

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 la société GAILLON INVEST

AGISSANT DE CONCERT AVEC :

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

présentée par



Projet de note d'information établie par Gaillon Invest

PRIX DE L'OFFRE :

17 euros par action Club Méditerranée

19,23 euros par OCEANE Club Méditerranée (coupon attaché)

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 30 mai 2013 auprès de l'AMF conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son Règlement général.

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

Avis important

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'offre par les actionnaires minoritaires de la société Club Méditerranée ne représenterait pas, à l'issue de l'offre publique d'achat, plus de 5% du capital ou des droits de vote de Club Méditerranée, Gaillon Invest se réserve la possibilité de mettre en œuvre, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre publique d'achat, conformément aux articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Club Méditerranée non apportées à l'offre publique d'achat moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre.

Gaillon Invest se réserve également la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre publique d'achat, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les OCEANES émises par Club Méditerranée non apportées à l'offre publique d'achat, si les actions non apportées à l'offre publique d'achat détenues par les actionnaires minoritaires et les actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANES non présentées à l'offre publique d'achat, ne représentent pas plus de 5% de la somme des actions existantes de la Société et des actions susceptibles d'être créées du fait de la conversion des OCEANES, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre.

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

- Gaillon Invest, 20 Place Vendôme, 75001 Paris, et
- Société Générale, CORI/COR/FRA, 75886 Paris Cedex 18, et
- 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 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.

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1	Contexte et motifs de l'Offre	7
1.1.1	Motifs de l'Offre	7
1.1.2	Déclaration de franchissement de seuil et d'intention.....	7
1.1.3	Historique des participations des différentes personnes agissant de concert sur les 12 derniers mois	9
1.1.4	Autorisations réglementaires	9
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois.....	9
1.2.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière	9
1.2.2	Direction de la Société et organes sociaux	10
(a)	Gouvernance mise en place dans les meilleurs délais à l'issue du règlement-livraison	10
(b)	Gouvernance mise en place dans un délai d'un an à compter du règlement-livraison.....	10
1.2.3	Orientations en matière d'emploi.....	11
1.2.4	Perspective ou non d'une fusion	11
1.2.5	Intention concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre	11
(a)	Retrait Obligatoire.....	11
(b)	Radiation d'Euronext Paris	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	13
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	13
1.3.1	Accord d'Investissement.....	13
1.3.2	Accord concernant les investissements des cadres de la Société.....	16
1.3.3	Pacte d'actionnaires relatif à Holding Gaillon.....	17
1.3.4	Liquidité des options de souscription d'actions	20
1.3.5	Autres accords dont l'Initiateur a connaissance	21
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	21
2.1	Termes de l'Offre	21
2.2	Ajustement des termes de l'Offre	21
2.3	Nombre et nature des Titres visés par l'Offre.....	22
2.4	Situation des porteurs d'OCEANES.....	23
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	24
(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	25
2.5	Situation des titulaires d'Options	25
2.6	Modalités de l'Offre	26
2.7	Condition de l'Offre – Seuil de réussite	26
2.8	Procédure d'apport à l'Offre	27
2.9	Centralisation des ordres	28
2.10	Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison	28
2.11	Calendrier indicatif de l'Offre	28
2.12	Possibilité de renonciation à l'Offre	29
2.13	Réouverture de l'Offre	30
2.14	Coûts et modalités de financement de l'Offre	30
	2.14.1 Frais liés à l'Offre	30
	2.14.2 Modalités de financement de l'Offre	30
	2.14.3 Prise en charge des frais des actionnaires et des porteurs d'OCEANES	32
2.15	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	32
2.16	Régime fiscal de l'Offre	33
	2.16.1 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
	2.16.2 Porteurs de Titres personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés	36
	2.16.3 Porteurs de Titres non-résidents fiscaux français	37
	2.16.4 Porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition différent	37
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DES PRIX DE L'OFFRE	37
3.1	Eléments d'appréciation du prix d'Offre par action	38
	3.1.1 Données financières de base	38
	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	43
	3.1.4 Méthodes écartées	44
	3.1.5 Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre par action	46
3.2	Eléments d'appréciation du prix d'Offre par OCEANE	46
	3.2.1 Principales caractéristiques des OCEANES	46
	3.2.2 Prix d'Offre par OCEANE	46
4.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	48
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	49
	5.1 Pour l'Initiateur	49
	5.2 Pour les établissements présentateurs de l'Offre	49

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, la société Gaillon Invest, société par actions simplifiée au capital de 100.000 euros, dont le siège social est sis 20 Place Vendôme, 75001 Paris, France, identifiée sous le numéro 793 073 701 RCS Paris (« **Gaillon Invest** » ou l'« **Initiateur** »), agissant de concert avec les membres du Concert (tel que ce terme est défini ci-après) propose de manière irrévocable aux actionnaires de 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 au capital de 127.290.236 euros, 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 17 euros par action ;
- la totalité de leurs OCEANES au prix de 19,23 euros par OCEANE (coupon attaché).

Les actions Club Méditerranée et les OCEANES (ci-après désignées ensemble les « **Titres** ») sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé de NYSE 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 l'Initiateur ou l'un des membres du Concert à la date de dépôt du projet d'Offre,
 - (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 25.684.329 actions Club Méditerranée, représentant 80,67% du capital et 75,13% des droits de vote sur la base d'un nombre total de 31.840.594 actions et de 35.590.206 droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF au 30 avril 2013, ou
 - (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.13), à raison (a) de la conversion des OCEANES ou (b) de l'exercice des options de souscription d'actions octroyées par Club Méditerranée (les « **Options** ») pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 5.967.425 actions Club Méditerranée nouvelles ;soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal d'actions Club Méditerranée visées par l'Offre égal à 31.651.754¹.
- la totalité des OCEANES en circulation non détenues par l'Initiateur ou l'un des membres du Concert, et qui sont, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information au nombre de 4.521.528.

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

Il est précisé que :

- l'Offre ne porte pas sur les actions nouvelles sous-jacentes aux Options qui ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, 338.795 actions Club Méditerranée ;
- les actions nouvelles qui résulteraient de l'exercice d'Options exerçables et qui ne seraient pas cessibles du fait des stipulations des plans d'Options d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, 188.960 actions Club Méditerranée ne pourront en principe pas être apportées à l'Offre ;
- les actions Club Méditerranée d'ores et déjà émises, à la date de dépôt de l'Offre, 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.

Gaillon Invest et son actionnaire unique Holding Gaillon (« **Holding Gaillon** ») société par actions simplifiée au capital de 100.000 euros, dont le siège social est sis 20 Place Vendôme, 75001 Paris, France, identifiée sous le numéro 793 043 662 RCS Paris, sont deux sociétés nouvellement constituées. Holding Gaillon est détenue à hauteur de 50% du capital et des droits de vote par ACF II Investment S.à.r.l.² (« **ACF II** »), et de 50% du capital et des droits de vote par Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l.³, contrôlée indirectement par Monsieur Guo Guangchang (« **Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l.** »).

L'accord d'investissement conclu le 29 mai 2013 entre Gaillon Invest, Holding Gaillon, ACF II (ACF II étant désignée ci-après l'« **Investisseur AXA PE** »), AXA Capital Fund L.P., AXA Co-Investment Fund IV FCPR et AXA Co-Investment Fund IV-B FCPR⁴ (l'Investisseur AXA PE, AXA Capital Fund L.P., AXA Co-Investment Fund IV FCPR et AXA Co-Investment Fund IV-B FCPR étant désignés ci-après « **AXA PE** »), Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l. (ci-après l'« **Investisseur Fosun** »), Fosun Industrial Holdings Limited, Fosun International Limited, Fosun Property Holdings Limited (ci-après « **Fosun Property Holdings** »), et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfowski et l'accord séparé, conclu en date du 29 mai 2013, entre Monsieur Guo Guangchang (l'Investisseur Fosun, Fosun Industrial Holdings Limited, Fosun International Limited, Fosun Property Holdings, et Monsieur Guo Guangchang étant désignés ci-après « **Fosun** »), AXA PE et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfowski (l'accord d'investissement et l'accord séparé étant désignés ci-après, l'« **Accord d'Investissement** »), sont constitutifs d'une action de concert entre

² Société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois au capital de 1.000.000 euros, dont le siège social est sis 24 avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg, identifiée sous le numéro B 144 310 RCS Luxembourg, 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'AXA Investment Managers Private Equity SA, elle-même filiale de AXA Investment Managers, ultimement contrôlée par AXA SA.

Il est précisé que l'équipe de direction et des employés de AXA Investment Managers Private Equity SA et des investisseurs externes ont conclu avec AXA Investment Managers, un accord pour acquérir auprès de cette dernière une participation majoritaire dans AXA Investment Managers Private Equity SA, qui cessera alors d'être contrôlée par AXA SA. La réalisation de cet accord annoncé dans un communiqué du 22 mars 2013 (www.axaprivateequity.com) est prévue pour le troisième trimestre 2013.

³ Société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois au capital de 12.500 euros, dont le siège social est sis 5 rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxembourg, immatriculée auprès du RCS de Luxembourg (le numéro étant en cours d'attribution), filiale à 100% de Fosun Industrial Holdings Limited, une 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, elle-même contrôlée indirectement par M. Guo Guangchang.

⁴ AXA Co-Investment Fund IV et AXA Co-Investment Fund IV-B sont des fonds communs de placement à risques bénéficiant d'une procédure allégée, de droit français chacun représenté par sa société de gestion, AXA Investment Managers Private Equity Europe, société anonyme, identifiée sous le numéro 403 201 882 RCS Paris elle-même filiale de AXA Investment Managers Private Equity, elle-même filiale de AXA Investment Managers, elle-même ultimement contrôlée par AXA SA (l'évolution potentielle de la détention de AXA Investment Managers Private Equity est décrite à la note de bas de page 2).

l'ensemble de ces parties (le « **Concert** »), et prévoient les modalités du lancement de la présente Offre par Gaillon Invest et les modalités de la participation de chacune d'entre elles à l'opération. L'Accord d'Investissement est plus amplement décrit à la section 1.3.1 ci-après.

L'Offre est réalisée selon la procédure normale en application des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

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 l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Motifs de l'Offre

Club Méditerranée a mis en œuvre un repositionnement de ses activités dans le cadre d'une stratégie d'internationalisation de sa clientèle et de ses implantations et de montée en gamme. Le groupe offre des fondamentaux solides avec notamment des parts de marchés significatives dans les pays matures.

Toutefois, l'environnement difficile du tourisme en Europe, et particulièrement en France, nécessite une accélération du développement dans les pays à croissance rapide et un renforcement des parts de marché dans les pays matures. Cette accélération de la stratégie de Club Méditerranée dans ce contexte peut peser sur la rentabilité à court terme du groupe.

AXA PE et Fosun, principaux actionnaires de Club Méditerranée, ont souhaité prendre le contrôle du capital de Club Méditerranée pour s'assurer de l'application de cette stratégie essentielle pour Club Méditerranée dans le contexte 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 la présente Offre et une mise en concert. Les parties visées ci-dessus ont annoncé la signature de cet Accord d'Investissement et le dépôt du présent projet d'Offre par Gaillon Invest par communiqué en date du 30 mai 2013. Les stipulations de l'Accord d'Investissement sont plus amplement décrites à la section 1.3.1.

L'Offre donne aux actionnaires qui le souhaitent l'opportunité de céder leur participation avant l'accélération de l'orientation stratégique soutenue par AXA PE et Fosun, en bénéficiant pleinement de la valorisation du repositionnement de Club Méditerranée déjà réalisé par la Société.

Dans ce cadre, l'Initiateur a eu accès à un nombre limité d'informations sur la Société et ses filiales, dans le cadre d'une procédure dite de « Data-Room » (salle d'information).

1.1.2 Déclaration de franchissement de seuil et d'intention

Par courriers en date du 30 mai 2013, Gaillon Invest, Holding Gaillon, AXA PE, Fosun ainsi que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfowski 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 29 mai 2013 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 29 mai 2013 les seuils légaux ci-dessus visés et les seuils statutaires de 19% 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.

A l'occasion des déclarations de franchissement de seuils et d'intention à l'AMF, les déclarants ont également indiqué avoir déposé concomitamment la présente Offre.

Conformément aux indications figurant dans les déclarations de franchissements de seuils et d'intention, il est rappelé que Gaillon Invest est une société non cotée détenue intégralement par la société Holding Gaillon, elle-même détenue (i) à 50% par ACF II et (ii) à 50% par Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l.

Le nombre d'actions Club Méditerranée et d'OCEANES détenues par les différents membres du Concert, à la date du franchissement de seuil et à la date de déclaration de franchissement de seuils et d'intention 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	Pourcentage	Nombre de droits de vote	Pourcentage sur la base du nombre de droits de vote théoriques*	OCEANES	Pourcentage
Gaillon Invest	--	--	--	--	--	--
Holding Gaillon	--	--	--	--	--	--
ACFII	2.982.352	9,37%	2.982.352	8,38%	--	--
AXA Capital Fund L.P.	--	--	--	--	--	--
AXA Co-Investment Fund IV FCPR	--	--	--	--	--	--
AXA Co-Investment Fund IV-B	--	--	--	--	--	--
Fosun Luxembourg Holdings S.à.r.l	--	--	--	--	--	--
Fosun Industrial Holdings Limited	--	--	--	--	--	---
Fosun International Limited	--	--	--	--	--	--
Fosun Property Holdings	3.170.579	9,96%	5.866.536**	16,48%	366.636	7,5%
M. Guo Guangchang	1.851	0,01%	1.851	0,01%	--	--
<i>Dont Titres conservés par M. Guo Guangchang</i>	330	NS	330	NS	--	--
Henri Giscard d'Estaing	1.483	NS	1.483	NS	237	NS
<i>Dont Titres conservés par M. Henri Giscard d'Estaing</i>	700	NS	700	NS	--	--
Michel Wolfowski	--	--	--	--	--	--
TOTAL	6.156.265	19,33%	8.852.222	24,87	366.873	7,5%

* Le nombre de droits de vote théorique 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.

** Il est rappelé que Fosun Property Holdings est privé de 178.187 droits de vote attachés à ses actions (cf. déclaration à titre de régularisation n°212C0989 en date du 31 juillet 2012)

Par ailleurs, à la connaissance de l'Initiateur, 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 330 actions pour M. Guo Guangchang et 700 actions pour M. Henri Giscard d'Estaing) soient, en cas de suite positive de l'Offre, apportées, directement ou indirectement, à Holding Gaillon, 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 les apporterait à cette même date à Gaillon Invest.

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

Aucun membre du Concert n'a acquis de Titres au cours des 12 mois précédant le dépôt de l'Offre, ni n'a conclu de contrat ni n'a acquis d'instrument lui permettant d'acquérir des Titres à sa seule initiative.

1.1.4 Autorisations réglementaires

L'Offre fait l'objet de notifications au titre du contrôle des concentrations auprès de la Commission Européenne, des autorités de concurrence aux Etats-Unis d'Amérique, et dans un certain nombre d'autres juridictions mais ne constituent pas des conditions auxquelles l'Offre est subordonnée.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois

1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur a l'intention, par la mise en place d'un actionnariat majoritaire et pérenne pendant la durée de son investissement et en s'appuyant sur l'équipe de direction actuelle, de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société et de conforter la position du groupe sur ses principaux marchés.

Club Méditerranée a mis en œuvre un repositionnement de ses activités dans le cadre d'une stratégie d'internationalisation de sa clientèle et de ses implantations et de montée en gamme. Le groupe offre des fondamentaux solides avec notamment des parts de marchés significatives dans les pays matures.

Toutefois, l'environnement difficile du tourisme en Europe, et particulièrement en France, nécessite une accélération du développement dans les pays émergents et un renforcement des parts de marché dans les pays matures. Cette adaptation de la stratégie de Club Méditerranée peut peser sur la rentabilité à court terme du groupe.

AXA PE et Fosun, principaux actionnaires de Club Méditerranée, ont souhaité prendre le contrôle de Club Méditerranée pour s'assurer de l'application de cette stratégie essentielle pour Club Méditerranée dans le contexte 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 la présente Offre et une mise en concert.

L'Offre donne aux actionnaires qui le souhaitent l'opportunité de céder leur participation avant l'accélération de l'orientation stratégique souhaitée par AXA PE et Fosun, en bénéficiant pleinement de la valorisation du repositionnement de Club Méditerranée déjà réalisé par la Société.

1.2.2 Direction de la Société et organes sociaux

L'Initiateur a pour objectif de prendre le contrôle de la Société. Ainsi, en cas de suite positive de l'Offre, l'Initiateur détiendra plus de 50% du capital et des droits de vote sur une base diluée (voir section 2.7).

En conséquence, sous réserve d'une suite positive de l'Offre, l'Initiateur souhaite 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 à 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, les parties audit Pacte 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 et de l'Initiateur.

(a) Gouvernance mise en place dans les meilleurs délais à l'issue du règlement-livraison

Dès que possible à la suite du règlement-livraison de l'Offre et en l'absence de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, le Conseil d'administration sera composé de Monsieur Henri Giscard d'Estaing ainsi que dans la mesure du possible de membres proposés par l'Initiateur (avec l'accord du Comité de Surveillance de Holding Gaillon) comprenant (i) un nombre égal de membres proposés par l'Investisseur AXA PE et par l'Investisseur Fosun, ce qui nécessiterait de nommer au moins un membre supplémentaire sur proposition de l'Investisseur AXA PE au conseil d'administration 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, étant précisé que les parties au Pacte d'Actionnaires (qui serait signé à la date de règlement-livraison sous réserve de la suite positive de l'Offre) s'engageraient à faire en sorte que ces décisions ne puissent être adoptées que si au moins un administrateur nommé sur proposition de l'Investisseur AXA PE et un administrateur nommé sur proposition de l'Investisseur Fosun votent en faveur de cette décision.

La composition des comités du Conseil d'administration serait également modifiée dans la mesure du possible pour comprendre un nombre égal de membres nommés sur proposition de l'Investisseur AXA PE et de membres nommés sur proposition de l'Investisseur Fosun, ainsi qu'un nombre d'administrateurs indépendants qui soit conforme au Code AFEP-MEDEF, sauf avis contraire du Conseil d'administration de Club Méditerranée.

Enfin, M. Henri Giscard d'Estaing demeurerait Président Directeur Général de la Société, et M. Michel Wolfowski directeur général délégué et directeur financier de la Société. Si les fonctions de président et directeur général venaient à être dissociées, le président du Conseil d'administration serait nommé parmi les membres nommés sur proposition de l'Investisseur AXA PE.

(b) Gouvernance mise en place dans un délai d'un an à compter du règlement-livraison

Dans un délai d'un an à compter du règlement-livraison de l'Offre et au plus tard lors de la première assemblée générale des actionnaires de la Société suivant le règlement-livraison de l'Offre, et pour autant qu'aucun retrait obligatoire n'ait été mis en œuvre, il serait proposé à l'assemblée générale des actionnaires

de la Société d'adopter une structure de gouvernance duale, et ainsi d'approuver la transformation de la Société en société à Directoire et Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance serait composé de membres proposés par l'Initiateur (avec l'accord du Conseil de surveillance de Holding Gaillon) comprenant (i) un nombre égal de membres proposés par l'Investisseur AXA PE et par l'Investisseur Fosun et (ii) un nombre de membres indépendants, représentant au moins un tiers des membres du Conseil de surveillance conformément au Code AFEP-MEDEF.

Il est prévu que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfowski soient les premiers membres du Directoire et soient nommés respectivement en qualité de président du Directoire et de directeur général.

Certaines décisions importantes devront faire l'objet d'une autorisation préalable du Conseil de surveillance (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 la nomination et la révocation du Directoire et directeur général) et seront à cet effet mentionnées comme telles dans le règlement intérieur.

Le Conseil de surveillance statuerait à la majorité simple, étant précisé que les parties au Pacte d'Actionnaires (qui serait signé à la date de règlement-livraison sous réserve de la suite positive de l'Offre) s'engageraient à faire en sorte que les décisions importantes visées ci-dessus ne puissent être adoptées que si au moins un membre nommé sur proposition de l'Investisseur AXA PE et un membre nommé sur proposition de l'Investisseur Fosun votent en faveur de cette décision.

Les comités du Conseil de surveillance qui comprendraient au moins un comité d'audit et un comité des nominations et des rémunérations, seraient composés d'un nombre égal de membres nommés sur proposition de l'Investisseur AXA PE et de membres nommés sur proposition de l'Investisseur Fosun, ainsi qu'un certain nombre d'administrateurs indépendants qui soit conforme au Code AFEP-MEDEF, sauf avis contraire du Conseil de surveillance de Club Méditerranée.

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

L'Initiateur n'envisage 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

(a) Retrait Obligatoire

En application des dispositions des articles 232-4 et 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre, ou le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions, si les actions Club Méditerranée non apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, le cas échéant, et qui ne sont pas détenues par l'Initiateur ou les membres du Concert, ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits

de vote de la Société. Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur les actions Club Méditerranée autres que celles détenues par l'Initiateur et les actions résultant de l'exercice des Options et qui seraient incessibles du fait des plans d'Options. Il serait effectué moyennant l'indemnisation des actionnaires concernés au prix de l'Offre (tel qu'éventuellement ajusté conformément à la section 2.2).

L'Initiateur se réserve également la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre, ou le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les OCEANES non apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, selon le cas, et qui ne seraient pas détenues par l'Initiateur ou les membres du Concert, si les actions non apportées à l'Offre et non détenues par l'Initiateur ou les membres du Concert, et les actions susceptibles d'être émises à raison de la conversion des OCEANES non apportées à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, et qui dans chaque cas ne sont pas détenues par l'Initiateur ou les membres du Concert, ne représentent pas plus de 5% de la somme des actions existantes de la Société et des actions nouvelles susceptibles d'être créées du fait de la conversion des OCEANES. Dans un tel cas, le retrait obligatoire serait effectué moyennant l'indemnisation des actionnaires et des porteurs d'OCEANES concernés à leur prix d'Offre respectif (tel qu'éventuellement ajusté conformément à la section 2.2).

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de Club Méditerranée, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, (i) en cas de détention d'au moins 95% du capital et des droits de vote de la Société, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions qui ne seront pas détenues directement ou indirectement par lui ou les membres du concert existant à cette date, dans les conditions des articles 236-1 et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et (ii) d'un retrait obligatoire portant sur les OCEANES, si les actions non apportées à l'offre publique de retrait et non détenues par l'Initiateur ou les membres du concert existant à cette date, et les actions susceptibles d'être émises à raison de la conversion des OCEANES non apportées à l'offre publique de retrait, et qui dans chaque cas ne sont pas détenues par l'Initiateur ou les membres du concert existant à cette date, ne représentent pas plus de 5% de la somme des actions existantes de la Société et des actions nouvelles susceptibles d'être créées du fait de la conversion des OCEANES. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF.

(b) Radiation d'Euronext Paris

Dans l'hypothèse où il ne mettrait pas en œuvre une procédure de retrait obligatoire, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à Euronext Paris la radiation des actions de la Société et/ou des OCEANES du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris. Il est rappelé qu'Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des Titres Club Méditerranée concernés est fortement réduite à l'issue de l'Offre, de telle sorte que cette radiation soit dans l'intérêt du marché et sous réserve des règles de marché d'Euronext Paris.

1.2.6 Politique de distribution de dividendes

L'Initiateur se réserve 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

L'Initiateur propose 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 17 euros par action, offrant une prime de 22,7% sur la base du dernier cours de clôture de l'action de 13,85 euros en date du 24 mai 2013 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) et de respectivement 28,4% et 25,7% sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant l'annonce de l'Offre.

L'Initiateur, propose 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 19,23 euros par OCEANE, offrant une prime de 0,8% sur la base du dernier cours de clôture des OCEANES de 19,08 euros en date du 24 mai 2013 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) et de respectivement 3,1% et 3,1% également sur les moyennes des cours 1 et 3 mois précédant l'annonce 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.

S'agissant d'une opération d'acquisition de Club Méditerranée associant des fonds d'investissement et des sociétés d'investissements, aucun gain économique ou aucune synergie industrielle ou commerciale entre l'Initiateur et Club Méditerranée ne sont attendus.

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

1.3.1 Accord d'Investissement

En application de l'Accord d'Investissement, Gaillon Invest, Holding Gaillon, AXA PE, Fosun et MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfowski ont notamment convenu ce qui suit :

- a) le dépôt auprès de l'AMF de l'Offre au nom et pour le compte de Gaillon Invest ;
- b) l'apport en nature ou la cession, au prix de l'Offre, à Holding Gaillon, par l'Investisseur AXA PE, 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 qu'il détient, soit au total 2.982.352 actions Club Méditerranée représentant actuellement 9,37% du capital et 8,38% des droits de vote de la Société, contre des actions de préférence de catégorie 1A (les « **Actions de Préférence 1A** »), des actions de préférence de catégorie 2 (les « **Actions de Préférence 2** »), et éventuellement, des obligations convertibles (les « **Obligations Convertibles** ») (ces Obligations Convertibles étant souscrites, le cas échéant, par compensation de créance avec la créance de cession de certaines des actions émises par la Société et détenues par l'Investisseur AXA PE) émises par Holding Gaillon ; les principales caractéristiques des Actions de Préférence 1A, des Actions de Préférence 2 et des Obligations Convertibles sont décrites ci-après ;
- c) l'apport en nature ou la cession, aux prix de l'Offre, à Holding Gaillon, 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 3.172.100⁵ actions Club Méditerranée représentant actuellement 9,96% du capital et 16,48%⁶ des droits de vote de la Société et 366.636 OCEANES, contre des actions de préférence de catégorie 1F émises par Holding Gaillon (les « **Actions de préférence 1F** »), des Actions de Préférence 2, et éventuellement, des Obligations Convertibles (ces Obligations Convertibles étant souscrites, le cas échéant, par compensation de créance avec la créance de cession de certaines des actions et OCEANES émises par la Société et détenues par l'Investisseur Fosun) ; les principales caractéristiques des Actions de Préférence 1F sont décrites ci-après ;

- d) l'apport en nature, aux prix de l'Offre, à Holding Gaillon, 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, certaines des actions Club Méditerranée et toutes les OCEANES qu'il détient, soit au total 783⁷ 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 rémunéré par des actions ordinaires émises par Holding Gaillon ;
- e) l'apport en nature, aux prix de l'Offre, à Gaillon Invest, par Holding Gaillon, 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 détiendrait à la suite des opérations visées aux paragraphes b), c) et d) ci-dessus, soit au total 6.155.235 actions Club Méditerranée représentant 19,33% du capital et 24,87% des droits de vote de la Société et 366.873 OCEANES, rémunéré par des actions ordinaires Gaillon Invest ;
- f) la souscription en numéraire, par l'Investisseur AXA PE, 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 l'Offre Réouverte, ou du retrait obligatoire (le cas échéant), selon le cas, et pour un montant en euros qui dépendra des résultats de l'Offre, et de l'Offre Réouverte, ou des Titres faisant l'objet du retrait obligatoire, respectivement, à des Actions de Préférence 1A, des Actions de Préférence 2 et des Obligations Convertibles ;
- g) la souscription en numéraire, par l'Investisseur Fosun, sous condition suspensive du succès de l'Offre, avec effet au plus tard un jour ouvré avant la date de l'Offre, de l'Offre Réouverte, ou du retrait obligatoire (le cas échéant), selon le cas, d'un montant en euros qui dépendra des résultats de l'Offre, et de l'Offre Réouverte, ou des Titres faisant l'objet du retrait obligatoire, respectivement, à des Actions de Préférence 1F, des Actions de Préférence 2 et des Obligations Convertibles ;
- h) 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 de 1.000.000 euros et 600.000 euros respectivement, à des actions ordinaires et des actions de préférence de catégorie 3 dont les caractéristiques sont décrites ci-après (les « **Actions de Préférence 3** ») ;
- i) la souscription en numéraire par Holding Gaillon à des actions ordinaires de Gaillon Invest pour un montant correspondant aux apports en numéraire visés aux paragraphes f), g) et h)

⁵ Compte tenu des 330 actions qui doivent être conservées par M. Guo Guangchang en application du règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société.

⁶ Il est rappelé que Fosun Property Holdings est privé de 178.187 droits de vote attachés à ses actions (cf. déclaration à titre de régularisation n°212C0989 en date du 31 juillet 2012) et que les droits de vote doubles attachés à cette participation seront perdus par l'effet du transfert.

⁷ Compte tenu des 700 actions qui doivent être conservées par M. Henri Giscard d'Estaing en application du règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société.

avec effet au plus tard au règlement-livraison de l'Offre, de l'Offre Réouverte, ou du retrait obligatoire (le cas échéant), selon le cas ;

- j) un engagement d'exclusivité d'AXA PE et de Fosun, pendant la durée de l'Accord d'Investissement, de sorte qu'aucune d'entre elle ne participe, ne favorise ou n'encourage d'une manière quelconque un projet concurrent concernant Club Méditerranée ;
- k) 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) un engagement de l'Initiateur de ne prendre aucune décision importante concernant l'Offre sans avoir au préalable recueilli l'accord de AXA PE et Fosun, après consultation avec MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, étant précisé que l'accord de ces derniers devra être obtenu pour tout retrait de l'Offre en cas d'offre concurrente à la présente Offre rémunérée en tout ou partie sous forme de titres (offre publique d'échange) ainsi que pour toute modification des termes et conditions significatifs de l'Offre ;
- m) 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 ;
- n) un engagement de chacune des Parties de ne pas céder ni acquérir de titres.
- o) les modalités de financement de l'Offre ;
- p) les modalités d'investissement dans Holding Gaillon offertes à certains cadres de Club Méditerranée via des sociétés *ad hoc* ; ces modalités sont plus amplement décrites à la section 1.3.2 ;
- q) la conclusion du Pacte d'Actionnaires plus amplement décrit à la section 1.3.3.

Les Actions de Préférence 1A et 1F seront des actions émises par Holding Gaillon donnant droit à une participation dans les bénéfices, le boni de liquidation et les droits de vote proportionnels à leur participation dans le capital, mais bénéficiant en outre de droits spécifiques reflétant les droits de chacun des Investisseurs AXA PE et Fosun dans la gouvernance de Holding Gaillon.

Les Actions de Préférence 2 ci-dessus seront des actions émises par Holding Gaillon qui bénéficieront d'un dividende précipitaire cumulatif de 8,25% de leur prix de souscription par an, à l'exclusion de tout autre droit économique et donneront droit à un droit de vote par action.

Les Actions de Préférence 3 donneront droit à une distribution exceptionnelle en cas d'introduction en bourse de Holding Gaillon ou à l'occasion d'une cession de 100% de Holding Gaillon (en ce compris l'exercice du droit de première offre) ou en cas de liquidation ; cette distribution permettra à l'ensemble des porteurs de recevoir un montant qui sera variable notamment en fonction du taux de rentabilité interne du projet dans le cadre de l'investissement dans Holding Gaillon. Il est précisé que le prix d'émission des Actions de Préférence 3 a fait l'objet d'une évaluation par le cabinet Eight Advisory.

Les Obligations Convertibles seront des obligations émises par Holding Gaillon 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 (en ce compris l'exercice du droit de première offre), soit (ii) par décision de Holding Gaillon à tout moment. Elles seront convertibles en Actions de Préférence 2 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.

Il est précisé qu'en tout état de cause à la suite de l'ensemble des opérations prévues aux paragraphes b) à d) et f) à h) ci-dessus, et au règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte ou à la date de mise en œuvre du retrait obligatoire, l'Investisseur AXA PE détiendra la même proportion du capital et des droits de vote de Holding Gaillon que l'Investisseur Fosun, le solde étant détenu par MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski sous réserve des investissements des cadres visés à la section 1.3.2 ci-dessous.

L'Accord d'Investissement prendra fin le lendemain de la date de règlement-livraison de l'Offre Réouverte ou, le cas échéant du retrait obligatoire éventuellement réalisé à la suite de l'Offre conformément à l'article 237-14 et, le cas échéant, 232-4 du Règlement général de l'AMF. Il prendra fin par anticipation si (i) l'Initiateur retire l'Offre dans les cas permis par la réglementation ou si celle-ci devient caduque en application de la réglementation ou (ii) si la condition de seuil visée à la section 2.7 n'est pas satisfaite. 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 AXA PE et l'Investisseur Fosun bénéficieront d'une promesse de vente consentie par chacun de Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski sur les titres qu'ils détiennent dans Holding Gaillon en cas de cessation anticipée de leurs fonctions dans la Société ou ses filiales, pour quelque raison que ce soit. L'Investisseur AXA PE et l'Investisseur Fosun leur octroieraient une promesse d'achat exerçables dans certains cas de cessation de leurs fonctions dans la Société ou ses filiales.

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 de la Société (autres que Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski) d'investir indirectement dans Holding Gaillon. Ces cadres seraient regroupés dans deux sociétés *ad hoc* différentes, chacune investissant dans des proportions différentes dans les instruments financiers émis par Holding Gaillon (les « **Sociétés des Cadres** »), sous réserve que l'Offre ait une suite positive.

Les investissements réalisés par les cadres (autres que 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 après ladite date, 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 sera rémunéré, en actions ordinaires, en Actions de Préférence 2, et, pour l'une d'entre elles en Actions de Préférence 3.

L'Investisseur AXA PE et l'Investisseur Fosun bénéficieraient 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 anticipée de leurs fonctions dans la Société ou ses filiales, pour quelque raison que ce soit. Corrélativement, l'Investisseur AXA PE et l'Investisseur Fosun leur octroieraient une promesse d'achat exerçable dans certains cas de cessation anticipée de leurs fonctions dans la Société ou ses filiales, exerçable à des dates différentes.

Après la réalisation des investissements des cadres au sein de Holding Gaillon visés ci-dessus, la participation de l'Investisseur AXA PE et de l'Investisseur Fosun dans le capital et les droits de vote de Holding Gaillon serait réduite de manière égalitaire, le solde du capital et des droits de vote étant détenu par Henri Giscard d'Estaing, Michel Wolfovski et les cadres.

Ainsi, le capital de Holding Gaillon ainsi que les montants investis se répartiraient comme suit :

Hypothèse d'une détention par Gaillon Invest. de 50 % + 1 action Club Méditerranée (y compris les actions résultant de l'exercice des options exerçables et dans la monnaie) et 50 % +1 OCEANE et un investissement des cadres au montant proposé de 8 millions d'euros

	Cadres	dont M. Giscard d'Estaing et M. Wolfosvki	Investisseur Axa PE	Investisseur Fosun	Total
% du capital et des droits de vote	8,6%	1,7%	45,7%	45,7%	100,0%
Apports (en million €)	8,000	1,600	109,672	109,672	227,345
dont:					
Actions ordinaires / de préférence 1A/1F	3,614	1,150	11,113	11,113	25,840
Actions de préférence 2	3,286		31,343	31,343	65,972
Actions de préférence 3	1,100	0,450			1,100
Obligations convertibles			67,216	67,216	134,433

Hypothèse d'une détention par Gaillon Invest. de 100 % du capital de Club Méditerranée (y compris les actions résultant des options exerçables et dans la monnaie) et 100 % des OCEANES et un investissement des cadres au montant proposé de 8 millions d'euros

	Cadres	dont M. Giscard d'Estaing et M. Wolfosvki	Investisseur Axa PE	Investisseur Fosun	Total
% du capital et des droits de vote	4,7%	0,9%	47,6%	47,6%	100,0%
Apports (en million €)	8,000	1,600	208,955	208,955	425,909
dont:					
Actions ordinaires / de préférence 1A/1F	3,614	1,150	21,173	21,173	45,960
Actions de préférence 2	3,286		59,717	59,717	122,720
Actions de préférence 3	1,100	0,450			1,100
Obligations convertibles			128,065	128,065	256,129

1.3.3 Pacte d'actionnaires relatif à Holding Gaillon

Les parties à l'Accord d'Investissement sont convenues de conclure, sous réserve de la suite positive donnée à l'Offre, à la date du règlement-livraison, 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, et dont les principales stipulations sont décrites ci-après.

Les parties au Pacte seraient les suivantes : l'Investisseur AXA PE, l'Investisseur Fosun, MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfosvski, les Sociétés des Cadres visées ci-dessus, ainsi que, pour certaines obligations seulement, Gaillon Invest et Holding Gaillon.

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

– Règles applicables à la gouvernance au niveau de l'Initiateur

L'Initiateur est détenu à 100% par Holding Gaillon. A compter de la date de règlement-livraison de l'Offre, l'Initiateur dont il est rappelé qu'il s'agit d'une société par actions simplifiée, sera dirigé par son président habilité à représenter l'Initiateur vis-à-vis des tiers, qui sera nommé par l'actionnaire unique et assisté d'un directeur général nommé et révoqué par le président. Le président et le directeur général de l'Initiateur seront les mêmes personnes que le président et le directeur général de Holding Gaillon.

Les pouvoirs du Président et du directeur général de l'Initiateur seront limités par son objet social, par les pouvoirs attribués à son actionnaire et au Comité de Surveillance de Holding Gaillon. Ainsi, le président et le directeur général (ou directeur général délégué) ne pourront prendre aucune des décisions importantes qui relèveraient de la compétence du Comité de Surveillance de Holding Gaillon (voir section 1.2.2) sans avoir au préalable obtenu l'accord dudit Comité de Surveillance.

Il est prévu qu'à la date de règlement-livraison, Henri Giscard d'Estaing soit nommé président et Michel Wolfovski directeur général délégué de l'Initiateur.

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

Holding Gaillon est une société par actions simplifiée, qui, à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre, sera dirigée par un Comité Exécutif, placé sous le contrôle et la supervision d'un Comité de Surveillance.

Le Comité Exécutif comprendra au moins deux membres dont le président de Holding Gaillon habilité à représenter Holding Gaillon vis-à-vis des tiers et qui sera également le président du Comité Exécutif. Le président du Comité Exécutif et le directeur général ou directeur général délégué (visé ci-après) seront nommés et révoqués par le Comité de Surveillance. Les autres membres du Comité Exécutif seront nommés et révoqués par le président du Comité Exécutif, avec l'accord du Comité de Surveillance. Le président de Holding Gaillon serait également directeur général de la Société (ou président du Directoire de la Société, selon que la transformation de la Société en société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance est ou non intervenue).

Il est prévu que MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski soient les premiers membres du Comité Exécutif, et que MM. Henri Giscard d'Estaing soit également président de Holding Gaillon, ainsi que son président du Comité Exécutif et Michel Wolfovski directeur général délégué.

Le Comité de Surveillance de Holding Gaillon sera composé de six (6) membres, parmi lesquels trois (3) membres seront désignés par l'Investisseur AXA PE et trois (3) membres par l'Investisseur Fosun. Le Président du Comité de Surveillance sera nommé parmi les membres nommés par l'Investisseur AXA PE. Le Comité de Surveillance statuera sur les décisions qui lui sont soumises par le Comité Exécutif. Ces décisions seront prises à la majorité simple des membres présents ou représentés. Par exception, certaines décisions importantes qui devront être soumises au Comité de Surveillance requerront l'accord de la majorité des membres du Comité de Surveillance, dont un membre du Comité de Surveillance nommé par l'Investisseur AXA PE et un membre nommé par l'Investisseur Fosun.

Ces décisions importantes portent notamment sur les décisions suivantes concernant Holding Gaillon et ses filiales : désignation, révocation et rémunération des membres du Comité Exécutif de Holding Gaillon (autres que le président du Comité Exécutif et le directeur général) et des organes de gouvernance de ses filiales, l'adoption du budget annuel et du plan d'affaires de Holding Gaillon et 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, et la conclusion de conventions réglementées.

La révocation de MM. Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, ou d'une manière plus générale la révocation ou la nomination du président du Comité Exécutif ou du directeur général de Holding Gaillon font l'objet de règles particulières. L'Investisseur AXA PE d'une part et l'Investisseur Fosun d'autre part peuvent ainsi chacun demander et obtenir la révocation du président du Comité Exécutif et/ou du directeur général (étant précisé qu'en ce qui concerne Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski, cette révocation ne pourra

intervenir avec l'accord d'un seul des deux investisseurs qu'en cas de sous-performance telle que définie dans le Pacte d'Actionnaires ou en cas de violation des stipulations du Pacte d'Actionnaires en matière de gouvernance). Les successeurs du président du Comité Exécutif et/ou du directeur général seraient nommés conjointement par l'Investisseur AXA PE et l'Investisseur Fosun selon un processus pré-déterminé. La cessation des fonctions de président du Comité Exécutif ou de directeur général de Holding Gaillon entraînera corrélativement la cessation des fonctions de directeur général de la Société (ou de président du Directoire de la Société, selon que la transformation de la Société en société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance est ou non intervenue) et de directeur général délégué (ou directeur général, si la Société a été transformée en société à Directoire et Conseil de surveillance) de la Société, respectivement.

Il est précisé que tant que les actions de la Société ou les OCEANes seront cotées sur un marché réglementé, les décisions importantes visées ci-dessus concernant la Société ou ses filiales seront soumises à l'approbation du Conseil d'administration ou du Conseil de surveillance de la Société (selon le cas), dans les conditions décrites à la section 1.2.2. Elles seront en outre soumises à l'autorisation préalable du Comité de Surveillance de Holding Gaillon (i) si la décision relève de la compétence des actionnaires de la Société, (ii) si l'Investisseur AXA PE ou 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 :

- Un principe d'inaliénabilité des titres Holding Gaillon détenus par l'Investisseur AXA PE et l'Investisseur Fosun pour une période expirant 4 ans après la date de règlement-livraison de l'Offre ;
- Un principe d'inaliénabilité des titres Holding Gaillon détenus par Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfowski 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 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, Michel Wolfowski et des Sociétés des Cadres, en cas de cession par l'un de ces derniers de titres de Holding Gaillon et un droit de préemption de second rang au bénéfice de l'Investisseur AXA PE et de l'Investisseur Fosun ;
- Une interdiction, pendant une période de 10 ans à compter du règlement-livraison de l'Offre, pour l'Investisseur AXA PE et l'Investisseur Fosun de céder leurs titres (i) à un tiers autrement que dans le cadre d'un processus de cession pour 100% de Holding Gaillon (ii) à l'Investisseur Fosun ou l'Investisseur AXA PE, selon le cas, autrement que du fait de la mise en œuvre du droit de première offre ou de préemption prévu dans le cadre du processus de cession à 100% de Holding Gaillon ou (iii) autrement que dans le cadre d'un processus d'introduction en bourse ;
- A défaut d'exercice du droit de cession forcée ci-dessous, un droit de cession conjointe totale en faveur de Henri Giscard d'Estaing, Michel Wolfowski et des Sociétés des Cadres, (i) en cas de cession de 100% de Gaillon Invest à un tiers, ou (ii) en cas de cession par l'Investisseur AXA PE à l'Investisseur Fosun, ou réciproquement, de la totalité de leur participation dans Holding Gaillon dans le cadre du droit de première offre mis en œuvre à l'occasion du processus de cession de 100% de Gaillon Invest ;

- Un droit, pour l'Investisseur AXA PE ou pour l'Investisseur Fosun, de (i) lancer un processus d'introduction en bourse, à l'issue d'une période de 4 ans à compter du règlement-livraison de l'Offre, ou (ii) de provoquer, à l'issue d'une période de 5 ans à compter du règlement-livraison de l'Offre, la cession de 100% des titres de Holding Gaillon, par voie de cession à un tiers, (qui comprend donc un droit de cession forcée à l'encontre des autres actionnaires), sous réserve d'un droit de première offre de l'autre investisseur, ou (iii) à l'issue de cette même période de 5 ans, et dès lors que l'un de ces processus ci-dessus aura été lancé par l'autre investisseur, demander la mise en place d'un processus parallèle de cession et d'introduction en bourse (ce dernier droit étant également ouvert au président et au directeur général de Holding Gaillon) ;
- Après l'expiration de la période de 10 ans à compter du règlement-livraison de l'Offre visée ci-dessus, un droit de préemption réciproque pour chacun de l'Investisseur AXA PE et de l'Investisseur Fosun en cas de cession par l'autre investisseur de tout ou partie de sa participation et un droit de sortie conjointe totale pour les autres actionnaires, si à la suite de ce transfert, la participation du cédant devenait inférieure à un certain pourcentage du capital ;
- Certains cas de transferts libres ;
- Une procédure d'agrément par le Comité de Surveillance de Holding Gaillon pour les transferts de titres de Holding Gaillon, 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 Liquidité des options de souscription d'actions

A la connaissance de l'Initiateur, 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 à la date du présent projet de note d'information, sur un nombre maximum de 1.210.458 actions, soit environ 3,67% du capital social. Parmi ces Options, 871.663 peuvent être exercées dont 682.703 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.

Si les conditions du retrait obligatoire sont réunies et si l'Initiateur en demande la mise en œuvre, il serait proposé :

- a) aux titulaires d'Options de conclure avec l'Initiateur un contrat de liquidité portant sur les actions résultant de l'exercice des Options dont la période d'exercice n'était pas ouverte à la date de mise en œuvre du retrait obligatoire ;
- b) aux actionnaires dont les actions résultant de l'exercice des Options et dont la période d'incessibilité et d'indisponibilité fiscale telle que définie dans les plans d'Options n'avait pas expiré à la date de mise en œuvre du retrait obligatoire.

Ce contrat de liquidité comporterait une promesse de vente consentie par les titulaires des Options ou les actionnaires concernés au bénéfice de l'Initiateur, exerçable par ce dernier pendant 90 jours à compter de la date à laquelle les périodes d'incessibilité et d'indisponibilité fiscale des actions visées au a) ou b) ci-dessus, selon le cas, auront expiré, suivie d'une promesse d'achat consentie par l'Initiateur au bénéfice des titulaires des Options concernées exerçables pendant 180 jours à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse de vente.

Le prix d'exercice des promesses serait un prix par action déterminé selon une méthode cohérente avec le montant de l'indemnisation par action au titre du retrait obligatoire.

1.3.5 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

A l'exception de l'Accord d'Investissement, des accords conclus avec les cadres décrits à la section 1.3.2, du Pacte d'Actionnaires relatif à Holding Gaillon, et des promesses décrites à la section 1.3.4 dont les principales caractéristiques figurent dans le présent projet de note d'information, il n'existe à la connaissance de l'initiateur aucun autre accord 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, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et Natixis, en qualité d'établissements présentateurs agissant pour le compte de l'Initiateur ont déposé le 30 mai 2013 le présent projet d'Offre auprès de l'AMF, sous la forme d'une offre publique d'achat volontaire. Conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Société Générale, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et Natixis garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur, dans le cadre de l'Offre.

Il est rappelé que l'Initiateur agit de concert avec les membres du Concert.

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

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Club Méditerranée et porteurs d'OCEANES émises par Club Méditerranée, tous les Titres de la Société visés par l'Offre qui seront apportés à l'Offre, au prix de 17 euros par action et au prix de 19,23 euros par OCEANES (coupon attaché), pendant une période minimum de 25 (vingt-cinq) jours de négociation (sous réserve de prorogation).

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où entre le 30 mai 2013 (inclus) et le jour de la date du règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (incluse), 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 avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, (selon le cas) le prix offert par action et le prix offert 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 30 mai 2013 ou de tout amortissement ou toute réduction par Club Méditerranée de son capital pour un prix par action supérieur au prix de l'Offre, décidé après le 30 mai 2013 et dont le bénéfice requiert d'être actionnaire à une date antérieure à la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte.

De même, dans l'éventualité où le coupon des OCEANES serait détaché ou les modalités des OCEANES modifiées avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, (selon le cas), le prix de l'OCEANE serait ajusté.

Tout ajustement du prix par action et 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, l'Initiateur ne détient aucune action Club Méditerranée ni aucune OCEANE. Le nombre d'actions Club Méditerranée et d'OCEANES détenues par chacun des membres du Concert à la date du présent projet de note d'information est indiqué à la section 1.1.2.

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 l'Initiateur ou l'un des membres du Concert à la date de dépôt du projet d'Offre,
 - (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit à la connaissance de l'Initiateur un nombre maximum de 25.684.329 actions Club Méditerranée, représentant 80,67% du capital et 75,13% des droits de vote sur la base d'un nombre total de 31.840.594 actions et de 35.590.206 droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF au 30 avril 2013, ou
 - (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, 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 de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 5.967.425 actions Club Méditerranée nouvelles ;

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal d'actions Club Méditerranée visées par l'Offre égal à 31.651.754⁸.

- la totalité des OCEANES en circulation non détenues par l'Initiateur ou l'un des membres du Concert, et qui sont, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information au nombre de 4.521.528.

Il est précisé que :

- l'Offre ne porte pas sur les actions nouvelles sous-jacentes aux Options qui ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, 338.795 actions Club Méditerranée ;
- les actions nouvelles qui résulteraient de l'exercice d'Options exerçables et qui ne seraient pas cessibles du fait des stipulations des plans d'Options d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, 188.960 actions Club Méditerranée ne pourront en principe pas être apportées à l'Offre ;
- les actions Club Méditerranée d'ores et déjà émises, à la date de dépôt de l'Offre, 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.

⁸ Soit : (i) 31.840.594 actions composant le capital de la Société au 30 avril 2013, conformément aux informations publiées par la Société sur son site internet, (ii) desquelles il faut déduire les 3.170.579 actions détenues par Fosun Property Holdings Limited, les 1.851 actions détenues par Monsieur Guo Guangchang, les 2.982.352 actions détenues par ACF II, les 1.483 actions détenues par Henri Giscard d'Estaing (iii) et auxquelles il faut ajouter les 5.095.762 actions nouvelles pouvant être émises à raison de la conversion des OCEANES non détenues par l'Initiateur et les membres du Concert au ratio d'attribution d'actions ajusté visé à l'article 2.4.2, à la date du présent projet de note d'information et les 871.663 actions, qui à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, peuvent être émises à raison de l'exercice des Options qui sont exerçables avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas).

La situation des porteurs d'OCEANES et des titulaires d'Options est plus précisément décrites aux sections 2.4 et 2.5 ci-après.

A la connaissance de l'Initiateur, 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 1er 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 1er novembre 2015, sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une OCEANE. A la date du présent projet de note d'information, à la connaissance de l'Initiateur, 4.888.401 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

L'Initiateur attire l'attention des porteurs d'OCEANES sur le fait qu'en raison de l'ouverture de l'Offre, qui serait 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 serait temporairement ajusté pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique (telle que définie ci-dessous) selon la formule suivante :

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

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 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.

L'ajustement du ratio d'attribution d'actions, stipulé ci-dessus bénéficie 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** ».

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

L'Initiateur attire 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.

En cas de suite positive de l'Offre, la Société informera les porteurs d'OCEANes, 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^{ème} et le 30^{ème} 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. 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^{ème} 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, dans les conditions visées à la section 1.2.5.

(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 2004, 2006, 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 date de la présente note d'information, et à la connaissance de l'Initiateur, 1.210.458 Options sont en vigueur, parmi lesquelles 871.663 Options sont exerçables dont 682.703 sont exerçables et les actions qui résulteraient de leur exercice seraient cessibles.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'Options à la date du présent projet de note d'information :

	Plan I - 2004	Plan K - 2006	Plan L - 2007	Plan M - 2008	Plan N - 2009	Plan O - 2010	Plan P - 2011	Plan Q - 2012
Date du directoire / conseil d'administration	15/01/2004	14/03/2006	08/03/2007	11/03/2008	20/02/2009	25/02/2010	03/03/2011	11/03/2012
Prix d'exercice (en euros)	28,47 €	39,15 €	39,51 €	29,71 €	10,73 €	11,71 €	17,32 €	16,13 €

Point de départ d'exercice des options	15/01/2007 + interdiction de revente avant le 14/01/2008	14/03/2009 + interdiction de revente avant le 13/03/2010	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
Date d'expiration	14/01/2014	14/03/2014	08/03/2015	10/03/2016	20/02/2017	25/02/2018	03/03/2019	11/03/2020
Nombre d'options attribuées	272.000	250.000	125.000	244.970	244.490	239.350	240.000	230.000
Nombre d'options en cours au 15 mai 2013	145.042	152.673	79.785	197.249	107.954	188.960	165.818	172.977

Les titulaires d'Options bénéficieront, sous certaines conditions, d'un mécanisme de liquidité (voir section 1.3.4 de la présente note d'information).

2.6 Modalités de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 30 mai 2013. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges de Gaillon Invest et de Société Générale, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et Natixis, et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé par l'Initiateur le 30 mai 2013.

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

L'AMF publiera 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. La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de Société Générale, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et Natixis et de l'Initiateur, au plus tard à 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 publiera un avis d'ouverture et de calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

2.7 Condition de l'Offre – Seuil de réussite

Faisant application des dispositions de l'article 231-9 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur soumet son Offre à la condition de l'apport à l'Offre d'un nombre d'actions Club Méditerranée et d'OCEANES tel que l'Initiateur et les membres du Concert, détiennent plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société,

sur une base diluée de Club Méditerranée (le « **Seuil de Réussite** »), ce seuil étant calculé de la manière suivante :

- a) au numérateur, (i) toutes les actions Club Méditerranée valablement apportées à l'Offre au jour de clôture de l'Offre (ii) toutes les actions Club Méditerranée détenues par l'Initiateur et les membres du Concert au jour de clôture de l'Offre, (iii) toutes les actions Club Méditerranée susceptibles d'être émises du fait de la conversion des OCEANes valablement apportées à l'Offre au jour de clôture de l'Offre, et (iv) toutes les actions Club Méditerranée susceptibles d'être émises du fait de la conversion des OCEANes détenues par l'Initiateur et les membres du Concert au jour de clôture de l'Offre ;
- b) au dénominateur toutes les actions émises par la Société et susceptibles d'être émises à raison (i) de la conversion de l'ensemble des OCEANes et (ii) de l'exercice des Options des plans d'Options N, O, P et Q visées à la section 2.5.

Les actions qui résulteraient de l'exercice des plans d'Options I, K, L et M visés à la section 2.5, dont les prix d'exercice sont hors la monnaie car très supérieurs au prix d'Offre par action ne sont pas prises en compte au dénominateur du Seuil de Réussite.

Pour le calcul du Seuil de Réussite en pourcentage de droits de vote, il sera tenu compte (i) au numérateur des droits de vote théoriques attachés aux actions de la Société visés au paragraphe (a) ci-dessus, en retenant un ratio d'un droit de vote par action Club Méditerranée (les actions acquises dans le cadre de l'Offre ne bénéficiant pas de droits de vote double et les droits de vote double attachés aux actions détenues par les membres du Concert étant perdus par l'effet du transfert desdites actions à Holding Gaillon puis à l'Initiateur) et (ii) au dénominateur, du nombre total des droits de vote théoriques attachés à l'ensemble des actions visées au paragraphe (b) ci-dessus (y compris les actions privées du droit de vote), tel qu'ajusté pour refléter le ratio d'un droit de vote par action Club Méditerranée pour les actions visées au paragraphe (a).

Pour les besoins du calcul du nombre d'actions susceptibles d'être émises par la Société du fait de la conversion des OCEANes, il sera pris comme ratio d'attribution d'actions, le ratio d'attribution d'actions ajusté applicable en période d'offre publique, visé à la section 2.4.2 ci-dessus, et comme hypothèse que toutes les actions seront des actions nouvelles.

L'Initiateur et les porteurs de Titres ne sauront pas si le Seuil de Réussite sera atteint avant la publication par l'AMF du résultat provisoire voire définitif de l'Offre, qui interviendra après la clôture de cette dernière.

Si le Seuil de Réussite n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite, et les Titres apportés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû auxdits propriétaires.

2.8 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. L'Initiateur se réserve 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 ou les porteurs d'OCEANES dont les Titres sont inscrits 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. L'Initiateur attire 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 l'Initiateur des éventuels frais de courtage des actionnaires et des porteurs d'OCEANES dans les conditions stipulées à la section 2.14.3 ci-après, aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires et les porteurs d'OCEANES apporteront leurs Titres à l'Offre.

2.9 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.

2.10 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, l'Initiateur créditera 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 à l'Initiateur. 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.

2.11 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

30 mai 2013	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et du projet de note d'information de l'Initiateur ; mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information de l'Initiateur Diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de ces informations
[Au plus tard le 27 juin] 2013	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'information en réponse de la Société, comprenant le rapport de l'expert indépendant ; 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
[9 juillet] 2013	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visas de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
[10 juillet] 2013	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de ces informations
[11 juillet] 2013	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF des documents "Autres Informations" relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de ces informations
[12 juillet] 2013	Ouverture de l'Offre
[15 août] 2013	Clôture de l'Offre
[22 août] 2013	Publication par l'AMF de l'avis de résultat définitif de l'Offre
[28 août] 2013	Règlement-livraison de l'Offre avec Euronext Paris
[29 août] 2013	Réouverture de l'Offre en cas de succès de l'Offre pendant 10 jours de négociations ou, le cas échéant, mise en œuvre du retrait obligatoire
[11 septembre] 2013	Clôture de l'Offre Réouverte
[18 septembre] 2013	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
[4 octobre] 2013	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte
[5 octobre 2013]	Mise en œuvre du retrait obligatoire le cas échéant

2.12 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de 5 jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

Il peut également renoncer à son 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. Il

ne peut 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.

2.13 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 publiera 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 2.8 de la présente note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il serait en mesure et déciderait de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans les 10 jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'Offre ne serait pas réouverte.

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.

2.14 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.14.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, en ce compris les frais relatifs au financement de l'Offre, est estimé à de l'ordre de 29 millions d'euros (hors taxes).

2.14.2 Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où (i) la totalité des actions Club Méditerranée non détenues par l'Initiateur 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 l'Initiateur ou les membres du Concert, seraient effectivement apportées à l'Offre, le prix d'acquisition desdits Titres seraient de l'ordre de 538 millions d'euros. Ce montant serait réduit à environ 529 millions si les Options exerçables hors la monnaie n'étaient pas exercées (i.e., aucune des Options au titre des plans I, K, L, M ne seraient exercées et 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 environ à 567 millions d'euros et à environ 557 millions euros (si les Options exerçables hors la monnaie ne sont pas exercées). L'Offre est financée par apports en fonds propres de l'actionnaire de Gaillon Invest, conformément à ce qui est indiqué à la section 1.3.1 et pour le solde par endettement bancaire. En prenant en compte un taux de succès de 100% dans les conditions visées ci-dessus, le montant financé par fonds propres serait de environ 327 millions d'euros et de 318

millions d'euros (si les options hors la monnaie ne sont pas exercées) et le solde de 240 millions d'euros serait financé par emprunt bancaire.

L'Initiateur a conclu pour les besoins de la transaction le 29 mai 2013, un contrat de crédit senior auprès de Société Générale, Natixis et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank pour un montant maximum total de 240 millions d'euros (le « **Contrat de Crédit** »).

Le Contrat de Crédit comprend une ligne de crédit dédiée à l'acquisition des actions de la Société et une autre ligne de crédit dédiée à l'acquisition des OCEANES.

La ligne destinée à financer l'acquisition des actions de la Société comprend une tranche amortissable dont l'échéance finale intervient 6 ans après le règlement-livraison de l'Offre et une tranche remboursable *in fine* 7 ans après le règlement-livraison de l'Offre.

La ligne ayant vocation à financer les OCEANES est d'un montant maximal de 80 millions d'euros et son échéance est celle des OCEANES. Elle pourra être remboursée soit par le remboursement en numéraire des OCEANES, soit par apport en fonds propres à l'Initiateur, soit par le produit de cession d'actions de Club Méditerranée résultant de la conversion des OCEANES, soit par une distribution exceptionnelle de la Société.

Par ailleurs, l'Initiateur a sécurisé auprès des prêteurs du Contrat de Crédit la mise en place d'un contrat de crédit distinct du Contrat de Crédit, d'un montant maximum de 175 millions d'euros, qui serait conclu par la Société afin de financer ses besoins opérationnels et de refinancer pour partie l'endettement du groupe Club Méditerranée, dès le règlement-livraison. Ces financements comprennent :

- a) un crédit de refinancement à terme pour la dette à refinancer hors les OCEANES d'un montant de 45 millions d'euros ;
- b) un crédit à terme destiné à permettre le refinancement des OCEANES en numéraire à leur échéance, d'un montant maximum de 80 millions d'euros,
- c) un crédit renouvelable de 50 millions d'euros permettant de financer les besoins généraux de Club Méditerranée et ses filiales.

Chaque crédit à terme comprend une partie amortissable et une partie remboursable *in fine*.

Ces nouvelles lignes de financement donneront notamment lieu au paiement d'intérêts au taux EURIBOR + marge de 4,00% sur les crédits amortissables et le crédit renouvelable et au taux de 4,5% sur la tranche *in fine* du prêt de refinancement, étant précisé que ces marges pourront être révisées à la baisse en fonction du ratio de levier (à savoir dette nette sur EBITDA). Ces contrats de crédit seraient assortis d'une clause de changement de contrôle et d'un engagement de respect de certains ratios financiers dont les principaux sont les suivants :

- o un ratio de levier (à savoir dette nette sur EBITDA) maximum ; et
- o un ratio de levier ajusté des loyers (à savoir dette nette sur EBITDAR) maximum ; et
- o un ratio de couverture des frais financiers (à savoir EBITDA sur frais financiers) ;
- o un ratio de cashflow (à savoir cashflow sur service de la dette).

Ces ratios doivent être vérifiés trimestriellement, leur non-respect rendant exigible le montant prêté au titre du Contrat de Crédit.

Certaines filiales significatives du groupe pourront adhérer aux contrats de crédits ci-dessus en qualité d'emprunteur et /ou de garant. Les contrats de crédit seront garantis notamment par le nantissement des actions de certaines filiales significatives, par des nantissements de comptes bancaires et de prêts intragroupe.

Une ligne non confirmée pourra, le cas échéant, être confirmée par les prêteurs, si la Société le souhaite, à hauteur d'un montant maximum de 160 millions d'euros pour financer toute distribution exceptionnelle.

2.14.3 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 l'Initiateur à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions ou d'OCEANES à l'Offre.

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires et les porteurs d'OCEANES qui apporteraient 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.

2.15 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 distribué 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. L'Initiateur décline 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 à la présente 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* telles 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.

2.16 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable à l'Offre est décrit ci-après.

L'attention des porteurs de Titres qui participeront à l'Offre est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel. Ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif) 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, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.16.1 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

L'attention des porteurs de Titres concernés par la présente section est attirée sur le fait que le régime fiscal décrit ci-après pourrait être rétroactivement modifié à compter du 1^{er} janvier 2013, ainsi que cela a été annoncé le 29 avril 2013 par le Président de la République.

- (a) **Régime de droit commun**
- (i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (CGI), les plus-values de cession des Titres réalisées par les personnes physiques sont prises en compte pour la détermination du revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux contributions sociales. Le barème progressif de l'impôt sur le revenu est composé de tranches d'impositions

allant de 0 à 45% qui s'appliquent au revenu imposable, en fonction de la situation personnelle et familiale du contribuable⁹.

Les plus-values sont déterminées par différence entre le prix offert dans l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal des Titres. Il est toutefois précisé que les plus-values de cession d'actions sont réduites d'un abattement pour durée de détention, décompté (en principe et, sous réserve de certaines situations particulières), à partir de leur date de souscription ou de leur acquisition, égal à :

- a) 20% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de quatre ans, à la date de la cession ;
- b) 30% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre ans et moins de six ans, à la date de la cession ; et
- c) 40% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins six ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers énoncés à l'article 150-0 D 1 du CGI, 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.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession de Titres dans le cadre de l'Offre ne sont imputables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

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.

(ii) Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession de Titres sont, en outre, assujetties aux contributions sociales sans application de l'abattement énoncé ci-avant.

Le taux des contributions sociales se décompose 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 :

⁹ En application du 2 bis de l'article 200 A du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession de titres ou de droits d'une société peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, être imposées, sur option du contribuable, au taux forfaitaire de 19% (auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux à un taux global de 15,5%, soit un taux global d'imposition s'élevant à 34,5%) sous réserve du respect d'un certain nombre de conditions tenant notamment à l'exercice par le cédant, dans certaines conditions, d'une fonction de direction ou d'une activité salariée au sein de la société dont les titres ou droits sont cédés et à la détention de ces titres ou droits par le cédant, directement ou par personne interposée ou avec son groupe familial, de manière continue au cours des cinq années précédant la cession et qui doivent (i) avoir représenté de manière continue pendant au moins deux ans au cours des dix années précédant la cession au moins 10% des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société et (ii) représenter à la date de la cession au moins 2% des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société.

Les contribuables susceptibles d'être concernés par ce régime sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent bénéficier du régime optionnel d'imposition susvisé.

Soit un taux global de prélèvements sociaux de 15,5%, la CSG étant déductible, à hauteur de 5,1% du revenu global imposable l'année de son paiement.

(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, en ce inclus les plus-values réalisées par le contribuable concerné, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.000 et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

(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 totale ou partielle d'impôt sur le revenu 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) 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 ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

(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 sauf option du bénéficiaire pour l'application du barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, 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, 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 d'Actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions avant l'expiration du délai de quatre (4) visé ci-dessus), 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 de l'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.

2.16.2 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.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 5% de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé après imputation des déficits, moins-values reportables et application des abattements prévus par des régimes particuliers mais avant imputation des réductions, crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI).

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 au taux de droit commun de la personne morale. Il est en outre précisé que l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un 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 d'actions pouvant entrer dans la catégorie fiscale et comptable des titres de

participation et détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application 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 conseil fiscal habituel.

2.16.3 Porteurs de Titres non-résidents fiscaux français

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, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) pour les entreprises que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France, 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.

En outre, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les titulaires d'actions de la Société non-résidents fiscaux français peuvent être imposés en France sur la plus-value de cession desdites actions si les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés n'ont, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices.

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

2.16.4 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 les actions dépassent la 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 conseil fiscal.

3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DES PRIX DE L'OFFRE

La présente Offre initiée par Gaillon Invest porte à la fois sur les actions et sur les OCEANES. Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de cette Offre est de 17,00€ par action et 19,23€ (coupon attaché) par OCEANE.

Les éléments d'appréciation de ces prix ont été préparés par les établissements présentateurs de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère selon les

méthodes usuelles de valorisation en prenant en compte les spécificités de Club Méditerranée, sa taille et son secteur d'activité.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés selon les informations communiquées par 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 sur les états financiers consolidés et audités de Club Méditerranée pour l'exercice 2012 et le premier semestre 2013, le plan d'affaires établi par le management pour la période 2013 – 2015 et son extrapolation sur la période 2016 – 2017.

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 management a construit son plan d'affaires sur la période 2013 – 2015 et son extrapolation 2016-2017 en retenant les hypothèses suivantes :

- Une croissance moyenne du chiffre d'affaires Villages de 5,4% par an entre 2013 et 2017
- Une marge d'EBITDA Villages moyenne de 9,3% sur la période 2013 – 2017
- L'évolution des dépenses d'investissement de 4,4% du chiffre d'affaires Villages en 2013 à 3,6% en 2017
- Taux d'imposition moyen de 34,4% pour toute la période 2013 – 2017

(b) Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres au 30 avril 2013

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 31 octobre 2012 publiés par Club Méditerranée le 7 décembre 2012 et tiennent compte de la génération de trésorerie au 30 avril 2013 ; ces éléments sont nets des éventuels impacts fiscaux.

- Dette financière nette au 30 avril 2013 : 115 millions d'euros, comprenant les OCEANes pour leur valeur nominale augmentée des intérêts courus au 30 avril 2013
- Intérêts minoritaires : 62 millions d'euros
- Provisions : 21 millions d'euros
- Engagements de retraite et autres avantages long-terme : 16 millions d'euros
- Participations dans les sociétés mises en équivalence et actifs financiers : (79) millions d'euros
- Déicits reportables : (21) millions d'euros
- Autres ajustements : 13 millions d'euros
- Total des ajustements : 127 millions d'euros

(c) Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions Club Méditerranée retenu est de 31 670 393, correspondant au nombre total d'actions émises de 31 840 594, tel que communiqué par la société au 30 avril 2013, diminué des 223 717 actions auto-détenues au 30 avril 2013 et augmenté des 53 516 actions susceptibles d'être émises par exercice des

options de souscription d'actions calculées selon la « treasury stock method »⁽¹⁾ sur la base d'un cours de référence de l'action de 13,85€, soit le cours de clôture avant l'annonce de l'Offre (24 mai 2013).

(1) 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 et O ; le plan Q n'a pas été pris en considération dans la mesure où il est soumis à des critères de performance.

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
- Cours cible des analystes
- Approche par actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles
- Méthode des comparables boursiers

(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 s'élèvent à en moyenne 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. Le tableau ci-dessous présente les primes calculées par rapport à un prix d'Offre par action de 17,00€ :

	Club Méditerranée (euros / action)	Primes implicite de l'Offre
Dernier jour avant l'annonce de l'Offre	13,85	22,7%
Moyenne 5 jours	13,68	24,3%
Moyenne 1 mois	13,24	28,4%
Moyenne 3 mois	13,53	25,7%
Moyenne 6 mois	13,61	24,9%
Moyenne 1 an	13,43	26,6%

Source : Datastream au 24 mai 2013

(b) Cours cibles des analystes

Club Méditerranée est couvert par 12 analystes financiers de manière régulière, dont 9 ont publié post publication des résultats du premier trimestre 2013. Ils publient périodiquement des recommandations et des valorisations indicatives sur la Société. Les cours cibles pour l'action publiés par ces analystes à la suite de la publication des résultats du 1er trimestre de Club Méditerranée se présentaient au 24 mai 2013 de la façon suivante :

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
Moyenne des cours cibles post T1 2013		16,3	
JP Morgan	Décembre 2012	11,5	Neutre
Nfinance	Décembre 2012	17,3	Achat

(c) 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 2013 :

- (i) Modélisation des flux de trésorerie disponibles avant frais financiers :
 - o Plan d'affaires qui s'étend jusqu'en 2015 ;
 - o Extrapolations de la part du management de Club Méditerranée sur la période 2016 – 2017 ;
 - o Année normative en 2018, basée sur les indications données par le management 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 la 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 1,8%
- Marge d'EBITDA Villages de 9,0%, soit le taux moyen observé sur un cycle long 2010 – 2017
- Taux d'imposition de 34,4%
- Investissements nets représentant 3,2% du chiffre d'affaires Villages

Les établissements présentateurs ont également fait l'hypothèse que les dotations aux amortissements tendent vers 91% du niveau des dépenses d'investissements normatives, en cohérence avec l'hypothèse de taux de croissance à l'infini.

Les flux de trésorerie ont été actualisés au 30 avril 2013, en utilisant un CMPC de 10,5%, en ligne avec les taux d'actualisation retenus par les analystes utilisant cette méthode. Le CMPC a été déterminé en se basant sur les éléments suivants :

- Ratio Dette Nette / Capitaux propres de 65%, correspondant à la moyenne observée sur l'échantillon des entreprises comparables

- Beta désendetté de 0,99, en ligne avec la moyenne de l'échantillon des entreprises comparables
- Beta endetté de 1,42 induit des deux paramètres précédents
- Coût des capitaux propres de 15,5%, 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 ainsi que le bêta unique présenté ci-dessus
- Coût de la dette pré-tax de 4,4%, identique au coût de la dette hors impact IFRS publié sur le premier semestre 2013
- Taux d'imposition de 34,4%

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs disponible fait ressortir une valorisation de 16,2 euros en valeur centrale pour une fourchette de 14,8 euros à 17,6 euros par action en retenant une marge normative d'EBITDA Villages comprise entre 8,5% et 9,5%, un CMPC compris entre 10,3% et 10,8% et un taux de croissance à l'infini entre 1,6% et 2,1%. :

		CMPC				
		10,1%	10,3%	10,5%	10,8%	11,1%
Taux de croissance à l'infini	1,3%	15,9	15,5	15,1	14,6	14,1
	1,6%	16,5	16,1	15,6	15,1	14,5
	1,8%	17,2	16,7	16,2	15,6	15,1
	2,1%	17,9	17,4	16,8	16,2	15,6
	2,3%	18,6	18,1	17,4	16,8	16,2
Marge normative d'EBITDA Villages	8,0%	14,2	13,8	13,4	13,0	12,5
	8,5%	15,7	15,3	14,8	14,3	13,8
	9,0%	17,2	16,7	16,2	15,6	15,1
	9,5%	18,7	18,2	17,6	17,0	16,3
	10,0%	20,2	19,6	19,0	18,3	17,6

Le prix d'Offre par action fait alors ressortir une prime de 5,1% par rapport à la valeur centrale de 16,2 euros.

A titre d'information, le management a préparé un cas de sensibilité du Plan d'Affaires à la baisse, pour tenir compte des conditions actuelles difficiles, notamment sur la France. Ce cas extériorise une valeur par action de 14,3 euros en cas central.

(d) 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 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
- Thomas Cook : tour operator anglais disposant de ses propres capacités de production sous les marques Thomas Cook, Jet Tours, Secrets de Jet Tours et Aquatour. 97% de l'activité est

réalisée en Europe. Thomas Cook a annoncé le 16 mai 2013 un plan de refinancement de 1,6 milliards de livres incluant une augmentation de capital, une émission d'obligations et de nouvelles lignes de crédit

- TUI Travel : tour operator anglais détenant plus de 250 marques et actifs dans 180 pays. Il réalise 95% de son activité en Europe

– Resorts Operators

- Melia Hotels : groupe espagnol exploitant plus de 350 hôtels et resorts dans 35 pays ; dont 55% en contrat de gestion ou en franchise. 52% de l'activité en Amérique Latine
- Pierre & Vacances : opérateur français de résidences de tourisme et de villages en Europe avec plus de 308 sites représentant 50 000 appartements ou maisons dont 97% sont loués. 84% de l'activité est réalisée en France, Bénélux et Allemagne

Par ailleurs, Accor, l'acteur hôtelier français de référence, est également analysé dans l'univers des comparables. Le groupe opère 3 516 hôtels représentant 450 487 chambres. 76% 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 2013 et 2014.

Echantillon d'entreprises	Cours de bourse au 24 mai 2013 ⁽¹⁾ (€)	Capitalisation boursière (m€) ⁽²⁾	Multiple d'EBITDA		Multiple d'EBIT	
			2013	2014	2013	2014
Kuoni	235,3	916	5.6x	4.6x	11.3x	7.8x
Thomas Cook	1,7	1 547	7.3x	5.7x	12.8x	8.8x
Tui Travel	4,1	4 568	6.7x	6.3x	9.4x	8.8x
Melia Hotels	5,6	966	8.1x	7.7x	13.0x	11.9x
Pierre & Vacances	15,2	130	5.2x	4.2x	21.0x	10.9x
Multiple moyen des comparables			6.6x	5.7x	13.5x	9.6x
Agrégats financiers de Club Méditerranée (m€)			96	121	26	53
Valeur d'entreprise moyenne			658		428	
Eléments de passage					127	
Valeur implicite des fonds propres			531			301
Nombre d'actions diluées (m)					32	
Prix implicite par action (euro)			16,8		9,5	
Prime / (décote implicite offerte)			+1.3%		+79,1%	

Sources : Rapports annuels, Notes d'analystes, Datastream au 24 mai 2013

(1) Cours de bourse moyen pondéré par les volumes (CMPV) moyenne 1 mois au 24 mai 2013

(2) Capitalisation boursière basée sur le nombre d'actions diluées et le CMPV 1 mois au 24 mai 2013; taux de change moyen sur 1 mois au 24 mai 2013

Le prix d'Offre par action fait ressortir une prime de 1,3% par rapport à la valorisation de 16,8€ par action dérivant de l'application des multiples d'EBITDA et une prime de 79,1% par rapport à la valorisation de 9,5€ par action dérivant de l'application des multiples d'EBIT.

3.1.3 Méthodes non retenues et présentées à titre indicatif

(a) **Méthode des comparables boursiers : application des multiples d'EBITDA – Capex et de P/E**

La méthode des multiples boursiers a également été appliquée en utilisant le rapport entre la valeur de l'entreprise et l'excédent brut d'exploitation diminué des dépenses d'investissement (VE/EBITDA-Capex) ainsi que le rapport entre la valeur des capitaux propres et le résultat net (P/E). Etant donné le faible niveau de résultat net attendu pour 2013, le multiple de P/E n'a été appliqué que pour l'année 2014.

Echantillon d'entreprises	Cours de bourse au 24 mai 2013 ⁽¹⁾ (€)	Capitalisation boursière (m€) ⁽²⁾	Multiple d'EBITDA - Capex		P/E	
			2013	2014	2013	2014
Kuoni	235,3	916	7,6x	6,1x	ns	14,3x
Thomas Cook	1,7	1 547	12,2x	8,5x	ns	10,8x
Tui Travel	4,1	4 568	10,6x	9,4x	11,9x	10,7x
Melia Hotels	5,6	966	16,6x	15,7x	27,6x	17,1x
Pierre & Vacances	15,2	130	9,6x	7,1x	ns	nc
Multiple moyen des comparables			11,3 x	9,4x	19,7x	13,2x
Agrégats financiers de Club Méditerranée (m€)			31	56	1	26
Valeur d'entreprise moyenne			434			
Eléments de passage			127			
Valeur implicite des fonds propres			307		348	
Nombre d'actions diluées (m)					32	
Prix implicite par action (euro)			9,7		11,0	
Prime / (décote implicite offerte)			75,5%		54,5%	

Sources : Rapports annuels, Notes d'analystes, Datastream au 24 mai 2013

(1) Cours de bourse moyen pondéré par les volumes (CMPV) moyenne 1 mois au 24 mai 2013

(2) Capitalisation boursière basée sur le nombre d'actions diluées et le CMPV 1 mois au 24 mai 2013; taux de change moyen sur 1 mois au 24 mai 2013

En utilisant le même échantillon, le prix d'Offre par action fait ressortir une prime de 75,5% par rapport à la valorisation de 9,7€ par action dérivant de l'application des multiples d'EBITDA-Capex et une prime de 54,5% par rapport à la valorisation de 11,0€ par action dérivant de l'application des multiples de P/E.

(b) **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 24 mai 2013 ⁽¹⁾ (€)	Capitalisation boursière (m€) ⁽²⁾	Multiple d'EBITDA		Multiple d'EBIT	
			2013	2014	2013	2014
Accor	25,9	5 905	7,2x	6,9x	11,5x	10,6x
Agrégats financiers de Club Méditerranée (m€)			96	121	26	53
Valeur d'entreprise moyenne			757		428	
Eléments de passage					127	
Valeur implicite des fonds propres			629		301	
Nombre d'actions diluées (m)					32	
Prix implicite par action (euro)			19,9		9,5	
Prime / (décote implicite offerte)			-14,5%		+79,1%	

Sources : Sociétés, Notes d'analystes, Datastream au 24 mai 2013

(1) Cours de bourse moyen pondéré par les volumes (CMPV) moyenne 1 mois au 24 mai 2013

(2) Capitalisation boursière basée sur le nombre d'actions diluées et le CMPV 1 mois au 24 mai 2013; taux de change moyen sur 1 mois au 24 mai 2013

En utilisant les multiples observés sur la valorisation boursière d'Accor, le prix d'Offre par action fait ressortir une décote de 14,5% par rapport à la valorisation de 19,9€ par action dérivant de l'application des multiples d'EBITDA et une prime de 79,1% par rapport à la valorisation de 9,5€ par action dérivant de l'application des multiples de P/E.

3.1.4 Méthodes écartées

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

- Approche des multiples des transactions comparables
- Transaction de référence sur le capital de Club Méditerranée
- Actif Net Comptable
- Actif Net Réévalué
- Actualisation des dividendes futures

(a) 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.

(b) Transaction de référence sur le capital de Club Méditerranée

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur son capital.

Elle n'a pas été retenue en raison de l'absence d'opération récente sur le capital de Club Méditerranée.

(c) Actif Net Comptable

La valeur comptable des fonds propres au 31 octobre 2012 (14,5€ / 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)	460
Nombre d'actions dilué (m)	32
Valeur comptable des fonds propres par action (€)	14,5

(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 diversifiés 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 (2010, 2011 et 2012).

3.1.5 Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre par action

Critères	Prix implicite par action (€)	Prime induite (Prix d'Offre 17,0€)
Cours de bourse		
Cours spot au 24 mai 2013	13,85	22,7%
Moyenne 1 mois	13,24	28,4%
Moyenne 3 mois	13,53	25,7%
Moyenne 6 mois	13,61	24,9%
Moyenne 1 an	13,43	26,6%
Moyenne 3 ans	14,42	17,9%
Bas - 12M -16 novembre 2012	11,51	47,7%
Haut - 12M – 28 janvier 2013	15,01	13,3%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles		
Haut de la fourchette	17,57	-3,2%
Bas de la fourchette	14,79	14,9%
Milieu de la fourchette	16,18	5,1%
Cours cibles des Analystes de recherche		
9 analystes post T1 2013	16,30	4,3%
Application de multiples d'entreprise comparables		
EV / EBITDA	16,78	1,3%
EV / EBIT	9,49	79,1%

3.2 Eléments 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 de la note d'information.

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

Le prix d'Offre par OCEANE est de 19,23€ coupon attaché.

(a) Taux de rendement actuariel annuel brut

Compte tenu du prix d'Offre par OCEANE de 19,23€, 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 10,06% sur la base d'un règlement livraison le 27 août 2013.

Le taux de rendement actuariel annuel brut induit par le prix d'Offre par OCEANE est de 3,95% supérieur à celui qu'un porteur d'OCEANE ayant souscrit à l'émission obtiendrait s'il conservait ses OCEANES jusqu'à maturité (à savoir 6,11%) 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 anticipée prévues en cas de changement de Contrôle par les modalités des OCEANES (cf section 2.4 de la présente 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 08 octobre 2013 soit environ 30 jours ouvrés après la date du règlement livraison de l'Offre estimée au 27 août 2013. Sur ces bases le coupon couru s'élèverait à 0,93€

soit un Prix de Remboursement Anticipé de 17,30€ par OCEANE. Le prix d'Offre par OCEANE de 19,23€ représente ainsi, une prime de 11,2% 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 déterminée par application du Ratio d'Attribution d'Actions (tel que ce terme est défini dans les modalités des OCEANES), soit 1 action pour 1 OCEANE à la date estimée d'ouverture de l'Offre. 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) de la présente note d'information). Le Ratio d'Attribution d'Actions ajusté résulte de la formule suivante :

$$NR\AA = R\AA + \text{Prime d'émission} \times (J/JT)$$

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 en vigueur avant la Date d'Ouverture de l'Offre soit 1
- 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) (telle qu'anticipée au 12 juillet 2013) et le 1er novembre 2015, date d'échéance des OCEANES (exclue), soit 842
- 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.

L'application de cette formule sur ces bases induit un Ratio d'Attribution d'Actions ajusté de 1,125. La valeur de conversion d'une OCEANE ressort alors à 19,13€ pour un prix d'Offre par action de 17,00€.

Le prix d'Offre par OCEANE représente donc une prime de 0,5% par rapport à la valeur de conversion en cas d'offre publique de 19,13€.

(d) Cours de bourse

Les primes / (décote) induite par le prix d'Offre par OCEANE sur les références au cours au 24 mai 2013 se présentent comme suit (Bloomberg au 24 mai 2013) :

	OCEANE Club Méditerranée (euros/OCEANE)	Prime induite de l'Offre (Prix de l'Offre 19,23€)
Cours au 24 mai 2013	19,08	0,8%
Moyenne 5 jours	18,85	2,0%
Moyenne 1 mois	18,65	3,1%
Moyenne 3 mois	18,66	3,1%
Moyenne 6 mois	18,66	3,0%
Moyenne 1 an	18,45	4,2%

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.

(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 de l'Offre.

La valeur de l'OCEANE présentée ci-dessous est issue d'un modèle d'évaluation trinomial et établie sur la base des conditions de marché en vigueur au 24 mai 2013. Les taux d'intérêt retenus (taux swaps) sont ceux à la clôture du marché le 24 mai 2013. Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Prix de l'action Club Méditerranée : le cours spot au 24 mai 2013 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 400 bps, correspondant à l'hypothèse centrale de spread des investisseurs sur l'OCEANE à la date du 24 mai 2013, dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'Offre.
- 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.

La valeur (coupon couru inclus) ainsi obtenue en utilisant l'approche théorique est de 18,76€ pour un prix de l'action Club Méditerranée sous-jacente aux OCEANE de 13,85€. Ces valeurs sont à comparer au prix d'Offre par OCEANE de 19,23€, soit une prime de 2,5%.

Sur la base des mêmes hypothèses et d'une valeur de l'action Club Méditerranée sous-jacente de 17,00€, correspondant au prix de l'Offre par action, la valeur théorique des OCEANES serait de 20,14€. Le prix d'Offre par OCEANE fait ainsi ressortir une décote de 4,5% par rapport à cette valeur.

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

Critères	Prix implicite par OCEANE (€)	Prime induite (Prix d'Offre 19.23€)
Valeur de conversion		
Valeur de conversion en cas d'offre publique	19,13	0,5%
Valeur de remboursement anticipé		
Valeur en cas de changement de contrôle	17,30	11,2%
Cours de bourse		
Cours au 24 mai 2013	19,08	0,8%
Moyenne 1 mois	18,65	3,1%
Moyenne 3 mois	18,66	3,1%
Moyenne 6 mois	18,66	3,0%
Moyenne 1 an	18,45	4,2%
Valeur théorique		
Valeur à un cours de l'action sous-jacente à 13,85€	18,76	2,5%
Valeur à un cours de l'action sous-jacente à 17,00€	20,14	-4,5%

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur 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 l'Initiateur

« A ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée, conformément aux dispositions de l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF. »

Gaillon Invest
Représentée par Dominique Gaillard
en qualité de Président

5.2 Pour les établissements présentateurs de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Société Générale, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et Natixis, 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 l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Société Générale, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et Natixis