

Rapport de Gestion

Les chiffres clés de l'année 2005

Le chiffre d'affaires qui s'établit à 1 590 M€, est quasiment stable par rapport à 2004 à -0,4 % à taux de change constants. Après un hiver 2005 en baisse à la suite des catastrophes naturelles (cyclones et tsunami), l'activité de l'été a entraîné une augmentation du chiffre d'affaires comparable de + 2,1 %.

Le résultat d'exploitation s'élève à 22 M€, à comparer à 17 M€ en 2004.

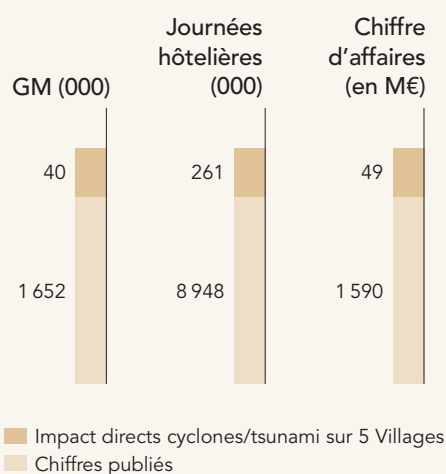
Le résultat net est positif pour la première fois depuis 2000 et ressort à 4 M€ contre (44) M€ en 2004.

Le niveau d'investissements nets de subventions est de 114 M€. Le montant des cessions s'élève cette année à 245 M€ et comprend principalement les opérations réalisées en avril sur les actifs marocains pour 37 M€ et l'opération de cession des murs de 4 Villages à Gecina pour 164 M€.

Le free cash flow de l'exercice 2005 est de 151 M€. La dette nette du Groupe s'établit donc à 240 M€ soit une baisse de 150 M€ par rapport au 31 octobre 2004.

Impact des catastrophes naturelles sur les comptes de l'exercice 2005

Impact sur l'activité de 2005



Les catastrophes naturelles en Asie et en Amérique ont entraîné la fermeture de 5 Villages, parmi les plus profitables : Punta Cana, Columbus, Kani, Phuket et Faru.

- Au niveau de l'activité, l'impact direct est visible sur le chiffre d'affaires et sur les autres indicateurs que sont le nombre de GM et les Journées Hôtelières vendues.
- Les chiffres ci-dessus sont les impacts directs qui concernent uniquement les 5 Villages endommagés. Apparaissent ici le chiffre d'affaires, le nombre de GM et de Journées Hôtelières enregistrés pour la même période en 2004 pour ces 5 Villages.
- L'impact sur le nombre de GM est de 40 000, et sur les journées hôtelières vendues de 261 000.
- En ce qui concerne la perte d'exploitation, la prise en charge des effets directs par la police d'assurance du Groupe s'élève en 2005 à 37 M€, qui correspond à une perte de chiffre d'affaires de 49 M€, calculée sur la base du réalisé de 2004. Sur l'été, le montant des effets directs s'élève à 12 M€ et correspond à 14 M€ de chiffre d'affaires. Les assurances couvrent uniquement les impacts directs correspondant à la phase de fermeture des Villages et à la phase de retour progressif à la rentabilité de 2004 mais ne couvrent pas les effets indirects qui sont au nombre de trois :
 - la perte d'opportunité de croissance attendue sur ces 5 Villages en 2005 ;
 - les répercussions sur l'activité des Villages proches ;
 - et les conséquences du décalage de la campagne de publicité initialement prévue début janvier 2005 et finalement lancée en mars, privant ainsi le Groupe de l'opportunité de communiquer au début d'une période de pic en ce qui concerne les réservations.

L'analyse de l'activité

Le groupe Club Méditerranée a accueilli plus de 1,6 million de clients au cours de cette année. La baisse de 3 % par rapport à l'an dernier résulte principalement de l'effet des catastrophes naturelles.

Le chiffre d'affaires comparable à la Journée Hôtelière augmente de 3,6 %, progression enregistrée sur chacune des zones en 2005. Cette augmentation qui était de + 2,7 % en hiver s'est élevée à + 4,8 % en été avec une performance de + 5,3 % en Europe. Ceci s'explique par la montée en gamme et l'amélioration de la qualité du produit et des prestations fournies avec notamment le lancement du Bar et Snacking en option qui a eu un impact de + 2,5 % sur le chiffre d'affaires à la Journée Hôtelière.

Journées Hôtelières

Le nombre de Journées Hôtelières vendues a diminué de 3,3 % pour s'établir à 8 948 000. Cela résulte de la baisse de capacité des Villages cases et 2 Tridents, en ligne avec la stratégie de montée en gamme et des conséquences des catastrophes naturelles.

Zones émettrices JH vendues par les réseaux commerciaux

en milliers de Journées Hôtelières vendues

	2004	2005	Variation
Europe	6 923	6 846	- 1,1 %
Amérique	1 574	1 475	- 6,3 %
Asie	754	627	-16,8 %
Total	9 251	8 948	- 3,3 %

Zones réceptrices

en milliers de Journées Hôtelières vendues

	2004	2005	Variation
Europe	6 169	6 272	+ 1,7 %
Amérique	2 094	1 901	- 9,2 %
Asie	988	775	- 21,6 %
Total	9 251	8 948	- 3,3 %

Capacité et taux d'occupation

	2004		2005		Variation
	Capacité	Taux d'occupation	Capacité	Taux d'occupation	
Europe	8 441	73,1 %	8 494	73,8 %	+ 0,7 pt
Amérique	3 152	66,9 %	2 855	66,6 %	- 0,3 pt
Asie	1 838	53,8 %	1 639	47,3 %	- 6,5 pts
Total	13 431	68,9 %	12 988	68,9 %	+ 0,0 pt

La capacité globale du Club Méditerranée a été réduite de 3,3 % sur l'année 2005.

Ceci s'explique :

- en Amérique du Nord, par une baisse de la capacité de 11 % suite à la cession de Paradise et la fermeture temporaire des Boucaniers depuis avril 2004 et qui a réouvert en 4 Tridents fin 2005 ;
- en Asie, par une baisse de 11 % de la capacité, conséquence directe du tsunami avec la fermeture de Phuket, Kani et Faru ;
- en Europe, les cessions ou fermetures de Villages comme Pontresina, Foça, Dieulefit, Alpe d'Huez les Bergers, Tignes les Brévières, ont été compensées en capacité par l'ouverture des Villages de Marrakech, El Gouna et Coral Beach.

Le taux d'occupation exprimé en lits, se situe à 68,9 %, stable par rapport à 2004.

Compte tenu de ces chiffres, le RevPAB (Revenu Per Available Bed/chiffre d'affaires par lit) est en hausse de + 2,6 % par rapport à 2004, passant de 72,7 € à 74,60 € par Journée Hôtelière.

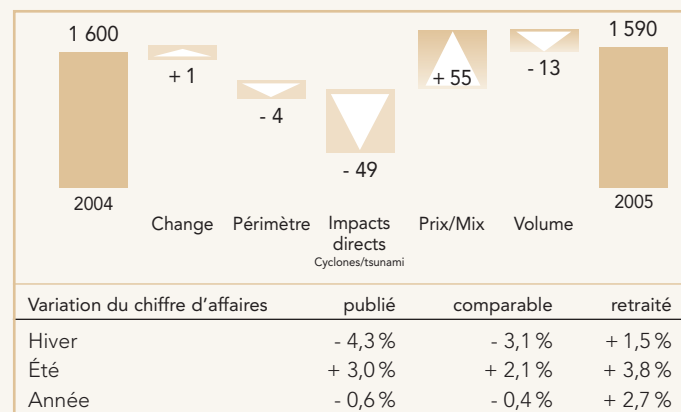
L'analyse des comptes

Compte de résultat

Chiffre d'affaires consolidé

Variation 2005 vs 2004

en millions d'euros



Sur l'hiver, le chiffre d'affaires comparable à périmètre et taux de change constants est en retrait de 3,1 %.

Sur l'été, il progresse de 2,1 % avec une performance Europe à + 5 %.

Sur l'année, c'est donc un chiffre d'affaires comparable quasi stable à - 0,4 % par rapport à 2004 mais en progression de 2,7 % si l'on retire l'impact négatif de 49 M€ lié aux effets directs des catastrophes naturelles.

Cette évolution est principalement due à l'évolution du prix moyen dont la progression est de + 3,6 % sur l'année, qui entraîne un effet Mix/Prix sur le chiffre d'affaires de 55 M€ dont 38 M€ sur l'été.

Chiffre d'affaires par zone et activité comparable

en millions d'euros

Variations 2005 VS 2004

	2004	2005	Hiver	Ete	05 vs 04
Europe	916	936	- 1,0 %	+ 5,0 %	+ 2,2 %
Asie	144	118	- 15,3 %	- 20,9 %	- 18,4 %
Amérique	206	194	- 7,3 %	- 4,0 %	- 5,8 %
Villages	1 266	1 248	- 3,8 %	+ 0,7 %	- 1,4 %
Jet tours	276	289	- 0,4 %	+ 0,9 %	+ 4,5 %
Autres activités	54	53	+ 0,6 %	+ 0,1 %	+ 0,3 %
Groupe	1 596	1 590	- 3,1 %	+ 2,1 %	- 0,4 %

Jet tours affiche une progression de chiffre d'affaires de 4,5 % sur l'année.

Le chiffre d'affaires des autres activités (Club Med Gym et Club Med World) atteint 53 M€ et représente 3,3 % du chiffre d'affaires total du Groupe.

Résultat d'exploitation

Résultat d'exploitation par zone géographique et par activité

en millions d'euros

	2004		2005	
	Année	dont été	Année	dont été
Europe	15	(4)	17	0
Asie	6	3	6	3
Amérique	(6)	(16)	(6)	(19)
Sous total Villages	15	(17)	17	(16)
Jet tours	3	2	5	3
Autres activités	(1)	0	0	0
Total Groupe	17	(15)	22	(13)

Le résultat d'exploitation du Groupe s'élève à 22 M€, soit une augmentation de 28 % par rapport à 2004. Le résultat d'exploitation de l'activité Villages à 17 M€ est lui aussi en augmentation par rapport aux 15 M€ de 2004.

Analyse du résultat de l'activité Villages

en millions d'euros

	Année	dont été
Résultat d'exploitation 2004	15	(17)
Change	(3)	(2)
Effet volume	(10)	(5)
Effet Mix/Prix	29	17
Impact marge variable	16	10
Coûts fixes commerciaux	(9)	(6)
Coûts fixes opérationnels	(3)	(6)
Autres	(2)	3
Résultat d'exploitation 2005	17	(16)

Cette progression de l'activité Villages s'est faite malgré les impacts indirects des catastrophes naturelles que le Club Méditerranée a subi cette année. Les indemnités d'assurance ont été affectées logiquement à l'effet volume. Les 29 M€ d'augmentation de l'effet Mix/Prix proviennent principalement de l'augmentation du prix de vente moyen à la Journée Hôtelière de 3,5 € par rapport à 2004.

Face à cet effet Mix-Prix positif, le mouvement stratégique de montée en gamme du Groupe entraîne aussi une augmentation de certains coûts :

- les coûts commerciaux qui incluent notamment le lancement de la nouvelle campagne de publicité et la relance de la marque et des actions commerciales ont globalement augmenté de 9 M€ ;
- les coûts opérationnels ont augmenté de 3 M€.

Malgré la baisse de capacité, cette évolution s'explique par 3 facteurs :

- le Mix de Villages a changé, par l'ouverture par exemple de Marrakech et la fermeture des Villages 2 Tridents ;
 - l'enrichissement de la prestation ;
 - mais le Groupe subit aussi l'augmentation exceptionnelle cette année de certains coûts comme l'énergie, les salaires (augmentation forte du SMIC) et les coûts d'assurance dont le montant global des primes s'élève à 19 M€.
- La mise en œuvre du plan de performance achats conforme aux objectifs du Groupe a compensé une partie de ces augmentations de coûts.

Analyse du résultat de l'Europe

en millions d'euros

Publié	2004	2005
Chiffre d'affaires	924	939
Marge sur coûts variables	519	539
% CA	56,2 %	57,4 %
Frais fixes commerciaux	(114)	(123)
Frais fixes opérations	(369)	(380)
Overheads	(21)	(19)
Résultat d'exploitation	15	17
% CA	1,6 %	1,8 %

en millions d'euros

Comparable	Année	dont été
Résultat d'exploitation 2004	15	(5)
Change	(3)	(3)
Impact volume	4	2
Mix/Prix séjour	22	16
Coûts commerciaux	(9)	(6)
Coûts opérationnels	(9)	(6)
Autres	(3)	2
Résultat d'exploitation 2005	17	0

Le résultat de la zone Europe s'élève à 17 M€ contre 15 M€ en 2004.

En Europe, la nouvelle progression du Mix/Prix de 25 M€ correspond à une hausse du prix de vente moyen de 3,4 € par Journée Hôtelière vendue.

Parallèlement, les coûts commerciaux sont en progression de 9 M€ et les coûts fixes opérationnels progressent eux aussi de 9 M€.

Analyse du résultat de l'Asie

en millions d'euros

Publié	2004	2005
Chiffre d'affaires	172	133
Marge sur coûts variables	94	93
% CA	54,7 %	69,9 %
Frais fixes commerciaux	(23)	(24)
Frais fixes opérations	(58)	(58)
Overheads	(7)	(5)
Résultat d'exploitation	6	6
% CA	3,5 %	4,5 %

en millions d'euros

Comparable	Année	dont été
Résultat d'exploitation 2004	6	3
Change	1	1
Impact volume	(2)	(1)
Mix/Prix séjour	1	(1)
Autres	0	1
Résultat d'exploitation 2005	6	3

Le résultat d'exploitation de la zone Asie est stable à 6 M€ malgré les effets indirects du tsunami qui ont entraîné un impact volume négatif de 2 M€.

Analyse du résultat de l'Amérique

en millions d'euros

Publié	2004	2005
Chiffre d'affaires	257	238
Marge sur coûts variables	157	151
% CA	61,10%	63,40%
Frais fixes commerciaux	(38)	(37)
Frais fixes opérations	(116)	(113)
Overheads	(6)	(7)
Résultat d'exploitation	(6)	(6)
% CA	- 2,3%	- 2,5%

en millions d'euros

Comparable	Année	dont été
Résultat d'exploitation 2004	(6)	(16)
Change	(1)	0
Impact volume	(13)	(6)
Mix/Prix séjour	5	1
Coûts commerciaux	1	1
Coûts opérationnels	7	1
Autres	1	0
Résultat d'exploitation 2005	(6)	(19)

En ce qui concerne la zone Amérique, le résultat est stable à (6) M€ malgré un été marqué par une fréquence et une intensité de cyclones exceptionnelles qui ont pesé sur le tourisme dans les Caraïbes et en Floride.

L'augmentation du Mix/Prix de 5 M€ et la réduction des coûts fixes de 7 M€ liés à la baisse de capacité ont permis de compenser l'effet volume négatif de 13 M€.

Analyse du résultat de Jet tours

en millions d'euros

	2004	2005
Chiffre d'affaires	280	304
Marge semi-nette	32	37
% CA	11,5%	11,9%
Autres coûts	(29)	(31)
Résultat d'exploitation	3	5

Jet tours affiche un résultat de 5 M€ à comparer à 3 M€ en 2004. Cette nouvelle amélioration de son résultat est due principalement à l'amélioration du Mix produit se traduisant par un meilleur taux de marge.

Autres activités

La fermeture des salles de province a permis de restaurer la rentabilité de Club Med Gym. En effet, la société affiche un résultat d'exploitation de 3 M€ en 2005 contre 2 M€ en 2004. Club Med World Paris, dans un contexte toujours difficile, continue de repositionner son activité sur le B to B et affiche un résultat de (3) M€.

Compte de résultat

en millions d'euros

	2004	2005
Chiffre d'affaires	1 600	1 590
Résultat d'exploitation	17	22
Résultat financier	(38)	(38)
Sociétés mises en équivalence	0	3
Résultat exceptionnel	(18)	43
Impôts	4	(17)
Amortissement des survaleurs	(8)	(8)
Minoritaires	(1)	(1)
Résultat net	(44)	4

Résultat financier

Le résultat financier est stable et représente une charge de 38 M€.

Le résultat financier hors effet de change est également stable à (34) M€.

L'impact de change négatif de 4 M€ provient principalement de l'écart entre les cours comptables et le cours de couverture du Dollar contre Euro.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel est positif cette année à 43 M€.

Il se compose principalement de profits nets liés à l'évolution du parc de Villages pour 77 M€, de charges de restructuration pour (13) M€, de litiges pour (7) M€ et un impact négatif de (5) M€ lié aux effets des cyclones et tsunami.

Impôts sur les sociétés

L'essentiel de la charge d'impôt (17) M€ est généré par l'opération Gecina ; l'impôt sur cette opération a été imputé sur des déficits reportables antérieurement activés.

L'actif net d'impôt au niveau du Groupe passe de 49 M€ à 37 M€.

Résultat net

Le résultat net ressort cette année à 4 M€ à comparer à (44) M€ en 2004.

Bilan en normes françaises

en millions d'euros

Actif	31.10.04	31.10.05
Immobilisations corporelles	761	663*
Immobilisations incorporelles	183	175
Immobilisation financières	89	89
Sous-total immobilisations	1 033	927
Impôts différés nets	49	37
Total de l'actif	1 082	964

Passif	31.10.04	31.10.05
Capitaux propres et intérêts minoritaires	444	467
Provisions	68	68
Besoin en fonds de roulement (BFR)	180	189
Dette financière nette	390	240
Total du passif	1 082	964
Gearing	87,8 %	51,4 %

* Net de subventions (22M€).

Les fonds propres s'élèvent à 467 M€ en augmentation de 23 M€ par rapport au 31 octobre 2004.

La variation des immobilisations intègre notamment les conséquences des cessions et des investissements pour 114 M€.

Les principaux investissements concernent les Villages suivants :

20 M€ pour Peisey Vallandry, nouveau Village neige 4 Tridents ;

11 M€ pour les Boucaniers nets des subventions ;

20 M€ liés à la reconstruction des Villages endommagés par les cyclones et tsunami (Punta Cana, Colombus, Kani, Phuket) ; près de 8 M€ concernant les montées en gamme des Villages de Chamonix, Val d'Isère et Otranto et 7 M€ consacré au futur 2^e Village de l'île Maurice.

Les principales cessions sont les actifs marocains pour 37 M€ et l'opération avec Gecina pour 164 M€.

Le Besoin en Fond de Roulement, qui est une ressource pour le Groupe s'élève à 189 M€ (hors subventions Boucaniers) soit 12 % du chiffre d'affaires annuel contre 11 % en 2004.

Endettement net et financement du Groupe

Le montant de la dette nette est de 240 M€, en baisse de 150 M€ par rapport au 31 octobre 2004 grâce aux produits des cessions réalisées en 2005.

Grâce à ces opérations, la structure du bilan est totalement modifiée avec un ratio d'endettement ramené à 51,4 % contre 87,8 % il y a un an.

Total dette et ligne de crédit

en millions d'euros

	30.04.05	31.10.05
OCEANE 2008	142	144
OCEANE 2010	153	157
Crédit Bail et Emprunts L.T.	171	86
Ligne M.T.	70	70
Sous-total Dette et ligne de crédits confirmés disponibles	536	456
Dette nette	378	240
Cash placé localement	83	68
Total Besoins	461	308
Disponible	75	148
Maturité moyenne	73 mois	51 mois

L'analyse du détail de l'endettement disponible montre que le Groupe bénéficie d'un total de 456 M€ comprenant :

- les deux Océanes 2008 et 2010 pour 301 M€ ;
- un montant de 86 M€ de crédit-bail et emprunts long terme en baisse à la suite de la cession des 4 contrats de crédit-bail à Gecina ;
- et des lignes moyen terme pour 70 M€. Le Groupe a depuis le 31 octobre 2005 signé une ligne supplémentaire de 50 M€.

La maturité moyenne de la dette passe de 73 à 51 mois en raison de la cession des 4 contrats de crédits-bail parmi lesquels Opio et Peisey-Vallandry qui avaient respectivement une durée résiduelle de 13 et 12 ans.

Tableau de financement

en millions d'euros

	2004	2005
Marge brute d'autofinancement	20	18
Variation du BFR	1	4
Variation des provisions	1	(2)
Fonds dégagés par l'exploitation	22	20
Investissements	(100)	(114)*
Cessions	59	245
Free Cash Flow	(19)	151
Change et divers	18	(1)
Variation de trésorerie	(1)	150

* Net de subventions.

Le free cash flow est positif de 151 M€ avec les impacts des cessions d'actifs.

La dette est donc en diminution de 150 M€ à 240 M€ au 31 octobre 2005, contre 390 M€ au 31 octobre 2004.

Faits marquants de l'exercice 2005

Un exercice marqué par les catastrophes naturelles

L'hiver 2005 a été marqué par une série de catastrophes naturelles sans précédent avec en premier lieu une série de cyclones sur la zone Amérique ayant entraîné la fermeture de 2 Villages clés (Punta Cana et Columbus) jusqu'au 18 décembre 2004 et puis le Tsunami en Asie qui a entraîné la fermeture de 3 Villages pendant une partie de la saison (Phuket, Faru et Kani).

L'été 2005 a également été marqué par une succession de cyclones sur la zone Amérique d'une fréquence et d'une force exceptionnelles et ce dès le début de la saison.

Bien que les impacts directs (dommages et pertes d'exploitation) liés à la fermeture des Villages soient couverts par la police d'assurance du Groupe, l'activité dans ces deux zones a été perturbée.

Une bonne performance de la France qui valide la montée en gamme

Pour la première fois depuis 2001 et sur un marché touristique encore peu dynamique la France affiche une croissance durant l'été 2005 avec un gain de clients pour la première fois depuis huit saisons.

Cette performance s'explique notamment grâce au repositionnement et à la relance de la marque, à travers une nouvelle campagne publicitaire, des catalogues Trident redéfinis et une charte de marque déclinant une nouvelle identité visuelle à l'image du positionnement haut de gamme, convivial et multiculturel.

Mise en œuvre d'une politique de gestion et de valorisation immobilière

Le Club Méditerranée met en œuvre une politique dynamique de gestion et de valorisation de son patrimoine immobilier qui s'appuie sur :

- le caractère exceptionnel des sites que le Club Méditerranée détient en propre,
- le potentiel de valorisation des sites sur lesquels le Groupe a choisi de s'implanter et qui bénéficient sur le marché de l'attractivité unique résultant de sa stratégie de montée en gamme.

En 2005, La structure du bilan du Club Méditerranée a été profondément modifiée et améliorée, (diminution de la dette de 150 M€) après les opérations immobilières intervenues notamment avec la cession des murs des Villages marocains et des murs de quatre Villages en France au Groupe Gecina.

Principales variations de périmètre concernant l'exercice 2005

Durant l'exercice 2005, le Groupe a cédé et mis en place des contrats de locations pour les Villages suivants :

- Peisey-Vallandry (France) ;
- Val d'Isère (France) ;
- La Plagne 2100 (France) ;
- Opio (France) ;
- Aime La Plagne (France) ;
- Smir (Maroc) ;
- Yasmina (Maroc) ;
- Agadir (Maroc) ;
- Marrakech (Maroc).

Le Groupe s'est séparé des Villages suivants :

- Zinal (Suisse) ;
- Corfou (Grèce) ;
- Donoratico (Grèce).

Par ailleurs, le Club Méditerranée a procédé à la fermeture définitive des Villages de Faru (Maldives), Ibiza (Espagne) ; Pakostane (Croatie) et Kusadasi (Turquie).

Hiver 2006

Capacité par zone

en milliers de JH

	Hiver 05	Hiver 06	Vs 2005
Europe	2 984	3 050	+ 2,2 %
Ski	1 470	1 447	- 1,6 %
Soleil	1 514	1 603	+ 5,9 %
Asie	786	854	+ 8,7 %
Amérique	1 461	1 366	- 6,5 %
Total monde	5 231	5 270	+ 0,7 %

La capacité prévisionnelle pour l'hiver 2006 est en progression de 0,7 % par rapport à celle de l'hiver 2005, de façon hétérogène par zone géographique.

- En Europe, la capacité est en croissance de 2,2 %, avec une situation contrastée, entre, d'une part, les Villages soleil, dont la capacité augmente de 5,9 %, avec les ouvertures anticipées de Beldi, Hammamet et Athenia, et l'augmentation de capacité de Djerba La Douce ainsi que Coral Beach qui a ouvert en décembre 2004 ; et d'autre part, les Villages ski dont la baisse de capacité de 1,6 % est due à la fermeture des Villages de Flaine et de Sestrières, du fait

des Jeux Olympiques. Cette baisse est compensée en partie par l'ouverture du Village de Peisey-Vallandry.

- En Asie, l'augmentation de capacité est principalement due à la réouverture de Kani.
- En Amérique, la baisse de capacité de 6,5 % est principalement expliquée par la fermeture provisoire de Cancun en octobre 2005 suite au cyclone Wilma.

La part des Villages 3 et 4 Tridents pour la saison hiver 2006 s'accroît, représentant 94 % de la capacité contre 92 % en hiver 2005 et 87 % en hiver 2004.

Niveau des réservations

Niveau des réservations pour l'hiver 2006 (vs hiver 2005) au 10 décembre 2005

en chiffre d'affaires

Cumulé au 10 décembre 2005	
Europe	+ 7,6 %
Asie	+ 3,3 %
Amérique	- 11,3 %
Total Club Med	+ 5,2 %
Jet tours	0,0 %

Au 10 décembre 2005, le niveau des réservations exprimé en chiffre d'affaires pour la saison Hiver 2006 est en avance de 5,2 % par rapport à la même date l'an dernier avec une bonne évolution de la zone Europe à + 7,6 %.

Cette progression des réservations est équilibrée car elle se fait dans les mêmes proportions à destination des Villages soleil et des Villages neige. Sur le marché français le Groupe enregistre une progression de + 8,1 %.

Dans le contexte actuel de faible dynamique du marché touristique français, ces chiffres illustrent l'accélération des gains de parts de marché du Club Méditerranée sur la France.

Synergies Accor

Conformément au plan présenté le 14 décembre 2004, Accor et le Club Méditerranée ont mis en œuvre leur programme de synergies.

La dynamique des synergies est en marche grâce à une étroite collaboration entre les équipes qui va jusqu'au regroupement dans certains endroits (Australie, Allemagne, Mexique,...).

Les synergies commerciales et marketing, ayant un effet sur le chiffre d'affaires sont celles qui nécessitent le plus de travail en amont et donc prennent plus de temps avant de contribuer au résultat.

Néanmoins, dès 2005, la collaboration entre les deux Groupes est devenue concrète et visible pour leurs clients.

A titre d'exemples :

- la mise en avant réciproque des deux marques Club Med et Accor avec notamment des liens entre les sites internet des 2 Groupes qui permettent aux clients potentiels d'accéder en un seul clic aux offres de l'autre Groupe ;
- un nouvel espace fitness a été conçu et mis en place dès cette année dans plusieurs hôtels Sofitel et Novotel grâce au savoir-faire de Club Med Gym.

Dans le domaine des incentives, des offres communes inédites ont été créées : l'une d'entre elles, Big Event, permet de répondre aux demandes des groupes de taille importante que seuls la capacité commune et le savoir-faire de Accor et Club Med peuvent satisfaire. Les perspectives de gains dans ce domaine sont prometteuses.

L'optimisation des achats a permis de générer des gains dès le mois de mars 2005 avec la signature des premiers contrats. Ce sont plus de 200 contrats renégociés et signés à ce jour.

Chiffres en M€	Réalisé 2005		Budgets 2006	
	Accor	Club Med	Accor	Club Med
Accroissement chiffre d'affaires	2,9	3,6	3,7	8,4
Optimisation des achats	3,1	1	8,1	5
Echange de savoir-faire et d'expertises	0,2	0,6	0,4	0,6
Total Synergies	6,2	5,2	12,2	14
	11,4		26,2	
Objectifs initiaux (déc 2004)	17,0		33,0	

En raison de son exercice fiscal décalé, le Club Méditerranée n'a pas bénéficié des gains synergies sur une année pleine. Au total, plus de 11 M€ de synergies ont donc été réalisés cette année, dont 5 M€ pour le Club Méditerranée et 6 M€ pour Accor.

Pour 2006, 10 M€ sont d'ores et déjà contractualisés pour les deux Groupes.

Les plans d'actions préparés par les équipes rendent Accor et le Club Méditerranée confiants dans la capacité à réaliser 26 M€ de synergies en 2006.

Dividende

Il n'est pas envisagé de distribuer de dividende au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2005 (Cf "Renseignement généraux" p. 145).

Informations diverses

Rémunérations des mandataires sociaux

(Cf "Renseignements généraux" p. 145).

Répartition du capital social

Pour satisfaire aux obligations de l'article L.233-12 du Code de commerce, et compte tenu des informations reçues en l'application des articles L.233-7 et L.233-11 dudit Code, il est précisé que la liste des actionnaires détenant au 31 octobre 2005 plus de 20 % du capital regroupe :

- le groupe Accor ;
- la société Richelieu Finance.

Au 31 octobre 2005, le Groupe détenait 257 165 actions en propre soit 1,33 % du capital.

(Cf "Renseignements généraux" p. 139 à 142).

Prises de participation ou de contrôle dans les sociétés ayant leur siège en France

Aucune.

Dépendance de l'émetteur à l'égard de certains brevets ou contrats-approvisionnements

Néant.

Faits exceptionnels et litiges

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litiges ou faits exceptionnels susceptibles d'affecter substantiellement l'activité, les résultats, le patrimoine ou la situation financière du Groupe ou de la Société.

La nature de l'activité et l'implantation dans de nombreux pays aux réglementations différentes et quelquefois contradictoires, sont sources de difficultés opérationnelles et peuvent conduire à des situations litigieuses avec les fournisseurs, les propriétaires, le personnel, voire même les administrations locales.

Ainsi le Club Méditerranée a été assigné devant les tribunaux de Floride (Etats-Unis) par les prétendus propriétaires des terrains sur lesquels le Villages de Varadero (Cuba) a été construit par la société Gaviota. La Société a exploité ce Village de 1997 à mai 2003 au travers d'un contrat de management. A ce stade de la procédure, les demandes de la partie adverse ont été rejetées par le Tribunal Fédéral de Floride. La partie adverse a fait appel de cette décision.

Une estimation des risques identifiés fait l'objet de provisions qui tiennent compte des conditions particulières (nature de l'activité et implantation internationale), dès lors qu'ils peuvent être évalués avec un degré de fiabilité suffisant.

A ce titre, l'état de certains Villages au terme des baux peut faire l'objet de contestations de la part des propriétaires. Il en est ainsi pour la sortie de l'hôtel "Don Miguel" à Marbella qui a fait actuellement l'objet d'une procédure d'arbitrage en Espagne. Le Club Méditerranée a été condamné à

verser au propriétaire une somme de 2 M€ provisionnée dans les comptes.

Événements postérieurs à la clôture

• Mise en place d'une ligne de crédit supplémentaire de 50 M€

Depuis le 31 octobre 2005, le Club Méditerranée a mis en place une ligne de crédit supplémentaire de 50 M€. Cette ligne de crédit est assortie des covenants suivants :

Gearing < 1.00
Leverage (dette nette / Ebitda) < au ratio suivant : 3.75

Principaux concurrents

Le produit Club Med n'a pas de concurrent réel de taille mondiale. En effet, la Société n'est ni un pur Tour Opérateur, ni un pur hôtelier, comme peuvent l'être les différents opérateurs dans le secteur du Tourisme.

Les concurrents qui peuvent se rapprocher de l'activité du Club Méditerranée ne sont que des concurrents locaux.

Les facteurs de risques

Risque Assurance

• Les assurances

Le Club Méditerranée conduit sa politique de maîtrise des risques et de souscription des couvertures d'assurance au niveau consolidé. Des outils de risk management et des programmes d'assurance mondiaux ont été mis en place en partenariat avec des pools d'assureurs de premier plan, des assurances particulières pouvant être souscrites localement ou pour des activités spécifiques.

Suite au tsunami qui a endommagé 3 Villages en décembre 2004, les franchises et la prime du programme d'assurance Dommages/Pertes d'exploitation ont été revues au 1^{er} janvier 2005.

Dans ce contexte, le Groupe a poursuivi une politique de transfert maximum auprès du marché d'assurance sans utilisation d'une captive d'assurance ou de réassurance. La rétention du Groupe a été impactée par le cyclone d'octobre 2005 ayant endommagé le Village de Cancun sans toutefois dépasser 0,36 % du chiffre d'affaires du Groupe.

Les principales couvertures d'assurance mondiales sont les suivantes :

- Programme mondial de Responsabilité Civile à l'égard de ses clients et des tiers en général. Le plafond de garantie de 110 M€ a été maintenu en fonction de l'activité du Club et de l'appréciation globale des risques liés notamment aux implantations du Club et à la jurisprudence.

- Programme Dommages/Pertes d'exploitation : il couvre les risques pouvant affecter les Villages du Club : incendie, événements naturels.... Le niveau maximum de couverture d'assurance de 92 M€ par sinistre a été fixé en fonction des montants des risques des sites du Club, des sous-limites spécifiques pouvant s'appliquer selon la nature des risques.

En 2005, le Club a utilisé principalement le réseau mondial de courtage d'assurance Siaci - Jardine. Le pool d'assureurs au titre des couvertures d'assurance mondiales a été dirigé par AXA et a compris XL, Generali AGF, la SCOR et le GAN.

Suite à l'appel d'offres lancé en 2005 auprès des partenaires courtiers et assurance du Club, le Club utilisera en 2006 le réseau mondial de courtage d'assurance Marsh. Le pool d'assureurs 2006 au titre des couvertures d'assurances Dommages/Pertes d'exploitation est dirigé par Zurich Assurances et comprend ACE Europe, AIG et Swiss Ré International. Le pool d'assureurs 2006 des couvertures d'assurances Responsabilité Civile est dirigé par Generali et comprend GAN, AWAC, XL et ACE.

Le montant de la prime et de la rétention du programme Responsabilité Civile a été réduit pour 2006. Dans un environnement de marché d'assurances aux conditions tendues suites aux catastrophes naturelles, le Groupe a mis en place un nouveau programme d'assurances monde Dommage/Perte d'exploitation, avec Zurich Assurances pour 2006. Dans ce contexte, le Groupe finalise ses négociations afin de compléter la couverture événements naturels existante.

Risque géopolitique

L'activité du Club Méditerranée étant répartie sur plus de 40 pays, les risques géopolitiques à travers le monde peuvent avoir des répercussions sur les comptes de l'entreprise. Le caractère imprévisible de ces risques rend très difficilement évaluables les préjudices qu'ils pourraient causer sur les comptes de l'entreprise.

Risques de taux d'intérêt et de liquidité

• Risques de taux d'intérêt

L'endettement net moyen à taux variable sur l'année 2006 devrait être inférieur à 50 M€.

Aucune couverture de taux n'a été mise en place.

Le risque d'une augmentation du coût de l'endettement porterait donc sur ce montant. Une variation de 1% des taux court terme entraînerait un impact de 500 000 euros sur le résultat financier.

• Risques induits par des clauses de remboursement anticipé en cas de non-respect des covenants :

Au 31 octobre 2005, les covenants bancaires ont été respectés.

A l'avenir, les covenants à respecter sont :

Engagements hors-bilan donnés < 200 M€
Gearing < 1.00
Leverage (dette nette / Ebitda) < aux ratios suivants:

- Ligne de crédit syndiquée de 70 M€ et emprunt sur le bateau Club Med 2.

Ratio à respecter	30-avr	31-oct
2006	3,75	3,75
2007	3,50	3,50
2008	3,25	3,25
2009 et au-delà	3,00	3,00

- Emprunt sur le Village de Da Balaïa.

Le ratio à respecter est de 2,5 au 30 avril 2006 et 2,0 à partir du 31 octobre 2006.

- Ligne de crédit de 50 M€.

Le ratio à respecter est de 3,75 au 30 avril 2006 et au 31 octobre 2006.

En cas de non-respect de l'un des covenants bancaires, la dette pourrait contractuellement devenir exigible.

Cependant, le Groupe n'anticipe pas de difficulté à les respecter.

• Risques induits par l'existence d'une option de remboursement anticipé sur l'OCEANE 2008 au 30.04.2006

Le Club Méditerranée dispose (notamment après la mise en place de la ligne de crédit supplémentaire de 50 M€ présentée dans le paragraphe "Événements postérieurs à la clôture") de suffisamment de liquidités et de lignes bancaires disponibles non utilisées pour faire face à un exercice à 100 % de cette option de remboursement anticipé.

Par ailleurs, compte tenu du cours actuel de cette obligation convertible, l'exercice de cette option dans des proportions significatives est peu probable.

• Risques de change

La politique du groupe Club Méditerranée consiste, sur la base de prévisions pour l'exercice suivant :

- à couvrir, par l'utilisation d'instruments financiers (options, ventes à termes, non-deliverable forwards), les principales monnaies de vente (Livre sterling, Yen, Dollar canadien, Dollar australien, Won coréen, ...);

- à couvrir, par l'utilisation d'instruments financiers (options, achats à terme), l'exposition du Groupe en Dollar US, monnaie de vente et d'exploitation ;
- à ne pas couvrir systématiquement les autres monnaies d'exploitation (Dirham marocain, Livre turque, Dinar tunisien, Roupie indonésienne, Baht thaïlandais,...).

• Risque de liquidité (échancier des dettes) au 31.10.05

Nature de la dette	Taux d'intérêt	Montant (millions d'euros)	Echéances	Remarques
OCEANE 2008	Taux fixe	144	2008	Remboursement au gré des porteurs le 30.04.2006
OCEANE 2010	Taux fixe	157	2010	
CRÉDIT-BAIL	Taux fixe	8	2008	
EMPRUNTS LT	Taux fixe	16	2006/2017	
- dont Dollars US	Taux fixe	9	2007	
- dont Euros	Taux fixe	7	2006/2017	
Total dette à taux fixe		324		
LIGNE DE CRÉDIT SYNDIQUÉE	Taux variable	0	oct-09	Non tirée au 31.10.2005
CRÉDIT-BAIL	Taux variable	1	2006	
EMPRUNTS LT	Taux variable	61	2008/2015	
- dont Real Brésilien	Taux variable	7	2014	
- dont Francs suisses	Taux variable	13	2015	
Total dette à taux variable		62		
Total		386		

Risque de taux de change

Positions au 31 octobre 2005 pour l'exercice 2006

en chiffre d'affaires

	USD	GBP	AUD	JPY	CAD	MXN	MAD	TND	TRY	KRW
Position nette avant gestion	(31)	10	11	1 000	26	(160)	(193)	(28)	(18 710)	8 000
Position nette hors bilan (couvertures)	26	(7)	(11)	(790)	(19)	50	183	0	0	(5000)
Position nette après gestion	(5)	3	0	210	7	(110)	(10)	(28)	(18 710)	3 000
Position nette après gestion (en M€)	(4)	4	0	2	5	(8)	(1)	(17)	(11 532)	2
Cours comptable	1,20	0,68	1,60	140	1,42	13,0	11,0	1,62	1,62	1 251

NB : Ce tableau fait apparaître des expositions sur certaines devises au 31 octobre 2005 qui ont été couvertes après la clôture.

Risques liés à l'activité

La nature de l'activité et l'implantation dans une multiplicité de destinations aux réglementations différentes et quelquefois contradictoires sont sources de difficultés opérationnelles et peuvent conduire à des situations litigieuses avec les fournisseurs, les propriétaires, le personnel, voire même les administrations locales. Une estimation des risques avérés fait l'objet de provisions qui tiennent compte de ce contexte particulier, dès lors qu'ils peuvent être évalués avec un degré de fiabilité suffisant.

Société Mère

Club Méditerranée SA est la première société du groupe Club Méditerranée. Elle est à la fois la société holding du Groupe, société commerciale et exploitante de plusieurs Villages tant en France qu'à l'étranger, sous la marque Club Med.

De ce fait, les résultats sociaux de Club Méditerranée SA et leur évolution d'une année sur l'autre ne traduisent que partiellement la performance du Groupe et ne reflètent pas les mêmes tendances que les comptes consolidés.

L'exercice social se clôt par un résultat net de 94 M€ contre un résultat de (78) M€ pour l'exercice clos le 31 octobre 2004.

Ceci provient principalement de l'amélioration du résultat financier qui passe de (86) M€ en 2004 à 94M€ en 2005.

Tableau de résultats des 5 derniers exercices de la Société Mère (Cf page 134).

Transition aux normes IFRS

I. Le contexte de la transition vers les normes comptables internationales

En application du règlement n°1606/2002, les comptes consolidés du groupe Club Méditerranée au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2006 seront établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 octobre 2006. Les premiers comptes annuels complets publiés selon ce nouveau référentiel seront ceux de l'exercice 2006, ceux-ci présentés avec un comparatif au titre de l'exercice 2005 établi selon le même référentiel comptable à l'exception des normes IAS 32 / IAS 39 que le Groupe a choisi d'appliquer à compter du 1^{er} novembre 2005.

En vue de la publication de ses états financiers comparatifs pour l'exercice 2006 et conformément à la recommandation de l'AMF relative à la communication financière pendant la période de transition, le Club Méditerranée a préparé des données financières préliminaires retraitées présentant l'impact chiffré attendu du passage aux IFRS sur :

- le bilan à la date de transition, soit le 1^{er} novembre 2004, date à laquelle les impacts définitifs sont enregistrés en capitaux propres lors de la publication des comptes consolidés 31 octobre 2006 ;
- le bilan et le compte de résultat au 31 octobre 2005.

Ces présentes données financières préliminaires n'intègrent pas toutes les modifications susceptibles d'intervenir suite à la mise en œuvre des IFRS, mais uniquement celles connues à ce jour.

La base de préparation de ces informations financières résulte en effet :

- des normes et interprétations IFRS applicables de manière obligatoire au 31 octobre 2006 telles qu'elles sont connues à ce jour ;
- des options retenues et des exemptions utilisées qui sont celles que le Groupe retiendra selon toute vraisemblance pour l'établissement de ses premiers comptes consolidés IFRS en 2006.

Pour toutes ces raisons, du fait notamment d'éventuelles modifications qui interviendraient sur l'application de ces normes, il est possible que le bilan d'ouverture ici présenté ne soit pas le bilan d'ouverture à partir duquel les comptes consolidés de l'exercice 2006 seront effectivement établis et que le bilan au 31 octobre 2005 et le compte de résultat 2005 soient dès lors également modifiés.

Ces données financières ont fait l'objet d'un examen par le Comité de Direction Générale, le Comité d'Audit et de diligence d'audit par les Commissaires aux Comptes.

2. Organisation du projet de conversion

Dans ce contexte, le Club Méditerranée a mis en place un projet de conversion aux normes internationales.

Un diagnostic réalisé par la Direction financière du Groupe a tout d'abord permis :

- de mettre en évidence les principales différences de méthodes comptables ;
- d'apprécier les implications organisationnelles, fonctionnelles et informatiques liées à la mise en place de ces nouvelles normes.

Ce diagnostic a permis au Club Méditerranée de procéder à la mise en œuvre de ce nouveau cadre comptable par :

- l'élaboration d'un manuel de formation et de guide pratique des travaux à réaliser ;
- la formation des équipes financières aux nouvelles normes : 100 personnes ont ainsi bénéficié d'une formation de plusieurs jours à Paris et aux sièges des BU de Miami et Singapour.

Grâce à son système d'information unique comprenant :

- une base de données gérant l'ensemble des établissements et entités du Groupe ;
 - un plan de comptes unifié pour l'ensemble de ses activités ;
 - un progiciel intégré de gestion (Oracle Applications) ;
- le Groupe a pu anticiper l'application des normes IFRS.

3. Présentation des options retenues par le groupe Club Méditerranée pour l'établissement des premières informations chiffrées IFRS

Options retenues par le Groupe dans le cadre de l'établissement de son bilan d'ouverture au 1^{er} novembre 2004

La norme IFRS 1 relative à la première adoption des normes IAS/IFRS prévoit un certain nombre d'exemptions possibles au principe d'application rétrospective à la date de transition.

Parmi ces exemptions pour la construction de son bilan d'ouverture, le Club Méditerranée s'oriente notamment vers les options suivantes :

- l'application des normes IAS 32 et IAS 39 à compter du 1^{er} novembre 2005 ;
- le non retraitement des regroupements d'entreprises antérieurement à la date de transition du 1^{er} novembre 2004 ;
- la mise à zéro des écarts de conversion inscrits dans les capitaux propres par un transfert en "réserves consolidées". En cas de cession de ces filiales, le résultat de cession n'intégrera pas la reprise des écarts de conversions antérieurs au 1^{er} novembre 2004 ;
- la comptabilisation en "réserves consolidées" des gains et pertes actuariels cumulés liés aux avantages au personnel ;
- l'évaluations de certaines immobilisations corporelles au 1^{er} novembre 2004 à leur juste valeur et l'utilisation de cette juste valeur en tant que coût présumé à cette date ;
- une application non totalement rétrospective de la norme IFRS 2 "paiements fondés sur des actions", à savoir un retraitement rétrospectif limité aux seuls plans émis après le 7 novembre 2002 pour lesquels les droits restent à acquérir.

Options retenues par le Groupe lorsque les normes prévoient des options en matière de comptabilisation et d'évaluation

Certaines normes du référentiel comptable international prévoient des options en matière d'évaluation et de comptabilisation des actifs et passifs.

Dans ce cadre et à ce stade, le Groupe a notamment choisi :

- comme méthode d'évaluation des immobilisations corporelles et incorporelles la méthode d'évaluation au coût historique amorti et n'a donc pas choisi de réévaluer ses immobilisations corporelles ou incorporelles à la date de chaque arrêté de comptes (IAS 16) ;
- de conserver la méthode de comptabilisation des stocks à leur coût initial déterminé selon le coût unitaire moyen pondéré (IAS 2) ;
- d'enregistrer, au titre des avantages postérieurs à l'emploi, les écarts actuariels constatés depuis le 1^{er} novembre 2004 selon la méthode du corridor, qui prévoit l'étalement des écarts excédant 10 % du plus haut entre la valeur de l'engagement et la valeur des actifs de couverture sur la durée d'activité résiduelle des personnels composant l'engagement (IAS 19).

4. Description des principaux ajustements IFRS

A. IFRS 1 & IAS 16 : immobilisations corporelles

Principes comptables actuels

Le Groupe comptabilise ses actifs à leur coût d'acquisition ou à leur coût de revient. Ces actifs sont amortis sur leur durée d'utilité.

Normes IFRS

Le Club Méditerranée a décidé d'appliquer l'option proposée par les normes IFRS 1 consistant à réévaluer les immobilisations à la date de transition exclusivement. Le Club Méditerranée ayant souvent été pionnier en terme d'installation, un certain nombre de ses actifs, en particulier des terrains, étaient significativement sous-évalués. Par conséquent le Groupe a décidé de comptabiliser ses actifs selon une évaluation à leur juste valeur, avec un libre choix actif par actif (terrain d'un Village ou intégralité d'un Village) sur la base de travaux d'experts indépendants.

De plus, la mise en application de la norme IAS 16 a amené le Club Méditerranée à affiner le suivi de ses immobilisations par composants.

Les différents composants d'une immobilisation corporelle sont comptabilisées séparément lorsque leur durée d'utilité estimée, et donc d'amortissement, est différente. Par ailleurs, le Groupe prévoyant d'utiliser ses Villages sur toute leur durée d'utilité, il n'a été retenu aucune valeur résiduelle.

Impact après impôts IFRS 1/IAS 16 :

Impact capitaux propres au 1^{er} novembre 2004 : + 159 M€
Impact résultat net au 31 octobre 2005 : + 13 M€

B. IAS 36 & IFRS 3 : dépréciation d'actifs et regroupements d'entreprises

a. IAS 36 : dépréciation d'actifs

Principes comptables actuels

Le Groupe réalise des tests de perte de valeur de ses immobilisations par zone géographique, sur la base de la valeur la plus élevée entre valeur de marché et cash flow actualisés. En conséquence, ce test de perte de valeur est effectué pour les Villages d'une même zone géographique.

Normes IFRS

La norme IAS 36 a conduit le Club Méditerranée à revoir la définition de ses Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) qui devient le Village.

Des tests de dépréciation ont donc été réalisés Village par Village dans le cas où il existe un risque que la valeur nette comptable soit supérieure à la valeur recouvrable.

La valeur recouvrable est définie comme la plus élevée entre la juste valeur et la somme des cash flows actualisés.

b. IFRS 3 : regroupement d'entreprises

Principes comptables actuels

Le Club Méditerranée amortit ses écarts d'acquisition sur une durée maximale de 20 ans. Les écarts d'acquisition de faible montant sont amortis sur l'exercice au cours duquel ils sont constatés.

Normes IFRS

Conformément à l'IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais soumis à des tests de perte de valeur avec l'Unité Génératrice de Trésorerie ou groupe d'Unités Génératrices de Trésorerie à laquelle ils ont été alloués. Ces tests de perte de valeur sont menés annuellement. Toute dépréciation d'un écart d'acquisition alors constatée au compte de résultat devient irréversible.

Le Club Méditerranée n'ayant pas opté pour retraiter ses regroupements d'entreprises avant sa date de transition aux IFRS, les amortissements de ses écarts d'acquisition cumulés au 1^{er} novembre 2004 ont été maintenus.

Les écarts d'acquisition ne sont plus amortis à compter du 1^{er} novembre 2004.

Impact capitaux propres au 1^{er} novembre 2004 : (49) M€
Impact résultat net au 31 octobre 2005 : + 8 M€

C. IAS 18 & 17: cession-bail/contrats de location

a. Location-Financement

Principes comptables actuels

Le Club Méditerranée applique la méthode préférentielle prescrite par la réglementation française CRC 99-02 qui requiert de capitaliser les contrats de crédit-bail et assimilés qualifiés de location-financement. En ce qui concerne les opérations de cession-bail, le Groupe les comptabilise en cession d'une part et en location simple ou location-financement d'autre part.

Normes IFRS

Le Club Méditerranée a effectué une revue détaillée de l'ensemble de ses contrats de location simple et de cession-bail au 1^{er} novembre 2004 selon les critères développés dans les normes IAS 17 et IAS 18. Cette revue a permis d'identifier 5 contrats de location-financement qui ont été recapitalisés dans le bilan d'ouverture.

Impact capitaux propres au 1^{er} novembre 2004 : (34) M€
Impact résultat net au 31 octobre 2005 : (3) M€

b. Linéarisation des loyers

Normes IFRS

La revue de l'ensemble de nos contrats de location en accord avec les critères précisés par la norme IAS 17 a amené le Groupe à linéariser les charges de loyers de ses contrats de location simple.

Impact capitaux propres au 1^{er} novembre 2004 : (6) M€
Impact résultat net au 31 octobre 2005 : (2) M€

D. IAS 38 : immobilisations incorporelles

Principes comptables actuels

Le Groupe comptabilise ses frais de pré-ouverture en immobilisations incorporelles et les amortit linéairement sur une durée de 5 ans.

Normes IFRS

Ces frais de pré-ouverture ne répondent pas à la définition d'une immobilisation incorporelle selon la norme IAS 38 ou d'une immobilisation corporelle selon la norme IAS 16 et sont désormais constatés en charges de l'exercice.

Impact capitaux propres au 1^{er} novembre 2004 : (2) M€
Impact résultat net au 31 octobre 2005 : 0 M€

E. IFRS 2: paiements en actions

Normes IFRS

L'application de la norme IFRS 2 a pour conséquence de constater en charge sur la période d'acquisition des droits, l'avantage octroyé aux salariés dans le cadre de plans d'options de souscription d'actions réservées aux salariés.

Le Club Méditerranée a décidé de ne pas opter pour l'application totalement rétrospective de cette norme tel que le prévoit IFRS 1 qui consiste à ne retraiter que les seuls plans émis après le 7 novembre 2002 dont les droits restent à acquérir.

Impact capitaux propres au 1^{er} novembre 2004 : 0 M€
Impact résultat net au 31 octobre 2005 : (2) M€

F. IAS 19 : avantages postérieurs à l'emploi

Principes comptables actuels

Le Club Méditerranée avait opté pour l'application de la méthode préférentielle du CRC n°99-02 consistant à provisionner ses engagements de retraite et provisionnait le montant de ses engagements vis-à-vis de ses salariés permanents.

Normes IFRS

Le montant des engagements pour indemnité de départ à la retraite a été provisionné dès lors que cette indemnité est due, du fait d'une obligation légale, contractuelle ou selon les usages.

Par ailleurs, le Groupe a opté pour l'option offerte par IFRS 1 de comptabiliser à la date de transition tous les gains et pertes actuariels cumulés liés aux avantages au personnel.

Impact capitaux propres au 1^{er} novembre 2004 : (5) M€⁽¹⁾
Impact résultat net au 31 octobre 2005 : 0 M€

(1) dont - 2M€ d'écarts actuariels constatés du fait de l'exemption offerte par IFRS 1 (cf § 3).

G. Cadre conceptuel / IAS 38 Immobilisations incorporelles : charges constatées d'avance

Principes comptables actuels

Les prestations de publicité-marketing (y compris la conception et la fabrication des catalogues), les prestations de services rendues dans les Villages réalisées avant la clôture au titre de la prochaine saison et ainsi que les coûts encourus au titre des déplacements du personnel avant l'ouverture saisonnière sont comptabilisés en charges constatées d'avance.

Normes IFRS

Le cadre conceptuel des normes IAS/IFRS indique que l'application du concept de rattachement des charges aux produits n'autorise pas à comptabiliser des articles qui ne satisfont pas à la définition d'actifs ou de passifs.

La norme IAS 38 indique qu'un paiement d'avance peut être reconnu en tant qu'actif lorsque ce paiement a été effectué avant la livraison du bien ou la prestation du service.

Les dépenses mentionnées précédemment ne satisfont pas à la définition d'actif correspondant à un paiement d'avance et en conséquence doivent être comptabilisées en charges au moment de la réalisation de la prestation.

Impact capitaux propres au 1^{er} novembre 2004 : (20) M€
Impact résultat net au 31 octobre 2005 : + 1 M€

H. Capitaux propres au 1^{er} novembre 2004

en millions d'euros

Capitaux propres en normes françaises (y compris intérêts minoritaires)	444
IFRS 1 & IAS 16 : immobilisations corporelles	159
IAS 36 & IFRS 3 : dépréciation d'actifs et regroupements d'entreprises	(49)
IAS 17 et IAS 18 : cession-bail et contrats de location	(40)
IAS 19 : avantages postérieurs à l'emploi	(5)
IAS 38 : cadre conceptuel - immobilisations incorporelles - charges constatées d'avance	(20)
Autres	(2)
Total des ajustements IAS / IFRS	43
Capitaux propres en normes IFRS	487

L'impact du passage aux normes IFRS pour le bilan d'ouverture au 1^{er} novembre 2004 a été modifié par rapport aux informations communiquées dans le document de référence du Club Méditerranée 2004 avec notamment l'annulation de la réévaluation des Villages cédés en 2005 et l'affinement du retraitement des charges constatées d'avance.

Bilan 31.10.05

en millions d'euros

	Bilan en normes françaises Octobre 2005	IAS 38 Immobilisations incorporelles	IFRS 1 / IAS 16 Réévaluation/ composants	IAS 17/18 Contrats de location
Immobilisations incorporelles	103	(23)		
Goodwill	72	28		
Immobilisations corporelles	685		236	100
Participations et créances rattachées	15	(7)		
Titres mis en équivalence	12			
Prêts	10			
Dépôts de garantie	52			(20)
Immobilisations financières	89	(7)		(20)
Total immobilisations	949	(2)	236	80
Impôts différés actifs				1
Total actif non courant	949	(2)	236	81
Immobilisations destinées à être cédées				
Stocks	21			
Clients et comptes rattachés	65			
Autres créances	138			(17)
Impôts différés	60			
Disponibilités et VMP	168			
Total actif courant	452			(17)
Total actif	1 401	(2)	236	64
Capital et primes d'émission	640			
Réserves consolidées Groupe	(204)	(2)	148	(37)
Résultat consolidé Groupe	4			
Capitaux propres part du Groupe	440	(2)	148	(37)
Intérêts minoritaires	27		24	
Total capitaux propres	467	(2)	172	(37)
Provisions pour risques	92			
Emprunts et dettes financières	408			88
Autres dettes				
Impôts différés passifs			64	8
Total passif non courant	500		64	96
Provisions pour risques				
Fournisseurs	150			
Autres dettes	191			
Clients - avances et remises	93			
Emprunts et dettes financières				5
Total passif courant	434			5
Total passif	1 401	(2)	236	64

Reclassements

(1) Impôts différés actifs classés en éléments non courants.

(2) Provisions classées en éléments non courants (provisions pour indemnités de départ à la retraite, 20 M€ et impôts différés passifs, 23 M€)

(3) Dettes financières classées en éléments courants.

(4) Immobilisations destinées à être cédées dans les 12 mois.

IAS 17 Linéarisation des loyers	IAS 36 Dépréciation d'actifs / IFRS 3 Regroupements d'entreprises	IAS 19 Pensions et retraites	IFRS 2 Stocks-options	Cadre conceptuel Charges constatées d'avance	Autres	Reclassements	Total retraitement IFRS	Bilan IFRS Octobre 2005
	(1)						(24)	79
	3						31	103
	(48)				15	(11) ⁽⁴⁾	292	977
							(7)	8
								12
								10
							(20)	32
							(27)	62
	(46)				15	(11)	272	1 221
	5	1				60 ⁽¹⁾	67	67
	(41)	1			15	49	339	1 288
						11 ⁽⁴⁾	11	11
								21
								65
				(13)	(3)		(33)	105
						(60) ⁽¹⁾	(60)	
								168
				(13)	(3)	(49)	(82)	370
	(41)	1		(13)	12		257	1 658
								640
(8)	(42)	(5)	2	(19)	(2)		35	(169)
			(2)				(2)	2
(8)	(42)	(5)		(19)	(2)		33	473
	1						25	52
(8)	(41)	(5)		(19)	(2)		58	525
		6				(72) ⁽²⁾	(66)	26
					1	(43) ⁽³⁾	46	454
8							8	8
					13	23 ⁽²⁾	108	108
8		6			14	(92)	96	596
						48 ⁽²⁾	48	48
				6			6	156
								191
								93
						44 ⁽³⁾	49	49
				6		92	103	537
	(41)	1		(13)	12		257	1 658

Résultat 2005

en millions d'euros

	Résultat en normes françaises	IAS 38 Immobilisations incorporelles	IFRS 1 / IAS 16 Revaluation/ Composants	IAS 17/18 Contrats de location
Chiffre d'affaires	1 590			
Autres produits des activités ordinaires	59			
Total produits des activités ordinaires	1 649			
Achats	(721)			
Services extérieurs	(476)			7
Taxes	(31)			
Charges de personnel	(325)			
Autres charges d'exploitation	(9)			
Dotations aux amortissements	(70)		(2)	(2)
Dotations aux provisions (nettes des reprises)	5			
Total charges opérationnelles - activité	(1 627)		(2)	5
Résultat opérationnel courant - activité loisirs	22		(2)	5
Résultat opérationnel courant - gestion du patrimoine			22	
Autres produits et charges opérationnels				
Résultat opérationnel	22		20	5
Résultat de change	(4)			
Autre résultat financier	(34)			
Produits financiers				
Charges financières				(8)
Résultat financier	(38)			(8)
Résultat avant éléments exceptionnels	(16)		20	(3)
Résultat exceptionnel	43			
Résultat avant impôt	27		20	(3)
Charges d'impôt	(17)		(7)	
Résultat net des sociétés intégrées	10		13	(3)
Quote-part des sociétés mises en équivalence	3			
Résultat net part du groupe	13		13	(3)
Intérêts minoritaires	(1)			
Résultat net avant amortissement du goodwill	12		13	(3)
Amortissement du goodwill	(8)			
Résultat du groupe	4		13	(3)

Reclassements

- (1) Transfert de charges (7 M€) et production immobilisée (11 M€) relatifs à des charges de personnel déduits du poste charges de personnel.
- (2) Reprises de provisions avec objet déduites du poste de charge correspondant (7 M€).
- (3) Eléments courants du résultat exceptionnel classés en résultat opérationnel.
- (4) Présentation obligatoire des charges financières.

IAS 17 Linéarisation des loyers	IAS 36 Dépréciation d'actifs / IFRS 3 Regroupements d'entreprises	IAS 19 Pensions et retraites	IFRS 2 Stocks-options	Cadre conceptuel Charges constatées d'avance	Autres	Reclassements	Total retraitement IFRS	Résultat IFRS 2005
								1 590
						(19) ⁽¹⁾	(19)	40
						(19)	(19)	1 630
				1	1	2 ⁽²⁾	9	(721)
(2)								(467)
			(2)		1	20 ^(1&2)	19	(31)
						1 ⁽²⁾	1	(306)
	3				1			(8)
						(7) ^(2&3)	(7)	(70)
								(2)
(2)	3		(2)	1	3	16	22	(1 605)
(2)	3		(2)	1	3	(3)	3	25
	(1)				(1)	69	89	89
					(2)	(31)⁽³⁾	(33)	(33)
(2)	2		(2)	1		35	59	81
						4 ⁽⁴⁾	4	
						42 ⁽⁴⁾	42	8
						32 ⁽⁴⁾	32	32
						(70) ^(3&4)	(78)	(78)
						8		(38)
(2)	2		(2)	1		43	59	43
	(1)					(42)	(43)	
(2)	1		(2)	1	0	1	16	43
	(1)				(10)	(1)	(19)	(36)
(2)			(2)	1	(10)		(3)	7
								3
(2)			(2)	1	(10)		(3)	10
								(1)
(2)			(2)	1	(10)		(3)	9
	8						8	
(2)	8		(2)	1	(10)		5	9

Le passage aux normes IFRS induit un changement de présentation du compte de résultat dont les conséquences sont significatives. Afin de bien identifier les différentes natures de résultat, nous avons décidé de ventiler le résultat opérationnel en trois lignes :

- Le ROC Loisirs comprend l'ensemble des produits et des charges directement liés à l'exploitation de nos activités.
- Le ROC Patrimoine : l'ouverture et la fermeture de sites avec leurs conséquences financières faisant partie intégrante de l'activité du Groupe, les coûts relatifs à des variations de périmètre ont été classés sur la ligne Résultat Opérationnel Courant Patrimoine (ROC Gestion du Patrimoine) ; notamment les plus ou moins-values sur cessions, les coûts de sortie, l'ensemble des coûts associés aux projets d'ouverture de sites et les charges d'Impairment. (unités opérationnelles ou commerciales).

- La ligne "Autre Résultat Opérationnel" comprend notamment les coûts relatifs à des restructurations, l'ensemble des litiges, les conséquences d'événements naturels et le coût des cartes de crédit. En effet, le coût des cartes de crédit qui rémunère un décalage de paiement était, en normes comptables françaises, enregistré en charges financières. L'application des normes IFRS nous conduit dorénavant à classer cette charge en résultat opérationnel.

Calendrier 2006 de la communication financière

14 mars 2006 : Assemblée Générale des actionnaires et chiffre d'affaires 1^{er} trimestre 2006.

09 juin 2006 : Résultats semestriels 2006.

Septembre 2006 : Chiffre d'affaires 3^e trimestre 2006.

12 décembre 2006 : Résultats annuels 2006.

Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et les procédures de contrôle interne mises en place par la Société

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 alinéa 6 du Code du commerce tel que modifié par la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005, le présent rapport a pour objet de rendre compte aux actionnaires des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société Club Méditerranée SA (la "Société").

I - Organisation du groupe Club Méditerranée

L'activité décentralisée du Club Méditerranée repose sur 6 Business Units : l'EAF (Europe et Afrique), l'Amérique et l'Asie ainsi que Jet tours, Club Med Gym et Club Med World. A la tête de chaque zone géographique, un Directeur Général, dépendant directement du Président-Directeur Général de Club Méditerranée SA, met en œuvre la stratégie engagée par le Groupe. Chaque BU est dotée de directions opérationnelles et d'une direction financière lui permettant de mesurer la performance des activités.

II - Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil

Dans la mesure où la Société a été gérée sous le régime de société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance du 1^{er} novembre 2004 au 16 mars 2005, les informations fournies en application des articles L.225-37 et L.225-68 du Code de commerce concernent non seulement le fonctionnement du Conseil d'Administration mais rappellent également celui du Conseil de Surveillance.

Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration sont définies par la loi, les statuts, le règlement intérieur du Conseil d'Administration et les Comités spécialisés institués en son sein.

II.1 Modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'Administration et du Conseil de Surveillance

Le Conseil d'Administration est composé de 12 administrateurs et d'un censeur (cf. composition page 147 du document de référence).

Lors de sa première réunion du 16 mars 2005, le Conseil s'est prononcé en faveur du cumul de la fonction de Présidence du Conseil et de la fonction exécutive de Directeur Général et a désigné M. Henri Giscard d'Estaing, précédemment Président du Directoire, comme Président-Directeur Général. Le Conseil a, en effet, jugé plus approprié de réunir les deux fonctions sur une seule personne pour la bonne réussite de la mise en œuvre de la stratégie de montée en gamme du Groupe.

Comme le Conseil de Surveillance précédemment, le Conseil d'Administration a adopté le 16 mars 2005 un règlement intérieur qui regroupe et précise les règles d'organisation et de fonctionnement qui lui sont applicables en vertu de la loi, des statuts de la Société mais également des principes de gouvernement d'entreprise tels que résultant du Code consolidé du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP/MEDEF d'octobre 2003.

Outre les compétences et les pouvoirs du Conseil, le règlement intérieur prévoit les règles de fonctionnement des Comités spécialisés institués en son sein, édicte le principe de confidentialité des informations dont les membres ont connaissance en leur qualité et d'exercice du mandat d'administrateur dans le respect des règles d'indépendance, d'éthique et d'intégrité. En outre, le règlement rappelle l'obligation pour chacun des administrateurs d'informer le Conseil de tout conflit d'intérêt réel ou potentiel dans lequel il pourrait être impliqué directement ou indirectement ; il doit, dans un tel cas, s'abstenir de participer aux débats et à la prise de décisions sur les sujets concernés.

Enfin, le règlement intérieur rappelle les règles applicables en matière de transactions sur les titres de la Société telles que ces règles sont énoncées aux termes de l'article L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier et des articles 222-14 et 222-15 du Règlement Général de l'AMF.

II.2 Attributions et missions du Conseil d'Administration

Rôle du Conseil d'Administration

Conformément aux dispositions de l'article L.225-35 du Code de commerce, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le Président du Conseil, ou le cas échéant, le Directeur Général, est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Les administrateurs sont informés, s'il y a lieu, préalablement à la réunion du Conseil, dans la mesure où le respect de la confidentialité ne s'y oppose pas, des éléments indispensables à l'examen des points sur lesquels est appelé à débattre le Conseil d'Administration.

Ainsi et afin de leur permettre de préparer les sujets devant être examinés avant chaque réunion, les membres du Conseil reçoivent les documents suivants :

- De façon récurrente :
 - le procès-verbal de la séance précédente ;
 - la situation des ventes à date ;
 - le rapport d'activité trimestriel ;
 - les prévisions financières détaillées pour la saison en cours et la suivante ;
 - un point à date sur l'utilisation par le Directeur Général de l'autorisation annuelle consentie par le Conseil au titre des cautions, avals et garanties.
- Pour les Conseils qui suivent une clôture semestrielle ou annuelle :
 - le reporting financier complet (activité, effectifs, investissements, résultat d'exploitation, résultat net, cash et bilan) ;
 - le rapport d'activité de la saison écoulée ;
 - le point sur la situation d'endettement ;
 - le plan stratégique sur les 3 ans à venir.
- De façon ponctuelle :
 - un exposé sur les autorisations relatives à des investissements (ex : acquisition ou rénovation d'actifs) ou à des désinvestissements (ex : cession d'actifs) dès lors que les montants concernés sont supérieurs à un seuil fixé dans les statuts de la Société ;
 - le budget ;
 - le plan stratégique ;
 - les rapports des Comités spécialisés.

Limitation des pouvoirs du Directeur Général

En vertu de l'article L.225-56 du Code de commerce, le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration. Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Toutefois et à titre de mesure d'ordre interne, l'autorisation du Conseil d'Administration est nécessaire au Directeur Général pour :

- arrêter et approuver le budget annuel de la Société ;
- arrêter et approuver le plan d'entreprise à 3 ans ;
- procéder aux opérations suivantes, lorsqu'elles dépassent, pour chacune d'entre elles, le montant ci-après identifié :
 - tous engagements d'investissements ou de désinvestissements non prévus au budget annuel et d'un montant global supérieur à 9 200 000 € ;
 - tout achat, cession, souscription, apport ou échange de biens incorporels et corporels, mobiliers et immobiliers, de droits ou de valeurs, toute création de société ou d'entité sous quelque forme que ce soit, d'un montant supérieur, ou impliquant une mise de fonds supérieure, à 15 300 000 €, à l'exception des opérations intervenant

entre Club Méditerranée SA et les sociétés qu'elle contrôle directement ou indirectement, ou entre lesdites sociétés contrôlées, et ne relevant pas de l'article L.225-38 du Code de commerce ;

- tout acte en vue de consentir ou d'obtenir tous prêts, emprunts y compris obligataires, crédits ou avances de trésorerie d'un montant supérieur à 45 800 000 € ;
- toute transaction et tout compromis en cas de litige d'un montant supérieur à 6 100 000 €.

Jusqu'au changement du mode d'administration et de direction de la Société intervenu le 16 mars 2005, le Conseil de Surveillance, en application de l'article L.225-68 du Code de commerce, exerçait le contrôle permanent de la gestion de la Société assurée par le Directoire. Il opérait les vérifications et les contrôles qu'il jugeait opportuns et pouvait se faire communiquer les documents qu'il estimait utiles à l'accomplissement de sa mission.

II.3 Indépendance des administrateurs

Dans un souci de bonne gouvernance et selon les recommandations du Code consolidé du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP/MEDEF d'octobre 2003, le Conseil d'Administration a examiné la situation d'indépendance des administrateurs au regard des critères applicables. Il est résulté de cette analyse que 7 des 12 administrateurs actuels doivent être considérés comme indépendants, soit plus de la moitié (cf. indépendance des membres page 148 du document de référence).

II.4 Réunions du Conseil de Surveillance puis du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2005

En 2004, le Conseil de Surveillance s'est réuni une fois entre le 1^{er} novembre 2004 et le 15 mars 2005, puis le Conseil d'Administration s'est réuni trois fois entre le 16 mars 2005 et le 31 octobre 2005.

II.5 Les Comités spécialisés

Le Conseil d'Administration est assisté de trois Comités spécialisés dans la continuité de ceux précédemment mis en place par le Conseil de Surveillance : le Comité des Rémunérations, le Comité Stratégique et le Comité d'Audit.

Les Comités sont exclusivement composés d'administrateurs. Le Conseil d'Administration désigne les membres et le Président de chacun de ces Comités.

Les attributions et les modalités de fonctionnement de ces Comités qui n'ont qu'un rôle consultatif ont été fixées par le Conseil d'Administration et intégrées dans le règlement intérieur. Leurs travaux font l'objet d'un compte-rendu au Conseil d'Administration.

1. Le Comité des Rémunérations

Le Comité des Rémunérations propose les rémunérations des dirigeants.

Les principaux sujets évoqués lors de ce Comité sont les suivants :

- Evaluation de la performance des dirigeants et proposition du montant de leur rémunération variable ;
- Etude du rapport réalisé par un cabinet indépendant sur le positionnement des dirigeants du Club Méditerranée. Cette étude évalue le positionnement salarial de chaque membre du Comité de Direction Générale au regard des pratiques générales du marché ;
- Proposition d'évolution de la rémunération des dirigeants.

Le Comité des Rémunérations, dont la composition et le taux de participation figurent en page 156 du document de référence, s'est réuni deux fois au cours de l'exercice 2005.

2. Le Comité Stratégique

Le rôle du Comité Stratégique est d'évaluer et de valider les options stratégiques pour le Groupe telles que définies par la Direction Générale.

Il examine les grands axes de développement de l'entreprise, que ce soit en termes géographique, financier ou de produit. Au titre de l'exercice 2005, le Comité Stratégique s'est réuni une fois.

Les principaux sujets évoqués lors de ce Comité ont été :

- Revue du Plan Stratégique (orientations stratégiques et données chiffrées).
- Point sur les financements.
- Suivi des dossiers tels que la stratégie de montée en gamme.

La moitié des membres composant le Comité Stratégique doivent être considérés comme indépendants en application des recommandations du Code du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP / MEDEF d'octobre 2003.

Le Comité Stratégique, dont la composition et le taux de participation figurent en page 156 du document de référence, s'est réuni une fois au cours de l'exercice 2005.

3. Le Comité d'Audit

Ce Comité est l'une des composantes du dispositif de gouvernement d'entreprise mis en place par la Société. Le Comité d'Audit est chargé d'apporter son assistance au Conseil d'Administration dans sa mission relative à l'examen des comptes, l'analyse des risques et au fonctionnement du dispositif de contrôle interne au sein du Groupe.

Il se réunit à la clôture des comptes sur les sujets suivants :

- la clôture des comptes au 30 avril et au 31 octobre ;
- les commentaires des Commissaires aux Comptes ;
- un point sur les contrôles fiscaux en cours ;
- l'évolution récente de l'organigramme juridique ;
- les financements du Groupe ;
- les couvertures financières et engagements hors bilan ;
- les missions d'Audit Interne du semestre écoulé et le calendrier prévisionnel ;
- l'impact pour le Groupe du changement de normes comptables (IFRS).

Préalablement à chaque réunion, un document complet est envoyé aux membres.

En 2005, le Comité d'Audit s'est doté d'une Charte précisant ses règles d'organisation et de fonctionnement ainsi que les missions qui lui sont assignées.

Le Comité d'Audit, dont la composition et le taux de participation figurent en page 156 du document de référence, s'est réuni deux fois au cours de l'exercice 2005.

III - Organisation générale des procédures de contrôle interne au sein du Club Méditerranée (Société Mère et filiales)

Rappel des objectifs du contrôle interne

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Le dispositif de contrôle interne du Club Méditerranée repose, dans un cadre de décentralisation des fonctions et des responsabilités, sur un ensemble de règles d'organisation, de politiques, de procédures et de pratiques visant à

s'assurer de la mise en œuvre des mesures nécessaires pour maîtriser les risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur le patrimoine ou la réalisation des objectifs de l'entreprise.

Les procédures en vigueur au sein du Groupe ont pour objet :

- De veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations, ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, les lois et réglementations applicables, les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise.
- De protéger le patrimoine du Groupe.
- De vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de l'entreprise.

Pour parvenir à ces objectifs, le contrôle interne du groupe Club Méditerranée s'articule au sein de chaque Business Unit, sous la responsabilité des directions opérationnelles et fonctionnelles, à tous les niveaux de l'organisation.

Les référentiels internes

1. Code d'éthique et de bonnes pratiques

Afin de maintenir des règles d'éthique et de déontologie, la Société a mis en place un code d'éthique pour sensibiliser le personnel et lui faire prendre conscience du fait que certains types d'activité et de relations sont sujets à de strictes limitations ou doivent être absolument évités.

2. Charte d'Audit

La Charte d'Audit a pour but de définir et de délimiter le rôle, les objectifs et les responsabilités du département d'Audit Interne du Groupe et de garantir les conditions d'exercice de sa fonction.

3. Procédures

Les procédures comptables et financières et les procédures générales détaillées par principaux métiers sont diffusées aux différents responsables et à leurs équipes. Elles sont aussi centralisées à l'Audit Interne.

Les procédures concernant les Villages sont quant à elles mises à jour régulièrement sur l'intranet du Club Med.

4. Le manuel de gestion des situations sensibles et des crises

Ce manuel a pour but de définir les procédures à appliquer et à respecter en cas de situations sensibles ou de crises auxquelles les équipes du Club Méditerranée pourraient être confrontées.

Ce document réalisé par la Direction Sécurité, Hygiène et Santé, dans un but à la fois préventif et curatif, contient de nombreuses fiches de situations types (crises sanitaires ou médicales, conflits, catastrophes naturelles) susceptibles de survenir au sein de nos installations ou dans les pays dans lequel elles sont situées.

Le manuel de gestion des situations sensibles et des crises sert également de support à toutes les formations internes à la gestion et la communication de crise.

A. L'organisation générale des procédures de contrôle interne au Club Méditerranée

Il a été identifié 3 grands domaines dans lesquels le suivi et la rigueur des contrôles doivent être récurrents pour la bonne continuité des opérations au Club Méditerranée :

- La satisfaction clients et le suivi qualité.
- La pérennité et la sauvegarde de nos systèmes informatiques Monde.
- La maîtrise de nos risques juridiques dans un environnement international.

I. La Qualité

Si la recherche de l'amélioration de cette qualité a toujours été une préoccupation importante de la culture du Club Med, elle s'est structurée, ces dernières années, en une démarche organisée, afin d'accompagner le développement de l'entreprise, de ses produits et de ses marchés.

Cette démarche repose en particulier sur un système rigoureux d'écoute des clients du Club Med ("GM") et de suivi du produit.

Le "GM Feedback"

Il s'agit d'une enquête de satisfaction adressée à tous les GM dans le monde qui obtient un taux de retour de 39 %.

Plus de 400 000 questionnaires sont envoyés dans le monde, en 9 langues différentes et les GM peuvent répondre par papier ou par internet ("e-Feedback"). Le taux de retour monte jusqu'à 44 % en France et 47 % en Suisse et reste très élevé même au sein de clientèles plus éloignées (33 % aux USA, 35 % en Australie,...).

Ce GM Feedback est un outil très riche de pilotage, de progrès, et de benchmark interne, dont les résultats sont analysés et pris en compte tant dans le management quotidien du Village que dans des choix de plus long terme. Le GM feedback est diffusé sur une base large allant du Chef de Village au Comité de Direction Générale en passant de manière transversale par les directions opérationnelles concernées.

Les standards de qualité

Il fallait au produit Club Med un cadre assez précis pour assurer la régularité de la prestation dans le temps et l'harmonie d'un Village à l'autre, mais assez souple aussi pour laisser toujours les équipes donner cours à leur spontanéité et leur créativité.

Ces standards (autrement dénommés "Quali Signs") ont été rédigés par plus de 600 GO dans le monde entier. Un manuel a été créé pour chaque service du Village et dont la diffusion se fera sur intranet.

Il existe aussi des Quali Signs pour les Agences Club Med, pour l'accueil des visiteurs au Siège.

Afin de respecter la qualité de service attendue par nos clients et décrite dans les Quali Signs, le "comment faire" a été élaboré pour tous les métiers du Club. Ainsi les procédures, modes opératoires et bonnes pratiques ont été écrits pour plus de 110 métiers du Club.

Ces standards sont dénommés les "Pro Signs", ils ont été rédigés par les experts métiers et par les Chefs de service les plus confirmés. Les Directions des Ressources Humaines, des Achats, de la Sécurité ont collaboré à la rédaction des Pro Signs.

Les Pro Signs décrivent pour chaque métier hôtelier, la définition des fonctions, les règles d'attitudes et de comportement, de sécurité, les procédures à suivre avant/pendant/ après la saison et listent les supports ou outils nécessaires. Ces outils métiers doivent aider nos GO/GE à être toujours plus professionnels.

Les "visites mystère"

Des visiteurs mystère neutres, appartenant à une société spécialisée, effectuent environ 650 points de contrôle mesurés en Village. Un rapport restitué au Chef de Village sous une dizaine de jours permet de corriger les anomalies sur beaucoup de points.

2. L'informatique et les systèmes d'information

Le système de réservation et le système comptable du Club Méditerranée, ainsi que les données associées, sont des actifs majeurs du Club Méditerranée. Afin de prendre en compte ces impératifs et minimiser les risques associés à la non disponibilité des systèmes (pannes majeures, incendie, destruction du site, ...), la Direction des Systèmes d'Information a mis en place les éléments suivants :

- Tous les composants matériels et logiciels sont répartis sur deux sites distants interconnectés.
- Les données sont répliquées en temps réel entre les deux sites et accessibles indifféremment par les applications sur chaque site.
- Un Plan de Reprise des activités a été rédigé afin de remettre en service au plus vite les applications sensibles (Réservation, comptabilité, ...).

A chaque fois que possible, les applications moins sensibles bénéficient de cette organisation (Gestion des ressources, Décisionnel, ...).

Chaque utilisateur de la bureautique dispose d'un espace de stockage sur des serveurs sécurisés. Ceci garantit la pérennité des données jugées sensibles par les utilisateurs.

L'accès à ces moyens informatiques se fait par l'intermédiaire d'un réseau de télécommunication international déployé sur les cinq continents.

Les terminaux ou postes informatiques reliés à ce réseau ne peuvent fonctionner et donc utiliser les systèmes de l'entreprise, que s'ils répondent à des règles strictes de contrôle d'accès.

Le risque d'intrusion sur le réseau et/ou dans une application centralisée est évalué et testé périodiquement.

La gestion des utilisateurs et de leurs droits d'accès aux systèmes se fait en relation avec la Direction des Ressources Humaines afin de garder un lien très étroit entre les accès et les personnes présentes dans l'entreprise.

3. La Direction Juridique et Assurances

3-1 L'organisation de la Direction Juridique

La Direction Juridique a pour missions de protéger le patrimoine et les activités du Groupe dans son ensemble, de défendre ce dernier et ses mandataires et salariés dans le

cadre de leur fonctions, et enfin de faire en sorte que le Club Méditerranée respecte les contraintes légales qui s'imposent à lui partout où il est présent.

Les zones Amérique et Asie ont un Directeur juridique qui veille à la protection et à la défense des intérêts du Club Méditerranée. Dans la zone Europe-Afrique, ce rôle revient à la Direction Juridique Groupe.

3-2 Les procédures mises en place

Les Directeurs juridiques de zone ont l'obligation d'informer la Direction Juridique Groupe sur un certain nombre de matières sensibles dont la liste leur est rappelée au début de chaque exercice.

Il s'agit notamment des matières suivantes :

- Toute procédure d'arbitrage ou judiciaire significative.
- Toute poursuite pénale contre le Club Méditerranée ou l'un de ses directeurs ou employés.
- En relation avec l'activité de développement du Club Méditerranée, tout projet nécessitant une autorisation du Conseil d'Administration ou présentant un risque particulier pour l'entreprise (contentieux, exposition financière).
- Tout engagement de caution, d'aval ou de garantie au nom de la Société et/ou de ses filiales et constitutions de sûretés sur les biens sociaux.
- Tout achat, cession, souscription, apport ou échange de biens incorporels et corporels, mobiliers et immobiliers, de droits ou de valeurs, toute création de société ou d'entité sous quelque forme que ce soit.
- Tout projet prévoyant la constitution d'une entité à responsabilité illimitée.
- Toute affaire pouvant, à terme, impacter les opérations courantes du Groupe ou soulevant des questions de principe relative à son fonctionnement.
- Toutes opérations entre Club Méditerranée SA et l'une de ses filiales ou entre filiales ou entre sociétés ayant des dirigeants communs.
- Toute affaire jugée nécessaire d'être portée à la connaissance de la Direction Générale car pouvant porter atteinte à l'image du Groupe et à son éthique.

3-3 L'organisation de la Direction des Assurances

La Direction des Assurances a pour mission de veiller à l'adéquation des couvertures d'assurances par rapport aux risques encourus par le groupe Club Méditerranée.

Le Club Méditerranée conduit sa politique de maîtrise des risques et de souscription des couvertures d'assurance au niveau consolidé. Des outils de risk management et des programmes d'assurance mondiaux ont été mis en place en

partenariat avec des pools d'assureurs de premier plan, des assurances particulières pouvant être souscrites localement ou pour des activités spécifiques.

Pour prendre en compte les spécificités du marché américain, notamment en matière de responsabilité, le Club a créé une fonction Risk Management locale qui opère en étroite collaboration avec la Direction des Assurances du Groupe.

B. Contrôle interne relatif à l'information financière

L'information financière du groupe Club Méditerranée est directement issue du progiciel intégré de comptabilité et de gestion, reposant techniquement sur une base de données unique mondiale.

Cette technologie qui permet de suivre l'évolution de la comptabilité dans les nombreux endroits de saisie dans le monde (Villages, bureaux de pays, de zone...) en temps réel, est interfacée une fois par mois de façon automatique vers le progiciel de gestion et de consolidation.

La publication d'informations financières du groupe Club Méditerranée se fonde sur le format de Reporting interne de l'entreprise. L'élaboration de l'information financière et comptable est assurée par la Direction Financière dont dépend notamment la Direction de la Comptabilité, la Direction du Contrôle de Gestion Groupe, la Direction de la Trésorerie et des Financements, la Direction de la Fiscalité et la Direction de l'Audit Interne Groupe qui exerce une compétence transverse de contrôle sur l'ensemble des activités et des flux de l'entreprise.

Chaque Business Unit a son Directeur Général et sa Direction Financière/Contrôle de Gestion dont le responsable dépend fonctionnellement du Directeur Général Délégué en charge des Finances.

L'un des objectifs principaux du contrôle interne est de contribuer à l'assurance que les comptes consolidés et sociaux reflètent de façon sincère et objective la situation patrimoniale et l'activité du Groupe et fournissent une appréciation raisonnable des risques éventuels de toute nature auxquels il est susceptible de faire face.

Une série de contrôles a été mise en place sur chacune des unités afin de vérifier les principaux risques inhérents à l'exercice de notre activité et les incidences financières qui en découlent.

Il s'agit notamment de contrôles sur l'enregistrement du chiffre d'affaires mensuel, le suivi des investissements, le suivi du recouvrement, l'étude de la fiscalité locale, le suivi des

achats et le contrôle de l'information financière qui remonte de l'ensemble des pays.

Ces contrôles réguliers sont effectués par l'ensemble des intervenants de la Direction Financière aux niveaux pays, secteur et Groupe.

I. La Direction Comptable et Consolidation

1-1 L'organisation comptable

La Direction de la Comptabilité Groupe organise et planifie l'ensemble des travaux comptables afin d'obtenir une consolidation cohérente des données ; ceci étant largement facilité par l'utilisation d'un plan de comptes normes Groupe.

Chaque Village est piloté par un Gestionnaire garant de la comptabilité et de la gestion du site. Le bureau de pays s'occupe des particularités locales et assure le contrôle comptable.

Le Groupe procède à une clôture mensuelle de ses comptes.

1-2 Les procédures mises en place

Les principaux contrôles mensuels sont les suivants :

- Fournisseurs : la correcte interface entre les différents systèmes (solde fournisseur/balance âgée et solde fournisseur/comptabilité générale) est vérifiée. Un contrôle est effectué sur les fournisseurs débiteurs.
- Créances clients : la comptabilité client du Siège et les Responsables Administratifs et Financiers contrôlent grâce au système de comptabilité auxiliaire client, la justification par les services commerciaux des dérivés éventuelles par rapport aux conditions générales de ventes (exemple : retards de paiement).
- L'équilibre et le contenu des comptes courants entre Club Méditerranée SA et les autres entités du Groupe sont vérifiés par la comptabilité du Siège.
- Les rapprochements bancaires.
- Chiffre d'affaires pays : les différentes entités valident par type de structure (Revendeur ou Agent), le correct enregistrement du chiffre d'affaires et des créances et le déversement de l'outil de réservation dans la comptabilité.
- Mise en place d'une structure de contrôle des interfaces automatiques :
 - Suivi des immobilisations : la génération des dotations aux amortissements automatiques grâce à l'outil de gestion des immobilisations est contrôlée chaque mois ;
 - résultat de change.

Concernant le Service Consolidation

Les principaux contrôles effectués sont les suivants :

- Le Département de la Consolidation s'assure de la réciprocity des comptes courants à un niveau Groupe.
- Les opérations exceptionnelles sont analysées mensuellement.
- Le logiciel de gestion des immobilisations est rapproché de la comptabilité afin d'en vérifier l'équilibre. La correcte constatation des flux (augmentation, diminution, reclassement...) par les entités fait l'objet d'un contrôle automatique dans l'outil de consolidation.
- Le Résultat du Groupe (exploitation, financier, exceptionnel) et les investissements sont suivis mensuellement. Des analyses plus complètes du bilan sont effectuées en janvier, mars et septembre. Lors des arrêtes semestriels et annuels, respectivement en avril et octobre, une analyse approfondie de tous les postes du bilan, hors bilan et tableau de financement est réalisée et publiée.

2. La Direction du Contrôle de Gestion

2-1 L'organisation du Contrôle de Gestion

La Direction du Contrôle de Gestion du Groupe est l'organe de coordination du Contrôle de Gestion dans le monde. Chaque zone possède son département du Contrôle de Gestion qui s'appuie sur des contrôleurs de gestion en poste localement dans les pays.

2-2 Les procédures mises en place

Un Plan stratégique à 3 ans

La rédaction d'un Plan stratégique sur 3 ans, tant qualitatif que quantitatif, permet à la Direction de la Société de fixer les grandes évolutions et leur impact financier. La partie qualitative du plan intègre l'ensemble des études marketing réalisées sur les pays stratégiques et les plans d'actions qui en découlent. La partie qualitative modélise les impacts financiers provenant des actions mises en œuvre et de la prise en compte d'hypothèses macro-économiques (croissance du secteur touristique, change...).

Ce plan est réactualisé chaque année. En découlent un compte de résultat prévisionnel, un bilan et un tableau de financement par zone et activité.

Un Process budgétaire

Coordonné par la Direction du Contrôle de Gestion, le processus budgétaire est coordonné par la Direction du Contrôle de Gestion. Initié au niveau des Villages et bureaux commerciaux, différents niveaux de consolidation sont réalisés avant de remonter au niveau du Groupe.

Le processus budgétaire est un bon outil de contrôle interne permettant le découpage de l'ensemble des flux financiers.

Le budget est présenté au Conseil d'Administration pour approbation chaque année au mois d'octobre.

Un reporting mensuel détaillé

Une clôture est réalisée à chaque fin de mois et fait l'objet d'un reporting à la Direction Générale. Au cours d'un Comité de Direction Générale, chaque Business Unit présente l'activité du mois, ainsi qu'une synthèse des états financiers. Une consolidation au niveau Groupe est également réalisée. Ces informations extraites de notre progiciel de gestion sont issues de la comptabilité.

- Les contrôles mensuels réalisés :
 - rapprochement chiffre d'affaires avec le récapitulatif des ventes ;
 - analyse détaillée de l'activité par pays de vente et destination ;
 - analyse dans le détail de la rentabilité de chaque axe opérationnel (marges transports, marges opérations, contrôle des coûts Villages et Sièges) ;
 - rapprochement du résultat de gestion avec le résultat comptable ;
 - analyse des investissements et des immobilisations ;
 - contrôle des effectifs.

La réalisation d'une prévision

Sur la base du réalisé des 2 premiers mois et sur les prévisions actualisées de l'activité, la Direction du Contrôle de Gestion organise une prévision pour la fin de saison. Ce process permet de prévenir le management de l'impact éventuel d'un mouvement de l'activité. Cette projection est révisée après chaque clôture jusqu'à la fin de la saison.

Ce système de "prévision actualisée" permet d'anticiper le résultat du Groupe.

3. La Direction de la Trésorerie et des Financements

3-1 L'organisation Trésorerie/Financements

Sa mission consiste à gérer la relation bancaire, les flux, les risques de change et de taux d'intérêt, et surtout, assurer et gérer la liquidité du Groupe. Elle intervient également comme support au Développement pour le financement des nouveaux projets.

3-2 Les procédures mises en place

- Un reporting est réalisé à chaque fin de mois et contient le suivi des fonds dégagés par les opérations, l'analyse de l'endettement et du résultat financier, les révisions de trésorerie et le suivi des couvertures de change et de taux d'intérêt.
- Une synthèse sur la relation bancaire (évolution des comptes, conditions bancaires) est faite et a notamment pour objet de décider des modifications à apporter, par exemple d'un ajustement des couvertures de taux et de change, des prévisions de trésorerie. Ce reporting permet également de suivre de près le risque de liquidité.

Le résultat de change est établi par la consolidation et validé par la trésorerie.

L'endettement Groupe, le résultat financier ainsi que les engagements hors bilan sont réconciliés avec les données comptables consolidées chaque trimestre.

- D'un point de vue opérationnel, la Direction de la Trésorerie et du Financement a mis en place des procédures visant à limiter les risques de fraude et d'erreur dans le transfert des fonds. Ces procédures imposent des règles précises à une échelle internationale en matière de virements à des tiers, de signatures autorisées (procédure de double signature) et de paiements par cartes bancaires.

L'efficacité de la gestion centralisée de la trésorerie est vérifiée régulièrement, de même que les frais bancaires sont suivis et analysés.

En matière d'opérations de marché, les tâches sont séparées : l'ordonnancement, l'exécution et le contrôle sont effectués par trois personnes différentes.

Les procédures concernant les couvertures de change sont présentées systématiquement en Comité d'Audit.

4. La Direction de la Fiscalité

4-1 L'organisation de la Fiscalité

Les missions de la Direction de la Fiscalité en France consistent à suivre et à respecter l'ensemble des obligations fiscales déclaratives du Groupe intégré, mais aussi à assurer le suivi des contrôles fiscaux des sociétés françaises et la gestion des contentieux fiscaux. Au niveau mondial, elle est en charge de la coordination des problématiques fiscales internationales, de la cohérence des décisions fiscales présent au niveau des BU et du suivi de l'ensemble des contrôles fiscaux.

4-2 Les procédures mises en place

- Devoir d'alerte des Responsables Administratifs et Financiers de chaque bureau de pays pour la BU Europe-Afrique et des Directeurs fiscaux pour les autres BU.
- Réalisation d'un reporting bi-mensuel au Directeur Général Délégué en charge des Finances.
- Réalisation d'un reporting semestriel diffusé à la Direction Financière, comportant pour chaque pays de l'Europe-Afrique :
 - l'organigramme juridique de chaque pays ainsi que les résultats fiscaux de chaque société et les comptes courants intra-groupe ;
 - des fiches de synthèse faisant apparaître les chiffres clés de l'exercice n-1 ;
 - le détail des opérations exceptionnelles pouvant avoir un impact en matière fiscal et les événements de nature à avoir un impact sur les comptes du Groupe.
- Réalisation d'un reporting semestriel destiné au Comité d'Audit faisant un point précis sur les contrôles fiscaux et contentieux fiscaux susceptibles d'avoir un impact sur les comptes du Groupe.

5. La Direction de L'Audit Interne

La Direction de l'Audit Interne Groupe est chargée de contrôler que les procédures de contrôle du Groupe sont connues et respectées par les Directions et que celles-ci les diffusent et vérifient leur application au sein des différents services.

Le rôle de l'Audit Interne est aussi de contribuer à améliorer la performance et le fonctionnement de l'entreprise en éclairant la Direction dans ses décisions.

5-1 L'organisation de l'Audit Interne

Le département de l'Audit Interne est centralisé au Siège du Club Méditerranée et exerce une compétence transversale de contrôle sur l'ensemble des activités et des flux de l'entreprise. L'équipe est composée de 6 personnes.

L'Audit Interne dépend directement du Directeur Général Délégué, en charge des Finances.

5-2 Les missions

L'Audit Interne intervient pour examiner une fonction ou une activité du Groupe, au Siège, dans les Directions de pays et dans les Villages. Il coordonne ses travaux avec ceux des Commissaires aux Comptes.

L'Audit Interne procède à des travaux qui s'articulent autour de trois types de missions :

- **L'audit financier** qui consiste en la revue des états financiers, l'examen des systèmes et règles établis en vue d'assurer la fiabilité des informations économiques.

- **L'audit opérationnel** qui comprend la revue des différents cycles de l'entreprise (commercial, achats, ressources humaines...) et l'évaluation du contrôle interne afin de s'assurer que l'organisation en place permet de maîtriser les risques et d'atteindre les objectifs fixés.
- **Les missions spéciales** : il s'agit de missions ponctuelles diverses comme le soutien aux opérationnels, des missions de diagnostics ou d'organisation.

Par ailleurs, l'Audit Interne permet la diffusion d'une culture de contrôle et impulse les changements pour un meilleur environnement de contrôle interne et de gestion des risques au niveau de l'organisation (intervention lors des séminaires financiers et participation aux formations des gestionnaires...).

5-3 Fonctionnement et procédures mises en place

La Direction de l'Audit Interne élabore un programme d'audit annuel et un calendrier permettant de couvrir l'ensemble des activités du Groupe. Ce programme d'audit ainsi que son état d'avancement est présenté deux fois par an au Comité d'Audit.

Les missions de l'Audit Interne s'articulent autour de quatre phases :

- Recueil des informations relatives à l'entité ou au sujet audité.
- Intervention sur le terrain en équipe, afin d'identifier les zones de risques et d'évaluer les dispositifs de contrôle interne mis en place.
- Rédaction de rapports de synthèse sur les principaux dysfonctionnements et proposition de plans d'action. Diffusion des rapports afin d'informer la Direction et les services audités et présentation des conclusions faite à 2 membres du Comité de Direction Générale.
- Suivi des missions et accompagnement des audités dans la mise en place des plans d'action permettant de maîtriser ces risques.

En 2005, pour accompagner la montée en gamme et avec la mise en place d'une organisation plus resserrée dans certains Villages, l'Audit Interne a accentué fortement la fréquence de ses contrôles sur les Villages afin de s'assurer que les process mis en place étaient correctement appliqués.

Dans le cadre d'une démarche progressive d'évaluation du contrôle interne de l'entreprise, des questionnaires synthétisant les principaux points de contrôle devant être effectués dans les Villages ont été créés début 2006.

Ces questionnaires qui doivent être remplis par les gestionnaires en Village, en collaboration avec les Chefs de service, sont transmis mensuellement aux Responsables Financiers des pays concernés pour y être exploités. Ils permettront de s'assurer que les contrôles clés ont été effectués, de leur fréquence, et de prendre les mesures nécessaires en cas de défaillance. Ils serviront aussi de guide à l'équipe d'Audit interne lors de ses déplacements en Village.

Chaque mission en Village ou en bureau de pays donne lieu au calcul d'une note sur 10, permettant d'évaluer le contrôle interne mis en place, de comparer les entités auditées entre elles ainsi que leur progression dans le cadre d'un suivi d'audit.

6. Les Commissaires aux Comptes

Les Commissaires aux Comptes certifient les comptes sociaux de Club Méditerranée SA et de ses filiales et les comptes consolidés du Groupe sur une base annuelle et ils procèdent également à l'examen du tableau d'activité et des résultats consolidés de la Société et à la vérification des informations données dans le rapport semestriel. Ils participent aux réunions du Comité d'Audit et se tiennent informés des missions réalisées par l'Audit Interne.

Rapport des Commissaires aux Comptes sur le contrôle interne

**Rapport des Commissaires aux Comptes,
établi en application de l'article L. 225-235
du Code de commerce, sur le rapport
du Président du Conseil d'Administration de
la société Club Méditerranée, pour ce qui
concerne les procédures de contrôle interne
relatives à l'élaboration et au traitement
de l'information comptable et financière**

Exercice clos le 31 octobre 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Club Méditerranée et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2005.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 21 février 2006

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés
Alain Pons Dominique Jumaucourt

Ernst & Young Audit
Pascal Macioce

Groupe Club Méditerranée

Comptes consolidés

Bilan consolidé	92
Compte de résultat consolidé	93
Tableau de variation de l'endettement consolidé	94
Annexe aux comptes consolidés	95
1 - Règles et méthodes comptables	95
2 - Principaux événements	99
3 - Notes sur le bilan consolidé	100
4 - Notes sur le compte de résultat consolidé	110
5 - Notes sur le tableau de variation de l'endettement consolidé	113
6 - Engagements	115
7 - Effectifs et rémunérations des Dirigeants	116
8 - Honoraires des Commissaires aux Comptes	117
9 - Instruments financiers	117
10- Litiges	118
11 - Evolutions récentes	118
12- Périmètre de consolidation au 31 octobre 2005	119
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	123
Organigramme simplifié au 31 octobre 2005	124

Bilan consolidé

en millions d'euros

Actif	Notes	31.10.03	31.10.04	31.10.05
Ecarts d'acquisition	3.1	86	79	72
Immobilisations incorporelles	3.1	108	104	103
Immobilisations corporelles	3.2	805	761	685
Immobilisations financières	3.3	97	89	89
Actif immobilisé		1 096	1 033	949
Stocks		23	19	21
Clients et comptes rattachés		67	61	65
Autres créances et comptes de régularisation	3.7	201	209	198
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	3.9	175	160	168
Actif circulant		466	449	452
Total de l'actif		1 562	1 482	1 401

en millions d'euros

Passif	Notes	31.10.03	31.10.04	31.10.05
Capital		77	77	77
Primes d'émission		562	562	562
Réserves consolidées		(71)	(175)	(203)
Résultat consolidé de l'exercice		(94)	(44)	4
Capitaux propres part du Groupe	3.10	474	420	440
Intérêts minoritaires	3.11	14	24	27
Provisions pour risques et charges	3.12	114	93	92
Emprunts et dettes financières	3.13	564	550	408
Fournisseurs		151	159	150
Autres dettes et comptes de régularisation	3.14	245	236	284
Dettes		960	945	842
Total du passif		1 562	1 482	1 401

Compte de résultat consolidé

en millions d'euros

	Notes	2003	2004	2005
Chiffre d'affaires	4.1	1 609	1 600	1 590
Autres produits d'exploitation	4.2	36	26	59
Total des produits d'exploitation		1 645	1 626	1 649
Achats		(716)	(714)	(721)
Services extérieurs		(455)	(457)	(476)
Charges de personnel		(356)	(327)	(325)
Autres charges d'exploitation		(40)	(39)	(40)
Dotations aux amortissements		(83)	(75)	(70)
Dotations aux provisions (nettes de reprises)		(1)	3	5
Total des charges d'exploitation	4.3	(1 651)	(1 609)	(1 627)
Résultat d'exploitation	4.4	(6)	17	22
Résultat financier	4.5	(45)	(38)	(38)
Résultat courant des entreprises intégrées		(51)	(21)	(16)
Résultat exceptionnel	4.6	(56)	(18)	43
Impôts	4.7	21	4	(17)
Résultat net des entreprises intégrées		(86)	(35)	10
Part des sociétés mises en équivalence		-	-	3
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	4.8	(8)	(8)	(8)
Résultat net de l'ensemble consolidé		(94)	(43)	5
Part des intérêts minoritaires	4.9	-	(1)	(1)
Résultat net consolidé part du Groupe		(94)	(44)	4

en euros

Résultat net de base par action	4.10	(4,88)	(2,28)	0,21
Résultat net dilué par action	4.10	(4,88)	(2,28)	0,21

Tableau de variation de l'endettement consolidé

en millions d'euros

	Notes	2003	2004	2005
Opérations d'exploitation				
Résultat net de l'ensemble consolidé		(94)	(43)	5
Amortissements et provisions	5.1	104	83	85
Autres mouvements	5.2	(27)	(20)	(72)
Marge brute d'autofinancement		(17)	20	18
Variation du besoin en fonds de roulement	5.3	17	2	2
Flux provenant de l'exploitation		0	22	20
Investissements ⁽¹⁾	5.4	(74)	(100)	(114)
Cessions ou diminutions de l'actif immobilisé	5.5	116	59	245
Flux provenant des opérations d'investissements		42	(41)	131
Fonds dégagés par les opérations		42	(19)	151
Opérations de financement				
Augmentation de capital		-	10	(1)
Dividendes et autres		(3)	9	(1)
Flux provenant des opérations de financement	5.6	(3)	19	(2)
Incidence des variations des flux divers	5.7	(7)	(1)	1
Variation de l'endettement net		32	(1)	150
Endettement net à l'ouverture	5.8	(421)	(389)	(390)
Endettement net à la clôture	5.8	(389)	(390)	(240)

(1) Net de subventions.

Annexe aux comptes consolidés

I - Règles et méthodes comptables

I-1 Principes généraux

Les comptes consolidés sont établis conformément aux dispositions en vigueur en France, dans le respect des principes de permanence des méthodes et de continuité d'exploitation et conformément au Règlement n° 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable applicable pour le groupe Club Méditerranée depuis le 1^{er} novembre 2000.

A ce titre, le Groupe a opté pour les méthodes préférentielles en terme de :

- traitement des écarts de conversion des actifs et passifs monétaires (note 1-2-4) ;
- comptabilisation des contrats de location financement ;
- étalement des frais d'émission et des primes de remboursement des emprunts obligataires (note 1-9).

I-2 Principes de consolidation

I-2-1 Périmètre

Toutes les sociétés significatives dans lesquelles le Club Méditerranée exerce, directement ou indirectement, le contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable et dont le niveau de participation est inférieur ou égal à 50 % sont consolidées par mise en équivalence.

Les sociétés acquises et destinées à être cédées à court terme ne sont pas comprises dans le périmètre de consolidation.

La société Holiday Villages of Thaïland, détenue à 49,21 % ainsi que la société Recreational Villages détenue à 21 % sont consolidées par intégration globale, le Club Méditerranée en ayant le contrôle de fait.

La Société Martiniquaise des Villages de Vacances, détenue à 10 %, fait l'objet d'une intégration globale, les risques étant assumés par le Groupe.

I-2-2 Date de clôture

La date de clôture des filiales est le 31 octobre dans la grande majorité des cas. Cependant si la législation d'un pays d'une filiale impose une date de clôture différente, les comptes sont retraités pour être consolidés du 1^{er} novembre au 31 octobre.

I-2-3 Excédent du prix d'acquisition des filiales

L'excédent du prix d'acquisition des filiales sur la quote-part des capitaux propres acquise, est affecté aux rubriques du bilan concernées en fonction de la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition. Ces écarts d'évaluation, présentés en part totale au bilan avec inscription de l'impact correspondant sur les intérêts minoritaires, sont amortis le cas échéant suivant les mêmes règles que celles prévalant pour la catégorie d'actifs à laquelle ils ont été affectés.

L'excédent éventuel non affecté constitue un écart d'acquisition amortissable sur une durée maximale de 20 ans. Les écarts de faible montant sont amortis sur l'exercice.

Un amortissement exceptionnel des écarts d'acquisition est constaté dès lors que la rentabilité économique des sociétés concernées n'est plus jugée satisfaisante.

I-2-4 Méthode de conversion

Les comptes des filiales autonomes par rapport à la société mère Club Méditerranée SA (sociétés commerciales) sont convertis en euros selon la méthode dite du cours de clôture :

- pour le bilan, application du cours de clôture ;
- pour le compte de résultat, application du cours moyen de l'exercice.

L'écart de conversion en résultant est affecté en situation nette.

Les comptes des sociétés non autonomes par rapport à la société mère Club Méditerranée SA (sociétés exploitantes et immobilières) sont convertis en euros selon la méthode du cours historique :

- pour les immobilisations et la dotation aux amortissements correspondante, application du cours historique ;
- pour les actifs et passifs monétaires, application du cours de clôture ;
- pour le compte de résultat (hors dotation aux amortissements), application du cours moyen de l'exercice.

L'écart de conversion est affecté au résultat de l'exercice.

Les différences de change relatives à un élément monétaire faisant partie intégrante de l'investissement du Groupe dans une entreprise étrangère consolidée sont inscrites dans les capitaux propres jusqu'à la cession ou la liquidation de cet investissement.

Les dettes et créances long terme libellées en monnaie étrangère concernant une entreprise consolidée dont le règlement n'est ni planifié ni susceptible d'intervenir dans un avenir prévisible, qui constituent une augmentation de l'investissement net du Groupe dans cette entreprise étrangère, suivent le même traitement.

Les principaux taux de conversion en euros utilisés sont les suivants :

en euros contre les principales devises

		Cours de clôture		Cours moyen	
		31.10.04	31.10.05	2004	2005
Dollar US	USD	1,27	1,20	1,22	1,27
Yen	JPY	135	140	133	136
Australian Dollar	AUD	1,71	1,60	1,68	1,65
Real Brasil	BRL	3,64	2,71	3,61	3,20
Dirham Marocain	MAD	11,1	11,0	11,0	11,1
Dinar Tunisien	TND	1,57	1,62	1,53	1,61

I-2-5 Impôts différés

Les impôts différés résultent des différences temporelles entre les valeurs fiscales des actifs et passifs et leur valeur comptable retenue en consolidation.

En application de la méthode du report variable, l'effet des éventuelles variations de taux d'imposition sur les impôts différés constatés antérieurement est enregistré au compte de résultat au cours de l'exercice durant lequel ces changements de taux sont devenus certains.

Les impôts différés ne font l'objet d'aucune actualisation.

Les impôts différés actifs liés aux reports déficitaires et aux amortissements réputés différés ne sont enregistrés que si des bénéfices imposables futurs s'avèrent suffisants pour les résorber sur une durée raisonnable.

En outre, une modélisation du résultat fiscal a permis d'établir un échéancier d'imputation des déficits activés.

Les impôts différés actifs ont été essentiellement calculés sur les déficits fiscaux du groupe d'intégration fiscale de Club Méditerranée SA et sur l'intégration fiscale américaine. Ils sont comptabilisés dans les autres créances.

Les principales sources d'impôts différés passifs pour le Groupe sont les écarts d'évaluation, l'application de la méthode du taux historique, le retraitement du crédit-bail et le retraitement des durées d'amortissement des immobilisations. Ils sont comptabilisés dans les provisions pour risques et charges.

I-3 Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées au prix de revient. Le prix de revient des immobilisations comprend les intérêts capitalisés pendant la période de construction, lorsqu'ils sont significatifs. Les amortissements sont pratiqués selon le mode linéaire en fonction de la durée de vie probable des biens concernés.

Un test de valeur est réalisé à chaque arrêté comptable par zone géographique, sur la base la plus élevée entre valeur de marché et cash flows actualisés.

I-3-1 Immobilisations incorporelles (hors écarts d'acquisition)

Les amortissements pour dépréciation des immobilisations incorporelles sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction de la durée prévue de leur utilisation :

- module de gestion des transports : 3 ans ;
- système d'informations financières : 3 à 10 ans ;
- autres programmes informatiques : 3 à 8 ans ;
- frais de pré-ouverture : 5 ans ;
- frais liés au développement Internet : 3 ans ;
- autres immobilisations incorporelles : 3 à 10 ans.
- système commercial : 3 à 14 ans.

Les marques et les fonds de commerce ne font pas l'objet d'amortissements, ils sont dépréciés si les conditions d'exploitation le rendent nécessaire.

Le fonds de commerce Club Med Gym correspond à la part de marché de Club Med Gym valorisée sur la base du portefeuille clients et déterminée à partir des abonnements des adhérents à la date d'acquisition. Cette valorisation est revue à la clôture de chaque exercice, suivant l'évolution du nombre d'abonnés et du prix de l'abonnement.

I-3-2 Immobilisations corporelles

La durée de vie moyenne des immobilisations est la suivante :

- constructions : 10 à 50 ans ;
- aménagements et installations : 3 à 10 ans ;
- autres : 5 à 15 ans.

Lorsque, pour des villages mis en vente ou devant être définitivement fermés, la valeur de marché ou d'utilité est inférieure à la valeur nette comptable, un amortissement exceptionnel est enregistré pour ramener les actifs à leur valeur probable de réalisation.

I-3-3 Crédit-bail

Le Groupe applique la méthode préférentielle prescrite par la réglementation française lui permettant de capitaliser les contrats de crédit-bail et assimilés qualifiés de location-financement. Dans ce cadre, afin de définir la notion de crédit-bail, le Groupe privilégie systématiquement l'analyse économique du partage des risques et avantages inhérents à la propriété entre le preneur et le bailleur. Les immobilisations acquises sous forme de crédit-bail sont comptabilisées à l'actif pour la valeur du bien à la date de conclusion du contrat et amorties selon les mêmes principes que les immobilisations corporelles du même type. La dette correspondante est enregistrée au passif dans les dettes financières ; son montant est progressivement diminué de la fraction des amortissements financiers incluse dans les loyers. Par opposition aux contrats de location-financement, les contrats de location simple sont constatés au compte de résultat sous forme de loyers.

I-3-4 Immobilisations financières

Les titres de participation non consolidés figurent au bilan pour leur prix d'acquisition et sont dépréciés lorsque leur valeur actuelle, appréciée notamment sur la base de valeurs de référence (quote-part dans les capitaux propres retraités, valeurs boursières) ou de perspectives de résultats futurs, le justifie.

I-4 Stocks

Les stocks sont valorisés selon la méthode du "coût moyen pondéré". Des provisions sont constituées dès lors que la valeur de réalisation est inférieure au coût de revient.

I-5 Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

I-6 Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées, pour leur valeur brute, au prix d'acquisition ou de souscription. Les plus-values potentielles ne sont pas enregistrées.

I-7 Actions propres

Les actions propres sont comptabilisées dans le poste des Valeurs Mobilières de Placement.

I-8 Capitaux propres

Le Groupe a mis en place des plans de stocks options au bénéfice de certains membres du personnel et dirigeants sociaux. Ces plans prévoient l'émission de nouvelles actions qui ne sont comptabilisées en augmentation de capital que lorsque les paiements sont reçus. Le dernier plan mis en œuvre (plan J) date du 11 janvier 2005.

I-9 Emprunts

I-9-1 Ligne de crédit confirmée et autres emprunts

Le Club Méditerranée disposait au 31 octobre 2005 :

- d'une ligne de crédit syndiquée de 70 M€ conclue le 25 octobre 2004 à échéance octobre 2009. Cette ligne de crédit est assortie au 31 octobre 2005 des covenants suivants :

Covenants à respecter	Situation au 31.10.05
Engagements hors bilan donnés : < = 200 M€	91 M€
Gearing Ratio < 1	51,4 %
Dettes nettes / Ebitda = < 4	2,79

- de deux emprunts hypothécaires sur le village de Da Balaia et le bateau "Club Med 2" à échéance octobre 2008 et octobre 2010. Le solde de ces deux emprunts est de 41 M€ au 31 octobre 2005. Ces emprunts étaient assortis au 31 octobre 2005 des covenants suivants :

Covenants à respecter	Situation au 31.10.05
Engagements hors bilan donnés : < = 200 M€	91 M€
Gearing Ratio < 1	51,4 %
Dettes nettes / Ebitda = < 3	2,79

Ces covenants ont été respectés au 31 octobre 2005.

I-9-2 Océanes

Au 31 Octobre 2005, la dette du Club Méditerranée inclut 2 Océanes dont les caractéristiques sont les suivantes :

	OCEANE 2008	OCEANE 2010
Montant des titres émis en €	139 474 514	149 999 976
Date d'émission	23-avr-2002	3-nov-2004
Date d'échéance	1-nov-2008	1-nov-2010
Intérêts	3,00 %	4,375 %
Remboursement par anticipation possible	30-avr-2006	-

En ce qui concerne les obligations émises le 23 avril 2002, le Club Méditerranée règlera aux porteurs une prime de remboursement en l'absence de conversion et/ou d'échange en actions.

Leur taux de rendement actuariel total à maturité sera dans ce cas porté à 5,25 %. La partie comprise entre 3 % et 5,25 % (prime de remboursement) est provisionnée chaque exercice prorata temporis.

I-9-3 Instruments financiers

La Société a recours à l'utilisation d'instruments financiers pour optimiser le coût de l'endettement et couvrir les flux financiers nets en devises pour des échéances inférieures ou égales à un an. Les pertes et gains, résultant de la réévaluation des instruments de couverture, sont différés sur l'exercice suivant dès lors qu'ils se rapportent à des éléments couverts relatifs à des transactions futures hautement probables.

I-10 Provisions pour risques et charges

Seuls les risques dont l'échéance et/ou le montant ne sont pas fixés de façon précise et qui répondent aux critères définis par le règlement sur les passifs applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2002 (CRC n° 2002-06 - avis CNC n°00-01) font l'objet de provisions.

Il s'agit de risques représentant une obligation de l'entreprise à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

I-II Avantages au personnel postérieurs à l'emploi

Les avantages postérieurs à l'emploi sont attribués, soit par des régimes à cotisations définies, soit par des régimes à prestations définies.

Pour les régimes à cotisations définies, les paiements du Groupe sont constatés en charge de la période à laquelle ils se rapportent.

Pour les régimes à prestations définies, le montant des engagements pour les indemnités de départ à la retraite des salariés permanents fait l'objet d'une provision au bilan. Le montant est évalué suivant la méthode rétrospective ; cette méthode repose sur les éléments actualisés suivants :

- droits projetés à la retraite au prorata de l'ancienneté ;
- salaire de fin de carrière ;
- table de mortalité ;
- rotation des effectifs (6,4 %) ;
- évolution de profil de carrière non compris les phénomènes d'inflation (1,5 %) ;
- inflation (2,0 %) ;
- taux d'actualisation (3,9 %).

Pour les sociétés étrangères, les engagements de retraite provisionnés correspondent à des fonds de pension dont l'enregistrement comptable est imposé par la législation de certains pays.

I-12 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires "séjours" est comptabilisé au prorata de la consommation du séjour.

Le chiffre d'affaires "transports" est comptabilisé en fonction de la date effective du voyage.

Les autres produits sont enregistrés au compte de résultat dans la période où les prestations sont réalisées.

I-13 Charges et produits exceptionnels

Les charges et produits exceptionnels correspondent aux éléments hors gestion courante de la Société. Ils se caractérisent essentiellement par leur nature inhabituelle et leur caractère ponctuel.

I-14 Résultat net par action

Conformément à l'avis n° 27 de l'Ordre des Experts Comptables, deux résultats par action sont présentés : le résultat de base et le résultat dilué. Le nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué tient compte de la conversion potentielle en actions ordinaires des instruments dilutifs en circulation à la clôture de l'exercice.

Les actions potentielles ne sont retenues que si leur cours d'attribution est inférieur au cours de clôture.

I-15 Tableau de variation de l'endettement

Le tableau des flux de l'exercice analyse les variations de l'endettement net et distingue les flux d'exploitation, les flux d'investissements et les flux de financement.

L'endettement net est composé des valeurs mobilières de placement et des disponibilités diminuées des concours bancaires courants, des emprunts obligataires et autres dettes financières.

Les variations de provisions court terme sont assimilées à des charges à payer et sont, à ce titre, intégrées à la variation du besoin en fonds de roulement. Seules les provisions à caractère long terme sont présentées dans le calcul de la marge brute d'autofinancement.

Enfin l'acquisition de trésorerie lors de l'achat d'une société entrant dans le périmètre est présentée en diminution de l'investissement financier. De même la trésorerie nette d'une filiale cédée vient modifier le prix de cession.

2 - Principaux événements

2-1 Contexte

La fin de l'année 2004 a été marquée par des catastrophes naturelles. Les cyclones qui ont touché la zone américaine ainsi que le raz-de-marée qui a dévasté les zones du Golfe du Bengale en Asie ont entraîné la fermeture temporaire de quatre Villages parmi les plus profitables :

- Punta Cana (République dominicaine) ;
- Colombus (Bahamas) ;
- Kani (Maldives) ;
- Phuket (Thaïlande).

Un cinquième Village Faru (Maldives) a été fermé définitivement.

2-2 Opérations de refinancements

Le Club Méditerranée a réalisé avec le groupe Gecina une opération de cessions des murs portant sur la reprise des financements des Villages de Val d'Isère, Peisey-Vallandry, La Plagne 2100 et Opio. Cette opération s'accompagne de la mise en place de contrats de locations d'une durée de 12 ans renouvelable à l'initiative du Club Méditerranée. Le montant total de la cession s'élève à 164 M€.

Par ailleurs la participation du Groupe dans la Société Immobilière de la Mer (SIM) est passée de 100 % à 24,28 %. Ainsi les Villages détenus par la SIM, Smir, Yasmina, Agadir et Marrakech, ont été cédés et en contrepartie un contrat de location a été mis en place.

2-3 Fermeture et cession de villages

Durant l'exercice 2005, le Groupe a cédé et mis en place des contrats de locations pour les villages suivants :

- Peisey-Vallandry (France) ;
- Val d'Isère (France) ;
- La Plagne 2100 (France) ;
- Opio (France) ;
- Aime La Plagne (France) ;
- Smir (Maroc) ;
- Yasmina (Maroc) ;
- Agadir (Maroc) ;
- Marrakech (Maroc).

Par ailleurs, le Groupe, s'est séparé des villages suivants :

- Zinal (Suisse) ;
- Corfou (Grèce) ;
- Donoratico (Italie).

Enfin, le Club Méditerranée a procédé à la fermeture définitive des villages de Faru (Maldives), Ibiza (Espagne) ; Pakostane (Croatie) et Kusadasi (Turquie).

2-4 Mouvements de périmètre

Nombre de sociétés consolidées	Intégration globale	Mise en équivalence	Total
Périmètre de consolidation au 31.10.04	127	9	136
Liquidations	(4)		(4)
Fusions	(6)		(6)
Changement de méthode de consolidation	(2)	1	(1)
Périmètre de consolidation au 31.10.05	115	10	125

Au 31 octobre 2005, sur 125 sociétés consolidées (contre 136 en 2004), 115 font l'objet d'une intégration globale (127 en 2004) et 10 d'une mise en équivalence (9 en 2004).

Douze sociétés ne sont plus consolidées suite à des cessions, liquidations ou fusions et une société a changé de méthode de consolidation passant d'intégration globale à mise en équivalence.

La liste des sociétés consolidées au 31 octobre 2005 est détaillée à la note 12.

Six sociétés ont fusionné :

- Société des Villages-Hôtels de Vacances en Guadeloupe (absorption par la Société Hôtelière du Chablais le 29.11.04) ;
- Société Touristique de Vittel (absorption par CMSA le 29.11.04) ;
- SCI de la Cabane des Bergers (absorption par CMSA le 29.11.04) ;
- SECAG Caraïbes (absorption par Club Aquarius le 29.09.05) ;
- Gregolimano (absorption par CM Hellas le 31.10.05) ;
- TEK (absorption par CM Hellas le 31.10.05).

Quatre sociétés ont été liquidées :

- Global Ticket Corporation le 28.02.05 ;
- Holiday Village (Eleuthera) le 28.04.05 ;
- Holiday Village (St Lucia) le 17.09.05 ;
- SECAG Iberica le 27.10.05.

Par ailleurs, la participation du Groupe dans la Société Immobilière de la Mer est passée de 100 % à 35,08 % fin avril 2005 puis à 24,28 % le 27.10.05 à la suite de l'entrée de la Caisse des Dépôts et de Gestion de l'Etat marocain et de la Banque Européenne d'Investissement dans le capital de la SIM. Cette opération financière ayant été réalisée en fin de semestre, la société est consolidée par intégration globale jusqu'au 30 avril 2005 et mise en équivalence à la clôture annuelle. La Société de Développement des Villages de Vacances détenue par la SIM sort du périmètre.

3 - Notes sur le bilan consolidé

3-I Ecarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles

en millions d'euros

	31.10.04 Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Amortissements et provisions	Valeur nette
Ecarts d'acquisition	79	143	(71)	72
Autres immobilisations incorporelles	104	191	(88)	103
Total	183	334	(159)	175

Immobilisations incorporelles par zones et par activités

en millions d'euros

	Valeur brute	31.10.04 Amortissements et provisions	Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Amortissements et provisions	Valeur nette
Europe	165	(102)	63	168	(110)	58
Amérique	32	(17)	15	33	(19)	14
Asie	11	(7)	4	12	(8)	4
Sous-total villages	208	(126)	82	213	(137)	76
Tour opérateur	70	(14)	56	70	(16)	54
Club Med Gym	51	(6)	45	51	(6)	45
Total	329	(146)	183	334	(159)	175

Les progiciels utilisés par l'ensemble des zones ont été répartis de la façon suivante : 80 % pour l'Europe, 10 % pour la zone Amérique et 10 % pour l'Asie.

3-I-I Ecarts d'acquisition

en millions d'euros

	31.10.04 Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Amortissements et provisions	Valeur nette
Groupe Jet tours	33	47	(16)	31
Aquarius	19	58	(42)	16
Groupe Club Med Gym	15	16	(2)	14
Club Med Inc.	9	16	(8)	8
Amérique du Sud	2	4	(2)	2
Autres	1	2	(1)	1
Total	79	143	(71)	72

3-1-1-1 Variation de la valeur brute

Au cours de l'exercice 2005, il n'y a pas eu de variation de la valeur brute des écarts d'acquisition.

3-1-1-2 Variation des amortissements

Les principales variations affectant les amortissements et les provisions pour dépréciation peuvent être détaillées de la manière suivante :

en millions d'euros

	Amortissements au 31.10.04	Dotations	Reclassements et autres	Amortissements au 31.10.05
Aquarius	(39)	(3)		(42)
Groupe Jet tours	(14)	(2)		(16)
Groupe Club Med Gym	(1)	(1)		(2)
Club Med Inc.	(7)	(1)		(8)
Amérique du Sud	(1)	-		(1)
Autres	(2)	(1)	1	(2)
Total	(64)	(8)	1	(71)

3-I-2 Autres immobilisations incorporelles

en millions d'euros

	31.10.04 Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Amortissements et provisions	Valeur nette
Frais d'établissement	-	1	(1)	-
Marque Jet tours	23	23	-	23
Fonds de commerce Club Med Gym	29	33	(3)	30
Autres marques, licences	2	5	(3)	2
Progiciel de réservation commerciale	16	44	(31)	13
Autres immobilisations informatiques	19	60	(43)	17
Droit au bail et fonds de commerce	7	10	(1)	9
Autres immobilisations incorporelles	5	10	(6)	4
Immobilisations en cours	3	5	-	5
Total	104	191	(88)	103

3-1-2-1 Variation de la valeur brute

Les principales variations affectant la valeur brute peuvent être détaillées de la manière suivante :

en millions d'euros

	Valeur brute au 31.10.04	Acquisitions et investissements	Cessions et désinvestissements	Variations de périmètre	Reclassements et autres	Valeur brute au 31.10.05
Frais d'établissement	1					1
Marque Jet tours	23					23
Fonds de commerce Club Med Gym	33					33
Autres marques, licences	5					5
Progiciel de réservation commerciale	44					44
Autres immobilisations informatiques	59	3	(4)		2	60
Droit au bail et fonds de commerce	9	1				10
Autres immobilisations incorporelles	9	1				10
Immobilisations en cours	3	4			(2)	5
Total	186	9	(4)	-	-	191

3-1-2-2 Variation des amortissements et des provisions pour dépréciation

Les principales variations affectant les amortissements et les provisions pour dépréciation peuvent être détaillées de la manière suivante :

en millions d'euros

	Amortissements et provisions au 31.10.04	Dotations	Diminutions	Variation de périmètre	Reclassements et autres	Amortissements et provisions au 31.10.05
Frais d'établissement	(1)					(1)
Fonds de commerce Club Med Gym	(4)		1			(3)
Autres marques, licences	(3)					(3)
Progiciel de réservation commerciale	(28)	(3)				(31)
Autres immobilisations informatiques	(40)	(6)	3			(43)
Droit au bail et fonds de commerce	(2)		1			(1)
Autres immobilisations incorporelles	(4)	(2)				(6)
Total	(82)	(11)	5	-	-	(88)

3-2 Immobilisations corporelles

en millions d'euros

	31.10.04 Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Amortissements et provisions	Valeur nette
Terrains	89	89	(1)	88
Constructions, aménagements	523	851	(408)	443
Matériel	54	157	(106)	51
Autres immobilisations corporelles	54	141	(91)	50
Immobilisations corporelles en cours	41	53	-	53
Total	761	1 291	(606)	685

Les valeurs brutes des immobilisations en crédit-bail s'élevaient à 139 M€ composées de construction pour 133 M€ et d'autres immobilisations corporelles pour 6 M€.

Les amortissements relatifs à ces immobilisations acquises en crédit-bail s'élevaient à 88 M€ dont 82 M€ pour les constructions et 6 M€ pour les autres immobilisations corporelles.

3-2-1 Variation de la valeur brute

Les principaux mouvements affectant les immobilisations corporelles peuvent être résumés comme suit :

en millions d'euros

	Valeur brute au 31.10.04	Acquisitions et investissements ⁽¹⁾	Cessions et désinvestissements ⁽²⁾	Variation de périmètre ⁽³⁾	Écarts de conversion ⁽⁴⁾	Reclassements et autres	Valeur brute au 31.10.05
Terrains	90	7	(7)	(3)	2		89
Constructions, aménagements	993	37	(172)	(39)	23	9	851
Matériel	169	12	(17)	(8)	1		157
Autres immobilisations corporelles	139	6	(7)	(1)	4		141
Immobilisations corporelles en cours	41	61	(34)			(15)	53
Total	1 432	123	(237)	(51)	30	(6)	1 291

(1) Les principaux investissements portent sur les villages des Boucaniers, Peisey-Vallandry, Kanifinolhu, Albion, Punta Cana, Chamonix, ainsi que Columbus Isle, Turquoise et Phuket. Le projet du village des Boucaniers a été subventionné à hauteur de 22 M€.

(2) Les principaux désinvestissements concernent les cessions des villages de Opio, Peisey-Vallandry, Val d'Isère, La Plagne 2100, ainsi que Donoratico, Aime La Plagne, Zinal et Farukolufoshi.

(3) Les variations de périmètre correspondent à la cession des villages de Agadir, Yasmina, Smir et Marrakech.

(4) Les écarts de conversion portent principalement sur le dollar américain (villages de Columbus, Crested Butte), le peso mexicain (village de Cancun), le bath thaïlandais (village de Phuket), le dollar australien (villages de Lindeman) et le real brésilien (villages de Rio Das Pedras et Trancoso).

3-2-2 Variation des amortissements et des provisions pour dépréciation

Les principales variations affectant les amortissements et les provisions pour dépréciation peuvent être détaillées de la manière suivante :

en millions d'euros

	Amortissements et provisions au 31.10.04	Dotations	Diminutions ⁽¹⁾	Variation de périmètre ⁽²⁾	Ecarts de conversion ⁽³⁾	Reclassements et autres	Amortissements et provisions au 31.10.05
Terrains	(1)						(1)
Constructions, aménagements	(470)	(45)	88	24	(8)	3	(408)
Matériel	(115)	(13)	16	5	(1)	2	(106)
Autres immobilisations corporelles	(85)	(12)	7	1	(2)		(91)
Total	(671)	(70)	111	30	(11)	5	(606)

(1) Les principales diminutions correspondent aux cessions des villages de Opio, La Plagne 2100, Val d'Isère, Aime La Plagne, Zinal, Donoratico, ainsi que Grégorimano, Farukolufoshi, Kusadasi.

(2) Les variations de périmètre correspondent à la cession des villages de Agadir, Yasmina et Marrakech.

(3) Les écarts de conversion portent principalement sur le real brésilien (villages de Rio Das Pedras), le dollar australien (Lindeman Island), le bath thaïlandais (village de Phuket), le dollar américain (Colombus Island) et le peso mexicain (village de Cancun).

3-2-3 Immobilisations corporelles par zones et par activités

en millions d'euros

	Valeur brute	31.10.04 Amortissements et provisions	Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Amortissements et provisions	Valeur nette
Europe	933	(453)	480	714	(360)	354
Amérique	249	(81)	168	322	(101)	221
Asie	174	(100)	74	180	(101)	79
Sous-total villages	1 356	(634)	722	1 216	(562)	654
Tour opérateur	13	(5)	8	14	(7)	7
Club Med Gym	50	(25)	25	48	(27)	21
Club Med World	13	(7)	6	13	(10)	3
Total	1 432	(671)	761	1 291	(606)	685

3-3 Immobilisations financières

en millions d'euros

	Notes	31.10.04 Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Amortissements et provisions	Valeur nette
Titres mis en équivalence	3.4	4	12		12
Participations et créances rattachées	3.5	16	25	(10)	15
Dépôts et cautionnements	3.6	58	52		52
Autres immobilisations financières (prêts)	3.6	11	10		10
Total		89	99	(10)	89

Les principaux mouvements en valeur brute affectant les immobilisations financières peuvent être résumés comme suit :

en millions d'euros

	Valeur brute au 31.10.04	Acquisitions et investis- sements	Désinvestis- sements	Variation de périmètre	Ecarts de conversion	Reclassements et autres	Valeur brute au 31.10.05
Titres mis en équivalence	4			5		3 ⁽¹⁾	12
Participations et créances rattachées	26	1		(2)			25
Dépôts et cautionnements	58	2	(9) ⁽²⁾		4	(3)	52
Autres immobilisations financières (prêts)	11	1	(1)	(4)		3	10
Total	99	4	(10)	(1)	4	3	99

(1) Y compris Résultat des MEE.

(2) La diminution correspond principalement au remboursement des dépôts de Tignes, Val Thorens et Kamarina.

3-4 Titres mis en équivalence

Ce poste correspond à la quote-part du groupe Club Méditerranée dans les capitaux propres des sociétés mises en équivalence.

La composition par société est la suivante :

en millions d'euros

	31.10.04	Résultat 2004-2005	Ecart de conversion	Variation de périmètre et autres	31.10.05
Sviluppo Turistico per Metaponto (Italie)	3	2			5
Société Immobilière de la Mer (Maroc) ⁽¹⁾				5	5
Divers	1	1			2
Total	4	3	-	5	12

(1) Cession de titres de la SIM auparavant détenue à 100 % et désormais à 24,28 %.

3-5 Participations et créances rattachées

Cette rubrique comprend les titres des sociétés non consolidées et les créances rattachées à ces participations.

Le portefeuille de ces participations se compose de la manière suivante :

en millions d'euros

	Devises	31.10.04 Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Dépréciation	Valeur nette
Société Marrakech Villaginvest (Maroc)	MAD	2			-
Bintan (Indonésie)	SGD	2	2		2
SEPT Hammamet (Tunisie)	TND	1	2	(1)	1
Société Torre d'Otrante Spa	EUR	1	1		1
Sté de Promotion et de Financement Touristique - Carthago (Tunisie)	TND	2	2		2
SPT Bekalta (Tunisie)	TND	-	1	(1)	-
Autres		-	3	(3)	-
Total		8	16	(10)	6
Créances rattachées à ces participations		8	9		9
Total		16	25	(10)	15

3-6 Dépôts, cautionnements et autres immobilisations financières

en millions d'euros

	31.10.04 Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Amortissements et provisions	Valeur nette
Dépôts et cautionnements	58	52		52
Prêts aux organismes de construction	5	6		6
Autres	6	4		4
Total	69	62	-	62

3-7 Autres créances et comptes de régularisation

en millions d'euros

	31.10.04 Valeur nette	Valeur brute	31.10.05 Amortissements et provisions	Valeur nette
Créances fiscales	24	23		23
Produits à recevoir	3	3		3
Fournisseurs débiteurs	9	14		14
Créances sur cessions d'immobilisations	0	7		7
Comptes courants débiteurs vis-à-vis de MEE ⁽¹⁾	2	4	(1)	3
Créances sociales (avances au personnel, ...)	1	1		1
Autres débiteurs divers	20	12	(1)	11
Impôts différés actifs	74	60		60
Charges constatées d'avance	71	71		71
Charges à répartir	5	5		5
Total	209	200	(2)	198

(1) MEE : Sociétés consolidées par mise en équivalence.

Les créances hors impôts différés actifs sont essentiellement d'échéance inférieure à un an.

3-8 Détail des impôts différés actifs et passifs au bilan

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Impôts différés actifs	74	60
Impôts différés passifs	(25)	(23)
Impôts différés nets	49	37

La ventilation des impôts différés est détaillée comme suit :

en millions d'euros

	31.10.04	Variation de l'exercice	31.10.05	Impôts différés actifs	Impôts différés passifs
Crédit-bail	-	(5)	(5)		(5)
Taux historique	(10)	1	(9)		(9)
Durée d'amortissement/réévaluation	-	(1)	(1)		(1)
Ecart d'évaluation	(4)	1	(3)	4	(7)
Déficits reportables	22	(20)	2	2	-
Déficits CM Sales ⁽¹⁾	-	12	12	12	-
Amortissements réputés différés (groupe fiscal CMSA)	36	1	37	37	-
Provisions temporairement non déductibles	4	1	5	5	-
Autres différences temporaires	1	(2)	(1)		(1)
Total	49	(12)	37	60	(23)

(1) Les déficits américains du groupe fiscal CM Sales activés correspondent à la partie des déficits imputables sur les bénéfices des trois prochaines années.

Le plan à moyen terme montre que l'essentiel des reports déficitaires et amortissements réputés différés du groupe fiscal CMSA seront imputés sur les bénéfices prévisionnels durant les 3 prochaines années.

Les impôts différés actifs sur déficits reportables et amortissements réputés différés se répartissent de la manière suivante :

en millions d'euros

	Impôts différés non reconnus	Impôts différés reconnus
Europe	69	37
Amérique	28	13
Asie	12	-
Sous total villages	109	50
Tour operating	5	-
Club Med Gym	0	-
Club Med World	5	-
Total	119	50

3-9 Valeurs mobilières de placement, disponibilités

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Valeurs mobilières de placement	67	21
Disponibilités	93	147
Total de la trésorerie	160	168

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de placements monétaires sans plus-values latentes significatives.

3-IO Capitaux propres consolidés

en millions d'euros

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves consolidées et résultat	Capitaux propres du Groupe
Situation au 31 octobre 2002	19 358 005	77	562	(20)	619
Résultat consolidé de l'exercice				(94)	(94)
Actions propres				(2)	(2)
Variation des écarts de conversion				(49)	(49)
Situation au 31 octobre 2003	19 358 005	77	562	(165)	474
Résultat consolidé de l'exercice				(44)	(44)
Actions propres				10	10
Variation des écarts de conversion				(20)	(20)
Situation au 31 octobre 2004	19 358 005	77	562	(219)	420
Résultat consolidé de l'exercice				4	4
Actions propres ⁽¹⁾				0	0
Variation des écarts de conversion				16	16
Situation au 31 octobre 2005	19 358 005	77	562	(199)	440

(1) Au 31.10.05, l'entreprise détenait 257 165 actions. Ces actions destinées à l'attribution aux salariés ne sont plus comptabilisées en diminution des capitaux propres.

Le nombre d'actions restant à émettre le 31 octobre 2005, au titre des options de souscription d'actions en faveur du personnel, est de 1 292 475.

3-II Intérêts minoritaires

en millions d'euros

	Au 31.10.04	Résultat 2005	Dividendes	Ecart de conversion	Variation de périmètre	Au 31.10.05
Itaparica (Brésil)	5	1	(1)	2	(1)	6
Belladonna Company for H&T (Egypte)	3					3
Holiday Hotels AG (Suisse)	2					2
Taipe Trancoso (Brésil)	2					2
Sté Village Hôtel de Caraïbes (France)	11					11
Autres	1			1	1	3
Total	24	1	(1)	3	0	27

3-12 Provisions pour risques et charges

Le montant des provisions est calculé en fonction de l'appréciation des risques existant à la clôture de chaque période.

3-12-1 Variation des provisions pour risques et charges

en millions d'euros

	Notes	31.10.04	Dotations	Reprises avec objet	Reprises sans objet	Ecarts de conversion	Reclassements et autres	31.10.05
Provisions pour retraite		18	2	0	(1)			19
Provisions Sinistres / pour responsabilité civile		11	2	(2)	(4)			7
Provisions pour restructurations ⁽¹⁾		10	4	(4)				10
Provisions pour litiges ⁽²⁾		10	5	(2)	(2)	1		12
Provision prime de remboursement Océane		9	4					13
Provisions fiscales		3	2	(1)	(1)			3
Autres provisions		7	3	(5)				5
Total provisions pour risques et charges		68	22	(14)	(8)	1	-	69
Impôts différés	3.8	25	1	(3)				23
Total		93	23	(17)	(8)	1	-	92

(1) Les provisions pour restructurations sont essentiellement constituées pour faire face aux fermetures de sites.

(2) Les provisions pour litiges regroupent divers contentieux commerciaux, prud'hommaux et administratifs.

3-12-2 Ventilation des reprises de provisions sans objet

en millions d'euros

	Exploitation	Financier	Exceptionnel	Total
Provisions pour Sinistres	(4)			(4)
Provisions pour Retraite	(1)			(1)
Provisions pour Litiges			(2)	(2)
Provisions Fiscales			(1)	(1)
Total provisions pour risques et charges	(5)	-	(3)	(8)

3-13 Emprunts obligataires, autres emprunts et dettes financières

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
OCEANE	144	300
Total des emprunts obligataires	144	300
Autres emprunts et dettes financières :		
Concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	27	22
Part à moins d'un an des autres emprunts	250	22
Part à plus d'un an des autres emprunts	129	64
Total autres emprunts et dettes financières	406	108
Total	550	408

3-13-1 Analyse par catégorie de dettes

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Emprunts obligataires	144	300
Crédit-bail	89	8
Emprunts auprès des établissements de crédit	282	62
Autres emprunts, dépôts et intérêts courus	8	16
Soldes créditeurs de banque	27	22
Total	550	408

3-13-2 Analyse des dettes par échéance de remboursement

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Echéances à moins d'un an (y compris concours bancaires)	277	44
Echéances à plus d'un an		
2005-2006	16	
2006-2007	29	20
2007-2008	165	23
2008-2009	63	144 ⁽¹⁾
2009-2010		5
Années ultérieures		172 ⁽²⁾
Total échéances à plus d'un an	273	364
Total	550	408

(1) Remboursement anticipé possible le 30 avril 2006.

(2) Dont 157 M€ à échéance 1^{er} novembre 2011.**3-13-3 Analyse des dettes par devises**

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Euro	500	357
Dollar américain	9	9
Autres	41	42
Total	550	408

3-13-4 Analyse des dettes par taux d'intérêt

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Dettes financières à taux fixe	232	324
Dettes financières à taux variable	318	84
Total	550	408

3-14 Autres dettes et comptes de régularisation

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Avances clients	77	93
Charges à payer	13	16
Dettes sociales	41	44
Dettes fiscales	16	22
Fournisseurs d'immobilisations ⁽¹⁾	18	18
Produits constatés d'avance ⁽²⁾	58	85
Autres dettes	13	6
Total	236	284

(1) Les immobilisations portent essentiellement sur les villages des Boucaniers (7 M€) et de Peisey-Vallandry (6 M€).

(2) Les produits constatés d'avance correspondent aux services dont la prestation n'a pas été encore servie (63 M€) ainsi qu'aux subventions encaissées concernant la construction du Village des Boucaniers (22 M€).

4 - Notes sur le compte de résultat consolidé

4-1 Chiffre d'affaires par zones émettrices et par activités

Les différentes composantes du chiffre d'affaires s'analysent comme suit :

en millions d'euros

	2004	2005
Europe	917	936
Amérique	203	194
Asie	145	118
Sous total villages	1 265	1 248
Tour opérateur	277	289
Club Med World	9	8
Club Med Gym	49	45
Total	1 600	1 590

4-2 Autres produits d'exploitation

en millions d'euros

	2004	2005
Productions immobilisées	6	7
Autres produits ⁽¹⁾	20	52
Total	26	59

(1) Au 31 octobre 2005, la ligne "autres produits" comprend notamment 37 M€ de produits d'assurance suite au tsunami ainsi et aux cyclones qui ont sévi dans la zone américaine. Par ailleurs, les transferts de charges relatifs aux coûts sociaux représentent 6 M€.

4-3 Charges d'exploitation

Les services extérieurs comprennent notamment 120 M€ de loyers.

Les engagements de loyers à payer sur les exercices futurs sont détaillés en note 6.2.

4-4 Résultat d'exploitation

Résultat d'exploitation par zones et par activités

en millions d'euros

	2004	2005
Europe	15	17
Amérique	(6)	(6)
Asie	6	6
Sous total villages	15	17
Tour opérateur	3	5
Club Med World	(3)	(3)
Club Med Gym	2	3
Total	17	22

4-5 Résultat financier

en millions d'euros

	2004	2005
Cartes de crédit	(8)	(8)
Charges d'intérêts	(24)	(23)
Résultat de change	(3)	(4)
Autres éléments ⁽¹⁾	(3)	(3)
Total	(38)	(38)

(1) Les autres éléments regroupent les frais de ligne moyen terme, des OCEANE et les frais de caution.

4-6 Résultat exceptionnel

en millions d'euros

	2004	2005
Total	(18)	43

Le résultat exceptionnel se compose pour ce qui est des éléments les plus significatifs de :

- profits nets sur sortie d'actifs pour 85 M€ ;
- charges de restructuration pour (13) M€ ;
- charges relatives aux fermetures définitives des villages pour (9) M€ ;
- charges relatives aux foyers de pertes et autres pour (8) M€ ;
- charges relatives à des litiges pour (7) M€ ;
- charges relatives aux cyclones et tsunami pour (5) M€.

4-7 Impôt sur les sociétés

en millions d'euros

	2004	2005
Impôt sur les sociétés	(6)	(3)
Impôts différés	10	(14)
Total	4	(17)

22 filiales françaises appartenant au groupe font l'objet d'une intégration fiscale avec Club Méditerranée SA.

Le Groupe fiscal dispose, au 31 octobre 2005, d'un déficit d'ensemble reportable de 106 M€.

L'analyse de la charge d'impôt est la suivante :

en millions d'euros

	2004	2005
Résultat net de l'ensemble consolidé	(43)	5
Amortissement des survaleurs	8	8
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	(3)
Impôts sociétés	(4)	17
Résultat taxable au taux courant	(39)	27
Taux courant d'impôts en France	35,43 %	34,43 %
Impôts théoriques au taux courant	14	(9)
Incidence sur la charge d'impôt :		
- des déficits fiscaux	(22)	(23) ⁽¹⁾
- des différentiels de taux	12	3
- des déficits non reconnus	-	10
- autres	-	2
Total	(10)	(8)
Effet net d'impôts du Groupe	4	(17)

(1) L'incidence des déficits fiscaux sur l'effet net d'impôts correspond à :

- des déficits non reconnus pour (36) M€

- l'utilisation de déficits antérieurs pour 13 M€

4-8 Amortissements des écarts d'acquisition

en millions d'euros

	2004	2005
Groupe Jet tours	(2)	(2)
Aquarius	(3)	(3)
Club Med Inc.	(1)	(1)
Club Med Gym	(1)	(1)
Amérique du Sud	-	-
Autres	(1)	(1)
Total	(8)	(8)

4-9 Part des intérêts minoritaires

en millions d'euros

	2004	2005
Itaparica	(1)	(1)
autres		
Total	(1)	(1)

4-10 Résultat par action

Le nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué tient compte de la conversion en actions ordinaires des instruments dilutifs en circulation à la clôture de l'exercice.

Le nombre d'actions pris en compte dans le calcul des résultats par action est le suivant :

en millions d'euros

	2003	2004	2005
Nombre d'actions			
- composant le capital de base (pondéré)	19 358 005	19 358 005	19 358 005
- composant le capital dilué	19 358 005	19 358 005	19 358 005
Résultat par action			
- de base	(4,88)	(2,28)	0,21
- dilué	(4,88)	(2,28)	0,21

5 - Notes sur le tableau de variation de l'endettement consolidé

5-1 Amortissements et provisions

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Amortissement des écarts d'acquisition	8	8
Amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles	11	9
Amortissements et provisions sur immobilisations corporelles	64	68
Amortissements et provisions	83	85

5-2 Autres mouvements

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
(Plus) ou moins-values de cession ⁽¹⁾	(12)	(85)
Impôts différés	(10)	14
Autres mouvements	2	(1)
Autres mouvements	(20)	(72)

(1) Les plus-values de cession correspondent essentiellement à la cession des villages de Val d'Isère (- 25 M€), La Plagne 2100 (- 20 M€), Opio (- 17 M€), Donoratico (- 6 M€), Corfou (- 4 M€), Peisey-Vallandry (- 3 M€), Aime La Plagne (- 1 M€) ainsi qu'au profit de dilution de la Société Immobilière de la Mer (-16 M€). Les moins-values correspondent à la cession du village de Smir (+1 M€), Club Med Gym (+2 M€), Faru (+2 M€) ainsi qu'à la mise au rebut d'immobilisations informatiques (+2 M€).

5-3 Variation du besoin en fonds de roulement

Ce poste comprend les dotations nettes des reprises des provisions pour risques et charges à court terme assimilées à des charges à payer.

5-4 Investissements

en millions d'euros

	Notes	31.10.04	31.10.05
Acquisition d'immobilisations incorporelles		(8)	(9)
Acquisition d'immobilisations corporelles	5.4.1	(87)	(123)
Subventions			22
Acquisition d'immobilisations financières		(5)	(4)
Investissements		(100)	(114)

5-4-1 Acquisition d'immobilisations corporelles

Détail des investissements corporels par zones et par activités :

en millions d'euros

	2004	2005
Europe	50	57
Amérique	15	51
Asie	7	12
Sous-total villages	72	120
Tour Opérateur		1
Club Med World	12	0
Club Med Gym	3	3
Total	87	123

5-5 Cession ou diminution de l'actif immobilisé

Les prix de cession des immobilisations corporelles (202 M€) correspondent principalement aux cessions suivantes : Opio (51 M€), Val d'Isère (42 M€), Peisey-Vallandry (36 M€), La Plagne 2100 (35 M€), Aime La Plagne (11 M€), Donoratico (11 M€), Corfou (7 M€), Smir (5 M€), Zinal (3 M€).

Les diminutions des immobilisations financières s'expliquent par le remboursement de dépôts et prêts (10 M€), ainsi que par la cession des titres de la Société Immobilière de la Mer (33 M€).

5-6 Opérations de financement

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
(Achat) / Vente actions propres	10	
Augmentation de capital Boucaniers	10	
Relution Itaparica		(1)
Dividendes versés aux minoritaires	(1)	(1)
Dividendes et autres	19	(2)

5-7 Incidence des variations des flux divers

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Incidence des variations des cours de change	(1)	
Incidence des reclassements et variations de périmètre		1
Incidence des variations des flux divers	(1)	1

5-8 Endettement net

en millions d'euros

	31.10.04	31.10.05
Valeurs mobilières de placement	67	21
Disponibilités	93	147
Total de la trésorerie	160	168
Emprunts et dettes financières	(550)	(408)
Endettement net	(390)	(240)

6 - Engagements

6-I Engagements au 31.10.05

en millions d'euros

	2004 Total	2005			Total
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	
Engagements donnés					
Cautions données⁽¹⁾					
Europe	55	7	28	20	55
Amérique	17	4	24	1	29
Asie	6	3	-	2	5
Total cautions données	78	14	52	23	89
Autres engagements donnés	1			2	2
Total engagements donnés	79	14	52	25	91
Engagements reçus⁽²⁾	13	9	4	3	16
Engagements réciproques					
Montant des lignes de crédit non utilisées	0		70		70
Couverture de taux variables	60	0	0		0
Achats et ventes de devises à terme ⁽³⁾	69	71			71
Promesses de rachat (en cas d'expropriation)	39		0		0
Garanties de loyer	7	3	4		7
Crédits documentaires	0	0			0
Total engagements réciproques	175	74	74		148

Cette présentation tient compte de l'ensemble des Engagements Hors bilan significatifs selon les normes comptables en vigueur.

Il y a deux nantissements d'actifs au 31/10/05

- le Village Da Balaïa à échéance le 31.10.2008 pour la ligne de crédit octroyée par Banco Espirito Santo ;
- le bateau Club Med 2 à échéance le 31.12.2010 pour la ligne de crédit octroyée par la banque DVB.

(1) Les cautions données correspondent à des garanties pour licences agences de voyages et transport pour 17 M€, des cautions données auprès des administrations pour 3 M€ ainsi que pour des loyers pour 6 M€.

(2) Les engagements reçus au niveau du Groupe au titre des agences de voyages s'élèvent à 10 M€.

(3) Ce montant est constitué essentiellement d'achats à terme de 40 millions de dollars américains et de 50 millions de pesos mexicains ainsi que de la vente à terme de 7 millions de livres sterling, de 17 millions de dollars canadiens, de 7 millions de dollars australiens, de 600 millions de yens japonais et de 5 milliards de won coréens.

6-2 Engagements de loyers

en millions d'euros

	Total loyers à payer	2006	2007	2008	2009	2010	2011 à 2015	2016 à 2025	2026 et au-delà
Europe	1 391	93	93	93	94	92	444	454	29
Amérique	164	16	16	16	17	16	67	16	0
Asie	165	12	11	11	11	11	56	54	0
Sous-total villages	1 720	120	119	120	122	119	567	524	29
Tour opérateur	8	2	2	2	1	1	1		
Club Med World	4	1	1	1	1	1			
Club Med Gym	24	5	4	3	3	3	7		
Total loyers à payer	1 756	127	126	126	127	123	575	524	29

7 - Effectifs et rémunérations des Dirigeants

7-1 Effectifs

Ventilation de l'effectif au plus fort de la saison d'été :

	2003	2004	2005	équivalent temps plein 2004	équivalent temps plein 2005
Permanents	8 844	8 302	8 039	7 918	7 727
GO Club Med hors Villages	2 044	2 054	2 083	2 065	2 011
GO Club Med Villages	1 110	1 113	1 099	1 104	935
GE Club Med Villages	4 578	4 041	3 747	3 846	3 859
S/T Club Med	7 732	7 208	6 929	7 015	6 805
Jet tours	330	334	360	323	350
Club Med Gym	627	616	596	428	423
Club Med World	155	144	154	152	149
Temporaires (Saisonniers, CDD...)	11 489	10 392	10 583	7 358	7 587
GO Club Med hors Villages	73	81	77	61	60
GO Club Med Villages	5 944	5 192	5 282	3 834	3 963
GE Club Med Villages	5 299	4 971	5 092	3 328	3 429
S/T Club Med	11 316	10 244	10 451	7 223	7 452
Jet tours	68	59	72	54	70
Club Med Gym	102	86	53	63	48
Club Med World	3	3	7	18	17
Total Effectif Groupe	20 333	18 694	18 622	15 276	15 314

7-2 Rémunération des membres des organes d'administration et de contrôle

en milliers d'euros

	2004	2005
Rémunérations globales versées aux membres du Conseil d'Administration	650	319
Montant brut des rémunérations globales des dirigeants versées au cours de l'exercice	3 364	3 624

8 - Honoraires des Commissaires aux Comptes

en milliers d'euros, tous pays confondus

	2004			2005		
	Ernst & Young	Deloitte & Associés	Total	Ernst & Young	Deloitte & Associés	Total
Audit	804 89 %	604 96 %	1 408 92 %	1020 91 %	630 94 %	1 650 92 %
Commissariat aux Comptes, certification	748	589	1 337	890	580	1 470
Autres frais d'audit	56	15	71	130	50	180
Autres prestations	99 11 %	20 4 %	119 8 %	100 9 %	39 6 %	139 8 %
Juridique, fiscal, social	87	20	107	96	31	127
Autres	12		12	4	8	12
Total	903 100 %	624 100 %	1 527 100 %	1 120 100 %	669 100 %	1 789 100 %

9 - Instruments financiers

Le groupe Club Méditerranée est amené à utiliser des instruments financiers pour se prémunir contre les risques de change liés à son activité et les risques de taux d'intérêt afférents à son endettement à taux variable. La gestion de ces opérations, effectuées auprès de contreparties de qualité et diversifiées, est centralisée.

Risques de change

La politique du groupe Club Méditerranée consiste, sur la base de prévisions pour l'exercice suivant :

- à couvrir, par l'utilisation d'instruments financiers (options, ventes à termes, non-deliverable forwards), les principales monnaies de vente (Livre sterling, Yen, Dollar canadien, Dollar australien, Won coréen, ...)
- à couvrir, par l'utilisation d'instruments financiers (options, achats à terme), l'exposition du Groupe en Dollar US, monnaie de vente et d'exploitation ;
- à ne pas couvrir systématiquement les autres monnaies d'exploitation (Dirham marocain, Livre turque, Dinar tunisien, Roupie indonésienne, Baht thaïlandais,...).

Positions au 31 octobre 2005 pour l'exercice 2006

en millions de devises

	USD	GBP	AUD	JPY	CAD	MXN	MAD	TND	TRY	KRW
Position nette avant gestion	(51)	10	11	1 000	26	(160)	(193)	(28)	(18 710)	8 000
Position nette hors bilan (couvertures)	40,4	(7)	(11)	(790)	(19)	50	183	0	0	(5000)
Position nette après gestion	(11)	3	0	210	7	(110)	(10)	(28)	(18 710)	3 000
Position nette après gestion (en M€)	(9)	4	0	2	5	(8)	(1)	(17)	(11 549)	2
Cours comptable	1,20	0,68	1,60	140	1,42	13,0	11,0	1,62	1,62	1 251

NB : Ce tableau fait apparaître des expositions sur certaines devises au 31 octobre 2005 qui ont été couvertes après la clôture. Les achats de devises sont signés (-) et les ventes de devises sont signées (+).

GBP : Grande-Bretagne, AUD : Australie, JPY : Japon, CAD : Canada, MXN : Mexique, MAD : Maroc, TND : Tunisie, TRY : Turquie, KRW : Corée du Sud, USD : États-Unis.

Risques de taux d'intérêt

L'endettement net moyen à taux variable sur l'année 2006 devrait être inférieur à 50 M€. Aucune couverture de taux n'a été mise en place.

IO - Litiges

La nature de l'activité et l'implantation de nombreux pays aux réglementations différentes et quelquefois contradictoires sont sources de difficultés opérationnelles et peuvent conduire à des situations litigieuses avec les fournisseurs, les propriétaires, le personnel, voire même les administrations locales.

Ainsi le Club Méditerranée a été assigné devant les tribunaux de Floride (Etats-Unis) par les prétendus propriétaires des terrains sur lesquels le Village de Varadero (Cuba) a été construit par la société Gaviota. La Société a exploité ce village de 1997 à mai 2003 au travers d'un contrat de management. A ce stade de la procédure, les demandes de la partie adverse ont été rejetées par le Tribunal Fédéral de Floride. Il a été fait appel de cette décision.

Une estimation des risques identifiés fait l'objet de provisions qui tiennent compte des conditions particulières (nature de l'activité et implantation internationale), dès lors qu'ils peuvent être évalués avec un degré de fiabilité suffisant. A ce titre, l'état de certains Villages au terme des baux peut faire l'objet de contestations de la part des propriétaires. Il en est ainsi pour la sortie de l'hôtel "Don Miguel" à Marbella qui fait actuellement l'objet d'une procédure d'arbitrage en Espagne. Votre Société a été condamnée à verser au propriétaire une somme de 2 M€, provisionnée dans les comptes.

A la connaissance de la Société, aucun litige n'est apparu entre la clôture de l'exercice et la date de dépôt du document.

II - Evolutions récentes

Le Club Méditerranée a réalisé avec le groupe Gecina une opération de cessions de murs portant sur la reprise par Gecina des financements des Villages de Val d'Isère, Peisey-Vallandry, La Plagne 2100 et Opio.

Cette opération s'accompagne de la mise en place de contrats de location, d'une durée de 12 ans renouvelable à l'initiative du Club Méditerranée.

Le montant total de l'opération s'élève à 225 M€ comprenant 33 M€ de travaux financés par Gecina sur les Villages de La Plagne 2 100 et Opio. Grâce à cette opération la dette du Club Méditerranée a diminué de 171 M€ (elle s'élève désormais à 240 M€) et les fonds propres ont augmenté d'environ 40 M€.

Depuis le 31 octobre 2005, le Club Méditerranée a également mis en place une ligne de crédit supplémentaire de 50 M€.

12 - Périmètre de consolidation au 31 octobre 2005

GROUPE				Intégration fiscale
Club Méditerranée SA	Société mère			•
	% contrôle	% d'intérêt	Méthode	
Secteur Europe				
France				
Club Aquarius (ex. SECAG)	100,00 %	100,00 %	IG	•
Club Med Centre d'Appels Européen	100,00 %	100,00 %	IG	•
Club Med Croisières & Tourisme	100,00 %	100,00 %	IG	•
Club Med Evénements	100,00 %	100,00 %	IG	•
CM Marine	100,00 %	100,00 %	IG	•
Grand Hôtel Parisien	100,00 %	100,00 %	IG	•
Hoteltour	100,00 %	100,00 %	IG	•
Loin SAS	100,00 %	100,00 %	IG	•
SAS du Domaine de Dieulefit	100,00 %	100,00 %	IG	•
SCI de la Tour d'Opio	100,00 %	100,00 %	IG	
SCI Edomic	100,00 %	100,00 %	IG	
Société de Gestion Hôtelière et de Tourisme SA - SGHT	100,00 %	100,00 %	IG	•
Sté Immobilière des Résidences Touristiques - S.I.R.T.	100,00 %	100,00 %	MEE	•
Afrique du Sud				
Vacances (Pty) ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Allemagne				
Club Méditerranée Deutschland	100,00 %	100,00 %	IG	
Belgique				
Club Méditerranée SA Belge	100,00 %	100,00 %	IG	
Côte d'Ivoire				
Club Méditerranée Côte d'Ivoire	100,00 %	100,00 %	IG	
Croatie				
Club Méditerranée Odmaralista	100,00 %	100,00 %	IG	
Dom Tom				
Sté Hôtelière d'Oyster Pond - SHOP	86,72 %	86,72 %	IG	
Égypte				
Belladona Hotels & Tourisme	50,00 %	50,00 %	IG	
Espagne				
Club Méditerranée SA Espagne	100,00 %	100,00 %	IG	
Hoteles y Campamentos - HOCASA	100,00 %	100,00 %	IG	
Servicios Auxiliares del Club Mediterraneo - SACM	100,00 %	100,00 %	IG	
Grande-Bretagne				
Club Méditerranée UK ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Méditerranée Services Europe ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Grèce				
Club Méditerranée Hellas	100,00 %	100,00 %	IG	
Entreprises Touristiques Hôtelières Internationales				
Club Epe	100,00 %	100,00 %	IG	
Funhotel ltd (Ermioni)	100,00 %	100,00 %	IG	
Ile Maurice				
Holiday Villages Management Services ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Compagnie des Villages de Vacances de l'Isle de France - COVIFRA	84,43 %	84,43 %	IG	
Club Méditerranée Albion Resorts ltd	100,00 %	100,00 %	IG	

GROUPE				Intégration fiscale
Club Méditerranée SA	Société mère			•
	% contrôle	% d'intérêt	Méthode	
Israël				
Club Méditerranée Israël Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Italie				
Centrovacanze Kamarina Sole e sabbia di Sicilia spa	100,00 %	100,00 %	IG	
Sta Alberghiera Porto d'Ora - SAPO spa	40,52 %	40,52 %	MEE	
Sviluppo Turistico per Metaponto	38,00 %	38,00 %	MEE	
Maroc				
Société Immobilière de la Mer - SIM	24,28 %	24,28 %	MEE	
Société Civile Immobilière des Villages de Vacances - CIVAC	47,47 %	47,47 %	MEE	
Société Marocaine des Villages de Vacances - SOMAVIVAC	40,00 %	40,00 %	MEE	
Pays-Bas				
Club Med Resorts bv	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Méditerranée Holland bv	100,00 %	100,00 %	IG	
CM Middle East bv	60,00 %	60,00 %	MEE	
Portugal				
Sociedade Hoteleira Da Balaia SA	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Med Viagens Ida	60,00 %	60,00 %	IG	
Sénégal				
Vacances Cap Skirring - VACAP	99,99 %	99,99 %	IG	
Suisse				
Club Méditerranée Suisse	100,00 %	100,00 %	IG	
Holiday Hotels AG	50,00 %	50,00 %	IG	
Nouvelle Société Victoria	100,00 %	100,00 %	IG	
Tunisie				
Club Méditerranée Voyages	49,00 %	49,00 %	MEE	
Club Med Basic Tunisie	100,00 %	100,00 %	I	
Turquie				
Akdeniz Turistik Tesisler AS	100,00 %	100,00 %	IG	
Secteur Amérique du Sud				
France				
Club Med Amérique du Sud	100,00 %	100,00 %	IG	•
Vacation Resort	100,00 %	100,00 %	IG	•
Argentine				
Club Med Argentina SRL	100,00 %	100,00 %	IG	
Brésil				
Club Med Brasil SA	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Méditerranée do Brasil Turismo Ltda	100,00 %	100,00 %	IG	
Itaparica SA Empreendimentos Turisticos	50,10 %	50,10 %	IG	
Taipe Trancoso Empreendimentos SA	50,00 %	72,22 %	IG	
Club Med Brasil Boutiques Ltda	100,00 %	100,00 %	IG	
Secteur Amérique du Nord				
France				
Club Med Amérique du Nord	100,00 %	100,00 %	IG	•
Grand Cayman				
Club Med Inc.	100,00 %	100,00 %	IG	
Antilles Françaises				
Société Villages Hôtels des Caraïbes - SVHC	100,00 %	53,91 %	IG	
Société Hôtelière du Chablais	100,00 %	100,00 %	IG	•
Société Martiniquaise des Villages de Vacances	100,00 %	10,00 %	IG	

GROUPE				Intégration fiscale
Club Méditerranée SA	Société mère			•
	% contrôle	% d'intérêt	Méthode	
Bahamas				
Club Méditerranée (Bahamas) Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Columbus Isle Casino	100,00 %	100,00 %	MEE	
Holiday Village (Columbus Island)	100,00 %	100,00 %	IG	
Holiday Village (Paradise Island) Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Shipping Cruise Services Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Canada				
Club Med Sales Canada Inc.	100,00 %	100,00 %	IG	
Etats-Unis				
Club Med Crested Butte, Ilc	100,00 %	100,00 %	IG	•
Club Med Management Services Inc.	100,00 %	100,00 %	IG	•
Club Med Sales Inc.	100,00 %	100,00 %	IG	•
Holiday Village of Sandpiper	100,00 %	100,00 %	IG	•
Sandpiper Resort Properties Inc/srp	100,00 %	100,00 %	IG	•
Vacation Wholesaler Inc	100,00 %	100,00 %	IG	•
Haïti				
Club Méditerranée Haïti SA	100,00 %	100,00 %	IG	
Mexique				
Condominios Mediterraneo de San Carlos SA de cv	100,00 %	100,00 %	IG	
Operadora de Aldeas Vacacionales SA de cv	100,00 %	100,00 %	IG	
Profotur SA de cv	100,00 %	100,00 %	IG	
Vacation Properties de Mexico SA de cv	100,00 %	100,00 %	IG	
Villa Playa Blanca SA	100,00 %	100,00 %	IG	
République dominicaine				
Holiday Village of Punta Cana (ex Newco)	100,00 %	100,00 %	IG	
Turks & Caïcos				
Holiday Villages Providenciales Turks & Caicos Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Secteur Asie				
Luxembourg				
Club Med Asie	100,00 %	100,00 %	IG	
Australie				
Club Med Management (Australia) Pty Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Med Australia Pty Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Holiday Village (Australia) Pty Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Corée				
Club Med Vacances (Korea) Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Hong Kong				
Club Méditerranée Hong Kong Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Méditerranée Management Asia Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Maldivian Holiday Villages Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Indonésie				
PT Bali Holiday Village	100,00 %	100,00 %	IG	
Japon				
Club Méditerranée KK	100,00 %	100,00 %	IG	
SCM leisure development Co Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Malaisie				
Holiday Villages of Malaysia sdn bhd	100,00 %	100,00 %	IG	
Recreational Villages sdn bhd	100,00 %	21,00 %	IG	
Vacances (Malaysia) sdn bhd	100,00 %	100,00 %	IG	

GROUPE				Intégration fiscale
Club Méditerranée SA			Société mère	•
	% contrôle	% d'intérêt	Méthode	
Singapour				
Club Med Services Singapore pte ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Vacances (Singapore) pte ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Taiwan				
Club Med Vacances (Taiwan) ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Thaïlande				
Holiday Villages Thaïland ltd	49,21 %	49,21 %	IG	
Vacances Siam Club Med ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Polynésie et Nouvelle-Calédonie				
Société Polynésienne des Villages de Vacances	98,45 %	98,45 %	IG	
Secteur Tour Operator				
France				
Jet tours	99,85 %	99,85 %	IG	•
Jet Eldo	100,00 %	99,85 %	IG	•
Société de Gestion d'Hôtel et de loisirs	100,00 %	99,85 %	IG	•
Jet Loisirs	100,00 %	99,85 %	IG	•
Jet Marques	100,00 %	99,98 %	IG	
Jet Stim	49,00 %	49,00 %	MEE	
Espagne				
Club Del Mar	99,91 %	99,76 %	IG	
Tunisie				
Jet Eldo Tunisie	100,00 %	99,85 %	IG	
Jet Hotel Tunisie	100,00 %	99,85 %	IG	
Maroc				
FST	65,00 %	65,00 %	IG	
Jet Eldo Maroc	100,00 %	99,85 %	IG	
Secteur Club Med World				
France				
Club Med World Holding	100,00 %	100,00 %	IG	•
Club Med World France	100,00 %	100,00 %	IG	•
Canada				
CM World Montréal Inc	100,00 %	100,00 %	IG	
CM World Montréal Holding Inc	100,00 %	100,00 %	IG	
Secteur Club Med Gym				
France				
Club Med Gym SA	100,00 %	100,00 %	IG	
IMF	100,00 %	100,00 %	IG	
Edifit	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Med Gym Corporate	100,00 %	100,00 %	IG	
Belgique				
Club Med Gym Europe	100,00 %	100,00 %	IG	

IG : intégration globale
MEE : mise en équivalence

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 octobre 2005

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Club Méditerranée relatifs à l'exercice clos le 31 octobre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les notes 1.3 et 1.2.5 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives, d'une part, à la valeur d'inventaire des immobilisations et, d'autre part, à la détermination du caractère recouvrable des impôts différés actifs. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations données dans les notes de l'annexe, examiné la cohérence des données et hypothèses retenues ainsi que de la documentation fournie, et procédé sur ces bases à l'appréciation du caractère raisonnable des estimations réalisées dans ce cadre.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe conformément aux normes professionnelles applicables en France. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris-La-Défense et Neuilly-sur-Seine, le 21 février 2006

Les Commissaires aux Comptes

Ernst & Young Audit
Pascal Macioce

Deloitte & Associés
Alain Pons Dominique Jumaucourt

Organigramme simplifié au 31 octobre 2005

	Sociétés commerciales	Sociétés de services	Sociétés immobilières	Sociétés immobilières et de services	Autres
EUROPE					
France		CM centre d'appels européen CM Croisières et tourisme CM Événements CM Marine SGHT SVV	Grand Hôtel Parisien SAS Domaine de Dieulefit SIRT Sté Civile Edomic Sté civile Tour d'Opio		CMSA Club Aquarius Hoteltour Loir SAS
Afrique du Sud	Vacances Pty				
Allemagne	CM Deutschland				
Belgique	CM Belgique				
Côte d'Ivoire		CM Côte d'Ivoire			
Croatie				CM Odmaralista	
DOM-TOM					SHOP
Égypte			Belladona Hotels & tourisme		
Espagne	CM Espagne			SACM Hocasa	
Grande-Bretagne		CM UK			CM Services
Grèce				CM Hellas	Club Epe Funhotel
Ile Maurice		HV Management Services	Covifra	CM Albion Resorts	
Israël	CM Israël				
Italie			Centrovacanze Kamarina Ste Alberghiera Porto d'Ora Sviluppo Turistico per Metaponto		
Maroc			CIVAC SOMAVIVAC Ste immobilière de la Mer		
Pays-Bas	CM Holland				CM Middle East CM Resorts
Portugal	CM Viagens		Sociedade Hoteleira de Balaia		
Sénégal				Vacances Cap Skirring	
Suisse	CM Suisse		Holiday Hotels Nouvelle Société Victoria		
Tunisie					Club Med Voyages CM Bazic Tunisie
Turquie				Akdeniz Turistik Tesisler	

	Sociétés commerciales	Sociétés de services	Sociétés immobilières	Sociétés immobilières et de services	Autres
AMERIQUE DU SUD					
France	Vacation Resort				CM Amérique du Sud
Argentine	CM Argentina				
Brésil	CM do Brasil Turismo CM Brasil Boutiques		Itaparica Taípe Trancoso Empredimentos		CM Brasil
AMERIQUE DU NORD					
France					CM Amérique du Nord
Antilles françaises		Sté martiniquaise des villages de vacances	SVHC	Sté Hôtelière du Chablais	
Bahamas			Holiday village (Columbus Island) Holiday village (Eleuthera) Holiday village (Paradise)		CM Bahamas Columbus Isle Casino Shipping Cruise Services
Canada	CM Sales Canada Inc.				
Etats-Unis	CM Sales Global Ticket corporation	CM Management services Vacation Wholesaler Inc	Sandpiper Resort Properties	CM Crested Butte Holiday village of Sandpiper	
Grand Cayman					CM Inc.
Haïti				CM Haïti	
Mexique		Operadora de Aldeas vacacionales	Villa Playa Blanca Condominios de San Carlos Profotur		Vacation Properties de Mexico
Rép. dominicaine				HV of Punta Cana	
Sainte-Lucie				HV Ste Lucie	
Turks & Caicos				HV Providenciales	
ASIE					
Luxembourg					CM Asie
Australie	CM Australie	CM Managementa Australia Beach Club	Holiday village	Holiday village Australia	
Corée	CM Vacances Korea				
Polynésie et Nlle-Calédonie				SPW	
Hong Kong	CM Hong Kong	Maldivian HV CM Management Asia			

	Sociétés commerciales	Sociétés de services	Sociétés immobilières	Sociétés immobilières et de services	Autres
Indonésie				PT Bali HV	
Japon	CM KK	SCM Leisure développement Co			
Malaisie	Vacances (Malaysia)			HV Malaysia	Recreational villages
Singapour	CM Services (Singapore)				Vacances (Singapore)
Taiwan	CM Vacances (Taiwan)				
Thaïlande	Vacances Siam CM			HV (Thailand)	
TOUR OPERATOR					
France					Jet tours SA Jet Eldo Sté de gestion d'Hôtel et de Loisirs Jet Loisirs Jet Marques Jet Stim
Espagne				Club del Mar	
Maroc		Four Season Travel		Jet Eldo Maroc	
Tunisie		Jet Hotel Tunisie			Jet Eldo Tunisie
CLUB MED WORLD					
France		CM World France			CM World Holding
Canada		CM World Montréal			CM World Montréal Holding
CLUB MED GYM					
France					Club Med Gym SA IMF Edifit CM Gym Entreprise
Belgique					CM Gym Europe

Club Méditerranée SA

Comptes sociaux (extraits)

Bilan de la Société Mère	128
Compte de résultat de la Société Mère	130
Tableau de variation de l'endettement	131
Filiales et participations	132
Résultats de la Société Mère au cours des cinq derniers exercices	134

Bilan de la Société Mère

Actif

en millions d'euros

	31.10.03	31.10.04	Montants bruts au 31.10.05	Amortissements ou provisions	Montants nets au 31.10.05
Immobilisations incorporelles	46	46	113	70	43
Frais d'établissement	-	1	1	1	-
Frais de recherche et développement	-	1	2	-	2
Concessions, brevets, droits similaires	37	32	96	67	29
Fonds commercial	6	7	7	-	7
Autres immobilisations incorporelles	3	5	7	2	5
Immobilisations corporelles	151	167	297	157	140
Terrains	4	4	6	-	6
Constructions, matériels et équipements	133	131	256	133	123
Autres immobilisations corporelles	14	32	35	24	11
Immobilisations financières	710	614	1 012	276	736
Participations	486	430	883	274	609
Créances rattachées aux participations	171	148	99	2	97
Prêts et autres immobilisations financières	53	36	30	-	30
Actif immobilisé	907	827	1 422	503	919
Stocks	7	5	6	-	6
Clients	40	30	34	2	32
Autres créances	27	321	270	6	264
Valeurs mobilières de placement	-	73	27	-	27
Comptes de dépôts et disponibilités	266	16	94	-	94
Actif circulant	340	445	431	8	423
Charges constatées d'avance	34	39	34	-	34
Charges à répartir	3	2	3	-	3
Total de l'actif	1 284	1 313	1 890	511	1 379

Passif

en millions d'euros

	31.10.03	31.10.04	31.10.05
Capital social	77	77	77
Primes d'émission, de fusion et d'apport	562	562	562
Réserve légale	7	7	7
Report à nouveau	(114)	(247)	(324)
Résultat de l'exercice	(133)	(78)	94
Capitaux propres	399	321	416
Provisions pour risques et charges	62	46	48
Emprunts et dettes financières	588	550	477
Avances clients	48	35	39
Fournisseurs	74	92	76
Dettes fiscales et sociales	26	26	28
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4	12	9
Autres dettes	52	195	255
Total dettes	792	910	884
Produits constatés d'avance	31	28	31
Ecart de conversion passif	-	8	-
Total du passif	1 284	1 313	1 379

Compte de résultat de la Société Mère

en millions d'euros

	2003	2004	2005
Chiffre d'affaires	968	934	968
Autres produits	22	25	24
Reprises de provisions et transferts de charges	23	14	14
Total des produits d'exploitation	1 013	973	1 006
Achats	(465)	(459)	(476)
Services extérieurs	(280)	(280)	(301)
Impôts et taxes	(14)	(12)	(13)
Charges de personnel	(182)	(162)	(166)
Dotations aux amortissements	(29)	(27)	(26)
Dotations aux provisions	(14)	(6)	(5)
Autres charges	(7)	(7)	(8)
Total des charges d'exploitation	(991)	(953)	(995)
Résultat d'exploitation	22	20	11
Résultat financier	(134)	(86)	94
Résultat courant avant impôt	(112)	(66)	105
Résultat exceptionnel	(20)	(10)	(10)
Impôts	(1)	(2)	(1)
Résultat net	(133)	(78)	94

Tableau de variation de l'endettement

en millions d'euros

	2003	2004	2005
Opérations d'exploitation			
Résultat net	(133)	(78)	94
Amortissements et provisions sur immobilisations	79	143	(34)
Autres mouvements	76	(1)	22
Marge brute d'autofinancement	22	64	82
Variation du besoin en fonds de roulement	68	(4)	(40)
Flux provenant de l'exploitation	90	60	42
Investissements	(51)	(50)	(28)
Cessions ou diminution de l'actif immobilisé	43	23	92
Flux provenant des opérations d'investissements	(8)	(27)	64
Fonds dégagés par les opérations	82	33	106
Autres flux d'endettement	-	(173)	-
Variation de l'endettement net	82	(140)	106
Endettement net à l'ouverture	(404)	(322)	(462)
Endettement net à la clôture	(322)	(462)	(356)

Filiales et participations*

en millions d'euros

	Devise	Cours au 31.10.05 devise contre euro	% détenu	Capitaux propres **en millions d'unités locales	Valeur comptable des titres
Filiales					
Club Aquarius	EUR		100,00	50	10
Club Med Amérique du Nord	EUR		100,00	249	191
Club Med Amérique du Sud	EUR		100,00	13	8
Club Med centre d'appel européen	EUR		100,00	2	10
Club Med Événement	EUR		100,00	-	1
Club Med Gym	EUR		100,00	(7)	50
Club Med Marine	EUR		100,00	15	27
Club Med World Holding	EUR		100,00	56	55
Domaine de Dieulefit	EUR		100,0	18	8
Grand Hôtel Parisien	EUR		100,00	52	5
Hoteltour	EUR		100,00	78	77
Loin voyages	EUR		100,00	4	11
Société civile de la Tour d'Opio	EUR		90,00	(3)	-
Société Civile Edomic	EUR		95,00	-	-
Société de gestion hôtelière et de tourisme	EUR		100,00	-	3
Société immobilière des résidences touristiques	EUR		99,99	(1)	2
Total filiales françaises					458
Akdeniz turistik tesisler	TRY	1,6224	100,00	17	37
Belladona company for hotel and tourism	EGP	6,946	50,00	10	5
Centrovacanze kamarina	EUR		100,00	15	13
Club Med albion Resort	MUR	36,502	100,00	18	1
Club Med Asie	EUR		99,99	20	-
Club Med Côte d'Ivoire	XOF	655,957	100,00	1 024	6
Club Med Deutschland	EUR		100,00	2	3
Club Med Holland	EUR		100,00	(1)	-
Club Med Inc	USD	1,2023	100,00	265	214
Club Med Odmaralista	HRK	7,38	100,00	(4)	-
Club Med Viagens	EUR		60,00	-	-
Club Méditerranée Belgique	EUR		100,00	3	6
Club Méditerranée Espagne	EUR		100,00	-	3
Club Méditerranée Hellas	EUR		100,00	6	50
Club Méditerranée Israël	ILS	5,5769	100,00	(2)	6
Club Méditerranée services europe LTD	GBP	0,6767	99,90	-	-
Club Méditerranée Suisse	CHF	1,5455	100,00	3	9
Club Méditerranée UK	GBP	0,6767	100,00	1	2
CM bazic	TND	1,6188	99,00	(2)	-
Covifra	MUR	36,502	76,18	175	6
Holiday villages management services	MUR	36,502	100,00	122	1
Hoteles y campamentos hocasa	EUR		100,00	-	5
Immobiliaria binigaus	EUR		50,00	-	1
Nouvelle Société Victoria	CHF	1,5455	100,00	8	4
Servicios auxiliares del Club Méditerranée	EUR		100,00	5	7
Sociedade hoteleira Da Balaia	EUR		100,00	6	13
Vacances cap skirring	XOF	655,957	100,00	5 287	9
Vacances proprietary ltd	ZAR	8,0695	100,00	6	-
Total filiales étrangères					401
Total filiales					859
Participations					
Sem Pompadour	EUR		19,90	-	-
Total participations françaises					
Club Med voyage (Tunisie)	TND	1,6188	49,00	-	-
Holiday hotels	CHF	1,5455	49,84	(2)	3
Immobiliaria challenger	EUR		33,33	-	1
Sci des villages de vacances	MAD	10,953	47,47	-	-
Societa alberghiera Porto d'Orra	EUR		40,52	9	3
Société de promotion et de financement touristique Carthago	TND	1,6188	12,42	45	3
Société d'études et de promotion touristique Bekalka	TND	1,6188	19,00	-	1
Société d'études et de promotion touristique Hammamet	TND	1,6188	18,50	10	1
Société immobilière de la mer	MAD	10,953	27,82	121	1
Société marocaine des villages de vacances	MAD	10,953	40,00	-	-
Société torrè d'Otrante Spa	EUR		15,00	6	1
Sviluppo turistico Metaponto	EUR		38,00	19	10
Total participations étrangères					24
Total participations					24
Total général					883

* Les filiales sont les sociétés dont le pourcentage de détention est de 50 % au moins et des participations les sociétés dont le pourcentage de détention est compris entre 10 et 50 % du capital.

** Capitaux propres y compris résultat de l'exercice

*** Y compris intérêts sur prêts

Provisions sur titres	Créances rattachées aux participations ***	Provisions sur prêts et avances	Valeur nette comptable des titres, prêts	Montant des cautions et avals	Résultat du dernier exercice clos en millions d'unités locales	CA du dernier exercice clos en millions d'unités locales	Dividendes perçus pendant l'exercice
-	-	-	10	-	13	4	-
57	1	-	133	-	199	-	-
-	19	-	27	-	13	-	-
7	-	-	3	-	-	11	-
1	-	-	-	-	(1)	4	-
15	-	-	34	-	3	41	-
9	-	-	18	-	(1)	25	-
57	1	-	2	-	46	-	-
-	-	-	8	-	-	-	-
-	-	-	5	-	49	8	-
-	1	-	78	-	6	-	-
7	-	-	4	-	2	-	8
-	-	-	-	-	16	5	-
-	-	-	-	-	-	-	-
3	-	-	-	-	-	7	-
2	1	1	-	-	-	-	-
158	23	1	322				8
24	-	-	13	-	6	13	-
2	-	-	3	-	1	1	-
-	-	-	13	-	-	4	1
-	-	-	1	-	(3)	-	-
-	65	-	65	-	11	-	-
6	7	1	6	-	-	-	-
1	-	-	2	-	-	1	-
-	-	-	-	-	-	7	-
-	-	-	214	-	9	-	-
-	-	-	-	-	(4)	18	-
-	-	-	-	-	-	2	-
3	-	-	3	6	1	15	-
2	-	-	1	-	-	2	-
50	2	-	11	-	(2)	45	-
6	-	-	-	-	31	42	-
-	-	-	-	-	-	3	-
8	-	-	1	1	(1)	29	-
1	-	-	1	4	-	6	-
-	-	-	-	-	-	-	-
1	-	-	5	-	25	47	1
-	-	-	1	-	-	332	-
5	-	-	-	-	-	-	-
1	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	4	-	-	5	-
3	-	-	4	-	(1)	13	-
-	-	-	13	-	-	2	-
-	2	-	11	-	(126)	6 173	-
-	-	-	-	-	-	58	-
113	76	1	372	11			2
271	99	2	694	11			10
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
1	-	-	3	-	(1)	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	3	-	-	-	-
-	-	-	3	-	2	12	-
1	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	1	-	-	49	2
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	1	-	-	-	-
1	-	-	9	-	-	-	-
3			21				2
3			21				2
274	99	2	715	11			12

Résultats de la Société Mère au cours des cinq derniers exercices

en millions d'euros

	2001	2002	2003	2004	2005
I - CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	77	77	77	77	77
Nombre d'actions émises	19 358 005	19 358 005	19 358 005	19 358 005	19 358 005
Nombre d'actions rémunérées (pondéré)	19 358 005	19 358 005	19 358 005	19 358 005	19 358 005
II - OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE					
Chiffre d'affaires hors taxes	1 113	1 002	968	934	968
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	185	(101)	(82)	26	29
Impôts sur les bénéfices	(2)	(2)	(1)	(2)	(1)
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	21	(146)	(133)	(78)	94
III - RÉSULTATS PAR ACTION (en euros)					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	9,47	(5,32)	(4,29)	1,24	1,45
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	1,11	(7,54)	(6,87)	(4,03)	4,86
Dividende attribué à chaque action (jouissance entière)	-	-	-	-	-
IV - PERSONNEL					
Nombre de salariés	9 737	9 387	8 848	8 791	8 177
Montant de la masse salariale globale et des avantages sociaux	188	182	182	162	166

Renseignements généraux

Renseignements généraux concernant la société Club Méditerranée	136
Renseignements généraux concernant le capital	139
Renseignements sur le marché des titres du Club Méditerranée	143
Dividendes	145
Gouvernement d'entreprise	145

Renseignements généraux concernant la société Club Méditerranée

Dénomination sociale

Club Méditerranée.

Siège Social

11, rue de Cambrai - 75957 Paris Cedex 19.

Forme juridique et législation applicable à la Société

La société Club Méditerranée (la "Société") est une société anonyme de droit français régie par les lois et règlements en vigueur, et notamment par les articles L. 225-17 à L. 225-56 du Code du commerce.

Durée

La durée de la Société constituée le 12 novembre 1957 est fixée de manière à expirer le 31 octobre 2095 sauf les cas de prorogation ou de dissolution anticipée, notamment décidés par l'Assemblée Générale à la majorité prévus pour les modifications statutaires.

Objet social (article 2 des statuts)

La Société a pour objet principal, en France et dans tous les pays, la création et l'exploitation, directement ou indirectement, d'hôtels ou de centres de vacances et/ou de loisirs et/ou de divertissement et toutes activités s'y rapportant directement ou indirectement, et notamment la prospection, l'achat et/ou la vente et la location, de quelque manière que ce soit, de tous terrains, de tous meubles et immeubles ; la création et l'entretien de bureaux d'études ; la construction, l'équipement, la gestion et l'entretien d'hôtels, restaurants et centres de vacances et/ou de loisirs et/ou de divertissements ; la promotion, l'organisation ou la réalisation de voyages ; l'hébergement, la restauration et le transport des participants ; l'organisation de tous circuits, tours, excursions ; l'organisation et la mise en œuvre de toutes activités sportives, éducatives, touristiques, culturelles ou artistiques ; les organisations événementielles, spectacles, animation et tout conseil s'y rapportant ; la création ou l'acquisition et l'exploitation de tous équipements, de toutes organisations et réalisations à but ou objet sportif, éducatif, touristique, culturel ou artistique ; l'établissement et la conclusion de tous contrats ayant les mêmes buts ; la création ou l'acqui-

sition et l'exploitation de tous fonds ou établissements ayant les mêmes activités ; la participation de la Société par tous les moyens et sous quelque forme que ce soit, à toutes entreprises et à toutes sociétés créées ou à créer ; la conception, la création, la fabrication, la commercialisation – directe ou indirecte par l'intermédiaire notamment de tout licencié – de tous produits et de tous services pouvant être distribués sous les marques, logos ou emblèmes lui appartenant, ou sous toute marque, logo ou emblème nouveau que la Société pourrait détenir ou déposer.

La Société pourra assister les filiales de son Groupe par tous moyens notamment en leur accordant tous prêts, avances et crédits dans le respect des lois et règlements en vigueur.

D'une manière générale, la Société pourra effectuer toutes opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières et immobilières et notamment toute prise de détention ou gestion de participations dans toute société industrielle ou commerciale, se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus, ou à tous autres objets similaires ou connexes.

Registre du commerce et des sociétés

572 185 684 RCS PARIS - Code APE 552 E

Consultation des documents juridiques relatifs à la Société

Les statuts, procès-verbaux d'Assemblées Générales, comptes, rapports des Commissaires aux Comptes peuvent être consultés au siège social de la Société.

Exercice social

L'exercice social débute le 1^{er} novembre de chaque année et s'achève le 31 octobre de l'année suivante.

Répartition statutaire des bénéfices

Sur le bénéfice de chaque exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, sont tout d'abord prélevées les sommes à porter en réserve en application de la loi. Ainsi, il est prélevé cinq pour cent pour constituer le fonds de réserve légal ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit

fonds atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue en dessous de cette fraction. Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application de la loi ou des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée Générale prélève ensuite les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre toutes les actions. Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. L'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle ; en ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont distribués par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les pertes, s'il en existe, sont, après approbation des comptes par l'Assemblée Générale, inscrites à un compte spécial pour être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

L'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions. La même option peut être ouverte dans le cas du paiement d'acomptes sur dividendes. Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'Assemblée Générale, ou à défaut, par le Conseil d'Administration.

Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par autorisation de justice.

Lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un Commissaire aux Comptes fait apparaître que la Société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires, déduction faite s'il y a lieu des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts et compte tenu du report bénéficiaire, a réalisé

un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice ainsi défini.

Participation aux Assemblées Générales

1 - Tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées Générales et aux délibérations personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre de ses actions, sur simple justification de son identité, dès lors que les titres sont libérés des versements exigibles 30 jours après la mise en demeure de libération du non versé et inscrits en compte à son nom depuis 5 jours au moins avant la date de la réunion.

2 - Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée.

3 - Un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint ou par un autre actionnaire justifiant d'un mandat.

4 - Le droit de participer aux Assemblées Générales ou de voter par correspondance est subordonné, soit à l'inscription de l'actionnaire titulaire d'actions nominatives dans les comptes tenus par la Société, soit au dépôt au lieu indiqué dans l'avis de convocation des certificats délivrés par les intermédiaires habilités constatant l'indisponibilité jusqu'à la date de l'Assemblée, des actions au porteur inscrites en compte chez eux, ces formalités devant être accomplies au plus tard 48 heures avant la tenue de l'Assemblée.

5 - Les titulaires d'actions nominatives sont admis sur simple justification de leur identité, les propriétaires d'actions au porteur sur justification du dépôt prévu ci-dessus.

L'accès de l'Assemblée est ouvert à ses membres sur simple justification de leur qualité. Le Conseil d'Administration peut toutefois, s'il le juge utile, remettre aux actionnaires des cartes d'admission nominatives et personnelles.

Droit de vote double

Depuis l'AGE du 30 avril 1969, un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié, 48 heures avant la date de l'Assemblée, d'une inscription nominative, depuis 2 ans au moins et sans interruption, au nom du même actionnaire.

En cas de transfert des titres au porteur, le droit de vote double sera perdu.

Franchissement de seuils – Limites statutaires – Déclaration à la charge des actionnaires et des intermédiaires

Outre l'obligation légale de l'article L. 233-7 du Code de commerce d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital ou des droits de vote (5 % ; 10 % ; 15 % ; 20 % ; 25 % ; 33,3 % ; 50 % ; 66,6 % ; 90 % ; 95 %) l'article 7 des statuts met à la charge de toute personne, physique ou morale, qui, agissant seule ou de concert, vient à détenir, directement ou indirectement, un pourcentage du capital, de droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital de la Société, égal ou supérieur à 0,5 % ou à un multiple de ce pourcentage, l'obligation d'en informer la Société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en indiquant le nombre de droits de vote et de titres, donnant accès immédiatement ou à terme au capital, qu'elle possède ainsi que les droits de vote qui y sont attachés, dans le délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de chacun de ces seuils.

Cette information est également requise lorsque ladite participation devient inférieure à chacun des seuils mentionnés ci-dessus.

Pour la détermination des pourcentages de détention prévus à l'alinéa précédent, il sera tenu compte des actions ou droits de vote possédés ainsi que ces termes sont définis par les dispositions des articles L. 233-3, L. 233-9 et L. 233-10 du Code de commerce.

A défaut d'avoir été déclarées ainsi qu'il est dit aux alinéas précédents, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les Assemblées d'actionnaires, dans les conditions prévues par la loi si, à l'occasion d'une Assemblée, le défaut de déclaration a été consigné dans un procès-verbal et si un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble 5 % au moins du capital ou des droits de vote de la Société en font la demande lors de cette Assemblée.

Titres au porteur identifiables

Les statuts prévoient que la Société peut demander à tout moment à l'organisme chargé de la compensation des titres, l'identification des détenteurs de titres conférant immédiatement, ou à terme, le droit de vote dans les Assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité des titres détenus par chacun d'eux dans les conditions fixées à l'article L. 228-2 du Code du commerce. Il est fait usage chaque année de cette disposition.

Prestation de la mère pour ses filiales

Club Méditerranée SA, société-mère, assure, pour ses filiales, les fonctions de direction générale et les fonctions supports classiques : administration et finances, juridique, communication, marketing, ressources humaines, formation, informatique et commercial.

Renseignements généraux concernant le capital

Capital social

Au 31 octobre 2005, le capital social est de 77 432 020 euros, divisé en 19 358 005 actions de 4 euros chacune entièrement libérée. Les actions nominatives inscrites au nom du même titulaire depuis deux ans (284 479 au 31 octobre 2005) bénéficient d'un droit de vote double. Le capital au 31 octobre 2005 est inchangé par rapport au 31 octobre 2004.

Capital potentiel

Le capital potentiel théorique de Club Méditerranée SA, si toutes les options étaient levées et les bons exercés, serait de 104 591 984 euros correspondant à 26 147 996 actions, soit une dilution de 35,1%. Ces chiffres tiennent compte de l'ensemble des valeurs mobilières restant en circulation au 31 octobre 2005 susceptibles d'entraîner des augmentations de capital dans le futur.

19 358 005 actions existantes à la date du dépôt :
 + 2 404 733 OCEANE (échéance 01.11.2008)
 + 3 092 783 OCEANE (échéance 01.11.2010)
 + 1 292 475 options de souscription d'actions au 31.10.2005
 = 26 147 996 actions potentielles au 31.10.05

Capital autorisé non émis

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 16 mars 2005 a conféré au Conseil d'Administration diverses délégations de compétence l'autorisant à augmenter le capital social, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, dans le cadre des articles L.225-127 et suivants du Code du commerce.

L'objectif de ces délégations est de permettre à la Société de disposer d'une capacité de mobilisation d'instruments de financement en toutes circonstances.

Autorisations financières à la clôture de l'exercice 2005

Autorisations	Montant maximum	Durée	Échéance	Utilisations 2004/2005	Utilisation totale sur la durée de la délégation
Emission de valeurs mobilières avec accès à une quotité de capital social avec DPS	Capital : 20 M€ ⁽¹⁾ Emprunt : 300 M€	26 mois	15.05.07	Non utilisée	
Emission de valeurs mobilières avec accès à une quotité de capital social sans DPS	Capital : 20 M€ ⁽¹⁾ Emprunt : 300 M€	26 mois	15.05.07	Non utilisée	
Emission de valeurs mobilières en en fixant librement le prix d'émission	10 % du capital social par an	26 mois	15.05.07	Non utilisée	
Augmentation de capital par incorporation de réserve, primes ou bénéfices	Capital : 226,5 M€ ⁽¹⁾	26 mois	15.05.07	Non utilisée	
Emission de valeurs mobilières en cas d'offre publique initié par la Société	Capital : 20 M€ ⁽²⁾	26 mois	15.05.07	Non utilisée	
Emission de valeurs mobilières en vue de rémunérer des apports en nature	10 % du capital social	26 mois	15.05.07	Non utilisée	
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS en vue d'une surallocation	15 % de l'émission initiale et au même prix	26 mois	15.05.07	Non utilisée	
Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	3,5 M€ ^{(1) (2)}	26 mois	15.05.07	Non utilisée	
Options de souscription et/ou d'achat d'actions - salariés et mandataires sociaux	⁽³⁾	26 mois	16.05.05	300 000 options	572 000 options
		26 mois	15.05.07	Non utilisée	

(1) Montant qui s'impute sur le montant de plafond global autorisé : 270 M€ (40^e résolution de l'Assemblée Générale du 16 mars 2005).
 (2) Montant commun au montant de 20 M€ relatif à l'émission de valeurs mobilières avec accès à une quotité de capital social sans DPS.
 (3) Limites légales Article L. 225-182 du Code du commerce et D.174-17 : le total des options consenties non encore levées ne peut excéder le tiers du capital.

Évolution du capital depuis le 31 octobre 2000

	Capital	Primes liées aux opérations de l'année	Nombre d'actions	Nature de l'opération
	KEuros	KEuros		
31.10.2000	68 091	-	17 865 907	
	3 622	75 508	-	Conversion du capital
	677	9 540	169 213	Augmentation de capital (PEE)
	5 042	90 753	1 322 885	Exercice de bons
31.10.2001	77 432	-	19 358 005	
		-		Conversion du capital
		-		Augmentation de capital (PEE)
				Exercice de bons
31.10.2002	77 432	-	19 358 005	
		-		Conversion du capital
		-		Augmentation de capital (PEE)
				Exercice de bons
31.10.2003	77 432	-	19 358 005	
		-		Conversion du capital
		-		Augmentation de capital (PEE)
				Exercice de bons
31.10.2004	77 432	-	19 358 005	
		-		Conversion du capital
		-		Augmentation de capital (PEE)
				Exercice de bons
31.10.2005	77 432	-	19 358 005	

Répartition du capital et des droits de vote sur 3 ans

	Nombre de titres		Droits de vote	
	au 02.01.06	%	au 02.01.06	%
Accor	5 600 000	28,9	5 600 000	34,4
Rolaco	909 577	4,7	909 577	5,6
Nippon Life	769 731	4,0	769 731	4,7
Total Conseil Administration	7 279 308	37,6	7 279 308	44,7
Autodétention	264 112	1,4	-	-
Salariés	107 480	0,6	214 960	1,3
Richelieu Finance	4 784 817	24,7	1 702 713	10,4*
Institutionnels français	2 676 749	13,8	2 792 787	17,1
Institutionnels étrangers	2 443 243	12,6	2 463 243	15,1
Public et divers	1 802 307	9,3	1 847 834	11,3
Total	19 358 005	100,0	16 300 845	100,0

*Suite à décision AMF en date du 18 mars 2005.

Droits de vote simple	15 736 627
Droits de vote double	564 218
Total des droits de vote	16 300 845

	Nombre de Titres				Droits de vote			
	au 02.01.04	%	au 02.01.05	%	au 02.01.04	%	au 02.01.05	%
Accor			5 600 000	28,9			5 600 000	28,9
Exor/lfil	4 629 741	23,9			7 470 000	33,3		
CDC	1 586 732	8,2			1 730 194	7,7		
Rolaco	909 577	4,7	909 577	4,7	909 577	4,1	909 577	4,7
Nippon Life	769 731	4,0	769 731	4,0	769 731	3,4	769 731	4,0
Total Conseil de Surveillance	7 895 781	40,8	7 279 308	37,6	10 879 502	48,5	7 279 308	37,5
Autodétention	300 669	1,6	257 165	1,3	-	-	-	-
Salariés	174 620	0,9	121 230	0,6	349 240	1,6	242 460	1,2
Richelieu Finance			3 296 857	17,0			3 296 857	17,0
Institutionnels français	3 819 762	19,7	2 533 435	13,1	3 761 730	16,8	2 631 392	13,6
Institutionnels étrangers	2 488 693	12,9	2 750 756	14,2	2 498 713	11,1	2 753 780	14,2
Public et divers	4 678 480	24,2	3 119 254	16,1	4 928 160	22,0	3 202 426	16,5
Total	19 358 005	100,0	19 358 005	100,0	22 417 345	100,0	19 406 223	100,0

Évolution du capital au cours des 3 derniers exercices

Durant les trois dernières années la répartition du capital a connu les modifications suivantes :

- **2003** : pas de mouvement significatif de l'actionnariat.
- **2004** : le 22 octobre 2004, Accor est entré dans le capital du Club Méditerranée en acquérant 28,9 % du capital aux deux actionnaires historiques, le groupe Agnelli (au travers de ses holding Exor et Ifil) et la Caisse des Dépôts et Consignations.

La société Richelieu Finance au travers des Fonds Communs de Placement gérés par elle et agissant pour le compte de clients gérés sous mandat a déclaré à l'AMF le 19 octobre avoir franchi le seuil de 10 % de participation à la hausse pour détenir 10,22 % du capital.

- **2005** : La société Richelieu Finance a déclaré à l'AMF le 9 février 2005 avoir franchi le seuil de 20 % à la hausse pour détenir 20,13 % du capital.

La société Richelieu Finance a poursuivi ses achats et au 31 octobre 2005, elle détenait 4 564 212 actions représentant 23,57 % du capital social.

Le 21 novembre 2005, la société Richelieu Finance a informé le Groupe qu'elle détenait 4 784 817 actions et 24,71 % du capital.

Rachat d'actions propres

L'Assemblée Générale Mixte du 16 mars 2005 a, aux termes de la 24^e résolution, autorisé le Conseil d'Administration à procéder ou faire procéder à l'achat par la Société de ses propres actions dans les conditions prévues dans les dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce et du Règlement n° 2273/2003 de la Commission Européenne.

Cette autorisation est valable pour une durée de 18 mois, soit jusqu'au 15 septembre 2006.

L'Assemblée Générale a décidé que le nombre d'actions pouvant être acquises ne devrait pas dépasser 10 % du total du nombre d'actions composant le capital de la Société.

Les objectifs de ce programme de rachat sont par ordre de priorité, les suivants :

- l'animation du marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la Charte AFEI ;

- la mise en œuvre de programmes d'achat d'actions par les salariés et/ou l'octroi d'options d'achat d'actions aux salariés ;
- la remise d'actions à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- l'annulation éventuelle de ses actions.

Une note d'information relative à ce programme de rachat d'actions a reçu de l'Autorité des Marchés Financiers le visa n° 05-113 en date du 24 février 2005.

Le prix unitaire maximum d'achat est de 70 euros.

Le prix unitaire minimum de vente est de 30 euros, étant précisé que ce prix minimum s'appliquera en cas de revente des actions acquises dans le cadre du présent programme de rachat et/ou de ceux des Assemblées antérieures et que ces plafonds ne seront applicables qu'en cas de régularisation de cours.

Au 31 octobre 2005, la Société n'avait pas fait usage de l'autorisation conférée le 16 mars 2005 et détenait 257 165 actions propres.

Leur valeur évaluée au cours moyen d'achat s'élève à 35,85 euros.

Le Club Méditerranée a mis en place un contrat de liquidité AFEI, confié à CA Chevreux, qui a débuté le 15 novembre 2005, pour une durée de un an renouvelable par tacite reconduction. Le Club Méditerranée a affecté un montant de 2 M€ de liquidité pour la mise en œuvre de ce contrat.

A la date du 2 janvier 2006, 25 577 actions ont été achetées à un prix moyen de 37,80 euros et 18 630 actions ont été vendues à un prix moyen de 38,01 euros.

Une nouvelle autorisation sera demandée aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 14 mars 2006.

A titre informatif, les conditions dans lesquelles ces opérations pourraient intervenir sont décrites dans le descriptif du programme dont les actionnaires ont pu prendre connaissance dans les formes et délais légaux prévus par la réglementation applicable.

Conventions d'actionnaires

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de convention liant les actionnaires.

Renseignements sur le marché des titres du Club Méditerranée

L'action Club Méditerranée est cotée à la bourse de Paris (Euronext Paris) sur le premier marché depuis l'année 1966. Club Méditerranée est l'un des 120 titres entrant dans la composition de l'indice SBF 120; sa pondération dans l'indice était de 0,05 % au 6 janvier 2006. L'action Club Méditerranée est admissible au Service de Règlement Différé (SRD). Les actions ordinaires portent le code ISIN FR 0000 121568 ; cependant entre le début de l'exercice et la date de détachement du dividende afférent à l'exercice précédent, une deuxième ligne est régulièrement ouverte sur le marché au comptant pour la négociation des actions nouvellement émises pendant cette période et qui ne portent jouissance

qu'à compter du début de l'exercice en cours. Depuis plusieurs années, l'action Club Méditerranée est le support de covered warrants émis par diverses banques. Afin de permettre aux actionnaires, analystes financiers, sociétés de bourse, gérants de portefeuille et particuliers de suivre les événements du Groupe, le Club Méditerranée publie ses communiqués de presse dans différents journaux ainsi que sur Internet (www.clubmed.com).

Les tableaux ci-après indiquent l'évolution des cours des transactions pour l'action et les obligations convertibles échangeables en actions nouvelles ou existantes (OCEANE).

Transactions sur les titres Club Méditerranée

Actions (code ISIN FR 0000 121568)	Cours mensuel (en euros)			Moyenne mensuelle des transactions journalières (en nombre de titres et milliers d'euros)	
	Plus haut	Plus bas	Moyen ⁽¹⁾	Titres	Capitaux
Juillet 2004	38,65	36,22	37,49	33 534	1 260
Août 2004	37,50	34,50	36,02	21 093	761
Septembre 2004	39,00	36,70	37,77	47 292	1 793
Octobre 2004	38,98	35,30	37,42	337 386	14 607
Novembre 2004	36,45	34,00	35,19	49 094	1 731
Décembre 2004	35,70	33,45	34,87	80 405	2 828
Janvier 2005	40,10	34,66	36,03	73 705	2 723
Février 2005	41,90	39,29	40,28	76 790	3 105
Mars 2005	42,28	38,20	39,85	69 027	2 753
Avril 2005	39,07	36,70	37,87	29 237	1 104
Mai 2005	39,60	36,89	38,41	33 266	1 280
Juin 2005	40,05	38,77	39,41	40 281	1 586
Juillet 2005	39,60	37,11	38,69	32 070	1 238
Août 2005	40,36	38,70	39,64	22 805	907
Septembre 2005	40,30	38,50	39,39	19 233	755
Octobre 2005	39,15	36,20	37,59	25 770	973
Novembre 2005	39,43	36,30	37,91	25 360	964
Décembre 2005	39,40	37,20	38,07	27 259	1 037

Source : Fininfo - (1) Moyenne calculée sur le dernier cours quotidien

Obligations Convertibles 3 % (nominal 58 euros) (code ISIN FR 0000 180184)	Cours mensuel (en euros)			Moyenne mensuelle des transactions journalières (en nombre de titres et milliers d'euros)	
	Plus haut	Plus bas	Moyen ⁽¹⁾	Titres	Capitaux
Juillet 2004	65,00	63,00	64,34	127	8
Août 2004	64,75	64,00	64,39	700	45
Septembre 2004	66,00	64,55	65,06	161	10
Octobre 2004	65,60	64,65	65,09	375	27
Novembre 2004	64,00	63,10	63,62	752	48
Décembre 2004	64,00	63,30	63,70	1 027	65
Janvier 2005	65,00	63,35	64,17	256	16
Février 2005	65,10	63,80	64,69	301	19
Mars 2005	65,80	64,85	65,15	7 461	485
Avril 2005	65,75	64,85	65,16	322	21
Mai 2005	65,75	64,73	65,11	1 197	78
Juin 2005	65,50	64,95	65,24	585	38
Juillet 2005	65,50	64,20	65,18	873	57
Août 2005	65,95	64,50	65,44	1 204	79
Septembre 2005	66,50	65,50	65,91	597	40
Octobre 2005	66,50	65,83	66,12	200	13
Novembre 2005	66,00	63,50	65,03	380	25
Décembre 2005	69,00	64,35	64,93	741	49

Source : Fininfo - (1) Moyenne calculée sur le dernier cours quotidien.

Obligations Convertibles 4,375 % (nominal 48,50 euros) (code ISIN FR 0010130732)	Cours mensuel (en euros)			Moyenne mensuelle des transactions journalières (en nombre de titres et milliers d'euros)	
	Plus haut	Plus bas	Moyen ⁽¹⁾	Titres	Capitaux
Novembre 2004	48,70	47,55	48,38	5 133	248
Décembre 2004	50,00	48,15	48,96	1 650	81
Janvier 2005	52,25	48,80	49,75	1 447	71
Février 2005	53,00	51,00	52,58	357	19
Mars 2005	53,00	51,00	52,17	1 005	53
Avril 2005	52,40	50,50	51,80	883	45
Mai 2005	52,20	51,00	51,59	454	23
Juin 2005	53,00	50,15	51,53	422	22
Juillet 2005	51,45	50,00	51,25	179	9
Août 2005	53,10	51,20	52,22	70	4
Septembre 2005	52,60	51,50	52,23	97	5
Octobre 2005	52,50	48,16	51,25	198	10
Novembre 2005	50,15	46,50	49,25	189	9
Décembre 2005	51,55	44,40	49,84	545	27

Source : Fininfo - (1) Moyenne calculée sur le dernier cours quotidien.

Dividendes

Années	Nombre de titres rémunérés	Dividendes versés au titre de l'exercice fiscal			Cours extrêmes de l'action			Taux de rendement global sur la base du cours au 31.10
		Net	Avoir fiscal	Total	+ haut	+ bas	31.10	
2003	19 358 005	-	-	-	34,75	16,00	32,56	
2004	19 358 005	-	-	-	40,00	29,20	35,30	
2005	19 358 005	-	-	-	42,28	34,00	36,45	

Le délai de prescription est de 5 ans à compter de la mise en paiement.

Gouvernement d'entreprise

La Société se conforme aux principes de gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

Lors de l'Assemblée Générale du 16 mars 2005, les actionnaires ont approuvé la modification du régime d'administra-

tion et de direction de la Société par suppression du régime à Directoire et Conseil de Surveillance et adoption du régime à Conseil d'Administration et ont nommé les douze administrateurs composant le Conseil d'Administration.

Rémunérations des mandataires sociaux

Montants bruts en euros

	Rémunérations annuelles 2004				Rémunérations annuelles 2005			
	Fixe	Variable ⁽¹⁾		Avantages en nature	Fixe	Variable ⁽²⁾		Avantages en nature
		Cible	Versé			Cible	Versé	
Henri Giscard d'Estaing	570 500	397 500	197 150	16 437	648 653*	435 000	261 000	17 388
François Salamon	315 200	145 000	56 300	4 786	320 000	160 000	64 000	7 083
Michel Wolfovski	275 600	137 500	68 150	12 409	302 500	137 500	82 500	16 800

(1) Versé en janvier 2004 au titre de l'exercice 2003 et (2) en janvier 2005 au titre de l'exercice 2004.

(*) Comprend des éléments de rémunération réglés en solde lors du changement de statut ; la rémunération annuelle de base de M. Henri Giscard d'Estaing en tant que Président Directeur-Général est de 640 000 €.

Informations complémentaires :

Henri Giscard d'Estaing a été nommé Président-Directeur Général le 16 mars 2005 au moment du changement de forme juridique de la société Club Méditerranée ; sa rémunération de base nette est alors restée inchangée, mais compte tenu des incidences sociales et fiscales liées au changement de statut, ce maintien de rémunération nette a nécessité un complément de rémunération brute de 25 000 euros sur l'exercice 2005.

- La rémunération variable versée en janvier 2005 est fonction d'une part des résultats de l'entreprise pour l'exercice 2004 (part fixée à 50 % du montant cible) et d'autre part de la contribution individuelle de chacun des dirigeants (application d'un coefficient allant de 0,8 à 1,2).

- Les avantages en nature correspondent à l'attribution de voitures de fonction et aux avantages liés aux séjours passés dans des Villages du Club Méditerranée.
- Il n'y a pas eu d'élément exceptionnel versé au cours de l'exercice.

Autres éléments et engagements

- Des options de souscription d'actions ont été accordées aux mandataires sociaux au cours de l'exercice 2005. Il n'y a pas eu de levée d'options.

Au 31 octobre 2005, les mandataires sociaux détiennent les options suivantes :

Options de souscription d'actions accordées au cours des exercices précédents et non encore exercées

	Plan F	Plan F2	Plan G	Plan G3	Plan G5	Plan H	Plan I	Plan J
Dates d'échéance	50 % au 18.08.02 + solde au 18.08.03	50 % au 24.03.03 + solde au 24.03.04	07.02.05	06.02.05	05.02.2006	01.03.06	15.01.07	11.01.08
Prix de souscription (en euros)	68,80	70,81	111,11	92,78	44,74	35,00	31,03	35,00
Henri Giscard d'Estaing	51 099		25 000			130 000	33 000	40 000
François Salamon					10 000	25 000	15 000	15 000
Michel Wolfovski		10 000	5 000	5 000		30 000	10 000	25 000

- Les mandataires sociaux bénéficient de régimes de retraite complémentaires à cotisations définies ; le montant de ces cotisations s'élèvent à 8 % de leurs rémunérations brutes.
- Henri Giscard d'Estaing et Michel Wolfovski bénéficient contractuellement d'une indemnité forfaitaire de rupture dans le cas où ils viendraient à être licenciés, sauf cas de faute grave ou lourde de leur part. Le montant de cette indemnité correspond à deux années de rémunération brute, variable compris. Si la rupture intervient dans les 6 mois d'une prise de contrôle effective de la Société par un tiers, le montant de cette indemnité est porté à trois années de rémunération brute, variable compris.
- Il n'existe aucun prêt ou garantie accordé à des mandataires sociaux.

Le montant brut des rémunérations globales versées aux membres du Comité de Direction Générale, y compris les mandataires sociaux, pendant l'exercice 2005, s'est élevé à 3 624 K€.

En 2004, ce montant était de 3 364 K€.

Rémunération du Conseil de Surveillance

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1 du Code de commerce, nous vous informons ci-après des rémunérations et avantages de toute nature versés à chacun des Membres du Conseil au cours de l'exercice 2005 :

En euros

Membres du Conseil / administrateurs	
A Al Sulaiman (<i>sortant</i>)	12 323,22
S. Al Sulaiman	5 545,45
E. Bertier	28 662,50
T.R Brandolini d'Adda (<i>sortant</i>)	27 900,00
D. Dautresme	33 769,52
T. de la Tour d'Artaise	-
JM Espalioux	8 714,28
R. Espirito Santo Silva Salgado (<i>sortant</i>)	7 018,46
P. Jeanbart	23 784,37
P. Lebard	44 239,28
P. Martinet (<i>sortant</i>)	28 662,50
V. Morali	-
S. Ragozin	8 714,28
A.C Taittinger (<i>sortant</i>)	24 087,50
K. Ujihara	0
W. Stricker (<i>sortant</i>)	48 132,32
J. Stern	8 714,28
P. Todorov	8 714,28

Le Conseil de Surveillance du 13 décembre 2004, sur proposition du Comité des Rémunérations, a décidé la répartition des jetons de présence votés lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 11 mars 2004 et versés en 2005, en fonction de la présence effective des Membres aux séances du Conseil et des Comités.

Le montant de 305 000 euros étant réparti en 244 000 euros pour les Conseils de Surveillance et 61 000 euros pour les Comités spécialisés du Conseil.

Intéressement et participation des salariés

Intéressement

Le dernier accord d'intéressement conclu dans le cadre du chapitre 1^{er} de l'ordonnance n° 86-1134 du 22 octobre 1986 a été signé le 26 juin 1990 pour les exercices sociaux allant du 1^{er} novembre 1989 au 31 octobre 1992.

Participation

Le dernier accord de participation était un accord de Groupe concernant les salariés des sociétés françaises Club Méditerranée SA, Société Martiniquaise de Villages de Vacances et Société Hôtelière du Chablais.

Cet accord a pris fin le 31 octobre 1992 et n'a pas été renouvelé, les résultats de ces sociétés ne permettant pas depuis de dégager une réserve spéciale de participation.

Actionnariat des salariés

Un Plan d'Épargne Entreprise (PEE) avait été mis en place en mars 2001, et une opération d'actionnariat salarié a été réalisée au cours de l'été 2001 ; depuis, il n'a pas été réalisé de nouvelle opération d'actionnariat salarié.

Par ailleurs, compte tenu des anciens plans d'actionnariat ayant existé dans le Groupe entre 1986 et 1991, les salariés détenaient ensemble au travers de fonds commun de placement, au 2 janvier 2006, 107 480 actions, soit 0,6 % du capital social.

Options

Un plan J a été proposé en 2005 pour l'émission de 300 000 options de souscription d'actions.

	Plan J
Nombre d'actions pouvant être émises	300 000
Prix de souscription	35 euros
Date limite de levée d'options	10/01/2013

Les caractéristiques de l'ensemble des plans de souscription d'actions en cours au 31 octobre 2005, en faveur des mandataires sociaux exerçant des fonctions de direction ainsi que des GO permanents du Groupe, sont présentées dans le tableau suivant.

	1997 Plan F	1998 Plan F2 Plan F3	1999 Plan F4 Plan F5	2000 Plan G Plan G2	2001 Plan G3 Plan G4	2002 Plan G5	2003 Plan H	2004 Plan I	2005 Plan J				
Date d'Assemblée	23/04/97	23/04/97	23/04/97	23/04/97	23/04/97	23/04/97	29/03/02	17/03/03	17/03/03				
Date du Directoire	18/08/97	24/03/98	24/08/98	17/02/99	29/07/99	07/02/00	26/07/00	06/02/01	24/07/01	05/02/02	28/02/03	15/01/04	11/01/05
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	663 370	73 500	9 000	21 000	46 000	258 400	21 815	212 530	37 400	127 000	283 000	272 000	300 000
dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de Direction Générale (dans sa composition au 31 octobre 2005)	61 319	10 000	-	1 000	-	33 000	-	26 000	2 000	23 000	239 000	105 000	129 000
Nombre de dirigeants concernés	2	1	-	1	-	4	-	4	1	3	8	9	9
Point de départ d'exercice des options	50 % au 18/08/02 + solde 18/08/03	50 % au 24/03/03 + solde 24/03/04	50 % au 24/08/03 + solde 24/08/04	50 % au 17/02/04 + solde 17/02/05	50 % au 23/07/04 + solde 23/07/05	07/02/05	26/07/04	06/02/05	24/07/05	05/02/06	01/03/06 +interdiction de revente avant le 28/02/07	15/01/07 +interdiction de revente avant le 14/01/08	11/01/08 +interdiction de revente avant le 10/01/09
Date d'expiration	17/08/07	23/03/08	23/08/08	16/02/09	22/07/09	06/02/10	25/07/10	05/02/11	23/07/11	04/02/12	27/02/13	14/02/14	10/01/13
Prix de souscription (en euros)	68,8	70,81	79,12	81,13	92,79	111,11	136,13	92,78	63,99	44,74	35	31,03	35
Nombre d'actions restant à émettre au 31 octobre 2005	121 618	13 500	4 000	10 000	3 000	93 642	7 200	118 265	15 900	100 000	257 000	249 000	299 350

Le conseil d'administration

I. Généralités

Conformément aux dispositions de l'article L.225-35 du Code de commerce, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de

l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration est composé de 3 membres au moins et de 18 membres au plus, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Au 31 octobre 2005, il est composé de 12 administrateurs et d'un censeur. Il ne comprend pas d'élus par les salariés.

Conformément à l'article 14 des statuts, tout membre du Conseil doit être propriétaire d'au moins 50 actions de la Société.

Conformément aux dispositions légales, la Direction Générale est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Lors de sa première réunion du 16 mars 2005, le Conseil d'Administration s'est prononcé en faveur du cumul des deux fonctions et a désigné M. Henri Giscard d'Estaing, précédemment Président du Directoire, comme Président-Directeur Général.

M. David Dautresme a été nommé Vice-Président du Conseil d'Administration.

Enfin, MM. François Salamon et Michel Wolfovski, précédemment membres du Directoire, ont été désignés Directeurs Généraux Délégués du Club Méditerranée en charge, respectivement, de l'Europe et des Finances.

Entre le 16 mars 2005 et le 31 octobre 2005, le Conseil d'Administration s'est réuni 3 fois, la participation des membres ayant été respectivement de 11/12 (16.03.2005), de 10/12 (09.06.2005) et de 10/12 (21.10.2005).

Les règles d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'Administration sont notamment régies par son règlement intérieur qui, outre les compétences et les pouvoirs du Conseil, prévoit les règles de fonctionnement des Comités spécialisés établis en son sein, édicte le principe de confidentialité des informations dont les membres ont connaissance en leur qualité et d'exercice du mandat d'administrateur dans le respect des règles d'indépendance, d'éthique et d'intégrité. En outre, le règlement rappelle l'obligation pour chacun des administrateurs d'informer le Conseil de tout conflit d'intérêt réel ou potentiel dans lequel il pourrait être impliqué directement ou indirectement ; il doit, dans un tel cas, s'abstenir de participer aux débats et à la prise de décisions sur les sujets concernés.

Enfin, le règlement intérieur rappelle les règles applicables en matière de transactions sur les titres de la Société telles que ces règles sont énoncées aux termes de l'article L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier et des articles 222-14 et 222-15 du Règlement Général de l'AMF.

2. Qualification d'indépendance des membres du Conseil d'Administration au regard des principes résultant du code du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP / MEDEF d'octobre 2003

Le Conseil d'Administration a rappelé, lors de sa séance du 16 mars 2005, l'analyse faite de la qualification ou non d'indépendance des membres du Conseil d'Administration au regard des critères du code du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP / MEDEF d'octobre 2003 (représentant d'actionnaire ayant plus de 10 % du capital social, lien familial, contrat de travail, mandat commun avec la Société dans une société tiers, durée du mandat, absence de mission d'audit durant les cinq années précédentes, absence de relations d'affaires significatives avec la Société).

Il est résulté de cette analyse que 7 des 12 administrateurs actuels doivent être considérés comme indépendants, soit plus de la moitié, répondant ainsi aux recommandations du Code du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP / MEDEF d'octobre 2003.

Mention de cette qualification d'indépendance est communiquée ci-après dans les informations relatives à chacun des administrateurs.

3. Évolutions intervenues au sein du Conseil d'Administration depuis la dernière Assemblée Générale du Club Méditerranée du 16 mars 2005

Lors de sa séance du 9 juin 2005, le Conseil d'Administration a, sur proposition du Président-Directeur Général et conformément à l'article 23 des statuts, nommé M. Etienne Bertier comme censeur au sein du Conseil d'Administration.

4. Composition du Conseil d'Administration au 31 octobre 2005

Liste des membres du Conseil d'Administration avec indication de leurs fonctions dans d'autres sociétés.

Monsieur Henri Giscard d'Estaing

Président-Directeur Général

Né le 17 octobre 1956

Nationalité française

Nommé le 16 mars 2005

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007

Première nomination au sein de la Société : 17 juillet 1997

Critère d'indépendance : non

Nombre d'actions de la Société : 50

Autres fonctions dans le Groupe :

Président de :

Club Med World Holding

Jet tours SA

Président et administrateur-fondateur de :

Fondation d'entreprise Club Méditerranée

Directeur de :

Club Med Management Asia Ltd. (Hong Kong)

Représentant permanent de :

Loin SAS, administrateur de Secag Caraïbes

Chairman of the Board de :

Club Med Services Singapore Pte Ltd (Singapour)

Administrateur de :

Holiday Hôtels AG (Suisse)

Carthago (Tunisie)

Autres fonctions hors du Groupe :

Administrateur de :

Casino, Guichard-Perrachon

Liste des autres mandats exercés au cours

des cinq dernières années :

Président du Directoire de :

Club Méditerranée

Président-directeur général de :

Grand Hotel Parisien

Hoteltour

Club Med Marine

Centrovacanze Kamarina (Italie)

CM UK Ltd (GB)

Gregolimano Etabe (Grèce)

Vice-Président de:

Nouvelle Société Victoria (Suisse)

Gérant de :

Loin

Représentant permanent de :

Club Méditerranée SA administrateur de :

STCL 2

Hôteltour administrateur de :

CM Middle East BV (Hollande)

Loin, administrateur de :

Flèche Bleue Voyages

SECAG Caraïbes

Chairman de :

Club Méditerranée trustee Ltd (G-B)

Monsieur David Dautresme

Administrateur et Vice-Président du Conseil d'Administration

Né le 5 janvier 1934

De nationalité française

Nommé le 16 mars 2005

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes le 31 octobre 2007

Premier mandat au sein de la Société : 23 avril 1997

Nombre d'actions de la Société détenues : 1 591

Critères d'indépendance : oui

Fonction principale exercée en dehors de la Société :

Senior Advisor - Lazard Frères

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Membre du Conseil de Surveillance de :

Casino (France)

AXA (France)

Gérant unique de :

DD Finance (France)

Administrateur de :

Fimalac (France)

Censeur

Eurazeo (France)

Liste des autres mandats exercés au cours

des cinq dernières années :

Membre et Président du Conseil de Surveillance de :

Club Méditerranée

Executive Deputy Chairman de :

Crédit Agricole – Lazard Financial Products Bank

Vice-Président et Administrateur de :

Fonds – Partenaires Gestion (FPG)

Censeur de :

Eurazeo

Groupe Go Sport

Lazard Frères Banque

Président de :

Parande Développement SAS

Associé – Gérant de :

Lazard Frères

Maison Lazard

Partena

Administrateur de :

Société Immobilière Marseillaise
 Axa Investment Managers
 Lazard Frères Banque
 Crédit Agricole Lazard Financial - Products Ltd
 Rue Impériale

Représentant permanent de :

Lazard SA
 Compagnie de Crédit (administrateur)

Monsieur Saud Al Sulaiman**Administrateur**

Né le 8 décembre 1961
 De nationalité saoudienne
 Nommé le 16 mars 2005
 Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes le 31 octobre 2007
 Premier mandat au sein de la Société : 12 décembre 2003
 Nombre d'actions de la Société détenues : 50
 Critères d'indépendance : oui

Fonction principale exercée en dehors de la Société :

Associé et Directeur Général - Rolaco Trading et toutes ses filiales (Jeddah – Arabie Saoudite)

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :**Membre du Conseil d'Administration de :**

Arabian Cement Company (Arabie Saoudite)
 Saudi Arabian Refineries Company (Arabie Saoudite)
 Saudi Industrial Development Company (Arabie Saoudite)
 Capital Finance Company SAL (Liban)
 Rolaco Holding SA (Luxembourg)
 Hadhan Holding SA (Luxembourg)
 Oryx Finance Ltd (Grand Cayman)
 Semiramis Hotels Co, SAE (Egypte)

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :**Membre du Conseil de Surveillance de :**

Club Méditerranée

Monsieur Thierry Delaunoy de la Tour d'Artaise**Administrateur**

Né le 27 octobre 1954
 De nationalité française
 Nommé le 16 mars 2005
 Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007
 Nombre d'actions de la Société détenues : 50
 Critère d'indépendance : oui

Fonction principale exercée en dehors de la Société :

Président-Directeur Général du Groupe SEB

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :**Président de :**

Seb Internationale (France)

Membre du Conseil de Surveillance de :

Rowenta Invest BV (Pays-Bas)

Gérant de :

Rowenta Deutschland GmbH (Allemagne)
 Krups GmbH (Allemagne)

Administrateur de :

Tefal UK (Grande-Bretagne)
 Groupe Seb Japan (Japon)
 Groupe Seb Mexicana (Mexique)
 Siparex Associés (France)
 Plastic Omnium (France)

Représentant permanent de :

Sofinaction, administrateur de la Lyonnaise de Banque (France).

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :**Président de :**

Groupe Seb Moulinex (France)

Président du Conseil de Surveillance de :

Rowenta Werke (Allemagne)

Membre du Conseil de Surveillance de :

Groupe Seb Deutschland (Allemagne)

Représentant permanent de :

Seb Internationale chez Groupe Seb UK (GB)
 Seb Internationale chez Groupe Seb Iberica (Espagne)
 Seb Internationale chez Rowenta France
 Seb Internationale chez Calor (France)
 Seb Internationale chez Tefal (France)

Administrateur de :

T-Fal Corp
 T-Fal de Mexico (Mexique)
 Rowenta Inc (USA)
 Groupe Seb Colombia (Colombie)
 Seb SA (France)
 Tefal UK (GB)
 Seb Benrubi (Grèce)
 Groupe Seb South Africa (Afrique du Sud)

Monsieur Jean-Marc Espalioux*

Administrateur

Né le 18 mars 1952

De nationalité française

Nommé le 16 mars 2005

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007

Premier mandat au sein de la Société : le 22 octobre 2004

Nombre d'actions de la Société détenues : 100

Critère d'indépendance : non

Fonction principale exercée en dehors de la Société :

Président du Directoire – Accor

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Administrateur de :

Air France - KLM

Veolia Environnement

Director de :

Accor UK (Grande-Bretagne)

Censeur de :

Conseil de Surveillance de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne

Représentant permanent de Accor

au Conseil de Surveillance de :

Groupe Lucien Barrière SAS

Liste des autres mandats exercés au cours

des cinq dernières années :

Président du Conseil d'Administration de :

Accor.Com

Membre du Conseil de Surveillance de :

Club Méditerranée

Administrateur de :

Vivendi

Vivendi Universal

Fiat France

Crédit Lyonnais

Monsieur Paul Jeanbart

Administrateur

Né le 23 août 1939

De nationalité canadienne

Nommé le 16 mars 2005

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007

Premier mandat au sein de la Société : 23 avril 1997

Nombre d'actions de la Société détenues : 50

Critère d'indépendance : oui

Fonction principale exercée en dehors de la Société :

Directeur Général - Rolaco Holding SA (Luxembourg)

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Président Directeur Général de :

Oryx Finance Limited, Grand Cayman

Hôtels Intercontinental Genève SA

Administrateur délégué de :

Rolaco Holding SA, Luxembourg et de toutes ses filiales

Administrateur de :

Sodexo Alliance SA

Luxury Brand Development SA

Semiramis Hôtel Co, Egypt

Delta Bank International, Egypt

Nasco Insurance Group, Bermuda

Liste des autres mandats exercés au cours

des cinq dernières années :

Administrateur de :

Orfèverie Christofle SA

XL Capital Limited, Bermuda

Membre du Conseil de Surveillance de :

Club Méditerranée

Monsieur Pascal Lebard

Administrateur

Né le 15 mai 1962

De nationalité française

Nommé le 16 mars 2005

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007

Premier mandat au sein de la Société : 23 avril 1997

Nombre d'actions de la Société détenues : 54

Critère d'indépendance : oui

Fonction principale exercée en dehors de la Société :

Directeur général délégué et administrateur de SEQUANA CAPITAL

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Président de :

Permal Group SAS

Membre du Conseil de Surveillance de :

ArjoWiggins SAS

Antalis SAS

*Démission en date du 10 janvier 2006

Administrateur de :

LISI (Paris)

SGS (Genève)

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Président du Conseil de Surveillance de :

MICEL (Saint-Chamond)

Club Méditerranée

Membre du Conseil de Surveillance de :

DLMD (Paris)

Etoile du Vercors (St Just de Claix)

Directeur Général de :

Exor SA (Paris)

Administrateur de :

Fromagers Plus (Paris)

Domaines Codem (Begadan)

Européenne de Financement (Paris)

Soficol (Paris)

Exint (Paris)

Président Directeur Général

Domaines Codem (Begadan)

Membre du Directoire de :

Worms & Cie (Paris)

Madame Véronique Morali

Administrateur

Née le 12 septembre 1958

De nationalité française

Nommée le 16 mars 2005

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007

Premier mandat au sein de la Société : 22 octobre 2004

Nombre d'actions de la Société détenues : 50

Critère d'indépendance : oui

Fonction principale exercée en dehors de la Société :

Directeur général délégué et administrateur de Fimalac

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Administrateur de :

Eiffage

Valeo

Administrateur unique de :

FCBS GIE

Director :

Fimalac, Inc. (Etats-Unis)

Fitch Group Inc. (Etats-Unis)

Fitch Ratings (Etats-Unis)

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Président-directeur général de :

Fimalac Communication

Fimalac Investissements

Revue des Deux Mondes

Représentant permanent de :

Fimalac au conseil d'administration de Facom

Fimalac, Inc. au conseil d'administration de Fitch France SA

Fimalac Investissements au conseil d'administration de Clestra

Minerais et Engrais au conseil d'administration du Monde

Presse

Membre du Conseil de Surveillance de :

Club Méditerranée

Administrateur de :

Minerais et Engrais

Gérante de :

Pandour

Silmer

Membre :

Conseil des Marchés Financiers

Chairman :

Strafor Facom, Inc. (Etats Unis)

Member of the Board :

Core Ratings Ltd (Grande-Bretagne)

Monsieur Serge Ragozin

Administrateur

Né le 27 septembre 1954

De nationalité française

Nommé le 16 mars 2005

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007

Premier mandat au sein de la Société : le 22 octobre 2004

Nombre d'actions de la Société détenues : 50

Critère d'indépendance : non

Fonction principale exercée en dehors de la Société :

Directeur Général Accor Services - Accor

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Président-Directeur Général :
DEVIMCO

Administrateur :
Go Voyages
Accor Asia Belgique

Membre du Conseil de Surveillance :
Accor Hôtellerie Deutschland GmbH (Allemagne)

Représentant permanent de :
Accor, administrateur de la Société d'Exploitation d'Hôtels Suites – SEHS
Accor, administrateur de la Société de Construction d'Hôtels Suites – SCHS

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Membre du Conseil de Surveillance de :
Club Méditerranée

Administrateur de :
Andbook

Monsieur Jacques Stern

Administrateur

Né le 19 septembre 1964
De nationalité française
Nommé le 16 mars 2005
Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007
Premier mandat au sein de la Société : le 22 octobre 2004
Nombre d'actions de la Société détenues : 100
Critère d'indépendance : non

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Membre du Directoire et Directeur Financier – Accor

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Administrateur de :
Accor Asia (Belgique)
Accor Hotels Belgium (Belgique)

Administrateur délégué de :
Accordination

Director de :
Accor Lodging North America (Etats-Unis)
Accor North America Inc. (Etats-Unis)

Membre du Conseil de Surveillance de :
Accor Austria (Autriche)
Dorint AG (Allemagne)
Groupe Lucien Barrière (France)

Représentant permanent de :
Accor, administrateur de Société des Hôtels et Casino de Deauville - SHCD

IBL, administrateur de SPIM

Director & President of Officers de :
IBL Ltd LLC (Etats-Unis)

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Administrateur de :
Accor Casinos
Société des Hôtels et Casino de Deauville - SHCD (France)
Société du Casino de Trouville – SACT (France)
Société d'Exploitation des Eaux et Thermes d'Enghein les Bains – SEETE (France)
Ibis Hotels Belgium (Belgique)
IBL

Membre du Conseil de Surveillance de :
Accor Casinos (France)
Financière Courte-Paille (France)
Club Méditerranée

Monsieur Pierre Todorov

Administrateur

Né le 15 mai 1958
De nationalité française
Nommé le 16 mars 2005
Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007
Premier mandat au sein de la Société : le 22 octobre 2004
Nombre d'actions de la Société détenues : 50
Critère d'indépendance : non

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Secrétaire Général – Accor

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Membre du Conseil de Surveillance de :
Accor Services Participations (France)

Director de :
Accor Lodging North America (Etats-Unis)
DEVIMCO (Pays-Bas)

Administrateur de :
Accor Hotels Belgium

Représentant permanent de :
Accor, administrateur de la Société de Gestion et de Participations - SOGEPAR (France)
SODETIS, administrateur de la Société d'Exploitation d'Hôtels Suites – SEHS (France)

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Membre du Conseil de Surveillance de :

Accor Casinos (SAS)
Club Méditerranée

Administrateur de :

Cobefin (Belgique)

Représentant permanent de :

Accor, Administrateur de la Société des Hotels et Casino de Deauville – SHCD
Soparac, Administrateur de Courtage d'Assurance et Protection Sociale – CAPS
Sodetis, Administrateur de la Société de Construction d'Hôtels Suites – SCHS

Monsieur Kiyoshi Ujihara

Administrateur

Né le 28 Novembre 1948
De nationalité japonaise
Nommé le 16 mars 2005
Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2007
Premier mandat au sein de la Société : 25 juin 2001
Nombre d'actions de la Société détenues : 50
Critère d'indépendance : oui

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Managing Director and Chief Investment Officer - Nippon Life Insurance Company

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Director de :

NLI International Inc.
Nippon Life Insurance Company of America
PanAgora Asset Management, Inc.
NLI International PLC
NLI Investments Europe Ltd
Nissay Deutsche Asset Management Asia Ltd
Nippon Life Insurance Company of the Philippines, Inc.
Nissay Asset Management Corporation
Nissay Capital Co, Ltd
Bangkok Life Assurance Ltd

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Chairman :

Nippon Life Insurance Company of America
NLI International Inc.
NLI Insurance Agency, Inc.

President :

NLI International Inc.

Director de :

New Town Center Development Corp., Ltd
NLI Properties East, Inc
NLI Properties Central, Inc
NLI Properties West, Inc
PanAgora Asset Management Ltd
Union PanAgora Asset Management GmbH

Monsieur Etienne Bertier

Censeur

Né le 25 février 1960
De nationalité française
Nommé le 9 juin 2005

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Président-Directeur Général – ICADE SA

Autres fonctions et mandats hors du Groupe :

Administrateur de :

Icade de Foncière des Pimonts SA
Financière Lille SA
Fineco Vita SA

Membre du Conseil de Surveillance de :

Caisse Nationale des Caisses d'Épargne
Crédit Foncier de France
CNP Assurances SA

Représentant permanent de :

ICADE, Administrateur de ICADE EMGP SA
ICADE, Administrateur de ICADE Patrimoine
ICADE, Gérant de SCI Patrimoniales
SCI Domaine IDF, Membre du conseil de gérance de ICADE Patrimoine GIE

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Membre du Conseil de Surveillance de :

Club Méditerranée

Administrateur de :

SA C3D

Président du Conseil de Surveillance de :

Budapest EROMU SA

Représentant Permanent de :

ICADE, Administrateur de SCIC Habitat Ile-de-France
ICADE, Administrateur de SCET SA
ICADE, Administrateur de CAPRI SA
ICADE, Administrateur de CIRP SA
ICADE, Administrateur de SCIC Habitat

Proposition de nomination d'un administrateur lors de l'Assemblée Générale du 14 mars 2006 (6^e résolution)

Monsieur Gilles PELISSON

Né le 26 mai 1957

Fonction principale : Directeur Général – Groupe Accor

Biographie : Diplômé de l'ESSEC et titulaire d'un MBA de Harvard Business School, Gilles Pélisson a débuté sa carrière dans le groupe Accor en 1983, aux Etats-Unis puis en Asie-Pacifique et a été notamment Co-Président de la chaîne hôtelière Novotel. Directeur Général d'Euro Disney SA en 1995, puis Président-Directeur Général en 1997, il rejoint en 2000 le groupe Suez, puis Bouygues Telecom en 2001 en tant que Directeur Général, puis Président-Directeur Général (de février 2004 à octobre 2005).

Autres fonctions et mandats :

Administrateur de :

BIC

Président du Conseil de Surveillance de :

ESSEC

Liste des autres mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Administrateur de :

RCBT (Réseau Club By Telecom)

TPS

AFOM (Association Française des Opérateurs Mobiles)

IDRH

Par ailleurs, M. Henri Giscard d'Estaing est assisté de deux directeurs généraux délégués :

François Salamon

Directeur Général Délégué en charge de l'Europe

Né le 23 juillet 1953

Nationalité française

Autres fonctions dans le groupe :

Directeur de :

Club Méditerranée Israel Ltd (Israël)

Vacances (Proprietary) Ltd (Afrique du Sud)

Gérant de :

Club Med Viagens Lda (Portugal)

Administrateur de :

Sociedade Hoteleira Da Balaia (Portugal)

HOCASA (Espagne)

SACM (Espagne)

TEK AE (Grèce)

Carthago (Tunisie)

Administrateur-fondateur de :

Fondation d'Entreprise Club Méditerranée

Autres fonctions hors groupe : néant

Liste des autres mandats exercés au cours des 5 dernières années :

Membre du Directoire :

Club Méditerranée SA

Michel Wolfowski

Directeur Général Délégué en charge des Finances

Né le 3 avril 1957

Nationalité française

Autres fonctions dans le groupe :

Représentant Permanent de :

Club Méditerranée SA dans Club Med World Holding (Paris)

Administrateur de :

Jet tours SA (Ivry)

Autres fonctions hors groupe : néant

Liste des autres mandats exercés au cours des 5 dernières années :

Membre du Directoire :

Club Méditerranée SA (Paris)

Administrateur de :

Club Med Trustees (GB)

Club Med Gym (Paris)

STPO2 (Paris)

Président de :

Club Med Amérique du Nord (Paris)

Club Med Amérique du Sud (Paris)

Club Med Asie (Luxembourg)

A la connaissance de la Société, aucun des mandataires sociaux n'a fait l'objet, au cours des cinq dernières années au moins, d'incrimination, de condamnation pour fraude, de faillite, de mise sous séquestre ou de liquidation.

Par ailleurs, il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'intérêt personnel de ces mêmes mandataires sociaux pouvant entrer en conflit avec les intérêts sociaux.

5. Comités spécialisés du Conseil d'Administration

Lors de sa séance du 16 mars 2005, le Conseil d'Administration a institué 3 Comités spécialisés :

- un Comité Stratégique
- un Comité d'Audit
- un Comité des Rémunérations.

Les membres des Comités spécialisés sont désignés au sein du Conseil d'Administration.

Les attributions de ces Comités qui n'ont qu'un rôle consultatif sont fixées par le Conseil d'Administration. Leurs travaux font l'objet d'un compte-rendu au Conseil d'Administration.

Le Comité Stratégique

Sont membres du Comité Stratégique : M. Jean-Marc Espalioux (Président), M. Saud Al Sulaiman, M. Henri Giscard d'Estaing, M. Pascal Lebard, M. Serge Ragozin et M. Kiyoshi Ujihara. Ce Comité a pour rôle d'évaluer et d'actualiser la stratégie du Club Méditerranée. Il examine les grands axes de développement de l'entreprise, que ce soit en termes géographique, financier ou de produit. Au titre de l'exercice 2005, le Comité Stratégique s'est réuni une fois.

Les principaux sujets évoqués lors de ce Comité ont été :

- Revue du Plan Stratégique (orientations stratégiques et données chiffrées)
- Point sur les financements
- Suivi des dossiers tels que la stratégie de montée en gamme

La moitié des membres composant le Comité Stratégique doivent être considérés comme indépendants en application des recommandations du code du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP / MEDEF d'octobre 2003.

• Le Comité d'Audit

Sont membres du Comité d'Audit : M. David Dautresme (Président), M. Henri Giscard d'Estaing, M. Pascal Lebard, Mme Véronique Morali et M. Jacques Stern. Ce Comité est chargé de s'assurer de la pertinence des méthodes comptables de la Société et de vérifier que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissent ces dernières.

Au titre de l'exercice 2005, le Comité d'Audit s'est réuni deux fois en présence des Commissaires aux Comptes, préalablement à la présentation des comptes.

Les principaux sujets devant être évoqués lors de ce Comité sont les suivants :

- Revue détaillée des comptes semestriels et annuels
- Commentaires des auditeurs sur ces comptes
- Point sur les contrôles fiscaux en cours
- Evolution des organigrammes du Groupe
- Suivi des couvertures financières
- Missions d'audit interne
- Point sur la politique Assurance du Groupe
- Suivi des évaluations patrimoniales des villages

Trois membres sur les cinq composant le Comité d'Audit doivent être considérés comme indépendants en application des recommandations du code du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP / MEDEF d'octobre 2003.

• Le Comité des Rémunérations

Sont membres du Comité des Rémunérations : M. Thierry de la Tour d'Artaise (Président), M. Saud Al Sulaiman et M. Pierre Todorov. Ce Comité propose au Conseil d'Administration la rémunération des mandataires sociaux.

Au titre de l'exercice 2005, le Comité des Rémunérations s'est réuni deux fois.

Les principaux sujets devant être évoqués lors de ce Comité sont les suivants :

- Evaluation de la performance des dirigeants et proposition du montant de leur rémunération variable
- Etude du rapport réalisé par un cabinet spécialisé sur le positionnement des dirigeants du Club Méditerranée
- Proposition d'évolution de la rémunération des dirigeants

Deux membres sur les trois composant le Comité des Rémunérations doivent être considérés comme indépendants en application des recommandations du code du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP / MEDEF d'octobre 2003.

Informations complémentaires

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées	158
Rapport du Conseil d'Administration sur les résolutions	162
Projet de résolutions	166

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 octobre 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application des articles L. 225-88 et L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance ou de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

I. Avec la Fondation d'Entreprise Club Méditerranée

Personnes concernées : MM. Henri Giscard d'Estaing (Président du Directoire) et François Salamon (Membre du Directoire)

Nature, objet et modalités

Le Conseil de Surveillance, lors de sa séance du 13 décembre 2004, a autorisé la Société à faire bénéficier la Fondation d'Entreprise Club Méditerranée de diverses contributions afin d'exercer son activité.

Ces contributions sont ainsi constituées :

- de mises à dispositions de personnel (prise en charge du salaire de la déléguée générale et de son assistante, des indemnités versées aux stagiaires et de la quote-part du salaire de la comptable pour le temps consacré aux comptes de la Fondation) ;
- de locaux (prorata du loyer et des charges locatives) ;
- de matériels et mobiliers.

Au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2005, ces contributions ont représenté les montants suivants :

Montants en milliers d'euros

Bénévolat sur temps travaillé (mécénat de compétence)	780
Bénévolat sur temps libre	407
Salaires et charges sociales	151
Loyers	39
Frais divers	17
Total	1 394

2. Avec la société Jet tours

Personne concernée : M. Henri Giscard d'Estaing (Président du Directoire)

Nature, objet et modalités

Le Conseil de Surveillance, en date du 13 décembre 2004, a autorisé la Société à conclure avec la société Jet tours un contrat de prestations de services, par lequel Jet tours assure, pour le compte de la Société, les prestations de production et conception des circuits Club Med Découverte et effectue les achats des prestations y afférentes auprès des tiers prestataires qui s'avèrent nécessaires à la mise en œuvre desdits circuits.

Jet tours est seul signataire des contrats et engagements avec lesdits tiers prestataires et de ce fait, acquitte les paiements correspondants, la Société demeurant libre de définir la stratégie commerciale desdits circuits ainsi que la stratégie en matière de distribution et de commercialisation.

Au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2005, Jet tours a perçu pour ce contrat une rémunération égale à 13 821 558 €.

Personnes concernées : MM. Henri Giscard d'Estaing (Président du Conseil d'Administration) et Michel Wolfovski (Directeur général délégué)

Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration, en date du 21 octobre 2005, a autorisé la Société à conclure avec Jet tours un contrat aux termes duquel Jet tours confie à la Société la mission de promouvoir, de vendre et de commercialiser, auprès des collectivités ayant généralement le statut de comité d'entreprise et par l'intermédiaire du service "Club Med Collectivités" de la Société, les produits Jet tours aux conditions et aux prix des brochures Jet tours.

Au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2005 cette convention n'a pas donné lieu à application.

3. Avec la société Club Med Israël

Personne concernée : M. François Salamon

Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration, lors de sa séance du 21 octobre 2005, a autorisé la Société à conclure avec Club Med Israël, filiale détenue à 100 %, une convention aux termes de laquelle la Société consent au profit de sa filiale un abandon de créances avec clause de retour à meilleure fortune à hauteur de 33 millions de shekels prélevé sur son compte-courant et ce, en raison de la situation nette déficitaire de Club Med Israël.

La convention a été signée le 24 octobre 2005.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. Avec la société Jet tours SA

Le Conseil de Surveillance, en date du 29 mars 2003, a autorisé votre Société à conclure avec sa filiale, Jet tours SA, un contrat de prestations de services aux termes duquel la société Jet tours SA assure l'animation des équipes commerciales communes aux deux sociétés et la promotion des produits des deux marques dans son réseau de ventes indirectes. Réciproquement, votre Société assure la promotion des produits Jet tours SA dans son propre réseau de distribution.

Ces prestations réciproques font l'objet d'une facturation sur la base d'une répartition au prorata du chiffre d'affaires généré par le réseau indirect de chacune des sociétés et des coûts de commercialisation globalisés (salaires, frais généraux, etc.).

Le montant des coûts refacturés par la société Jet tours SA à votre Société au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2005 s'est élevé à :

- EUR 150 000 au titre du Salon Top Résa ;
- EUR 1 190 765 au titre des frais des équipes ventes indirectes.

2. Avec la société Nippon Life Insurance Company

A la suite de l'autorisation donnée par le Conseil de Surveillance en date du 11 décembre 1997, la société Nippon Life Insurance Company avait conclu le 12 décembre 1997 avec la filiale de la société Club Med Asie, la société SCM Corporation et votre Société, co-signataire et caution de la société SCM Corporation, un accord de location du Village de Kabira (Japon) au bénéfice de la société SCM Corporation pour une durée de vingt ans, moyennant un loyer annuel initial de JPY 446 000 000, augmenté de 6 % tous les trois ans.

Le bail est entré en vigueur le 21 juin 1999.

La société SCM Corporation avait versé un dépôt de garantie de JPY 277 000 000.

Le Conseil de Surveillance a autorisé a posteriori le 10 juin 2004 la conclusion de deux avenants signés le 26 avril 2004 dont les principaux termes et conditions sont les suivants :

- Fourniture d'une garantie bancaire (en contrepartie de la restitution du dépôt de garantie) : le 26 avril 2004, votre Société et la société SCM Corporation ont fourni à la société Nippon Life Insurance Company une garantie bancaire pour un montant maximal de JPY 277 000 000

destinée à garantir le paiement des loyers et généralement toutes les obligations de la société SCM Corporation au titre du contrat de bail. En contrepartie de la fourniture de la caution, la société Nippon Life Insurance Company a restitué le dépôt de garantie d'un montant de JPY 277 000 000. La caution prendra fin avec l'expiration pour quelque cause que ce soit du contrat de bail.

- Réduction de 10 % du loyer annuel pour la période du contrat de bail restant à courir.
- Extension de la durée du bail : la durée du contrat de bail a été étendue pour une durée supplémentaire de dix-huit mois (expiration le 23 décembre 2020 au lieu du 19 juin 2019).
- Au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2005, ce loyer s'élevait à JPY 435 095 000.

3. Avec les filiales de la zone Europe-Afrique (y compris la France)

Le Conseil de surveillance a autorisé, le 12 juin 2003, votre Société à procéder, dans le cadre de la restructuration financière éventuelle de ses filiales de la zone Europe-Afrique (y compris la France) :

- soit à des abandons de créances ;
- soit à des opérations de recapitalisation, par capitalisation de comptes courants et apport éventuel, en numéraire, du solde nécessaire au rétablissement de la situation nette comptable ; le Conseil ayant pris acte par ailleurs que ces opérations pourront être suivies d'une réduction de capital à concurrence des pertes cumulées de ces sociétés.

Cette autorisation a été consentie pour un montant maximal de EUR 70 000 000. Elle a mis fin aux autorisations consenties par le Conseil de Surveillance les 15 novembre 2000 et 18 octobre 2001.

Cette autorisation n'a pas donné lieu à application durant l'exercice clos le 31 octobre 2005.

4. Avec le groupe Rolaco

Votre Société a conclu le 13 février 2001 avec la société Muzun For Tourism & Travel Ltd., société du groupe Rolaco, un contrat d'agent exclusif de commercialisation des produits de votre Société pour l'Arabie saoudite pendant deux ans rémunéré par une commission de 11,5 % du chiffre d'affaires hors taxes réalisé, majorée de 1 % pour la part réalisée au-dessus de l'objectif annuel.

Cette convention, autorisée lors du Conseil de Surveillance du 15 novembre 2000, n'a pas été utilisée sur l'exercice clos le 31 octobre 2005.

Votre Société a conclu le 28 septembre 2001 avec le groupe Rolaco un contrat de support commercial et d'assistance au développement de nouveaux clubs dans la zone Moyen-Orient. Ce contrat d'une durée de quatre ans sera rémunéré :

- pour le support commercial par une commission (2 % les deux premières années et 3 % les deux années suivantes) sur la base des ventes des produits Club Med sur la zone Moyen-Orient,
- pour l'assistance au développement de nouveaux clubs par des honoraires de EUR 650 par nouveau lit offert à la commercialisation dans la zone.

Cette convention autorisée lors du Conseil de Surveillance du 25 juin 2001 a été mise en œuvre à l'occasion du développement du Village de El Gouna en Egypte et a donné lieu à versement de EUR 331 094,40 au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2005.

Concomitamment à la cession par votre Société et sa filiale Nouvelle Société Victoria de l'ensemble immobilier situé à Villars en Suisse, votre Société s'est engagée à louer ledit ensemble immobilier pour une durée de vingt ans à compter du 1^{er} mai 1999 sur la base d'un loyer annuel indexé sur le prix des séjours de CHF 1 500 000.

Le loyer pris en charge au cours de l'exercice s'élève à CHF 1 911 750.

5. Cautions et garanties données

Sociétés cautionnées	Devise	Montant en principal restant dû au 31 octobre 2005
SPVV (crédit-bail)	EUR	7 655 319
Club Aquarius (crédit-bail)	EUR	461 048

6. Avec les dirigeants de votre Société et les mandataires sociaux des filiales et participations

Lors du Conseil de Surveillance du 11 décembre 1997, votre Société s'est engagée à indemniser ou à compléter l'indemnisation de certains de ses dirigeants et mandataires sociaux

des filiales et participations dans l'hypothèse d'une mise en cause de leur responsabilité :

- qui ne serait pas couverte par la police d'assurance souscrite du fait de l'exclusion de certaines situations,
- qui serait partiellement couverte du fait de l'existence d'une franchise.

Cette convention n'a pas eu d'effet au cours de l'exercice.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 21 février 2006

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés
Alain Pons Dominique Jumaucourt

Ernst & Young Audit
Pascal Macioce

Rapport du Conseil d'Administration sur les résolutions

Nous vous avons convoqués en Assemblée Générale Mixte afin de soumettre à votre approbation 11 résolutions dont l'objet est précisé et commenté ci-après.

I - Résolutions relevant de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

Conformément aux dispositions légales, nous vous avons réunis dans les six mois de la clôture de notre exercice social, afin d'examiner et de soumettre à votre approbation les comptes de la Société et les opérations qui y sont traduites. Par ailleurs, d'autres décisions relevant de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires vous sont également présentées.

Nous vous proposons d'en préciser ci-après la portée.

1° Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2005

Les trois premières résolutions concernent l'examen et l'approbation des comptes sociaux et consolidés du Club Méditerranée au 31 octobre 2005, l'affectation du résultat social ainsi que le quitus à donner aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Société sous le précédent régime d'administration et de direction et au Conseil d'Administration.

Nous soumettons par conséquent à votre approbation les comptes sociaux de Club Méditerranée SA au 31 octobre 2005 ainsi que le quitus aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Société sous le précédent régime d'administration et de direction et au Conseil d'Administration (1^{re} résolution), l'examen et approbation des comptes consolidés du Groupe (2^e résolution) ainsi que l'affectation du résultat social, soit un bénéfice de 93 980 814 euros que nous vous proposons d'affecter, conformément aux dispositions légales, en apurement partiel du report à nouveau déficitaire qui s'établirait désormais à (231 111 717) euros (3^e résolution).

2° Conventions réglementées

Il est ensuite soumis à votre approbation les conventions dites réglementées dont vous avez pu prendre connaissance détaillée au travers du rapport spécial des Commissaires aux Comptes (4^e résolution).

3° Conseil d'Administration : montant des jetons de présence

Nous vous proposons de reconduire, au titre des jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration pour l'exercice courant du 1^{er} novembre 2005 au 31 octobre 2006, le montant que votre Assemblée avait approuvé au titre des précédentes Assemblées, soit la somme de 305 000 euros, le Conseil d'Administration répartissant librement ladite somme entre ses membres (5^e résolution).

4° Conseil d'Administration : nomination d'un administrateur

Aux termes de la 6^e résolution, il vous sera soumis la candidature d'un nouvel administrateur en la personne de M. Gilles Pélisson pour une durée de 3 ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2008.

Des informations relatives aux fonctions exercées par M. Pélisson ainsi que la liste de ses mandats vous ont été communiquées conformément aux dispositions légales et réglementaires.

5° Autorisation de rachat d'actions

La 7^e résolution concerne l'autorisation que nous vous demandons de conférer au Conseil d'Administration à l'effet de procéder au rachat de ses propres actions conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, du Règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 et des articles 241-1 à 241-8 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers ou de toute disposition qui viendrait s'y substituer.

Cette autorisation serait donnée pour une durée de dix-huit mois. Elle mettrait fin et remplacerait celle accordée par la 24^e résolution de l'Assemblée Générale du 16 mars 2005.

Conformément à la loi, vous êtes amenés à définir les finalités et les modalités de l'opération ainsi que son plafond.

Le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pourrait procéder ou faire procéder à des achats :

- par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement intervenant au nom et pour le compte de la Société en toute indépendance et sans être influencé par la Société, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des

Marchés Financiers ou toute autre disposition applicable ;

- dans le cadre de la participation des salariés aux fruits de l'expansion ou en vue de l'attribution d'actions aux salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou de son Groupe notamment pour le service d'options d'achat ou au titre de plans d'épargne groupe ;
- pour la remise d'actions ou l'échange en particulier à l'occasion d'émission de titres ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou dans le cadre d'opérations de croissance externe et/ou ;
- pour annuler les actions ainsi acquises, ainsi que le cas échéant celles acquises dans le cadre d'autorisations de rachat d'actions antérieures, cette solution impliquant une autorisation donnée par l'Assemblée Générale statuant dans sa forme extraordinaire ;

et, à ces fins, conserver les actions rachetées, les céder ou les transférer par tous moyens tels que décrits ci-après dans le respect de la réglementation en vigueur, et notamment par cession en bourse ou de gré à gré, par offre publique de vente ou d'échange, par l'utilisation de mécanismes optionnels ou instruments dérivés, et/ou annuler les actions ainsi acquises ainsi que celles acquises dans le cadre d'autorisations de rachat antérieures sous réserve d'une autorisation donnée par l'Assemblée Générale statuant dans sa forme extraordinaire.

Le prix unitaire maximum d'achat est fixé à 70 euros et le prix unitaire minimum de vente à 30 euros, étant précisé que ces prix ne seront pas applicables au rachat d'actions utilisées pour satisfaire des levées d'options (ou l'attribution gratuite d'actions aux salariés), le prix de vente ou la contre-valeur pécuniaire étant alors déterminée conformément aux dispositions spécifiques applicables.

Il est proposé que le montant maximum des fonds que la Société pourra consacrer à l'opération est de 135 506 035 euros.

Les achats, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués et payés par tous moyens, y compris par utilisation de mécanismes optionnels ou d'instruments dérivés ou de bons, et notamment l'achat d'options d'achat, dans les conditions prévues par les autorités de marché et que la part maximale du capital pouvant être transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions.

La Société pourra utiliser la présente autorisation et poursuivre l'exécution de son programme de rachat même en cas d'offres publiques portant sur les actions, titres ou valeurs mobilières émis par la Société ou initiées par la Société.

Nous vous demandons également de donner tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, pour passer tous actes, conclure tous accords,

effectuer toutes formalités et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente résolution.

6° Pouvoirs liés à l'adoption des résolutions ordinaires

La 8^e résolution concerne les pouvoirs à conférer pour la mise en application des résolutions ordinaires.

II - Résolutions relevant de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

Trois résolutions relevant de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire sont également soumises à votre approbation.

Ces résolutions ont pour objet la mise en harmonie des statuts avec les dispositions de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie ainsi que l'autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'attribution gratuite d'actions.

Nous vous proposons d'en préciser ci-après la portée.

1^o Mise en harmonie des statuts avec les dispositions de la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie

La loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie (ci-après la "Loi Breton") a apporté des modifications à plusieurs dispositions du Code de commerce concernant principalement les sociétés anonymes. Les modifications que nous vous proposons d'adopter sont les suivantes :

- La loi Breton a modifié l'article 225-37 al. 3 aux termes duquel et sous réserve des seules exceptions prévues par la loi et sauf dispositions contraires des statuts, le règlement intérieur du Conseil d'Administration peut prévoir que pourront être réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion par des moyens de visio-conférence ou de télécommunication (conférence téléphonique ou tout autre moyen moderne et interactif de télétransmission) permettant leur identification et garantissant leur participation effective, dans les conditions déterminées par la réglementation en vigueur.
- En outre, la Loi Breton a modifié les articles 225-98 et 225-99 du Code du commerce portant respectivement sur les quorums des assemblées générales ordinaires et les quorums des assemblées générales extraordinaires. Aux termes de ces modifications, le quorum applicable aux assemblées générales ordinaires est abaissé à 20 % sur première convocation et celui des assemblées générales extraordinaires est abaissé à 25 % sur première convocation et à 20 % sur deuxième convocation.

Par conséquent, nous vous proposons par le vote de la 9^e résolution de modifier nos statuts pour prendre en compte ces modifications législatives.

2° Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'attribution gratuite d'actions

La 10^e résolution vise à déléguer au Conseil d'Administration, dans les conditions prévues à l'article 83 de la loi de finances pour 2005 (loi n°2004-1484 du 30 décembre 2004), la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire, pour une durée de 14 mois, à l'effet de procéder à son choix, en une ou plusieurs fois au profit des bénéficiaires qu'il déterminera parmi les membres et/ou certains d'entre eux du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la Société qui répondent aux conditions fixées par la loi et/ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L.225-197-2 du Code de commerce, à des attributions gratuites d'actions existantes et/ou à émettre de la Société.

Il appartiendra au Conseil d'Administration de déterminer l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions gratuites, le nombre d'actions pouvant être attribuées à chaque bénéficiaire, les conditions d'attribution et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions et disposera de la faculté d'assujettir l'attribution des actions à certains critères de performance individuelle ou collective.

Il est précisé que le nombre total d'actions attribuées gratuitement en vertu de cette résolution ne pourra pas représenter plus de 0,5 % du capital social de la Société tel que constaté à l'issue de l'Assemblée, compte non tenu des actions supplémentaires à émettre ou à attribuer pour préserver les droits des bénéficiaires en cas d'opérations sur le capital de la Société au cours de la période d'acquisition ; ce montant venant s'imputer sur le plafond global d'augmentation de capital prévue à la 40^e résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 16 mars 2005, laquelle résolution est modifiée en conséquence pour inclure la présente résolution.

Il est également précisé que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de 2 ans mais ne pouvant excéder 4 ans, la durée de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires étant fixée à 2 ans minimum sans pouvoir excéder 4 ans, à compter de l'attribution définitive des actions.

Nous vous demandons également d'autoriser le Conseil d'Administration à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver le droit des bénéficiaires.

Il vous est également demandé de prendre acte de ce que en cas d'attribution gratuite d'actions à émettre, la présente autorisation emportera, à l'issue de la période d'acquisition, augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et renonciation corrélative des actionnaires au profit des attributaires à la partie des réserves, bénéfices et primes ainsi incorporés.

Enfin, il est demandé à l'Assemblée Générale de déléguer tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre cette autorisation, à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des attributions, fixer en cas d'attribution d'actions à émettre le montant et la nature des réserves, bénéfices et/ou primes à incorporer et prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des attributions envisagées, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute attribution réalisée par l'usage de cette autorisation et modifier corrélativement les statuts.

3° Pouvoirs liés à l'adoption des résolutions extraordinaires

Enfin, la 11^e et dernière résolution concerne les pouvoirs à conférer pour la mise en application des résolutions extraordinaires.

Si les propositions du Conseil d'Administration vous agréent, nous vous demandons de bien vouloir les approuver par le vote des résolutions qui vous sont soumises.

Le Conseil d'Administration

Projet de résolutions

A. Résolutions à titre ordinaire

Première résolution - examen et approbation des opérations et des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 octobre 2005

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'Administration, du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société et des Commissaires aux Comptes, ainsi que des comptes sociaux qui lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, approuve les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2005 tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, qui font apparaître un résultat net après impôts bénéficiaire de 93 980 814 euros ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

En conséquence, l'Assemblée Générale donne quitus aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Société sous le précédent régime d'administration et de direction ainsi qu'au Conseil d'Administration pour ledit exercice.

Deuxième résolution - examen et approbation des opérations des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 octobre 2005

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'Administration, du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société et des Commissaires aux Comptes, et des comptes consolidés qui lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, approuve les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 octobre 2005 tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, qui font apparaître un résultat net par du Groupe bénéficiaire de 4,018 millions d'euros (normes françaises), ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

Troisième résolution - affectation du résultat

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris en compte la réintégration du report à nouveau antérieur et sur proposition du Conseil d'Administration, décide l'affectation du bénéfice de l'exercice clos le 31 octobre 2005 de 93 980 814 euros en apurement partiel du report à nouveau déficitaire qui sera par conséquent réduit à (231 111 717) euros.

L'Assemblée Générale rappelle, conformément à la loi, les dividendes distribués au titre des trois derniers exercices :

	2001/02	2002/03	2003/04
Nombre d'actions rémunérées	19 358 005	19 358 005	19 358 005
Dividende net distribué	-	-	-
Avoir fiscal	-	-	-

Quatrième résolution - approbation des conventions réglementées

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce et aux articles L. 225-86 et suivants du Code de commerce pour ce qui concerne les conventions passées sous le précédent régime d'administration et de gestion de la Société, approuve les opérations et les conventions conclues ou exécutées au cours de l'exercice clos le 31 octobre 2005.

Cinquième résolution - fixation du montant annuel des jetons de présence

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, décide de fixer le montant global annuel des jetons de présence, pour l'exercice courant du 1^{er} novembre 2005 au 31 octobre 2006 à la somme de 305 000 euros.

Sixième résolution - nomination d'un administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et sur proposition du Conseil d'Administration,

décide de nommer à compter de ce jour, en qualité d'administrateur, pour une durée de 3 ans, soit jusqu'à l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2008 :

M. Gilles Pélisson, domicilié Tour Maine Montparnasse, 33, avenue du Maine, 75015 Paris.

M. Pélisson déclare accepter les fonctions qui viennent de lui être conférées et remplir toutes les conditions requises pour les exercer.

Septième résolution - autorisation à donner en vue d'un nouveau programme de rachat par la Société de ses propres actions

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, du Règlement n°2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 et des articles 241-1 à 241-8 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers ou de toute disposition qui viendrait s'y substituer, autorise le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société à procéder à l'achat par la Société de ses propres actions représentant jusqu'à 10 % du nombre des actions composant le capital social de la Société à quelque moment que ce soit, soit à titre indicatif 19 358 005 actions au jour de la convocation de la présente Assemblée ou représentant jusqu'à 5 % du nombre d'actions composant le capital social de la Société à quelque moment que ce soit, soit à titre indicatif 19 358 005 actions au jour de la convocation de la présente Assemblée s'il s'agit d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

L'Assemblée Générale décide que le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pourra procéder ou faire procéder à des achats :

- par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement intervenant au nom et pour le compte de la Société en toute indépendance et sans être influencé par la Société, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ou toute autre disposition applicable,
- dans le cadre de la participation des salariés aux fruits de l'expansion ou en vue de l'attribution d'actions aux salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou de son Groupe notamment pour le service d'options d'achat ou au titre de plans d'épargne groupe,
- pour la remise d'actions ou l'échange en particulier à l'occasion d'émission ou de l'exercice de droits attachés à des titres ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou dans le cadre d'opérations de croissance externe, d'opération de fusion, scission ou apport et/ ou,
- pour annuler les actions ainsi acquises, ainsi que le cas échéant celles acquises dans le cadre d'autorisations de rachat d'actions antérieures, cette solution impliquant une autorisation donnée par l'Assemblée Générale statuant dans sa forme extraordinaire,
- pour tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou par la réglementation en vigueur, dans une telle hypothèse, la Société informant ses actionnaires par le biais d'un communiqué ou de tout autre moyen prévu par la réglementation en vigueur,

et, à ces fins, conserver les actions rachetées, les céder ou les transférer par tous moyens tels que décrits ci-après dans le respect de la réglementation en vigueur, et notamment par cession en bourse ou de gré à gré, par offre publique de vente ou d'échange, par l'utilisation de mécanismes optionnels ou instruments dérivés, et/ou annuler les actions ainsi acquises ainsi que celles acquises dans le cadre d'autorisations de rachat antérieures sous réserve d'une autorisation donnée par l'Assemblée Générale statuant dans sa forme extraordinaire.

Le prix unitaire maximum d'achat est fixé à 70 euros et le prix unitaire minimum de vente à 30 euros, étant précisé que ces prix ne seront pas applicables au rachat d'actions utilisées pour satisfaire des levées d'options (ou l'attribution gratuite d'actions aux salariés), le prix de vente ou la contre-valeur pécuniaire étant alors déterminée conformément aux dispositions spécifiques applicables.

Le montant maximum des fonds que la Société pourra consacrer à l'opération est de 135 506 035 euros.

L'Assemblée Générale délègue au Conseil d'Administration le pouvoir d'ajuster ces prix et montant afin de tenir compte de l'incidence d'éventuelles opérations sur la valeur de l'action. Notamment en cas d'opération sur le capital, en particulier en cas de division ou de regroupement des actions, d'augmentation de capital par incorporations de réserves et d'attribution d'actions gratuites, ces prix et montant seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital social avant l'opération et ce nombre après l'opération.

L'Assemblée Générale décide que l'achat, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués et payés par tous moyens, y compris par utilisation de mécanismes optionnels ou d'instruments dérivés ou de bons, et notamment l'achat d'options d'achat, dans les conditions prévues par les autorités de marché et que la part maximale du capital pouvant être transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions.

L'Assemblée Générale décide que la Société pourra utiliser la présente résolution et poursuivre l'exécution de son programme de rachat même en cas d'offres publiques portant sur les actions, titres ou valeurs mobilières émis par la Société ou initiées par la Société.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société pour mettre en œuvre la présente résolution, pour en préciser si nécessaire les termes et arrêter les modalités et pour réaliser le programme et pour passer tous actes, conclure tous accords, effectuer toutes formalités et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente résolution.

La présente autorisation est donnée pour une durée de dix-huit (18) mois. Elle met fin et remplace celle précédemment accordée par la vingt-quatrième résolution de l'Assemblée Générale de la Société du 16 mars 2005.

Huitième résolution - pouvoirs

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal des présentes délibérations pour faire toutes déclarations et remplir toutes formalités d'enregistrement, de dépôt, de publicité ou autres.

B - Résolutions à titre extraordinaire

Neuvième résolution - mise en harmonie des statuts avec les dispositions de la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, décide de mettre ses statuts en harmonie avec la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie.

Notamment, l'Assemblée Générale décide :

- dans la rédaction actuelle de l'article 16 des statuts (Délibérations du Conseil d'Administration - Procès-verbaux) de modifier :
 - le 2^e paragraphe du point 2 comme suit : *"Sous réserve des seules exceptions prévues par la loi, sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective, dans les conditions déterminées par la réglementation en vigueur."*
 - le 4^e paragraphe du point 2 comme suit : *"Il est tenu un registre de présence, qui est signé par les administrateurs participant à la séance, et qui mentionne, le cas échéant, la participation d'administrateurs par voie de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective. La justification du nombre des administrateurs en exercice, de leur présence, y compris, par moyen de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective, ou de leur représentation, résulte suffisamment vis-à-vis des tiers des énonciations du procès-verbal de chaque réunion."*

Le reste de l'article 16 des statuts demeure inchangé.

- dans la rédaction actuelle de l'article 31 des statuts (Assemblée Générale Ordinaire) de modifier le 3^e paragraphe comme suit : *"Elle ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés, ou votant par correspondance, possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote."*
- Le reste de l'article 31 demeure inchangé.

- dans la rédaction actuelle de l'article 32 des statuts (Assemblée Générale Extraordinaire) de modifier la 1^{re} phrase du 2^e paragraphe comme suit : *"L'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés, ou votant par correspondance, possèdent au moins, sur première convocation le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote."*

Le reste de l'article 32 demeure inchangé.

Dixième résolution - autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'attribution gratuite d'actions

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, conformément aux articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce :

- autorise le Conseil d'Administration à procéder à son choix, en une ou plusieurs fois au profit des bénéficiaires qu'il déterminera parmi les membres et/ou certains d'entre eux du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la Société qui répondent aux conditions fixées par la loi et/ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, à des attributions gratuites d'actions existantes et/ou à émettre de la Société,
- décide que le Conseil d'Administration déterminera l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions gratuites, le nombre d'actions pouvant être attribuées à chaque bénéficiaire, les conditions d'attribution et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions et disposera de la faculté d'assujettir l'attribution des actions à certains critères de performance individuelle ou collective ;
- décide que le nombre total d'actions attribuées gratuitement en vertu de la présente résolution ne pourra pas représenter plus de 0,5 % du capital social de la Société tel que constaté à l'issue de la présente Assemblée, compte non tenu des actions supplémentaires à émettre ou à attribuer pour préserver les droits des bénéficiaires en cas d'opérations sur le capital de la Société au cours de la période d'acquisition ; ce montant venant s'imputer sur le plafond global d'augmentation de capital prévue à la quarantième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 16 mars 2005, laquelle résolution est modifiée en conséquence pour inclure la présente résolution ;

- décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de 2 ans mais ne pouvant excéder 4 ans, la durée de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires étant fixée à 2 ans minimum sans pouvoir excéder 4 ans, à compter de l'attribution définitive des actions,
- autorise le Conseil d'Administration à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver le droit des bénéficiaires,
- prend acte de ce que en cas d'attribution gratuite d'actions à émettre, la présente autorisation emportera, à l'issue de la période d'acquisition, augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et renonciation corrélative des actionnaires au profit des attributaires à la partie des réserves, bénéfiques et primes ainsi incorporés.

La présente autorisation est conférée pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

L'Assemblée Générale délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente autorisation, à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des attributions, fixer en cas d'attribution d'actions à émettre le montant et la nature des réserves, bénéfiques et/ou primes à incorporer et prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des attributions envisagées, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute attribution réalisée par l'usage de la présente autorisation et modifier corrélativement les statuts.

Onzième résolution - pouvoirs

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal des présentes délibérations pour faire toutes déclarations et accomplir toutes formalités d'enregistrement, de dépôt, de publicité et autres.

Document de référence

(en ligne sur www.clubmed.com)

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel déposé comme document de référence, la table thématique suivante permet d'identifier les principales informations requises par l'AMF dans le cadre de ses règlements et instructions d'application.

Informations	Pages	Informations	Pages
Attestations des responsables		Analyse des risques du Groupe	
• Attestation des responsables du document de référence	170	• Facteurs de risques	
• Politique d'information	78	- Risques de marché (liquidité, taux, change, portefeuille actions)	67
		- Risques particuliers liés à l'activité	69
		- Risques juridiques	67
		- Risques industriels et liés à l'environnement	58
		• Assurances et couverture des risques	67
Renseignements de caractère général		Patrimoine, situation financière et résultats	
Capital		• Comptes consolidés et annexe	91 à 123
• Particularités (limitation à l'exercice des droits de vote...)	137	• Engagements hors-bilan	115
• Capital autorisé non émis	139	• Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leurs réseaux	117
• Capital potentiel	139	• Ratios prudentiels réglementaires	68
• Tableau d'évolution du capital sur 3 ans	140	• Comptes sociaux (extraits)	127 à 134
Marché des titres		Gouvernement d'entreprise	
• Tableau d'évolution des cours et volumes	143	• Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction, de surveillance	147
• Dividendes	145	• Composition et fonctionnement des Comités	156
		• Dirigeants mandataires sociaux (rémunérations et avantages, options consenties et levées, BSA)	145
Capital et droits de vote		• Dix premiers salariés non mandataires sociaux (options consenties et levées)	146
• Répartition actuelle du capital et des droits de vote	141	• Conventions réglementées	158
• Évolution de l'actionariat	142	• Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et les procédures de contrôle interne de la Société	79
• Pactes d'actionnaires	142		
Activité du Groupe			
• Organisation du Groupe (relations mère et filiales, information sur les filiales)	138		
• Chiffres clés du Groupe	60		
• Informations chiffrées sectorielles (par activité, par zone géographique et/ou pays)	61		
• Marchés et positionnement concurrentiel de l'émetteur	67		
• Politique d'investissements	65		

Les informations suivantes sont incluses par référence dans le document de référence :

- le rapport d'activité, les comptes consolidés de Club Méditerranée et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice 2002-2003 tels que présentés sur les pages 14 à 24, pages 29 à 66 et page 88 du document de référence déposé auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 10 février 2004 sous le n° D.04-115 ;
- le rapport d'activité, les comptes consolidés de Club Méditerranée et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice 2003-2004 tels que présentés sur les pages 15 à 27, pages 43 à 81 et page 78 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 21 février 2005 sous le n° D.05-133.

Les informations incluses dans les deux documents de référence autres que celles citées ci-dessus ont été, le cas échéant, remplacées et/ou mises à jour par des informations incluses dans le présent document de référence.

Les deux documents de référence cités ci-dessus sont disponibles sur les sites Internet de Club Méditerranée www.clubmed.com et de l'Autorité des Marchés Financiers www.amf-france.org.

Commissaires aux Comptes titulaires

- Le cabinet Ernst & Young Audit SAS à capital variable, Faubourg de l'Arche 92037 Paris La Défense Cedex, représenté par M. Pascal Macioce. Son mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale du 13 mars 2001 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2006. Il a été nommé pour la première fois au cours de l'Assemblée Générale du 30 avril 1981.
- Le cabinet Deloitte & Associés, 185, avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex, représenté par M. Alain Pons et M. Dominique Jumaucourt. Il a été nommé lors de l'Assemblée Générale du 17 mars 2003 en remplacement de son prédécesseur, pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier, soit à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2006.

Commissaires aux Comptes suppléants

- Monsieur François Carrega, 13, boulevard des Invalides 75007 Paris.

Il a été nommé pour la première fois au cours de l'Assemblée Générale du 13 mars 2001 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2006.

- Le cabinet Beas, 185, avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex.

Il a été nommé lors de l'Assemblée Générale du 17 mars 2003 en remplacement de son prédécesseur, pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier, soit à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2006.

Responsable de l'information

- M. Michel Wolfovski
Directeur Général Délégué en charge des Finances
11, rue de Cambrai - 75019 Paris.
Tél. : + 33 (1) 53 35 34 00

Directeur Relations Investisseurs et Communication financière

- Mme Caroline Bruel
11, rue de Cambrai - 75019 Paris.
Tél. : + 33 (1) 53 35 30 75
Fax : + 33 (1) 53 35 32 73
e-mail : investor.relations@clubmed.com

Personne qui assume la responsabilité du document de référence

"A notre connaissance et après avoir pris toutes mesures raisonnables à cet effet, les données du présent document de référence sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur. Elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux dans laquelle ils indiquent avoir procédé conformément à la doctrine et aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence/document de base."

Le Président-Directeur Général
Henri Giscard d'Estaing



Ce document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 février 2006 conformément à l'article 212-13 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété d'une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.