

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA VICTORIA-JUNGFRAU COLLECTION SA, AYANT SON SIÈGE À INTERLAKEN, AU SENS DE L'ART. 29 AL.1 LBVM RELATIF À L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT DE AEVIS HOLDING SA

1. RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1.1 Contexte

- Le 8 novembre 2013, la société AEVIS Holding SA (ci-après „AEVIS“ ou „l'offrant“), basée à Fribourg (Suisse), a publié une offre publique d'achat (ci-après „l'offre-AEVIS“) portant sur toutes les actions nominatives de la société Victoria-Jungfrau Collection SA (ci-après „actions-VJC“) en mains du public. AEVIS n'a au préalable pas requis l'accès aux informations internes, non rendues publiques, concernant la société Victoria-Jungfrau Collection SA (ci-après „VJC“). Entre AEVIS et VJC aucune négociation n'a eu lieu, et aucun accord n'a été conclu.
- Le conseil d'administration de VJC (ci-après le „conseil d'administration“), composé de sept membres, a vérifié l'offre de la société AEVIS avec les représentants de la direction supérieure et ses conseillers. Il a, par la suite, décidé à l'unanimité de recommander de rejeter l'offre-AEVIS. Les raisons pour lesquelles le conseil d'administration a décliné cette offre sont exposées dans le présent rapport.

1.2 L'offre-AEVIS financièrement pas adéquat

- AEVIS offre un prix de CHF 250 par action-VJC. L'offre-AEVIS est a priori attrayante: Le prix offert comprend une prime de 37% face au cours moyen calculé en fonction de la pondération des volumes des transactions en bourse des 60 jours de bourse précédant l'annonce préalable de l'offre-AEVIS. Il se situe environ CHF 30 au-dessus du prix calculé par Ernst & Young SA, en tant que organe de contrôle, comme prix minimum par action. Compte tenu du fait que les actions-VJC ne sont pas considéré comme liquide au sens des dispositions légales, AEVIS devait déterminer le prix minimum par le biais d'un organe de contrôle (art. 40 al. 4 OBVM-FINMA ainsi que la circulaire COPA n°2 du 26 février 2010).
- Cependant, l'offre-AEVIS s'avère être seulement de prime abord attrayante. Le conseil d'administration a mandaté la société The Corporate Finance Group SA comme tiers indépendant pour élaborer une Fairness Opinion (ci-après „Fairness Opinion“) au sens de l'art. 30 al. 5 OOPA. La Commission des OPA l'a reconnue apte à accomplir cette tâche (décision 504/01 du 23 février 2012).
- Selon la Fairness Opinion, un prix par action-VJC allant de CHF 300 à 325 est équitable et adéquat. Selon elle, le prix proposé par AEVIS, soit de CHF 250 par action-VJC, n'est pas équitable et n'est pas adéquat d'un point de vue financier. La Fairness Opinion peut entièrement se référer au point 2.6 ci-dessous.
- La Fairness Opinion fait état d'un exposé critique des informations déterminantes sur VJC, en particulier sur la planification à moyen terme. La société The Corporate Finance Group SA évaluait la société VJC sur la base d'un scénario «going concern » comme une entreprise indépendante sans inclure de synergies. L'estimation suivant la méthode-DCF a été plausibilisée grâce à d'autres méthodes. L'organe de contrôle devait, contrairement à la société The Corporate Finance Group SA, se baser exclusivement sur des informations publiques exis-

tantes. Notamment, son évaluation ne pouvait pas prendre en compte la planification à moyen terme 2015-2019.

- L'évaluation de la Fairness Opinion, retenant un prix de CHF 300 à 325 par action-VJC, est compréhensible pour le conseil d'administration. En considérant la valeur intrinsèque d'une action-VJC de CHF 244, le prix offert de CHF 250 ne peut pas être qualifié d'adéquat.

1.3 Actions-VJC encore négociables – vente pas nécessaire

- Au vu de la décotation de la société VJC, AEVIS présente son offre d'achat d'actions comme une opportunité pour les actionnaires de vendre leurs actions-VJC.
- Le conseil d'administration précise que les actions-VJC resteront négociables même après la décotation. Comme de nombreuses autres entreprises renommées et actives dans l'hôtellerie et l'industrie du tourisme (par exemple : Zermatt Bergbahnen; Dolder Hotel SA; Waldhaus Flims Mountain Resort SA; Beau-Rivage Palace SA; Berner Oberland-Bahnen SA mit Jungfrauenbahnen [depuis début 2014]), les actions-VJC pourront être négociées par le biais de la plateforme électronique OTC-X de la banque cantonale bernoise à partir du début du mois de décembre 2013.

1.4 Recommandation: rejeter l'offre-AEVIS et ne pas proposer les actions

- Selon le conseil d'administration, l'offre-AEVIS est insuffisante par rapport à la valeur des actions-VJC. Cette appréciation d'un point de vue financier est soutenue par la Fairness Opinion.
- Au vu de tout ce qui précède, le conseil d'administration recommande aux actionnaires de rejeter à l'unanimité l'offre d'achat insuffisante, d'un point de vue financier notamment, de la société AEVIS. Les actionnaires ne devraient ainsi pas vendre leurs actions-VJC à la société AEVIS.

2. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SELON LE DROIT SUISSE SUR LES OPA

2.1 Membres du conseil d'administration et de la direction supérieure

- *Conseil d'administration*

<i>Nom</i>	<i>Fonction (Committee)</i>
Sigg Beat R.	Président du CA (Stratégie)
Ineichen Mark	Membre (Nomination / Compensation)
Felder Josef	Membre (Stratégie, Nomination / Compensation)
Berger Urs	Membre (Stratégie, Nomination / Compensation)
Stähli Peter	Vice-président du CA (Stratégie)
Bishara Motez	Membre
Costa de Beauregard Olivier	Membre

- *Direction supérieure*

<i>Nom</i>	<i>Fonction</i>
Sigg Beat R.	CEO
Bührer Urs	Directeur
Hunziker Raymond	Directeur
Stühler Michael	Directeur
Daumüller Fredi	Directeur ad interim

2.2 Conflits d'intérêts

- Le conseil d'administration considère qu'il n'y a pas de conflit d'intérêts au sein de ses membres et de ceux appartenant à la direction supérieure, s'agissant de l'offre-AEVIS.
- Aucun membre du conseil d'administration ou de la direction supérieure n'a conclu d'accord ou ne se trouve dans une quelconque relation contractuelle avec AEVIS. Aucun membre du conseil d'administration n'a été élu par la société AEVIS ou n'exerce sa fonction sur son instruction. Les membres du conseil d'administration et de la direction supérieure n'ont pas la fonction d'organes, ou ne sont pas employés de l'offrant ou de sociétés avec lesquelles ce dernier a des relations commerciales.
- Les contrats de VJC avec les membres du conseil d'administration et de la direction supérieure conservent, indépendamment du sort de l'offre-AEVIS, la teneur actuelle. Pour le cas où un tel contrat devait être résilié suite à l'offre-AEVIS, aucune indemnité de départ n'est prévue. Le conseil d'administration n'a pas connaissance d'éventuels effets financiers de l'offre-AEVIS sur un seul membre du conseil d'administration ou de la direction supérieure, qui pourraient causer un conflit d'intérêts.
- Les membres du conseil d'administration et de la direction supérieure arrêtent au 26 novembre 2013 les actions-VJC:

Conseil d'administration

Sigg Beat R.	478
Ineichen Mark (incluant les fonds de sa femme)	410
Felder Josef	2'261
Berger Urs	0
Stähli Peter	15
Bishara Motez	0
Costa de Beauregard Olivier	0

Direction supérieure

Bührer Urs	79
Hunziker Raymond	0
Stühler Michael	3
Daumüller Fredi (incluant les fonds de sa femme)	46
Bachmann Patrick	0

Les membres du conseil d'administration et de la direction supérieure n'ont pas de droit d'option sur les actions-VJC. Un plan de participation à l'actionnariat en deux parties a été mis en place en 2010 pour les membres du conseil d'administration et ceux de la direction supérieure (cf. p. 34 du rapport de gestion de 2012; disponible sous <http://www.victoria-jungfrau-collection.ch>; rubrique: Investor Relations / Berichte / 2012).

- Le premier plan (plan A) a été remplacé dans l'intervalle par une nouvelle réglementation complète sur l'indemnisation des membres du conseil

d'administration (voir ci-dessous). Toutefois, il existe en vertu du premier plan, pour certaines des actions-VJC une période d'attente, selon laquelle dites actions ne peuvent pas être vendues durant les 5 années suivant leur achat. En raison de l'offre-AEVIS, le délai d'attente ne tombe pas automatiquement. Le conseil d'administration a toutefois, au vu de l'offre-AEVIS, proposé à tous ses membres et à ceux de la direction supérieure de supprimer sur demande ce délai d'attente. La suppression de manière anticipée du délai d'attente peut représenter pour le membre du conseil d'administration en question, respectivement pour celui de la direction supérieure, un avantage financier et de ce fait être considéré comme un revenu soumis à l'impôt; le membre en question est obligé de supporter lui-même les dépenses y relatives.

- Le deuxième plan (plan B) prévoit de répartir, après cinq ans, des actions-VJC entre les participants et cela en fonction du résultat de la société.

Selon la nouvelle réglementation complète sur l'indemnisation, chaque membre du conseil d'administration a droit à une indemnité annuelle fixe de CHF 20'000. Le président du conseil d'administration (CHF 80'000), le vice-président du conseil d'administration (CHF 20'000) ainsi que les directeurs (chacun CHF 20'000) et membres (chacun CHF 15'000) des Committee reçoivent des indemnités fixes supplémentaires. Les indemnités sont versées à 25% sous forme d'actions-VJC et à 75% sous forme d'argent.

2.3 Intentions des actionnaires principaux

- Selon les informations en mains du conseil d'administration arrêtées au 26 novembre 2013, l'actionnariat suivant possède plus de 3% des actions-VJC :
 - KIO, London: 23,9%
 - Société Financière Terramaris S.A., Fribourg: 15,5%
 - AEVIS Holding SA 13, Fribourg: 13,4% (suivant l'annonce faite sur le site takeover.ch)
 - La Banque cantonale bernoise SA, Berne: 12,1%
 - Gebäudeversicherung Berne (GVB), Ittigen: 6,1%
 - Novartis Holding SA, Bâle: 4,3%
- AEVIS a publié ses intentions dans le prospectus d'offre. Les membres du conseil d'administration avaient dernièrement pris contact avec les représentants de KIO, de la société financière Terramaris SA, de la Banque cantonale bernoise SA et de la Gebäudeversicherung Berne (GVB). Ces actionnaires principaux ont déclaré ne pas vouloir apporter leurs actions-VJC dans le cadre de l'offre-AEVIS.

2.4 Mesures de défense

- Le conseil d'administration assure que l'offre-AEVIS n'est pas à la hauteur du potentiel de la société VJC et des intérêts des actionnaires. Il n'entend cependant pas limiter la libre élection des actionnaires. C'est pour cette raison que le conseil d'administration n'a pas pris de mesures de défense. Il n'envisage également pas de convoquer une assemblée générale pour prendre des mesures de défense.

2.5 Rapports financiers

- Les chiffres non révisés du premier semestre de l'année 2013 de la société Victoria-Jungfrau Collection SA ont été publiés le 29 août 2013 par communiqué de presse. Les chiffres non révisés au 30 juin 2013 et la communiqué de presse y re-

latif sont disponibles sur le site internet de la société (<http://www.victoria-jungfrau-collection.ch>; rubrique: Investor Relations / Berichte / 2013). Ces documents peuvent également être commandés gratuitement auprès de la société Victoria-Jungfrau Collection SA, Höheweg 41, 3800 CH-Interlaken, T +41 44 259 82 10, ou par email : c.frunz@vjc.ch.

- Sous réserve de la présente transaction sous-jacente à ce rapport, le conseil d'administration n'a pas connaissance d'autres changements importants dans le patrimoine, la situation financière et les recettes ainsi que les perspectives commerciales de la société Victoria-Jungfrau Collection SA depuis le 30 juin 2013 qui pourraient influencer la décision des actionnaires de la Victoria-Jungfrau Collection SA au sujet de l'offre d'AEVIS Holding SA.

2.6 Références de la Fairness Opinion

- La Fairness Opinion et ce rapport sont disponible en français et en allemand sur le site internet de la société (<http://www.victoria-jungfrau-collection.ch>; rubrique: Investor Relations / Berichte / 2013). Ces documents peuvent également être commandés rapidement et gratuitement auprès de la société Victoria-Jungfrau Collection SA (T +41 44 259 82 10) ou par email : c.frunz@vjc.ch).
-