothèses suivantes :

- Une croissance moyenne du chiffre d'affaires Villages de +6,4% par an sur la période 2014 – 2018
- Une marge d'EBITDA Villages moyenne de 9,7% sur la période 2014 – 2018
- Une marge d'EBIT moyenne de 3,8% sur la période 2014 – 2018
- Un montant global d'investissements pour la maintenance structurelle des villages et les projets d'extension de capacité dans des villages 4 et 5 tridents performants de 386 millions d'euros sur la période 2014 – 2018
- Des cessions de 53 millions d'euros sur la période 2014 – 2018 (hors cessions de certains actifs déjà pris en compte dans les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, voir paragraphe suivant)

### (b) **Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres au 30 avril 2014**

Les éléments d'ajustement retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres sont basés sur les comptes au 30 avril 2014 publiés par Club Méditerranée le 16 mai 2014 ; ces éléments sont nets des éventuels impacts fiscaux estimés.

- Dette financière nette au 30 avril 2014 : 28 millions d'euros, excluant la valeur nominale des OCEANES ainsi que ses intérêts (pris en compte dans le nombre d'actions retenu – voir paragraphe (c) ci-dessous)
- Intérêts minoritaires : 53 millions d'euros
- Provisions : 27 millions d'euros
- Engagements de retraite et autres avantages long-terme : 18 millions d'euros (net des impacts fiscaux)
- Participations dans les sociétés mises en équivalence et actifs financiers : (80) millions d'euros
- Déficit reportable : (20) millions d'euros
- Autres ajustements : 12 millions d'euros
- Total des ajustements : 37 millions d'euros

### (c) **Nombre d'actions retenu**

Le nombre d'actions Club Méditerranée retenu est de 37 353 482, correspondant au nombre total d'actions émises de 35 905 835, tel que communiqué par la Société au 31 août 2014, diminué des 208 804 actions auto-détenues au 31 août 2014 et augmenté des 120 450 actions susceptibles d'être émises par exercice des options de souscription d'actions calculées selon la « treasury stock method »<sup>24</sup> sur la base d'un cours de référence de l'action de 21,25€, (cours de clôture du 10 septembre 2014), ainsi qu'augmenté des 1 536 002 actions résultant de la conversion des 1 442 255 OCEANES en actions.

<sup>24</sup> Pour un plan donné, nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice des options de souscription d'actions multiplié par la différence entre le cours de référence et le prix de l'exercice des options et divisé par le cours de référence. Ont été pris en considération les plans N, O, P et Q.

### 3.1.2 Méthodes d'appréciation du prix d'Offre par action retenues

Dans le cadre de l'approche multicritère, les méthodes suivantes ont été retenues :

- Approche par les cours boursiers historiques
- Approche par actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles
- Méthode des comparables boursiers
- Transactions de référence récentes sur le capital

#### (a) Approche par les cours boursiers historiques

Les actions Club Méditerranée sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris. Les volumes quotidiens échangés durant les 12 mois précédant l'Offre Gaillon Invest s'élevaient en moyenne à 40 milliers d'actions.

L'approche par les cours de bourse historiques a été jugée pertinente pour déterminer le prix d'Offre par action au vu de la liquidité des actions Club Méditerranée et du suivi actif de la Société par les analystes financiers.

Le prix d'Offre par action a été apprécié au 24 mai 2013, dernier cours de clôture avant l'annonce de l'Offre Gaillon Invest. Le tableau ci-dessous présente les primes calculées par rapport à un prix d'Offre par action de 22,00€ :

<i>Au 24 mai 2013</i>	Club Méditerranée (euros / action)	Primes implicites de l'Offre	Volumes moyens quotidiens* (en milliers)
Dernier jour avant l'annonce de l'Offre Gaillon Invest	13,85	58,8%	97
Moyenne 1 mois	13,24	66,2%	52
Moyenne 3 mois	13,53	62,6%	45
Moyenne 6 mois	13,61	61,7%	45
Moyenne 1 an	13,43	63,8%	40

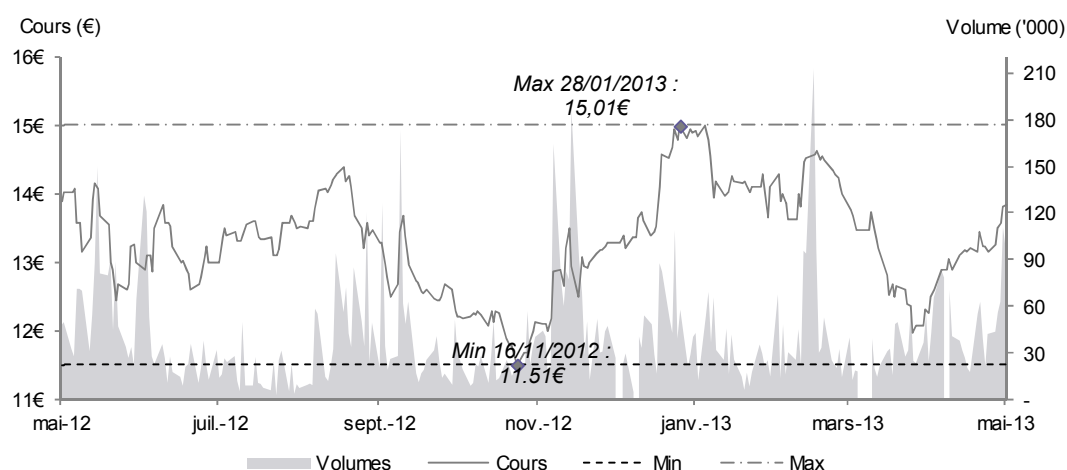
*Note : les moyennes indiquées s'entendent pondérées par les volumes*

*\* Volumes échangés sur Euronext Paris*

*Source : Datastream*

Durant les 12 derniers mois précédant l'Offre Gaillon Invest, le cours le plus bas est de 11,51€, observé le 16 novembre 2012. Le cours le plus haut est de 15,01€, atteint le 28 janvier 2013. Sur cette même période de 12 mois, le total des volumes échangés sur Euronext Paris représente 32,5% du capital de Club Méditerranée.

### Evolution du cours de bourse de Club Méditerranée sur les 12 derniers mois au 24 mai 2013



Source : Datastream

Le tableau ci-après présente le cours de bourse de clôture du 10 septembre 2014, les moyennes des cours de clôture précédant le 10 septembre 2014 et les niveaux de prime induits de l'Offre :

Au 10 septembre 2014	Club Méditerranée (euros / action)	Primes implicites de l'Offre	Volumes moyens quotidiens* (en milliers)
Dernier jour précédant le dépôt du présent projet d'Offre	21,25	3,5%	20
Moyenne 1 mois	21,30	3,3%	34
Moyenne 3 mois	21,10	4,2%	49
Moyenne 6 mois	19,79	11,1%	55
Moyenne 1 an	19,30	14,0%	35

Note : les moyennes indiquées s'entendent pondérées par les volumes

\* Volumes échangés sur Euronext Paris

Source : Datastream

Sur cette même période de 12 mois, le total des volumes échangés sur Euronext Paris représente 25,0% du capital de Club Méditerranée.

#### (b) Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles

Cette méthode consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie générés par la Société en tenant compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long terme. Elle revient à modéliser et actualiser l'ensemble des flux de trésorerie bénéficiant aux actionnaires et aux créanciers.

Elle est mise en œuvre en trois temps en supposant une date de départ des flux de trésorerie au 30 avril 2014 :

- (i) Modélisation des flux de trésorerie disponibles avant frais financiers :
  - o Plan d'affaires et extrapolations jusqu'en 2018 ;
  - o Année normative en 2019, basée sur les indications données par les Co-Initiateurs et utilisée pour déterminer le flux normatif.
- (ii) Ces flux étant destinés à rémunérer l'ensemble des apporteurs de financement, qu'ils soient actionnaires ou créanciers, ils sont actualisés à un coût moyen pondéré du capital (ci-après CMPC), en respect de la convention de génération de flux moyenne à mi-année.



- (iii) Déduction de la dette nette ajustée à la date de début de période prévisionnelle pour obtenir la valeur des fonds propres.

La valeur terminale a été déterminée en utilisant la formule de Gordon Shapiro appliquée sur le flux normatif :

- Taux de croissance à l'infini de 1,9%
- Marge d'EBITDA Villages égale à celle atteinte en 2018
- Taux d'imposition de 34,4%
- Investissements nets de 3,6% du chiffre d'affaires Villages (en ligne avec la moyenne historique sur la période 2010 – 2013)

Les établissements présentateurs ont également fait l'hypothèse que les dotations aux amortissements tendent vers 90% du niveau des dépenses d'investissements normatives, en cohérence avec l'hypothèse de taux de croissance à l'infini.

La valeur terminale ainsi obtenue représente 76% de la valeur d'entreprise.

Les flux de trésorerie ont été actualisés au 30 avril 2014, en utilisant un CMPC de 10,0%. Le CMPC a été déterminé en se basant sur les éléments suivants :

- Ratio Dette Nette / Capitaux propres de 55%, correspondant à la moyenne observée sur l'échantillon des entreprises comparables ;
- Beta désendetté de 1,00, en ligne avec la médiane de l'échantillon des entreprises comparables (Source : Bloomberg) ;
- Beta endetté de 1,36 induit des deux paramètres précédents ;
- Coût des capitaux propres de 13,7%, issu d'une moyenne pondérée des coûts des capitaux propres pays sur la base de leur poids dans le volume d'activité. Chaque coût des capitaux propres pays a été estimé en retenant un taux sans risque et une prime de risque spécifique à ce pays (Source : Bloomberg) ainsi que le bêta unique présenté ci-dessus ;
- Coût de la dette avant impôts de 5,1%, identique au coût de la dette hors impact IFRS et hors OCEANES publié à la fin de l'exercice 2013 ;
- Taux d'imposition de 34,4%

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles fait ressortir une valorisation de 18,7 euros en valeur centrale pour une fourchette de 17,5 euros à 20,1 euros par action en retenant un CMPC compris entre 9,8% et 10,3% et un taux de croissance à l'infini entre 1,7% et 2,2% :

		CMPC				
		9,5%	9,8%	10,0%	10,3%	10,5%
Taux de croissance à l'infini	1,4%	18,7	18,1	17,5	17,0	16,5
	1,7%	19,4	18,7	18,1	17,5	17,0
	1,9%	20,1	19,4	18,7	18,1	17,5
	2,2%	20,8	20,1	19,4	18,7	18,1
	2,4%	21,6	20,8	20,1	19,4	18,7

Le prix d'Offre par action fait alors ressortir une prime de 17,5% par rapport à la valeur centrale de 18,7 euros.

(c) **Méthode des comparables boursiers : application des multiples d'EBITDA et d'EBIT**

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats de l'entreprise les multiples observés sur des sociétés cotées comparables à Club Méditerranée en termes d'activité, de marchés et de taille.

Cette méthode a été retenue malgré l'absence de comparable direct à Club Méditerranée étant donné le caractère très spécifique de son modèle d'activité et de son positionnement.

L'échantillon de sociétés comparables est composé d'entreprises exposées à des marchés sous-jacents similaires. Il porte sur des acteurs du secteur du tourisme de loisir se caractérisant par une présence prépondérante en Europe :

– **Tour operators**

- Kuoni : tour operator suisse actif à la fois dans la réservation de voyages et l'organisation de séjours. 55% des destinations sont européennes et 41% du chiffre d'affaires provient des activités de Tour operator.
- Thomas Cook : tour operator anglais disposant de ses propres capacités de production. Ses 3 plus grands marchés sont le Royaume-Uni, l'Allemagne et la Suède.

– **Resorts operators**

- Melia Hotels : groupe espagnol exploitant plus de 371 hôtels et resorts dans 35 pays ; dont 55% en contrat de gestion ou en franchise, pour un objectif de 67%. 59% de l'activité est réalisée en Amérique Latine, 39% en EMEA dont 15% en Espagne.
- Pierre & Vacances : opérateur français de résidences de tourisme et de villages en Europe avec plus de 300 sites représentant environ 50 000 appartements ou maisons. 46.5% de l'activité est réalisée en France et 83.8% de l'activité est réalisée en France, au Pays-Bas, en Allemagne et au Benelux.

Dans la mesure où la société TUI Travel est en cours de fusion avec sa maison-mère TUI AG (son cours étant donc perturbé par cette opération) elle a été exclue de l'échantillon de sociétés comparables sélectionnées.

Par ailleurs, Accor, l'acteur hôtelier français de référence, est également analysé dans l'univers des comparables. Le groupe opère 3 645 hôtels représentant 470 878 chambres. 72% de l'activité est réalisée en Europe. Cependant, les multiples observés et les éléments de valorisation qui en résultent sont présentés à titre indicatif uniquement dans la mesure où ACCOR est moins exposé au secteur du loisir (moins de 50% de son activité).

Les multiples boursiers retenus pour valoriser Club Méditerranée sont : le rapport entre la valeur d'entreprise et l'excédent brut d'exploitation (VE / EBITDA) et le rapport entre la valeur de l'entreprise et le résultat d'exploitation (VE / EBIT). Les valeurs centrales retenues sont des moyennes d'application de ces multiples pour les années 2014 et 2015.

Echantillon d'entreprises	Cours de bourse au <sup>(1)</sup> (€)	Capitalisation boursière (m€) <sup>(2)</sup>	Multiple d'EBITDA		Multiple d'EBIT	
			2014	2015	2014	2015
Thomas Cook	1,7	2 460	6,2x	5,3x	9,3x	7,5x
Kuoni	43,3	855	5,6x	5,2x	8,8x	7,9x
Melia Hotels	8,2	1 512	9,8x	8,8x	15,9x	13,6x
Pierre & Vacances	26,4	223	7,6x	6,3x	26,0x	15,3x
<b>Multiple moyen des comparables</b>			<b>7,3x</b>	<b>6,4x</b>	<b>15,0x</b>	<b>11,1x</b>
<b>Valeur d'entreprise moyenne</b>			<b>652</b>		<b>346</b>	
Eléments de passage					37	
Valeur implicite des fonds propres			614		309	
Nombre d'actions diluées (m)					37	
<b>Prix implicite par action (euro)</b>			<b>16,5</b>		<b>8,3</b>	
<b>Prime / (décote implicite offerte)</b>			<b>+33,7%</b>		<b>+166,2%</b>	

Sources : Rapports annuels, Notes d'analystes, Datastream  
(1) Cours de bourse au 10 septembre 2014

(2) Capitalisation boursière basée sur le nombre d'actions diluées au 10 septembre 2014; taux de change moyen sur 1 mois au 10 septembre 2014

Le prix d'Offre par action fait ressortir une prime de 33,7% par rapport à la valorisation de 16,5€ par action dérivant de l'application des multiples d'EBITDA et une prime de 166,2% par rapport à la valorisation de 8,3€ par action dérivant de l'application des multiples d'EBIT.

(d) **Transactions de référence récentes sur le capital**

Offre publique d'achat Global Resorts : Global Resorts SAS a déposé conjointement avec Strategic Holdings le 30 juin 2014 un projet d'offre publique d'achat visant les actions de la Société au prix de 21,00 euros par action. Cette offre a été déclarée conforme le 12 août 2014 par l'AMF. Lors du dépôt de la note d'information, Global Resorts SAS, Global Resorts Holding S.à.r.l., Strategic Holdings S.à r.l., Investindustrial V L.P., International Resorts Holdings SCA, BI-Invest Compartment Fund SICAV-SIF S.C.A. et Upper Brook Street Investments V L.L.P détenaient en concert 3 556 439 actions de la Société au 30 juin 2014.

Le prix d'Offre par action présente une prime d'environ 4,8% par rapport à cette transaction de référence.

Offre publique d'achat Gaillon Invest : Gaillon Invest, Holding Gaillon, Ardian, Fosun ainsi que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski ont déposé conjointement le 26 juin 2013 un projet d'offre publique d'achat visant les actions de la Société au prix de 17,50 euros par action. Cette offre a été déclarée conforme le 15 juillet 2013 par l'AMF. Gaillon Invest, Holding Gaillon, Ardian, Fosun ainsi que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski détenaient en concert 6 156 265 actions de la Société au 30 mai 2013. Cette offre a été retirée le 14 août 2014.

Le prix d'Offre par action représente une prime d'environ 25,7% par rapport à cette transaction de référence.

### 3.1.3 Méthodes non retenues et présentées à titre indicatif

(a) **Méthode des comparables boursiers : application des multiples d'EBITDA et d'EBIT d'Accor**

Bien que l'activité d'Accor semble moins directement comparable à celle de Club Méditerranée que celles des autres sociétés comparables retenues, la méthode a tout de même été appliquée à titre indicatif :

Echantillon d'entreprises	Cours de bourse au <sup>(1)</sup> (€)	Capitalisation boursière (m€) <sup>(2)</sup>	Multiple d'EBITDA		Multiple d'EBIT	
			2014	2015	2014	2015
Accor	36,1	8 838	9,6x	8,7x	15,4x	13,5x
<b>Valeur d'entreprise moyenne</b>			<b>873</b>		<b>398</b>	
Eléments de passage				37		
Valeur implicite des fonds propres				836		361
Nombre d'actions diluées (m)				37		
<b>Prix implicite par action (euro)</b>				<b>22,4</b>		<b>9,7</b>
<b>Prime / (décote implicite offerte)</b>				<b>(1,7%)</b>		<b>+127,8%</b>

Sources : Sociétés, Notes d'analystes, Datastream

(1) Cours de bourse au 10 septembre 2014

(2) Capitalisation boursière basée sur le nombre d'actions diluées au 10 septembre 2014; taux de change moyen sur 1 mois au 10 septembre 2014

En utilisant les multiples observés sur la valorisation boursière d'Accor, le prix d'Offre par action fait ressortir une décote de 1,7% par rapport à la valorisation de 22,4€ par action dérivant de l'application des multiples d'EBITDA et une prime de 127,8% par rapport à la valorisation de 9,7€ par action dérivant de l'application des multiples d'EBIT.

### 3.1.4 Méthodes écartées

Les méthodes suivantes n'ont pas été utilisées pour la valorisation de Club Méditerranée, car jugées non pertinentes :

- Cours cibles des analystes
- Approche des multiples des transactions comparables
- Actif Net Comptable
- Actif Net Réévalué
- Actualisation des dividendes futurs

(a) **Cours cibles des analystes**

La valeur Club Méditerranée est actuellement couverte par des analystes financiers de manière régulière, dont 4 ont publié post publication des résultats du premier trimestre 2014 (16 mai 2014) et 4 ont publié après l'annonce de l'Offre Global Resorts.

Analyste	Date	Cours cible (€)	Recommandation
Kepler Cheuvreux	Juin 2014	20,0	Neutre
Gilbert Dupont	Mai 2014	17,5	Apporter à l'offre
Oddo & Cie	Mai 2014	17,5	Apporter à l'offre
Exane BNP Paribas	Mai 2014	17,0	Neutre
<b>Moyenne des cours cibles post publication des résultats du S1 2014 et antérieur à l'annonce de l'Offre Global Resorts</b>		<b>18,0</b>	
EVA Dimensions	Avril 2014	-	Neutre
Makor Capital	Avril 2014	23,0	Acheter
Raymond James	Février 2014	-	Neutre
JP Morgan	Janvier 2014	17,5	Neutre

Suite à l'annonce de dépôt de l'Offre Gaillon Invest (27 mai 2013) et de l'Offre Global Resorts (30 juin 2014) plusieurs analystes ont suspendu leur couverture ou ont aligné leur cours cible sur le prix de ces offres, limitant ainsi la pertinence de ce critère d'évaluation.

Analyste	Date	Cours cible (€)	Recommandation
Gilbert Dupont	Juillet 2014	21,0	Conserver
Oddo & Cie	Juillet 2014	21,0	Apporter à l'offre
Kepler Cheuvreux	Juillet 2014	21,0	Conserver
Exane BNP Paribas	Juillet 2014	17,0	Neutre
<b>Moyenne des cours cibles post annonce de l'Offre Global Resorts</b>		<b>20,0</b>	

Pour rappel, post publication des résultats du premier trimestre 2013 et pré annonce de l'Offre Gaillon Invest, la moyenne des cours cibles des analystes était de 16,3€.

Analyste	Date	Cours cible (€)	Recommandation
Société Générale	Avril 2013	18,6	Achat
Gilbert Dupont	Avril 2013	17,2	Achat
Goldman Sachs	Avril 2013	17,5	Achat
Cheuvreux	Mars 2013	16,1	Achat
EVA Dimensions	Mars 2013	-	Achat
Oddo & Cie	Mars 2013	17,0	Neutre
Raymond James	Mars 2013	16,0	Achat
Exane BNP Paribas	Mars 2013	15,0	Neutre
Natixis	Mars 2013	17,0	Achat
Kepler	Mars 2013	12,3	Vente
<b>Moyenne des cours cibles post T1 2013</b>		<b>16,3</b>	
JP Morgan	Décembre 2012	11,5	Neutre
Nfinance	Décembre 2012	17,3	Achat

#### (b) Approche des multiples des transactions comparables

Cette méthode analogique consiste à appliquer aux agrégats historiques de l'entreprise à évaluer des multiples observés lors de transactions récentes portant sur des sociétés comparables. Il est à noter que chaque transaction est spécifique de par les conditions de marché, les synergies attendues et les engagements spécifiques pris par le vendeur.

Ainsi, cette méthode a été écartée en raison du manque d'opérations comparables de taille significative sur le secteur du tourisme et le manque d'information fiable disponible.

(c) **Actif Net Comptable**

La valeur comptable des fonds propres au 30 avril 2014 (11,8€ / action) rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires, ainsi que de l'accumulation historique des résultats de la Société, et non de ses perspectives futures. Cette référence n'est pas pertinente pour appréhender la valeur intrinsèque de Club Méditerranée, car elle ne prend pas en compte ses résultats futurs.

Capitaux propres part du Groupe (€m)	442
Nombre d'actions dilué (m)	37
<b>Valeur comptable des fonds propres par action (€)</b>	<b>11,8</b>

(d) **Actif Net Réévalué**

Cette approche définit la valeur des capitaux propres d'une société comme étant la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs et passifs à leur valeur de marché.

La méthode de l'actif net réévalué n'a pas été retenue pour l'évaluation compte tenu de son incompatibilité avec une société mono-activité dans une perspective d'exploitation à long terme. En effet, cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices d'actifs diversifiés, susceptibles de voir leur valeur comptable très en-deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate.

(e) **Actualisation des dividendes**

Cette approche consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

Cette approche ne semble pas pertinente dans la mesure où elle repose sur le taux de distribution de dividendes décidé par les actionnaires majoritaires et n'est pas nécessairement représentative de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles.

Par ailleurs, il convient de rappeler que Club Méditerranée n'a pas distribué de dividendes sur les 3 derniers exercices (2011, 2012 et 2013).

### 3.1.1 Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre par action

Critères	Prix implicite par action (€)	Prime induite (Prix d'Offre 22,00€)
<b>Cours de bourse 2013</b>		
Cours spot au 24 mai 2013	13,85	58,8%
Moyenne 1 mois	13,24	66,2%
Moyenne 3 mois	13,53	62,6%
Moyenne 6 mois	13,61	61,7%
Moyenne 1 an	13,43	63,8%
Bas – 12M – 16 novembre 2012	15,01	46,6%
Haut – 12M – 28 janvier 2013	11,51	91,1%
<b>Cours de bourse 2014</b>		
Cours spot au 10 septembre 2014	21,25	3,5%
Moyenne 1 mois	21,30	3,3%
Moyenne 3 mois	21,10	4,2%
Moyenne 6 mois	19,79	11,1%
Moyenne 1 an	19,30	14,0%
Haut – 12M – 1 août 2014	22,00	0,0%
Bas – 12M – 25 septembre 2013	17,25	27,5%
<b>Actualisation des flux de trésorerie disponibles</b>		
Haut de la fourchette	20,06	9,7%
Bas de la fourchette	17,53	25,5%
Milieu de la fourchette	18,72	17,5%
<b>Application de multiples d'entreprise comparables</b>		
EV / EBITDA	16,45	33,7%
EV / EBIT	8,26	166,2%
<b>Transactions de référence récentes sur le capital</b>		
Global Resorts	21,00	4,8%
Gaillon Invest	17,50	25,7%

## 3.2 Éléments d'appréciation du prix d'Offre par OCEANE

### 3.2.1 Principales caractéristiques des OCEANES

Les principales caractéristiques des OCEANES sont présentées à la section 2.4.

Pour toute information supplémentaire sur les OCEANES, il convient de se référer à la note d'opération contenant les modalités des OCEANES (faisant partie du prospectus visé par l'AMF sous le n°10-337 le 28 septembre 2010, établi lors de l'émission des OCEANES), complétée par le communiqué diffusé par la Société le 4 octobre 2010 fixant les modalités financières définitives des OCEANES.

### 3.2.2 Prix d'Offre par OCEANE

Comme indiqué à la section 2.1, le prix d'Offre par OCEANE est déterminable et égal au produit (i) du prix d'Offre par action, (ii) du ratio d'attribution d'actions des OCEANES en vigueur hors ajustement en période d'offre publique et (iii) du coefficient d'ajustement en période d'offre publique soit  $[1 + \text{Prime d'émission} \times (J/JT)]$  en retenant pour le calcul de J la date qui sera fixée par l'AMF pour l'ouverture de la présente Offre (tels que ces termes sont définis à la section 2.4.2). Ce résultat sera arrondi à la 2<sup>ème</sup> décimale la plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur soit à 0,01).

Sur cette base, le prix d'Offre provisoire par OCEANE de 23,23€ dans le cadre du présent projet d'Offre est égal au produit (i) du prix d'Offre par action Club Méditerranée (soit 22,00€), (ii) du ratio d'attribution d'actions des OCEANES en vigueur hors ajustement en période d'offre publique (soit 1) et (iii) du coefficient d'ajustement en cas d'offre publique (soit 1,056 en ayant retenu pour le calcul de J une date d'ouverture de l'Offre au 17 octobre 2014 selon le calendrier indicatif figurant à la section 2.10).

Ce prix d'Offre provisoire par OCEANE de 23,23€ a été comparé aux prix résultant des méthodes usuelles d'évaluation :

- Taux de rendement actuariel annuel brut
- Valeur des OCEANES dans le cadre de la faculté de Remboursement Anticipé
- Valeur de conversion des OCEANES en cas d'offre publique
- Cours de bourse
- Valeur théorique

**(a) Taux de rendement actuariel annuel brut**

Sur la base du prix d'Offre provisoire par OCEANE de 23,23€, le taux de rendement actuariel annuel brut pour le souscripteur d'OCEANES le 7 octobre 2010 (date de jouissance et de règlement des OCEANES) qui apporterait ses OCEANES à l'Offre ressortirait à 15,1% sur la base d'un règlement livraison de l'offre le 4 décembre 2014.

Le taux de rendement actuariel annuel brut induit par le prix d'Offre provisoire par OCEANE, soit 15,1%, fait apparaître 9,0% de rendement supplémentaire par rapport au rendement de 6,11% qu'un porteur d'OCEANE ayant souscrit à l'émission obtiendrait s'il conservait ses OCEANES jusqu'à maturité hors conversion, échange ou amortissement anticipé des OCEANES.

**(b) Valeur des OCEANES dans le cadre de la faculté de Remboursement Anticipé**

Le Prix de Remboursement Anticipé est calculé selon les modalités de remboursement anticipé prévues en cas de changement de Contrôle par les modalités des OCEANES (cf. section 2.4 du présent projet de note d'information). Ce prix correspond à la valeur nominale de 16,365€ augmentée du coupon couru à la date de remboursement anticipée estimée au 20 janvier 2015 soit environ 30 jours ouvrés après la date du règlement livraison de l'Offre estimée selon le calendrier indicatif au 4 décembre 2014. Sur ces bases le coupon couru s'élèverait à 0,219€ soit un Prix de Remboursement Anticipé de 16,58€ par OCEANE. Sur cette base, le prix d'Offre provisoire par OCEANE de 23,23€ fait apparaître une prime de 40,1% par rapport au Prix de Remboursement Anticipé.

**(c) Valeur de conversion des OCEANES en cas d'offre publique**

La valeur de conversion de l'OCEANE est égale au produit (i) du Ratio d'Attribution d'Actions (tel que ce terme est défini dans les modalités des OCEANES), en vigueur hors ajustement en période d'offre publique, soit 1 action pour 1 OCEANE à la date du présent projet de note d'information et (ii) du prix d'Offre par action. Mais ce Ratio d'Attribution d'Actions est ajusté en cas d'offre publique pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique conformément aux modalités des OCEANES (cf. section 2.4.2(a) du présent projet de note d'information). Le Ratio d'Attribution d'Actions ajusté résulte de l'application de la formule suivante :

$$NRAA = RAA \times [1 + \text{Prime d'émission} \times (J/JT)]$$

Où :

- NRAA signifie le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions applicable pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique ;
- RAA signifie le Ratio d'Attribution d'Actions (non ajusté) en vigueur avant la Date d'Ouverture de l'Offre (soit 1 à la date du présent projet de note d'information)
- Prime d'émission des obligations : 27,5%



- J : Le nombre de jours exact restant à courir entre la Date d'Ouverture de l'Offre (incluse) et le 1er novembre 2015, date d'échéance des OCEANES (exclue)
- JT : Le nombre de jours exact compris entre le 7 octobre 2010, date d'émission des OCEANES (incluse) et le 1er novembre 2015, date d'échéance des OCEANES (exclue), soit 1 851 jours.

Le Ratio d'Attribution d'Actions ajusté en cas d'offre publique actuellement en vigueur est de 1,065 et résulte d'un ajustement temporaire lié à l'Offre Global Resorts, calculé sur la base de la date d'ouverture de l'Offre Global Resorts le 18 août 2014.

Le Ratio d'Attribution d'Actions ajusté sur la base de l'Offre Global Resorts est applicable tant que cette offre existe et qu'il n'y a pas été renoncé. Sur la base de ce Ratio d'Attribution d'Actions et d'un prix d'Offre par action de 22,00€, la valeur de conversion ressort à 23,43€ (22,00€ x 1,065) et le prix d'Offre provisoire par OCEANE de 23,23€ fait apparaître une décote de 0,9% par rapport à cette valeur de conversion.

En cas de renonciation à cette offre, ce Ratio d'Attribution d'Actions de 1,065 cesserait de s'appliquer et un nouvel ajustement temporaire interviendrait à raison de l'Offre, objet de la présente note d'information en retenant pour le calcul de J dans la formule ci-dessus la date d'ouverture de la présente Offre fixée par l'AMF.

A titre indicatif, sur la base d'une date d'ouverture de l'Offre estimée selon le calendrier indicatif au 17 octobre 2014 le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions ajusté serait de 1,056 action Club Méditerranée pour une OCEANE.

Sur cette base et un prix d'Offre par action de 22,00€, la valeur de conversion d'une OCEANE ressortirait alors à 23,23€ (22,00€ x 1,056), soit précisément le prix d'Offre provisoire par OCEANE. En d'autres termes, le prix d'Offre par OCEANE est strictement égal à la valeur de conversion déterminée sur la base du Ratio d'Attribution d'Actions ajusté en cas d'offre publique sur la base des modalités de la présente Offre, nonobstant l'ajustement du Ratio d'Attribution d'Actions résultant de l'Offre Global Resorts.

#### (d) Cours de bourse

Les primes / (décotes) induites par le prix d'Offre provisoire par OCEANE sur les références de cours qui précèdent le 10 septembre 2014, se présentent comme suit (Source Bloomberg) :

	<b>OCEANE Club Méditerranée (euros/OCEANE)</b>	<b>Prime induite de l'Offre (Prix d'Offre provisoire 23,23€)</b>
Cours au 9 septembre 2014	22,53	3,1%
Moyenne 1 mois	22,43	3,6%
Moyenne 3 mois	21,67	7,2%
Moyenne 6 mois	20,80	11,7%
Moyenne 1 an	20,16	15,2%

Les échanges sur le marché sont très limités dans la mesure où les transactions sur les OCEANES sont essentiellement « OTC » (Over the Counter ou de gré à gré). Les cours indiqués ci-dessous sont communiqués par Bloomberg, qui ne publie pas d'informations sur les volumes échangés.

Pour rappel, les primes / (décote) induites par le prix d'Offre provisoire par OCEANE sur les références au cours du dernier jour de négociation précédant l'annonce de l'Offre Gaillon Invest, soit au 24 mai 2013, se présentent comme suit (Bloomberg au 24 mai 2013) :

	<b>OCEANE Club Méditerranée (euros/OCEANE)</b>	<b>Prime induite de l'Offre (Prix d'Offre provisoire 23,23€)</b>
Cours au 24 mai 2013	19,08	21,7%
Moyenne 1 mois	18,65	24,6%
Moyenne 3 mois	18,66	24,5%
Moyenne 6 mois	18,66	24,5%
Moyenne 1 an	18,45	25,9%

(e) **Valeur théorique**

Il a été déterminé une valeur théorique de l'OCEANE Club Méditerranée en tenant compte de ses modalités propres et des données de marché prévalant au moment du dépôt du présent projet d'Offre.

La valeur de l'OCEANE présentée ci-dessous est issue d'un modèle d'évaluation fondé sur des équations différentielles partielles en retenant les hypothèses suivantes :

- Prix de l'action Club Méditerranée : le cours spot au 24 mai 2013 (cours à la date de la dernière clôture précédant l'annonce de l'Offre Gaillon Invest) de 13,85€
- Taux d'actualisation : calculé par rapport à la courbe des taux zéro coupon euro de durées comparables augmentés d'une marge de 150 bps, proche du niveau de l'Itraxx Xover 3 ans
- Coût d'emprunt de l'action Club Méditerranée : hypothèse normative de 100 bps
- Protection en cas de versement de dividende : dès le premier centime, aussi appelée protection de dividende totale (conformément aux modalités des OCEANES)
- Volatilité de l'action Club Méditerranée : 25%, niveau proche de la volatilité historique long-terme de l'action Club Méditerranée à la date du 24 mai 2013, dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'Offre Gaillon Invest
- Prise en compte de la possibilité pour la Société de procéder à tout moment au remboursement anticipé des OCEANES au pair majoré du coupon couru sous réserve de la publication d'un avis préalable 30 jours calendaires avant la date fixée pour le remboursement si la valeur de conversion des OCEANES excède 130% du nominal, soit  $130 \times 16,365 = 21,2745€$  (conformément au paragraphe 4.1.8.1.3 de la note d'opération relative aux OCEANES (faisant partie du prospectus visé par l'AMF sous le n°10-337 le 28 septembre 2010, établi lors de l'émission des OCEANES), complétée par le communiqué diffusé par la Société le 4 octobre 2010 fixant les modalités financières définitives des OCEANES)

La valeur théorique (coupon couru inclus) ainsi obtenue en utilisant l'approche théorique est de 17,36€. Le prix d'Offre provisoire par OCEANE de 23,23€ fait apparaître une prime de 33,8% par rapport à la valeur théorique.

En retenant les mêmes hypothèses et un prix pour l'action Club Méditerranée de 21,25€, correspondant au cours de clôture au 10 septembre 2014, la valeur théorique (coupon couru inclus) ressort à 21,44€. Le prix d'Offre provisoire par OCEANE de 23,23€ fait apparaître une prime de 8,3% par rapport à la valeur théorique.

En retenant les mêmes hypothèses et un prix pour l'action Club Méditerranée de 22,00€, correspondant au prix d'Offre par action, la valeur théorique (coupon couru inclus) ressort à 22,10€. Le prix d'Offre provisoire par OCEANE de 23,23€ fait apparaître une prime de 5,1% par rapport à la valeur théorique.

(f) **Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre provisoire par OCEANE**

Critères	Prix implicite par OCEANE (€)	Prime induite (Prix d'Offre provisoire de 23,23€)
<b>Valeur de conversion</b>		
Valeur de conversion en cas d'offre publique – Offre Global Resorts (1,065)	23,43	(0,9%)
Valeur de conversion en cas d'offre publique – Offre Gaillon Invest II (1,056)	23,23	-
<b>Valeur de remboursement anticipé</b>		
Valeur de remboursement anticipé	16,58	40,1%
<b>Cours de bourse</b>		
Cours au 9 septembre 2014	22,53	3,1%
Moyenne 1 mois	22,43	3,6%
Moyenne 3 mois	21,67	7,2%
Moyenne 6 mois	20,80	11,7%
Moyenne 1 an	20,16	15,2%
<b>Cours de bourse 2013</b>		
Cours au 24 mai 2013	19,08	21,7%
Moyenne 1 mois	18,65	24,6%
Moyenne 3 mois	18,66	24,5%
Moyenne 6 mois	18,66	24,5%
Moyenne 1 an	18,45	25,9%
<b>Valeur théorique</b>		
Valeur à un cours de l'action sous-jacente à 13,85€	17,36	33,8%
Valeur à un cours de l'action sous-jacente à 22,00€	22,10	5,1%

#### 4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX CO-INITIATEURS

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Co-Initiateurs feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

#### 5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

##### 5.1 Pour Gaillon Invest II

*« A ma connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Gaillon Invest II

##### 5.2 Pour Fidelidade

*« A ma connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Fidelidade

### **5.3 Pour les établissements présentateurs de l'Offre**

*« Société Générale, Natixis et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre, qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par les Co-Initiateurs, et les éléments d'appréciation des prix proposés sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Société Générale, Natixis et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank