

**Rapport du conseil d'administration de la Victoria-Jungfrau Collection SA  
selon l'art. 29 al. 1 LBVM**

- **sur l'offre augmentée de la société AEVIS Holding SA et**
- **sur l'offre de la société Swiss Private Hotel SA**

**1. RÉSUMÉ**

- Les actions de la société Victoria-Jungfrau SA font l'objet de deux offres d'achat. La société AEVIS Holding SA a augmenté son offre initiale et offre dorénavant CHF 305 par action. La société Swiss Private Hotel SA offre CHF 277 par action.
- Le conseil d'administration de la Victoria-Jungfrau Collection SA recommande :
  - **d'accepter** l'offre augmentée de **AEVIS** et de proposer les actions à **AEVIS**;
  - **de refuser** l'offre de **SPH** et de ne pas proposer les actions à **SPH**.

**2. CONTEXTE**

- Le 8 novembre 2013, la société AEVIS Holding SA (ci-après : AEVIS), basée à Fribourg (Suisse), a publié une offre publique d'achat (ci-après: offre initiale d'AEVIS) portant sur toutes les actions nominatives de la société Victoria-Jungfrau Collection SA (ci-après : VJC) proposant un prix par action de CHF 250.
- Le 29 novembre 2013, le conseil d'administration de VJC (ci-après: conseil d'administration-VJC) recommandait dans son rapport aux actionnaires de refuser l'offre initiale d'AEVIS, étant d'un point de vue financier inéquitable. La Fairness Opinion évaluant la valeur de VJC qui a été établie par The Corporate Finance Group SA fait partie du rapport précité. La Fairness Opinion indique qu'un prix par action de CHF 300 à 325 est équitable et adéquat.
- La société Swiss Private Hotel SA (ci-après: SPH), basée à Zoug, a publié, le 30 décembre 2013, une offre concurrente (ci-après : offre-SPH) pour toutes les actions-VJC, proposant un prix par action de CHF 277. Comme dans le cas d'AEVIS, SPH n'avait pas d'accès aux informations internes non publiques sur VJC. Il n'y a pas eu de négociations entre SPH et VJC, ni d'accord conclu.
- Après l'offre-SPH, AEVIS a soumis une offre indicative en janvier 2014 (ci-après : offre indicative AEVIS) au conseil d'administration-VJC, proposant alors un prix augmenté par action de CHF 305. Le conseil d'administration-VJC a examiné de manière approfondie autant l'offre-SPH que l'offre indicative AEVIS. Dans ce contexte, autant AEVIS que SPH avaient l'opportunité de présenter leur offre à une délégation du conseil d'administration-VJC.
- Par la suite, AEVIS et VJC ont conclu, le 21 janvier 2014, un accord transactionnel (ci-après: accord transactionnel). Selon cet accord transactionnel, AEVIS augmente le prix offert par action de CHF 250 à 305. De plus, AEVIS s'engage à développer VJC comme groupe d'hôtels de luxe. En contrepartie, le conseil d'administration-VJC recommande à ses actionnaires d'accepter l'offre augmentée AEVIS (ci-après : offre augmentée-AEVIS).
- Le 21 janvier 2014, AEVIS et VJC ont effectué des communiqués de presse séparés annonçant qu'AEVIS augmentait son offre et que le conseil d'administration-

VJC recommandait de l'accepter. Le conseil d'administration de VJC a, par la même occasion, communiqué qu'il recommandait de rejeter l'offre-SPH.

- Le 23 janvier 2014, AEVIS a publié l'offre augmentée avec un prix par action de CHF 305.
- Le conseil d'administration-VJC, composé de sept membres, énonce dans le présent rapport les raisons de ses recommandations au sujet de l'offre augmentée-AEVIS et celle de SPH.

### **3. RECOMMANDATIONS ET JUSTIFICATIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

#### **3.1 S'agissant de l'offre augmentée-AEVIS**

- Le conseil d'administration-VJC constate que le prix proposé par AEVIS dans son offre, de CHF 305 par action-VJC, s'inscrit dans la fourchette de valeur estimée comme équitable et adéquate par la Fairness Opinion demeure. Selon le conseil d'administration-VJC, ce prix reflète la valeur adéquate d'une action-VJC.
- Le conseil d'administration-VJC est convaincu que sur la base des réflexions stratégiques faites par AEVIS dans son offre d'achat augmentée, un développement à long terme et prospère de VJC sera rendu possible.
- Selon le conseil d'administration-VJC, AEVIS a prouvé, par le biais de la création de son groupe de sociétés, qu'elle est en mesure de développer et de mener avec succès une stratégie d'entreprise même dans un contexte exigeant.
- La haute direction et l'organisation de AEVIS est une structure stable. Les personnes responsables ont su développer les buts stratégiques d'une manière transparente, professionnelle et convaincante.
- Le conseil d'administration-VJC est convaincu que AEVIS sera un actionnaire fort pour VJC, qui lui permettra de développer avec succès la Collection d'hôtels de luxe riche de tradition. L'offre augmentée-AEVIS représente, d'un point de vue financier et après des réflexions stratégiques, une offre attractive qui correspond non seulement aux intérêts des actionnaires et également à ceux de VJC.

#### **Recommandation: accepter l'offre augmentée-AEVIS et proposer les actions à AEVIS**

- Au vu de tout ce qui précède, le conseil d'administration-VJC recommande, de manière unanime, aux actionnaires d'accepter l'offre augmentée-AEVIS et de proposer leurs actions-VJC à AEVIS.

#### **3.2 S'agissant de l'offre-SPH**

- SPH propose aux actionnaires de VJC un prix de CHF 277 par action-VJC. Le prix offert par SPH est clairement au-dessous de la fourchette de valeur indiquée par la Fairness Opinion comme étant une valeur équitable et adéquate. Ce prix est nettement plus bas que celui proposé par AEVIS dans son offre augmentée.
- Le conseil d'administration-VJC estime que l'évaluation effectuée dans la Fairness Opinion, indiquant la fourchette de valeur d'une action-VJC de façon équitable et adéquate, est déterminante et pertinente. Dans un souci de transparence, il convient de souligner que la Fairness Opinion ne se prononce pas concrètement sur le prix ressortant de l'offre-SPH.

- Le conseil d'administration est d'avis que l'offre-SPH reflète une valeur insuffisante de l'action-VJC. Cette évaluation financière est appuyée par la Fairness Opinion qui est indépendante.

**Recommandation: refuser l'offre-SPH – et ne pas proposer les actions à SPH**

- Au vu de tout ce qui précède, le conseil d'administration-VJC recommande, de manière unanime, aux actionnaires de refuser l'offre-SPH et de ne pas proposer leurs actions-VJC à SPH.

**4. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SELON LE DROIT SUISSE SUR LES OPA**

**4.1 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
Bachmann Patrick	CFO

**4.2 Conflits d'intérêts**

- Le Conseil d'administration de VJC est d'avis 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 tant de l'offre-SPH que de l'offre augmentée-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 SPH ou AEVIS. Aucun membre du conseil d'administration n'a été élu par la société SPH ou la société AEVIS ou n'exerce sa fonction sur instruction de l'une ou l'autre société. Les membres du conseil d'administration et de la direction supérieure n'ont pas la fonction d'organes, ou ne sont pas employés de SPH ou d'AEVIS ou de sociétés avec lesquelles ces dernières ont des relations commerciales déterminantes.
- Les contrats de VJC avec les membres du conseil d'administration et de la direction supérieure conservent leur teneur actuelle, indépendamment du sort de l'offre-SPH ou de l'offre augmentée-AEVIS. Dans le cas où un tel contrat devait être résilié suite à l'offre-SPH ou à l'offre augmentée-AEVIS, aucune indemnité de départ

n'est prévue. Le conseil d'administration n'a pas connaissance d'éventuels effets financiers de l'offre-SPH ou de l'offre augmentée-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 22 janvier 2014 les actions de VJC comme suit :

*Conseil d'administration*

Sigg Beat R.	678*
Ineichen Mark (fonds de son épouse inclus)	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 (fonds de son épouse inclus)	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 de 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). Pour une courte description de ce plan de participation à l'actionnariat en deux parties, référence est faite au rapport du 29 novembre 2013 sur l'offre initiale d'AEVIS, disponible sous <http://www.victoria-jungfrau-collection.ch> (rubrique: Investor Relations / Berichte / 2013).

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.

#### **4.3 Intentions des actionnaires principaux**

- Selon les informations en mains du conseil d'administration arrêtées au 22 janvier 2014, 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, Fribourg: 13,53% (suivant l'annonce faite sur le site [takeover.ch](http://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. Du fait du bref délai imposé, VJC connaît seulement les intentions de la Société Financière Terramaris SA qui veut proposer ses actions-VJC dans le cadre de l'offre augmentée-AEVIS.

#### **4.4 Mesures de défense**

- Le conseil d'administration n'envisage pas de limiter la liberté de vote des actionnaires. Pour cette raison, le conseil d'administration n'a pas pris de mesures de défense contre l'offre-SPH et n'envisage également pas d'en proposer lors d'une assemblée générale. S'agissant de l'offre augmentée-AEVIS, le conseil d'administration-VJC a, comme nous le savons, conclu un accord transactionnel.

#### **4.5 Rapports financiers**

- Par décision 550/03 du 8 janvier 2014, la Commission des offres publiques d'acquisition a demandé à VJC de présenter et publier un rapport intermédiaire jusqu'au 23 janvier 2014 au plus tard. Par communiqué de presse du 21 janvier 2014, VJC a fait savoir que le rapport intermédiaire de la Victoria-Jungfrau Collection SA au 30 septembre 2013 est disponible sur la page internet de la Victoria-Jungfrau Collection SA, sous l'adresse <http://www.victoria-jungfrau-collection.ch> (rubrique: Investor Relations / Berichte / 2013). Ces documents peuvent également être commandés gratuitement auprès de Victoria-Jungfrau Collection SA, Höhweg 41, 3800 CH-Interlaken, T +41 44 259 82 10, ou par Email: [c.frunz@vjc.ch](mailto: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 septembre 2013 qui pourraient influencer la décision des actionnaires de la Victoria-Jungfrau Collection SA au sujet de l'offre de SPH ou d'AEVIS.

#### **4.6 Références du rapport et de la Fairness Opinion**

- La Fairness Opinion et ce rapport sont disponibles en français et en allemand sur le site internet de la société : <http://www.victoria-jungfrau-collection.ch> (rubrique: Investor Relations / Berichte / 2013, resp. Investor Relations / Berichte / 2014). Ces documents peuvent également être commandés rapidement et gratuitement auprès de la société Victoria-Jungfrau Collection SA, Höhweg 41, 3800 CH-Interlaken, T +41 44 259 82 10, ou par Email: [c.frunz@vjc.ch](mailto:c.frunz@vjc.ch).

---

\* Depuis la publication du rapport du 29 novembre 2013 relatif à l'offre initiale d'AEVIS, Beat R. Sigg a acquis 200 actions-VJC en tant que partie de sa rémunération ordinaire en raison d'une réglementation contractuelle préexistante et indépendante de cette procédure d'offre d'acquisition.