

RAPPORT FINANCIER



62 – RAPPORT DE GESTION	
62 – Analyse de l'activité	
73 – Facteurs de risques	
77 – Calendrier 2008 de la communication financière	
79 – Renseignements généraux	
80 – Renseignements généraux concernant la société Club Méditerranée	
83 – Renseignements généraux concernant le capital	
88 – Renseignements généraux concernant le marché des titres Club Méditerranée	
90 – Gouvernement d'entreprise et rémunérations des dirigeants	
102 – Rapport du Président du Conseil d'Administration	
113 – Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne	
114 – Honoraires des Commissaires aux comptes	
115 – COMPTES CONSOLIDÉS	
116 – Compte de résultat consolidé	
117 – Bilan consolidé	
118 – Tableau des flux de trésorerie consolidé	
118 – Variation de l'endettement consolidé	
119 – Capitaux propres consolidés (note 12)	
120 – Annexe aux comptes consolidés	
120 – Note 1 - Informations générales	
120 – Note 2 - Règles, méthodes et périmètre	
128 – Note 3 - Mouvements de périmètre	
128 – Note 4 - Information sectorielle	
131 – Note 5 - Écarts d'acquisition et regroupements d'entreprises	
132 – Note 6 - Immobilisations incorporelles	
133 – Note 7 - Immobilisations corporelles	
134 – Note 8 - Actifs financiers non courants	
135 – Note 9 - Immobilisations destinées à être cédées	
136 – Note 10 - Autres créances	
136 – Note 11 - Trésorerie et équivalents de trésorerie	
136 – Note 12 - Capital et réserves	
137 – Note 13 - Paiement en actions	
139 – Note 14 - Retraites et autres avantages long terme	
141 – Note 15 - Provisions	
141 – Note 16 - Impôts	
143 – Note 17 - Emprunts et dettes financières	
145 – Note 18 - Instruments financiers	
148 – Note 19 - Autres dettes	
148 – Note 20 - Charges de personnel et effectifs	
149 – Note 21 - Résultat opérationnel courant – activité gestion du patrimoine	
149 – Note 22 - Autre résultat opérationnel	
149 – Note 23 - Résultat financier	
149 – Note 24 - Part des sociétés mises en équivalence	
150 – Note 25 - Résultat par action	
150 – Note 26 - Notes sur le tableau des flux de trésorerie consolidé	
151 – Note 27 - Transactions avec les parties liées	
152 – Note 28 - Engagements	
153 – Note 29 - Périmètre de consolidation au 31 octobre 2007	
157 – Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	
158 – Organigramme simplifié au 31 octobre 2007	
161 – INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	
162 – Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	
165 – Rapport du Conseil d'Administration sur les résolutions	
169 – Projet de résolutions	
175 – Tableau de concordance	

RAPPORT DE GESTION

1. ANALYSE DES COMPTES

1.1. LES CHIFFRES CLÉS DE L'ANNÉE 2007

(en millions d'euros)

	2006	2007
Chiffre d'affaires consolidé		
Publié	1 679	1 727 + 2,8 %*
Comparable ⁽¹⁾	1 670	1 727 + 3,4 %**
EBITDAR Loisirs ⁽²⁾	229	244
ROC Loisirs	24	33
<i>dont indemnités de pertes d'exploitation</i>	21	2
ROC Patrimoine	40	2
Autre Résultat Opérationnel	(29)	(21)
Résultat Opérationnel	35	14
Résultat net	5	(8)
Dette nette	(294)	(336)

(1) Hors effet de change et périmètre.

(2) EBITDAR Loisirs : ROC Loisirs avant amortissements, loyers et variations de provisions.

ROC : Résultat Opérationnel Courant.

* dont + 3,3 % activité Villages.

** dont + 5,7 % activité Villages.

Le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 1 727 M€, soit une progression de 2,8 % en données publiées. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 3,4 %, avec une croissance de 4 % sur le premier semestre, et de 2,8 % sur le second semestre. Le quatrième trimestre a connu une bonne performance de + 5,3 %.

L'activité Villages affiche une hausse de 5,7 % à données comparables.

L'EBITDAR Loisirs est en progression et passe de 229 M€ à 244 M€. Si l'on exclut l'impact des indemnités de pertes d'exploitation perçues en 2006, la croissance de l'EBITDAR s'élève à 16 %.

Le ROC Loisirs, qui atteint 33 M€, est en très forte augmentation, tout particulièrement lorsque l'on tient compte de l'impact des indemnités de pertes d'exploitation.

Le ROC Patrimoine regroupe les revenus et les coûts résultant de la gestion des actifs immobiliers. Il s'élève à 2 M€ contre plus de 40 M€ en 2006. Il a subi les effets négatifs des coûts liés à la fermeture de Villages permanents pour rénovation, et la contribution moindre des cessions et opérations de refinancement dont le montant en 2006 avait été très élevé.

Par ailleurs, cela a également eu des impacts sur l'endettement qui s'élève à 336 M€ au 31 octobre 2007 bien que la dette moyenne nette baisse de 432 M€ en 2006 à 370 M€ en 2007.

L'Autre Résultat Opérationnel, qui regroupe le coût des cartes de crédit, les litiges et les coûts de restructuration, est de (21) M€.

Le Résultat Opérationnel du Groupe s'élève à 14 M€ et provient de l'amélioration du résultat de l'activité Loisirs et du moindre niveau du ROC Patrimoine sur l'année.

1.2. ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

	2006	2007	Variation 07 vs 06
Nombre de clients (K)	1 685	1 639	- 2,7 %
Dont clients Club Med	1 328	1 324	- 0,2 %
Dont clients Jet tours	286	243	- 15,1 %
Dont clients Club Med Gym	71	72	+ 1,1 %
Chiffre d'affaires comparable (K€)	1 670	1 727	+ 3,4 %
Dont activité Villages	1 292	1 367	+ 5,7 %
Chiffre d'affaires comparable Séjour / JH⁽²⁾	110,4 €	119,4 €	+ 8,1 %
Capacité en k JH⁽²⁾	12 550	12 477	- 0,6 %
JHs vendues (en kJH)⁽²⁾	8 560	8 536	- 0,3 %
Taux d'occupation⁽²⁾	68,2 %	68,4 %	+ 0,2 pt
RevPAB⁽¹⁾ par JH comparable⁽²⁾	80,4 €	86,5 €	+ 7,7 %

(1) RevPAB : total CA comparable Villages HT hors transport / Capacité en lits disponibles.

(2) Activité Villages.

Le chiffre d'affaires comparable à la Journée Hôtelière (JH) augmente de 8,1 %, avec une progression enregistrée sur chacune des zones.

Cette progression de 9 € à la Journée Hôtelière s'explique principalement, pour près de 6 €, par la poursuite de la montée en gamme, c'est-à-dire la poursuite de la resegmentation des Villages, l'impact du "Bar & Snacking Inclus" mis en place en Asie cette année, et la contribution du confort à la carte, c'est-à-dire la vente de chambres de catégorie supérieure.

La capacité des Villages du Club Méditerranée est en baisse de 0,6 %, avec une baisse en Europe de 4,5 % liée principalement à la fermeture d'Opio en Provence et de la Pointe aux Canonnières pour rénovation. Elle est en hausse de 8,7 % sur la zone Amériques avec la réouverture après rénovation des villages de Cancún Yucatán, Trancoso et La Caravelle. Enfin, la capacité en Asie est en hausse de 3,6 %.

Le chiffre d'affaires de Club Med Gym progresse de 3,5 %, mais du fait du système d'abonnement, l'appréciation de l'activité se fait plutôt sur les prises de commandes. Ces dernières, exprimées en valeur, sont en croissance satisfaisante de 5,3 % par rapport à l'année dernière.

1.2.1. LES CLIENTS

Le groupe Club Méditerranée a accueilli plus de 1 639 000 clients en 2007.

En ce qui concerne l'activité Villages, le nombre de clients, à 1 324 000, est stable sur l'année et en croissance sur l'été pour la première fois depuis 2001.

Ce sont 133 000 clients de plus (et près de 200 000 de plus qu'en 2005) qui fréquentent les Villages 4 Tridents. Ces éléments positifs sont déterminants dans la réussite de la montée en gamme.

Jet tours a vu son nombre de clients baisser de façon importante en raison de l'accélération du repositionnement et de la montée en gamme, notamment avec l'abandon de la programmation de 4 Eldoradors. Toutefois, ce repositionnement a permis d'augmenter le prix moyen par client de 11 %, élément clé pour l'amélioration future de la rentabilité de Jet tours.

1.2.2. JOURNÉES HÔTELIÈRES - ACTIVITÉ VILLAGES

JOURNÉES HÔTELIÈRES ZONES ÉMETTRICES

Les zones émettrices sont les zones de commercialisation et de coûts commerciaux (ex : France, Royaume-Uni, Belgique, Canada...).

(en milliers de JH vendues)

	2006	2007	Variation
Europe	6 511	6 450	- 0,9 %
Amériques	1 290	1 253	- 2,8 %
Asie	759	833	+ 9,7 %
Total	8 560	8 536	- 0,3 %

JOURNÉES HÔTELIÈRES ZONES RÉCEPTRICES

Les zones réceptrices sont les zones d'implantation des Villages (ex : France, Maroc, Polynésie, Mexique...).

(en milliers de JH vendues)

	2006	2007	Variation
Europe	5 885	5 717	- 2,8 %
Amériques	1 733	1 766	+ 1,9 %
Asie	942	1 053	+ 11,8 %
Total	8 560	8 536	- 0,3 %

1.2.3. TAUX D'OCCUPATION PAR TRIDENT

	JH (K) par destination		Taux d'occupation	
	2006	2007	2006	2007
2 Tridents	418	266	71,1 %	75,4 %
3 Tridents	5 435	4 698	70,7 %	70,0 %
4 et 5 Tridents	2 626	3 511	65,0 %	66,9 %
Autres	81	61	34,0 %	38,0 %
Total	8 560	8 536	68,2 %	68,4 %

Par catégorie de confort, la capacité 4 Tridents a augmenté de 30 % par rapport à 2006, et de 53 % par rapport à 2005, pour représenter 42 % du total.

Le nombre de Journées Hôtelières vendues s'établit à 8 536 000, en ligne avec 2006.

	2006	2007
Europe		
Capacité	8 142	7 778
Taux d'occupation	72,3 %	73,5 %
Amériques		
Capacité	2 621	2 847
Taux d'occupation	66,1 %	62,0 %
Asie		
Capacité	1 787	1 852
Taux d'occupation	52,7 %	56,9 %
Total		
Capacité	12 550	12 477
Taux d'occupation	68,2 %	68,4 %

Le taux d'occupation, exprimé en lits, se situe à 68,4 %, soit 0,2 point de plus qu'en 2006.

1.2.4. REVPAB

(en €/JH)

	Cumulé à fin octobre					
	Comparable	2005	2006	2007	Var 06/07	Var 05/07
Europe		77,4	84,4	90,5	+ 7,3 %	+ 17,0 %
Amériques		72,2	77,5	78,9	+ 1,9 %	+ 9,4 %
Asie		57,2	66,5	81,3	+ 22,3 %	+ 42,2 %
Total Villages		73,7	80,4	86,5	+ 7,7 %	+ 17,4 %

RevPAB : total chiffre d'affaires Villages hors taxe hors transport / Capacité en lits disponibles.

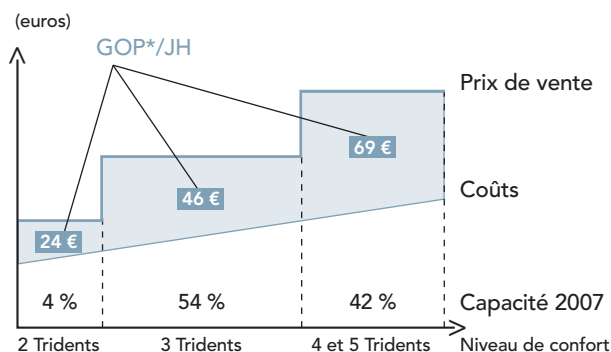
Le RevPAB (c'est-à-dire le revenu par lit disponible) est l'indicateur clé de l'activité car il mesure l'adhésion des clients à la stratégie.

Ce RevPAB est en croissance de 7,7 % cette année, à près de 87 € à la Journée Hôtelière.

Après avoir progressé de 7 € par Journée Hôtelière entre 2005 et 2006, il augmente de plus de 6 € entre 2006 et 2007.

Sa croissance est due à l'ensemble des initiatives menées dans le cadre de la montée en gamme. Elle se matérialise dans l'ensemble des zones géographiques.

1.2.5 MODÈLE FINANCIER (au 31 octobre 2007)



* GOP : résultat d'exploitation d'un Village avant coûts immobiliers.

Ce modèle financier met en lumière le GOP (Gross Operating Profit) à la Journée Hôtelière par niveau de confort.

Les coûts sont faiblement proportionnels au niveau de confort, alors que les prix peuvent être de 20 % à 50 % supérieurs d'un niveau de confort à l'autre.

Ainsi, le GOP à la Journée Hôtelière des 4 Tridents est de 69 €, 1,5 fois plus élevé que celui des Villages 3 Tridents.

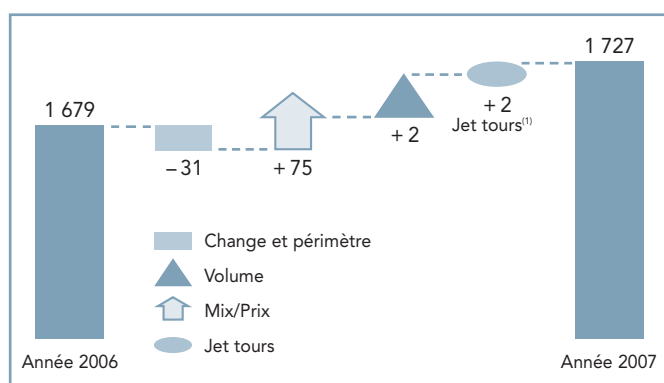
1.3. COMPTE DE RÉSULTAT

1.3.1. CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	2006	2007
Chiffre d'affaires	1 679	1 727
ROC Loisirs	23,7	32,9
ROC Patrimoine	39,7	2,0
Autre Résultat Opérationnel	(28,7)	(20,5)
Résultat Opérationnel	34,7	14,4
Résultat Financier	(32,1)	(26,4)
Sociétés mises en équivalence	3,6	1,2
Impôts	(1,2)	2,5
Résultat net	5,0	(8,3)
dont part du Groupe	4,6	(10,4)

VARIATION ANNÉE 2007 VS ANNÉE 2006



(1) Dont + 22 M€ effet de périmètre.

À périmètre comparable et taux de change constants, le chiffre d'affaires 2007 est en augmentation de 3,4 % alors que le chiffre d'affaires publié est en progression de 2,8 %. L'effet de change est de (23) M€, résultant de la force de l'euro, et de l'effet périmètre de (8) M€ correspondant à la modification du mode d'exploitation du Village des Almadies au Sénégal passé en management.

Il convient dès lors de préciser deux points importants concernant l'évolution du chiffre d'affaires en 2007 :

- l'effet Mix/Prix positif de l'activité Club Med est de 75 M€ et correspond à la poursuite de l'évolution du prix moyen.
- après cinq années d'impact volume négatif, le Groupe enregistre un effet positif de 2 M€ cette année. Cet indicateur matérialise la fin de la période de substitution de clientèle dans un certain nombre de pays.

CHIFFRE D'AFFAIRES COMPARABLE PAR ZONE ET PAR ACTIVITÉ (ZONES ÉMETTRICES)

(en millions d'euros)

	2005	2006	2007	07 vs 06
Europe	925	970	1 012	+ 4,3 %
Amériques	194	185	188	+ 1,7 %
Asie	110	137	167	+ 21,4 %
Villages	1 229	1 292	1 367	+ 5,8 %
Jet tours	311	322	302	- 6,1 %
Autres activités	53	56	58	+ 4,1 %
Groupe	1 593	1 670	1 727	+ 3,4 %

1.3.2. RÉSULTATS PAR ACTIVITÉ ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions d'euros)

	EBITDAR		ROC Loisirs	
	2006	2007	2006	2007
Europe	163	166	21,4	19,9
Amériques	22	21	(1,6)	(2,2)
Asie	20	32	(1,6)	9,6
Sous-total Villages	205	219	18,2	27,3
Jet tours	9	8	3,1	2,2
Autres activités	15	17	2,4	3,4
Total Groupe	229	244	23,7	32,9
% CA comparable	13,7 %	14,1 %		

ANALYSE DU ROC LOISIRS VILLAGES

(comparable en millions d'euros)

	2006	2007
Chiffre d'affaires	1 292,4	1 366,7
Indemnités de pertes d'exploitation	19,1	1,9
Autres revenus	7,8	9,8
Total revenus	1 319,3	1 378,4
Marge sur coûts variables % CA ⁽¹⁾	61,0%	61,7%
Frais fixes commerciaux	(175,5)	(171,8)
Frais fixes opérations	(402,6)	(419,4)
Frais immobiliers	(150,7)	(163,3)
Coûts de supports	(62,0)	(63,6)
ROC Loisirs	16,7	27,3

(1) Chiffre d'affaires retraité des indemnités d'assurances.

ROC Loisirs 2006 publié	18
Change	1
Périmètre	(2)
ROC Loisirs 2006 comparable	17
Volume	0
Mix/Prix séjour	55
Indemnités de pertes d'exploitation	(17)
Variation Marge sur coûts variables	38
Frais fixes commerciaux	4
Frais fixes opérations	(17)
Coûts immobiliers	(13)
Coûts de supports	(2)
ROC Loisirs 2007	27

FRAIS FIXES COMMERCIAUX

Les économies de coûts commerciaux sont réparties pour moitié sur le marketing, avec des économies sur les coûts des catalogues, et pour moitié sur les coûts de fonctionnement.

FRAIS FIXES OPÉRATIONS

(en millions d'euros)

2006 Comparable	(402,6)
	(35,9) € par JH capacité ⁽¹⁾
Périmètre / Capacité / Montée en gamme	(8,2)
<i>Villages fermés définitivement</i>	9,4
<i>Villages fermés pour rénovation</i>	9,0
<i>Nouveaux Villages ou réouverture</i>	(21,9)
<i>Montée en gamme</i>	(1,8)
<i>Autres</i>	(2,9)
Hausse des coûts	(8,6)
2007	(419,4)
	(37,4) € par JH capacité ⁽¹⁾

(1) Capacité hors Villages managés.

Les frais fixes opérations ont augmenté de 17 M€. Ce chiffre doit être analysé par rapport à l'évolution de la capacité : le coût moyen s'élève donc à 37,4 € à la Journée Hôtelière, soit + 4,2 % par rapport à 2006.

Les deux causes principales de cette évolution sont les suivantes :

- L'actuelle période de transformation du parc de Villages a inévitablement des impacts sur cet indicateur. Le Club Med ouvre des Villages 4 Tridents dont le coût opérationnel ramené à la Journée Hôtelière est d'environ 40 € mais dont le prix de vente moyen est autour de 135 € par Journée Hôtelière. Il a par ailleurs dû fermer des Villages d'entrée de gamme dont le coût opérationnel ramené à la Journée Hôtelière était d'environ 27 €, mais qui étaient vendus, en incluant Crested Butte, 93 € à la Journée Hôtelière.

L'ensemble des évolutions de périmètre, tant quantitatives que qualitatives, a eu pour conséquence une hausse des coûts opérationnels d'environ 9 M€.

- L'augmentation résiduelle, pour près de 9 M€, soit 2,4 %, l'impact de l'inflation ayant été atténué par des actions de productivité.

ANALYSE DES FRAIS IMMOBILIERS

(comparable en millions d'euros)

Frais immobiliers 2006	(150,7)
Impact refinancements	(3,0)
Impact périmètre	1,2
Impact montée en gamme	(4,5)
Indexation des loyers et autres	(6,3)
Frais immobiliers 2007	(163,3)

Les coûts immobiliers augmentent de 12,6 M€ sous le triple effet de la titrisation des actifs, de l'impact de la montée en gamme et de l'indexation des loyers particulièrement importante entre 2006 et 2007 (+ 7 %).

ANALYSE DU ROC LOISIRS VILLAGES PAR ZONE

Analyse du ROC Loisirs Europe

(comparable en millions d'euros)

	2006	2007
Chiffre d'affaires	970,2	1 012,1
Indemnités de pertes d'exploitation	3,1	0,0
Autres revenus (dont revenus inter-zones)	10,0	10,5
Total revenus	983,3	1 022,6
Marge sur coûts variables % CA ⁽¹⁾	56,0 %	57,2 %
Frais fixes commerciaux	(120,5)	(120,5)
Frais fixes opérations	(270,4)	(273,4)
Frais immobiliers	(115,5)	(122,6)
Coûts de supports	(37,6)	(39,8)
ROC Loisirs	22,0	19,9

(1) Chiffre d'affaires retraité des indemnités d'assurances.

ROC Loisirs 2006 publié	21,4
Change	2,9
Périmètre	(2,3)
ROC Loisirs 2006 comparable	22,0
Volume	(15,3)
Mix/Prix séjour	28,7
Indemnités de pertes d'exploitation	(3,1)
Variation Marge sur coûts variables	10,3
Frais fixes commerciaux	0,0
Frais fixes opérations	(3,0)
Coûts immobiliers	(7,1)
Coûts de supports	(2,2)
ROC Loisirs 2007	19,9

Le ROC Loisirs de l'Europe baisse légèrement alors que son chiffre d'affaires augmente de 4,3 %. En effet, la croissance du chiffre d'affaires de l'Europe résulte essentiellement de l'augmentation de 18 % du nombre de clients vers les zones Amériques et Asie. Ces zones ont bénéficié de l'essentiel de cette croissance. Par ailleurs, l'effet Mix/Prix a permis d'absorber les augmentations de coûts.

Analyse du ROC Loisirs Asie

(comparable en millions d'euros)

	2006	2007
Chiffre d'affaires	137,3	166,5
Indemnités de pertes d'exploitation	0,0	0,0
Autres revenus (dont revenus inter-zones)	22,4	29,2
Total revenus	159,7	195,6
Marge sur coûts variables % CA ⁽¹⁾	84,4 %	105,7 %
Frais fixes commerciaux	(21,3)	(23,1)
Frais fixes opérations	(40,8)	(45,1)
Frais immobiliers	(16,8)	(18,6)
Coûts de supports	(8,3)	(9,3)
ROC Loisirs	(3,0)	9,6

(1) Chiffre d'affaires retraité des indemnités d'assurances.

ROC Loisirs 2006 publié	(1,6)
Change	(1,4)
Périmètre	0,0
ROC Loisirs 2006 comparable	(3,0)
Volume	12,1
Mix/Prix séjour	9,3
Indemnités de pertes d'exploitation	0,0
Variation Marge sur coûts variables	21,4
Frais fixes commerciaux	(1,8)
Frais fixes opérations	(4,3)
Coûts immobiliers	(1,8)
Coûts de supports	(1,0)
ROC Loisirs 2007	9,6

Le ROC Loisirs de l'Asie progresse fortement grâce à l'augmentation de 21 % des ventes et à la progression du nombre d'Européens allant en Asie. Cette hausse générale d'activité génère un impact volume de 12 M€.

Analyse du ROC Loisirs Amériques

(comparable en millions d'euros)

	2006	2007
Chiffre d'affaires	184,9	188,1
Indemnités de pertes d'exploitation	16,0	1,9
Autres revenus (dont revenus inter-zones)	47,4	65,2
Total revenus	248,3	255,2
Marge sur coûts variables % CA ⁽¹⁾	157,2 74,3 %	163,4 85,4 %
Frais fixes commerciaux	(33,8)	(28,1)
Frais fixes opérations	(91,4)	(100,9)
Frais immobiliers	(18,3)	(22,1)
Coûts de supports	(16,1)	(14,5)
ROC Loisirs	(2,3)	(2,2)

(1) Chiffre d'affaires retraité des indemnités d'assurance.

ROC Loisirs 2006 publié	(1,6)
Change Périmètre	(0,7) 0,0
ROC Loisirs 2006 comparable	(2,3)
Volume	3,2
Mix/Prix séjour	17,1
Indemnités de pertes d'exploitation	(14,1)
Variation Marge sur coûts variables	6,2
Frais fixes commerciaux	5,6
Frais fixes opérations	(9,5)
Coûts immobiliers	(3,8)
Coûts de supports	1,6
ROC Loisirs 2007	(2,2)

Grâce à l'impact important de son Mix/Prix, le ROC Loisirs Amériques est stable, malgré l'absence presque totale des indemnités de pertes d'exploitation qui s'élèvent à 2 M€ cette année, contre 16 M€ reçus en 2006.

AUTRES ACTIVITÉS**ROC Loisirs Jet tours et autres activités**

(en millions d'euros)

	2006	2007
Jet tours	3,1	2,2
Club Med Gym	4,4	5,3
Club Med World	(2,0)	(1,9)
Total	5,5	5,6

Le ROC Loisirs de Jet tours, impacté par un repositionnement accéléré fin 2006, est en baisse cette année à 2,2 M€.

Club Med Gym a vu son Résultat Opérationnel continuer de progresser, passant de 4,4 M€ en 2006 à 5,3 M€ cette année.

Compte de résultat de Jet tours

(en millions d'euros)

	2006	2007
Chiffre d'affaires	300	302
Marge semi-nette	36,9	36,9
% CA	12,0 %	12,2 %
Autres coûts	(33,8)	(34,7)
ROC Loisirs	3,1	2,2

Marge semi-nette = marge brute (CA – achats) après commissions agences.

1.3.3. ANALYSE EBITDAR / ROC LOISIRS**TAUX DE TRANSFORMATION****CHIFFRE D'AFFAIRES / EBITDAR**

(en millions d'euros)

EBITDAR Loisirs				
	2005	2006	2007	Var. vs 06
Activité Villages Hors indemnités⁽¹⁾ de pertes d'exploitation	156,0	184,3	217,2	+18 %
En % du CA comparable	12,7 %	14,3 %	15,9 %	
Indemnités de pertes d'exploitation	38,3	20,8	1,9	
Activité Villages	194,3	205,1	219,1	+ 7 %
Autres activités	20,7	23,9	24,5	
Groupe	215,0	229,0	243,6	+ 6 %
En % du CA comparable	13,5 %	13,7 %	14,1 %	

ROC Loisirs				
	2005	2006	2007	Var. vs 06
Activité Villages Hors indemnités⁽¹⁾ de pertes d'exploitation	(17,2)	(2,6)	25,4	+ 28 M€
Indemnités de pertes d'exploitation	38,3	20,8	1,9	
Activité Villages	21,1	18,2	27,3	+ 50 %
Autres activités	3,7	5,5	5,6	
Groupe	24,8	23,7	32,9	+ 39 %

Évolution 06/07 du Chiffre d'affaires Villages + 73,4 M€

Évolution 06/07 de l'EBITDAR Villages + 32,9 M€

Taux de transformation 44 %

(1) Indemnités d'assurances liées aux pertes d'exploitation.

Facialement, l'EBITDAR du Groupe a progressé de près de 6,4 %, et le ROC Loisirs de 39 %.

L'EBITDAR Loisirs Villages, hors indemnités d'assurances, est passé de 184 M€ en 2006 à 217 M€ cette année, ce qui représente 18 % d'augmentation.

Cette performance s'est réalisée dans une année qui s'est montrée difficile, notamment en raison d'une saison hiver 2007 très moyenne à la neige. Par ailleurs, 2007 a été marquée par des fermetures importantes de Villages permanents pour rénovation, tels qu'Opio en Provence, la Pointe aux Canonnières, Ixtapa Pacific ou Punta Cana. On peut chiffrer le manque de contribution de ces Villages en 2007 à environ 5 M€.

Malgré ces événements, la rentabilité des Villages s'est significativement améliorée, grâce à l'évolution du modèle financier.

Le taux de transformation permet de comparer la croissance de l'EBITDAR Villages à la croissance du chiffre d'affaires. 74 M€ de chiffre d'affaires supplémentaires génèrent près de 33 M€ d'EBITDAR. Le taux de transformation est proche de 44 %.

1.3.4. AUTRES POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

(en millions d'euros)

	2006	2007
Chiffre d'affaires	1 679	1 727
ROC Loisirs	23,7	32,9
ROC Patrimoine	39,7	2,0
Autre Résultat Opérationnel	(28,7)	(20,5)
Résultat Opérationnel	34,7	14,4
Résultat Financier	(32,1)	(26,4)
Sociétés mises en équivalence	3,6	1,2
Impôts	(1,2)	2,5
Résultat net	5,0	(8,3)
dont part du Groupe	4,6	(10,4)

ROC PATRIMOINE

Le ROC Patrimoine s'élève à 2 M€, contre 40 M€ en 2006. Un nombre important d'opérations de refinancement avait été effectué sur l'exercice 2006.

L'impact des coûts liés à la fermeture de Villages permanents pour rénovation s'élève à 11 M€ en 2007.

Les profits de promotion immobilière résultant de la vente des Villas seront inscrits sur la ligne du ROC Patrimoine.

RÉSULTAT NET

Le résultat net s'élève à (8) M€ contre 5 M€ en 2006.

RÉSULTAT FINANCIER

(en millions d'euros)

	2006	2007
OCEANE	(21)	(21)
Charges d'intérêt	(12)	(10)
Autres éléments	(4)	(1)
Résultat financier hors change	(37)	(32)
Écarts de conversion et de change	5	6
Résultat financier	(32)	(26)
Dette moyenne nette	(432)	(370)
Coût de la dette "comptable"	7,72 %	8,47 %
Coût de la dette hors impact IFRS	5,95 %	6,41 %

Le résultat financier du Groupe représente une charge de 26 M€, à comparer à 32 M€ pour 2006. Ce résultat intègre l'impact élevé, de près de 8 M€, du traitement comptable IFRS des OCEANE.

À ce titre, le coût de la dette porte sur deux indicateurs :

- Un coût de la dette calculé par rapport à la charge au compte de résultat.
- Un coût de la dette calculé sur le coût économique (coupon + prime de cette dette) qui s'élève à 6,41 % en 2007.

L'amélioration du résultat financier est due à trois facteurs :

- En 2006, les coûts financiers liés aux rachats des emprunts obligataires sur les opérations américaines étaient de l'ordre de 2 M€.
- Le résultat de change progresse de 1 M€.
- La charge d'intérêt bénéficie de la diminution d'environ 15 % de la dette moyenne.

1.4. BILAN SIMPLIFIÉ

(en millions d'euros)

ACTIF	31.10.06	31.10.07
Immobilisations Corporelles	951	928
Immobilisations Incorporelles	182	191
Immobilisations Financières	80	86
S/T immobilisations	1 213	1 205
Subventions	(28)	(37)
Total de l'actif	1 185	1 168

PASSIF	31.10.06	31.10.07
Capitaux propres	514	490
Provisions	69	51
Impôts différés nets	51	34
BFR	257	257
Dette financière nette	294	336
Total du passif	1 185	1 168
Gearing	57,2 %	68,6 %

Les fonds propres à 490 M€ baissent de 24 M€ par rapport au 31 octobre 2006, principalement en raison d'un impact de change négatif de 29 M€, résultant essentiellement de la baisse du dollar et du peso mexicain.

Le Besoin en Fonds de Roulement, qui est une ressource au Club Med, est stable à 257 M€, et représente, comme en 2006, environ 15 % du chiffre d'affaires annuel.

Les immobilisations s'élevaient à 1 205 M€, en légère baisse de 8 M€ par rapport à octobre 2006. L'impact des investissements nets et des dotations aux amortissements de 63 M€, est compensé par les opérations de refinancement et cessions pour 56 M€ et un impact de change négatif de 29 M€.

Les investissements de l'année, nets de subventions, se sont élevés à 108 M€ et concernent principalement les rénovations de La Pointe aux Canoniers (16 M€), Ixtapa Pacific (11 M€),

La Plagne 2100 (6 M€), Cancún Yucatán (6 M€), Opio en Provence (5,3 M€) ainsi que l'acquisition par Jet tours de Quotidien Voyages (Austral Lagons).

La dette nette s'élève à 336 M€, et le ratio d'endettement s'établit à 68,6 %.

Au 31 octobre, le Club Méditerranée dispose d'une liquidité de 234 M€, dont 110 M€ de ligne de crédit syndiqué non tirée arrivant à échéance en juin 2010.

INVESTISSEMENTS ET CESSIONS

(en millions d'euros)

	2006	2007
Total investissements Club Med nets de subventions et défiscalisations	(151)	(108)
Cessions et refinancements	143	65
Investissements nets de cessions	(8)	(43)

1.5. ÉTAT DU PATRIMOINE IMMOBILIER VILLAGES (VALEUR NETTE COMPTABLE, EN M€)

ACTIFS CORPORELS	Villages	Superficie ha	Lits	Chambres	VNC (31.10.07)
Villages en propriété totale ou partielle					
France	4	200	2 104	984	57
Europe	6	103	4 922	2 321	120
Afrique	4	108	1 684	861	59
Amériques	11	244	8 043	3 502	395
Asie	5	288	3 060	1 353	118
Sous-total Villages en propriété	30	944	19 813	9 021	749
Villages managés	7		4 436		
Immobilisations sur Villages en location	48	842	34 322	15 278	143
Autres immobilisations (bureaux, machines)					12
Total Villages	85	1 786	58 571	24 589	904

Les immobilisations corporelles du Groupe s'élevaient à 928 M€, dont 904 M€ sur les Villages ; le montant principal, 749 M€ couvre les 30 Villages dont le Groupe est propriétaire.

Une partie de ces immobilisations concernent des Villages sur lesquels le Groupe est en partenariat.

Les 30 Villages représentent 39 % de la capacité, les Villages en location 51 %, et les Villages en contrat de management 10 %.

- Environ 301 chambres par Village, ou 660 lits.
- La Valeur Nette Comptable par Village s'élève à 25 M€, soit une valeur moyenne par chambre de 80 000 €.

	VNC 31.10.06	VNC 31.10.07
I Actifs à sortir de la capacité (non stratégiques et non nécessaires à l'exploitation)	93	68
II Actifs adossés à une ligne	26	118
III Actifs potentiellement refinançables à court terme	130	124
IV Autres actifs Villages	540	439
Total Actifs Corporels Villages	789	749

Il reste quelques Villages à sortir définitivement de la capacité, pour un montant de 68 M€ de VNC.

Le Club Méditerranée possède 118 M€ d'actifs, à travers 3 Villages, adossés à des lignes hypothécaires et nantisements, et 8 Villages qui représentent environ 124 M€ de VNC, qui pourraient faire l'objet d'opérations de financement ou de refinancement.

Le reste des actifs, soit 439 M€, intègre des Villages non refinançables à court et moyen terme. Il s'agit par exemple de Villages en partenariat, d'actifs situés dans des pays où les refinancements sont plus difficiles, de Villages sur des terrains dont le Club Méditerranée n'est pas propriétaire (ex : en Asie).

Villages en propriété (totale ou partielle)

	Villages	Tridents	Superficie Ha	Lits	Chambres	VNC 31.10.2007 (en M€)	Commentaires
Arcs Altitude	1	2	0,25	460	191	9,1	-
Cargese	1	3	21,00	945	439	17,7	-
Club Med 2	1	4	-	394	196	25,3	-
Dieulefit	1	Fermé	40,00	305	158	4,7	-
Le Fleix	0	Terrain	138,68			0,5	-
Cefalu	1	Fermé	15,00	1 072	536	6,6	-
Gregolimano	1	3	21,40	901	419	32,8	-
Kemer	1	3	39,60	920	460	8,7	(3)
Kos	1	3	22,00	880	328	28,9	-
Sestrieres	1	3	2,50	569	267	12,1	-
St Moritz Roi Soleil	1	4	2,50	580	311	30,9	(1)
Assinie	1	Fermé	9,00	407	238	0,1	-
Cap Skirring	1	4	87,00	420	205	12,1	-
La Pointe aux Cannoniers	1	4	11,00	585	280	33,5	(3) (4)
Louxor	1	3	1,40	272	138	13,7	(1)
Cancún Yucatán	1	4	7,30	785	376	59,2	-
Colombus Isle	1	4	43,00	473	236	23,8	-
Ixtapa Pacific	1	3	15,00	822	374	33,1	-
La Caravelle	1	4	19,00	620	250	42,4	(2)
Les Boucaniers	1	4	22,52	649	293	59,5	(2)
Punta Cana	1	3	30,00	1 399	519	51,5	-
Sandpiper	1	3	15,97	751	337	33,8	-
Villas archéologiques mexicaines	1	Villas	0,10	444	213	1,7	cédées nov. 2007
Itaparica	1	3	33,00	700	330	31,1	(1)
Rio das Pedras	1	4	30,70	810	324	30,3	(1)
Trancoso	1	4	27,40	590	250	28,3	(1)
Bali	1	4	14,00	840	400	29,4	(3)
Bora Bora	1	4	29,00	300	149	27,3	-
Cherating	1	4	85,00	800	297	19,0	(3)
Lindeman Island	1	3	136,00	475	216	17,4	(3)
Phuket	1	4	24,37	645	291	24,6	(3)
Total Villages	30	-	944,00	19 813	9 021	749,0	

(1) En partenariat 50/50.

(2) Défiscalisation.

(3) Terrain en concession.

(4) Participation de minoritaires inférieure à 20 %.

1.6. TABLEAU DE FINANCEMENT

(en millions d'euros)

	2006	2007
Marge brute d'autofinancement	22	24
Variation du BFR	22	(2)
Variation des provisions	3	(9)
Fonds dégagés par l'exploitation	47	13
Investissements	(151)	(108)
Cessions	143	65
Free Cash Flow	39	(30)
Change et divers	(10)	(12)
Variation de l'endettement	29	(42)

Avec une marge brute d'autofinancement stable à environ 24 M€, et la faible variation du besoin en fonds de roulement, les fonds dégagés par l'exploitation s'élèvent à 13 M€. L'effort d'investissement net des cessions et d'opérations de refinancement est de 43 M€ en 2007, contre 8 M€ en 2006. Le free cash flow est donc négatif de 30 M€, la dette nette est de 336 M€, et le ratio d'endettement est de 68,6 %.

1.7. FINANCEMENTS

Au cours de l'exercice 2007, le Club Méditerranée a mené une politique active de refinancement visant à renforcer sa structure financière et à allonger la maturité de sa dette.

Les principaux refinancements mis en place sur 2007 sont les suivants :

- En avril, un emprunt amortissable à échéance avril 2018 a été mis en place pour 30 M€ afin de refinancer le Club Med 2.
- Le 31 mai, Club Méditerranée a signé avec un pool de neuf banques une nouvelle ligne de crédit syndiqué de 120 M€ à échéance juin 2010.
- Enfin, une ligne amortissable de 50 M€ adossée au Village de Cancún Yucatán à échéance 2017 a été conclue en mai 2007.

Un emprunt spécifique de 26 M€ visant à financer les travaux du Village de la Pointe aux Canonnières à l'île Maurice a été mis en place en juin 2007.

La structure de l'endettement financier net au 31 octobre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)

	31.10.05	31.10.06	31.10.07
Trésorerie	160	165	108
Emprunts et dettes financières non courants	435	346	408
Emprunts et dettes financières courants	48	109	36
Passifs relatifs aux immobilisations destinées à être cédées	0	4	0
Total emprunts et dettes financières	483	459	444
Endettement net	323	294	336

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes financières du Groupe :

(en millions d'euros)

	31.10.05	31.10.06	31.10.07
Échéances à moins d'un an	49	113	36
Échéances à plus d'un an			
2006-2007	27	0	
2007-2008	31	20	
2008-2009	153	158	152
2009-2010	15	5	17
2010-2011	167	145	145
2011-2012			6
Au-delà	61	18	88
Échéances à plus d'un an	454	346	408
Total	503	459	444

2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE AU 31.10.2007

ÉVOLUTION DU CAPITAL

Les renseignements sur l'évolution de la répartition du capital au cours de l'exercice 2007 sont décrits dans la partie "Renseignements Généraux concernant le capital" page 83 du présent document de référence.

JET TOURS ACQUIERT QUOTIDIEN VOYAGES (AUSTRAL LAGONS)

Dans le cadre de sa stratégie de positionnement sur le voyage haut de gamme, Jet tours a annoncé le 15 mai avoir acquis Quotidien Voyages, qui exploite sous le nom commercial la marque Austral Lagons.

LES AVANCÉES STRATÉGIQUES

L'évolution de la clientèle est l'enjeu essentiel du Club Méditerranée, depuis le virage stratégique amorcé en 2004. Elle arrive à son terme puisque le Club Med a gagné 133 000 clients en 4 Tridents en 2007. Au regard des dernières années, les clients des 4 Tridents représentaient, en 2003, 24 % de la clientèle. Aujourd'hui leur part est de 45 %. Par ailleurs, sur l'été 2007, le Groupe a conquis 9 000 clients supplémentaires dans le monde. Enfin, l'objectif de ventes sur Internet, qui était de 140 M€, a été atteint, sachant que les familles à hauts revenus, clients cibles, sont majoritaires dans l'utilisation de ce mode de réservation.

Le programme de montée en gamme s'est accéléré. Six nouvelles rénovations ont permis une importante augmentation de la capacité en 4 Tridents : Opio en Provence, Ixtapa Pacific, Cancún Yucatán, La Caravelle, Palmiye et Villars-sur-Ollon.

Par ailleurs, le premier Village 5 Tridents a été lancé. Il s'agit de La Plantation d'Albion Club Med (Ile Maurice), à laquelle sont associées les Villas, autre innovation et nouveau relais de croissance.

ÉVOLUTION DU PARC

Des terrains en Grèce et au Mexique ont été cédés définitivement.

3. HIVER 2008

3.1. CAPACITÉ PAR NIVEAU DE CONFORT ET PAR ZONE

(en milliers de JH)

	Hiver 05	Hiver 06	Hiver 07	Hiver 08	Vs Hiver 07
2 Tridents	6 %	4 %	3 %	2 %	- 1 pt
3 Tridents	57 %	53 %	46 %	44 %	- 2 pts
4 et 5 Tridents	35 %	41 %	50 %	54 %	+ 4 pts
Autres	2 %	2 %	1 %	0 %	- 1 pt
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	
Europe	2 984	3 011	2 925	3 172	+ 8,4 %
Amériques	1 461	1 414	1 484	1 406	- 5,3 %
Asie	786	844	927	932	+ 0,6 %
Total monde	5 231	5 269	5 336	5 510	+ 3,3 %

Le processus de resegmentation de l'offre se poursuit. La part des Villages 3 à 5 Tridents continue d'augmenter, pour représenter 98 % de la capacité. La capacité de l'hiver 2008 en 4 et 5 Tridents continue d'augmenter, représentant déjà plus de la moitié de la capacité totale de l'hiver 2008.

La capacité est en progression de 3,3 % par rapport à celle de l'hiver 2007, avec une répartition hétérogène par zones géographiques.

En Europe, la progression de 8,4 % est due à la réouverture du Village d'Opio en Provence. La baisse de 5,2 % sur la zone Amériques est principalement due à la réouverture en capacité réduite d'Ixtapa Pacific après travaux, ainsi qu'à l'arrêt de l'exploitation des Villas archéologiques mexicaines.

3.2. NIVEAU DES RÉSERVATIONS POUR L'HIVER 2008 (VS HIVER 2007) AU 8 DÉCEMBRE 2007

(en chiffre d'affaires comparable)

	Cumulé, au 8 décembre 2007
Europe	+ 16,3 %
Amériques	+ 3,2 %
Asie	+ 16,6 %
Total Club Med	+ 14,4 %
Jet tours	+ 27,2 %

Au 8 décembre 2007, le niveau des réservations pour la saison hiver 2008 est en avance de 14,4 % par rapport à la même époque en 2006.

Ces chiffres intègrent un gain net de près de 30 000 clients de plus que l'année dernière à la même date, en partie liés aux actions marketing et commerciales visant à avancer les réservations des clients.

La forte croissance de l'Europe à + 16,3 % est d'autant plus remarquable qu'elle est équilibrée entre la France et le reste des pays Européens. Cette croissance est encore plus forte à destination des Villages soleil. La situation de faible enneigement de l'hiver 2007 a entraîné un démarrage plus tardif des ventes sur la neige pour l'hiver 2008, ventes qui se sont accélérées par la suite.

La progression de la zone Amériques (+ 3,2 %) est à nuancer puisque la capacité y est réduite de 5,6 %.

La performance de l'Asie (+ 16,6 %) est à nouveau de bon niveau d'autant qu'elle se compare avec un chiffre d'affaires de + 47,4 % l'année dernière à la même date.

Quant à Jet tours, la croissance de 27,2 % concrétise le repositionnement. Ces chiffres intègrent Austral Lagons qui se situe à + 39 %. Il convient d'ajouter que Jet tours, sur son ancien périmètre, est en progression de 25 % à date.

3.3. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant

3.4. INFORMATIONS DIVERSES

3.4.1. DÉPENDANCE DE L'ÉMETTEUR À L'ÉGARD DE CERTAINS BREVETS OU CONTRATS-APPROVISIONNEMENTS

Néant

3.4.2. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

À 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.

4. FACTEURS DE RISQUES

Le Club Méditerranée conduit une politique de gestion des risques de l'entreprise afin de respecter au mieux la défense des intérêts de ses actionnaires, de ses clients et de son environnement. Cette politique s'appuie sur une cartographie des risques opérationnels majeurs qui permet de hiérarchiser les problématiques en fonction de leur niveau d'occurrence et de leur impact économique pour le Groupe.

4.1. RISQUES LIÉS À LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ET AUX ENJEUX POLITIQUES

L'activité d'exploitation de villages de vacances du Groupe est particulièrement sensible aux cycles économiques et au climat. Tout ralentissement conjoncturel dans les zones d'activité du Groupe impacte négativement la demande de loisirs de manière générale et celle des voyages en particulier. Cette fluctuation de la demande provoque d'importantes variations du niveau d'activité qui est réduit par la variabilisation de notre modèle en termes de coûts d'exploitation. De plus, la présence du Club Méditerranée dans plus de 40 pays renforce son exposition aux risques géopolitiques à travers le monde. Pour limiter son exposition aux zones particulièrement à risques, le Groupe privilégie les modes d'exploitation plus flexibles, comme les contrats de management (ex : El Gouna en Égypte, Coral Beach en Israël,...).

Le caractère imprévisible de ces risques rend très difficilement évaluables les préjudices qu'ils pourraient causer sur les comptes de l'entreprise.

4.2. RISQUES LIÉS À L'ENVIRONNEMENT

4.2.1. PRÉVENTION ET CONFORMITÉ

Prévention et maîtrise des risques environnementaux

Les activités du Club Méditerranée n'engendrent pas de risques spécifiques sur l'environnement. Des contrôles réguliers permettent de maîtriser les risques liés aux installations techniques traditionnellement présentes sur un village de vacances.

En l'absence de risques significatifs, le Club Méditerranée n'a comptabilisé aucune provision ni garantie en matière d'environnement sur l'exercice 2007.

Pour plus d'informations sur les pratiques du Groupe en matière de développement durable, voir partie "Développement durable" pages 34 à 60 du présent document de référence.

Conformité réglementaire

Au titre de l'exercice 2007, aucune indemnité liée à l'application d'une décision judiciaire en matière d'environnement n'a été enregistrée par Club Méditerranée SA.

Objectifs que la Société assigne à ses filiales

À l'étranger, Club Méditerranée SA exige de ses filiales qu'elles appliquent la politique générale, favorisent le retour d'expériences et le partage des bonnes pratiques économiques, environnementales et sociales. Club Méditerranée SA s'assure également du respect par ses filiales des réglementations locales.

4.3. RISQUES JURIDIQUES

4.3.1 RISQUES JURIDIQUES LIÉS À LA RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ACTIVITÉS

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

Une estimation des risques identifiés et avérés 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.

4.3.2. LITIGES ET FAITS EXCEPTIONNELS

À la connaissance de la Société, aucun autre litige n'est susceptible d'avoir des incidences sur l'activité ou les résultats de l'entreprise.

4.4. ASSURANCE - COUVERTURE DES RISQUES

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.

Dans le contexte des événements naturels survenus en 2005, le Groupe poursuit depuis 2006 une politique de transfert maximum auprès du marché d'assurance sans utilisation d'une captive d'assurance ou de réassurance.

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 114 M€ a été maintenu en fonction de l'activité du Club Méditerranée et de l'appréciation globale des risques liés notamment aux implantations du Club Med et à la jurisprudence. La garantie s'applique dans le monde entier. Plusieurs outils permettent au Club Méditerranée de réduire son exposition aux risques et ce dans l'intérêt de ses clients, notamment un reporting détaillé et synthétique par Village, pays et

zone, des nombres, coûts et circonstances des réclamations, permettant des actions immédiates sur les mesures de prévention et sécurité.

- Programme Dommages / Pertes d'exploitation : il couvre les risques pouvant affecter les actifs du Groupe : incendie, événements naturels... Le niveau maximum de couverture d'assurance de 100 M€ par sinistre a été fixé en fonction des montants en risque des sites du Club Med, des sous-limites spécifiques pouvant s'appliquer selon la nature des risques.

En 2007, le Club Méditerranée a utilisé le réseau mondial de courtage d'assurance Marsh.

Le pool d'assureurs des couvertures d'assurances Dommages Pertes d'exploitation a été dirigé par ACE Europe et le marché de Londres et a compris ACE Europe, RSA, Tokio Marine, XL et AGF. Le renouvellement de ce programme d'assurance Dommages Pertes d'exploitation à effet de janvier 2007 pour 16 mois a permis une amélioration du niveau des garanties et une sensible optimisation budgétaire. ACE Europe est devenu l'assureur leader de ce programme 2007.

Le pool d'assureurs 2007 des couvertures d'assurances Responsabilité Civile est resté inchangé et a été dirigé par GENERALI et comprend GAN, AWAC, XL et ACE.

Au-delà de la couverture des risques propres au Groupe, le Club Méditerranée fait bénéficier l'ensemble de ses clients dans le monde d'une large couverture d'assistance souscrite auprès d'Europ Assistance.

4.5. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

(voir également note 18 de l'annexe "Instruments financiers").

Dans le cadre de ses activités, le Groupe Club Méditerranée est exposé à différents risques de marchés tels que le risque de change, le risque de taux et le risque de liquidité.

Le Groupe peut être amené à utiliser des instruments financiers dérivés pour limiter les risques de change liés à son activité et les risques de taux d'intérêt afférents à son endettement à taux variable. Ces instruments sont essentiellement mis en place pour couvrir son exposition au risque de change sur des transactions futures. Le département de la Trésorerie et des Financements du Groupe identifie, évalue, gère et couvre les risques financiers de manière centralisée, conformément aux politiques approuvées par le Comité d'Audit. Dans le cadre des règles édictées et approuvées, le Groupe s'interdit le recours aux instruments dérivés à des fins spéculatives.

4.5.1. RISQUE DE CHANGE

De par son activité internationale, le Groupe est exposé aux fluctuations des taux de change sur son chiffre d'affaires, ses résultats et son bilan.

Plusieurs types de risques peuvent être distingués :

- le risque de change transactionnel lié aux activités commerciales ("zones émettrices") et opérationnelles ("zones réceptrices").
- le risque de change bilantiel lié aux financements contractés dans une devise différente des monnaies fonctionnelles et aux investissements nets réalisés à l'étranger (dont les impacts/variations sont enregistrés en capitaux propres).

LE RISQUE DE CHANGE TRANSACTIONNEL

La politique du Groupe est de chercher à se prémunir contre les incidences des fluctuations de change sur son résultat net par rapport à son budget.

Sur la base de prévisions budgétaires, le Groupe couvre, pour l'exercice suivant, les principales monnaies "commerciales" (livre sterling, yen, dollar canadien, dollar australien, won coréen,...) et l'exposition du Groupe en dollar US, monnaie de vente et d'exploitation.

Au niveau du Groupe, certaines dépenses d'exploitation étant réglées en dollars US, l'incidence de la variation du dollar sur le résultat d'exploitation US est intégralement compensée.

À noter que certaines devises bénéficient d'une auto-couver-

ture partielle. C'est le cas par exemple du yen ; le Japon ayant à la fois des activités commerciales et d'exploitation.

Les monnaies "opérationnelles" (dirham marocain, livre turque, dinar tunisien, roupie indonésienne, baht Thaïlandais,...) ne font pas l'objet de couverture systématique.

Afin de permettre une centralisation du risque de change transactionnel, les flux intra et interzones sont centralisés au niveau d'un "grossiste" de zone :

- les filiales commerciales sont facturées dans leur devise par le "grossiste".
- les filiales opérationnelles facturent le "grossiste" dans leur devise.

Pour couvrir les expositions au risque de change, le Groupe utilise des instruments dérivés (swaps de change, option de change, change à terme, non delivery forward).

Les opérations sont mises en place dans la limite des opérations inscrites au budget et n'ont pas de caractère spéculatif.

Le tableau ci-après présente les expositions nettes au risque de change sur les opérations d'exploitation (change transactionnel).

Exposition au risque de change transactionnel au 31 octobre 2007

(en millions)

	USD	GBP	AUD	JPY	CAD	MXN	MAD	TND	TRY	KRW
Exposition nette au risque de change sur les opérations d'exploitation	- 80	+ 15	+ 10	+ 1 700	+ 29	- 405	- 350	- 50	- 18	+ 8 600
Instruments dérivés de couverture (flux de trésorerie) en valeur nominale	+ 76	-	- 3	- 500	- 25	+ 340	-	-	-	-
Exposition nette 2008 après couverture au 31.10.07	- 3	+ 15	+ 8	+ 1 200	+ 4	- 65	- 350	- 50	- 18	+ 8 600
Exposition nette convertie en €	- 2	+ 22	+ 5	+ 7	+ 3	- 4	- 31	- 28	- 11	+ 7

Les achats sont signés (-) et les ventes de devises sont signées (+).

USD : dollars US, GBP : livre sterling, AUD : dollars australiens, JPY : yen, CAD : dollars canadiens, MXN : peso mexicain, MAD : dirham marocain, TND : dinar tunisien, TRY : nouvelle livre turque, KRW : won coréen.

LE RISQUE DE CHANGE BILANTIEL

Le Groupe est peu exposé au risque de change sur sa dette externe. Les financements intra-groupes sont généralement libellés dans la devise de la filiale. Lorsqu'ils constituent une couverture d'un investissement net à l'étranger, les fluctuations latentes de change sont enregistrées en capitaux propres.

Par ailleurs, le Groupe détient des investissements dans des activités à l'étranger, et est à ce titre exposé au risque de fluctuation des devises étrangères par rapport à l'euro sur ces investissements nets à l'étranger. L'impact des fluctuations sur les filiales autonomes est enregistré dans une rubrique distincte des capitaux propres. Ce risque ne fait pas l'objet de couverture par des instruments dérivés.

4.5.2 RISQUE DE TAUX

Le risque de taux comprend deux notions :

- le risque de variation de la juste valeur sur l'endettement net à taux fixe. Le Groupe n'ayant pas couvert ce type de risque, les actifs et passifs financiers sont maintenus à leur valeur initiale en cas de fluctuation des taux d'intérêt. Le risque de valeur est donc un risque de coût d'opportunité en cas de baisse des taux.
- le risque de flux futurs sur l'endettement net à taux variable ; une fluctuation des taux d'intérêts ayant une incidence sur le résultat financier.

La dette du Groupe est composée de dettes à taux fixe et à taux variable. Sur l'année 2007, l'endettement net moyen à taux variable ne représentant que 16 % de la dette totale, aucune couverture du risque de taux n'a été mise en place.

Le Groupe ne détient pas d'actif significatif portant intérêt.

L'exposition au 31 octobre 2007 au risque de taux d'intérêt par échéance est la suivante

(en millions d'euros)

	Total	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts à taux fixe	368	12	290	66
Emprunts à taux variable*	72	20	30	22
Instruments dérivés	4	4		
Total	444	36	320	88

* y compris concours bancaires courants.

Une augmentation de 1 % des taux court terme appliquée sur l'endettement net à taux variable augmenterait la charge d'intérêt de 0,7 M€.

4.5.3 RISQUES DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est géré par la mise en place de sources de financement diversifiées.

Le tableau "échancier de la dette brute," est présenté en page 71 du présent document de référence.

Par ailleurs, certains financements du Groupe contiennent des clauses de remboursement anticipé notamment en cas de non respect de covenants ou de cession d'actifs.

LIGNE DE CRÉDIT CONFIRMÉE

Le Club Méditerranée dispose d'une ligne de crédit syndiqué de 120 M€ conclue le 31 mai 2007 à échéance juin 2010. Au 31 octobre 2007, elle était tirée à hauteur de 10 M€. Cette ligne est assortie de covenants bancaires.

COVENANTS

À partir du 30 avril 2006, les covenants bancaires ont été redéfinis pour tenir compte des IFRS. L'EBITDA bancaire est désormais calculé à partir du ROC Loisirs auquel se rajoutent les amortissements et les provisions.

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

Les covenants bancaires à respecter concernant la ligne de crédit syndiquée de 120 M€ et l'emprunt sécurisé finançant le bateau Club Med 2 sont :

- Engagements hors-bilan donnés < 200 M€
- Gearing (dette nette/capitaux propres) < 1
- Leverage (dette nette/Ebitda bancaire) < aux ratios suivants :

	30-avr	31-oct
2007		4,0
2008	3,75	3,5
2009 et au-delà	3,0	3,0

- "Fixed charge cover" (Ebitdar/(loyers + intérêts nets) > aux ratios suivants :

	30-avr	31-oct
2007		1,25
2008	1,25	1,35
2009 et au-delà	1,45	1,45

Au 31 octobre 2007, les covenants ont été respectés :

- Engagements hors-bilan donnés < 200 M€ 118 M€
- Gearing < 1 0,69
- Leverage (dette nette/Ebitda bancaire) < 4 3,50
- "Fixed charge cover" > 1,25 1,42

4.5.4 RISQUE MARCHÉ / ACTIONS

Le Groupe ne détient pas de titres de sociétés cotées autres que les actions d'autocontrôle qui sont déduites des capitaux propres. Il n'est donc pas exposé au risque de fluctuation des prix des marchés actions.

4.5.5 RISQUES DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

La majeure partie des clients règle son voyage avant le départ ; le Groupe est donc faiblement exposé au risque de crédit sur son exploitation commerciale.

Les instruments dérivés et les financements sont contractés auprès de contreparties de premier rang et de façon diversifiée.

En cas d'excédents de trésorerie, ils sont placés en certificats de dépôts ou en sicav monétaires auprès d'établissements financiers de premier plan.

SOCIÉTÉ MÈRE

Club Méditerranée SA est la société mère du groupe Club Méditerranée. Elle est à la fois la société holding du Groupe et la 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 (38) M€ contre un résultat de (14) M€ pour l'exercice clos le 31 octobre 2006.

Ceci provient principalement de la variation du résultat financier qui passe de (9) M€ à (41) M€ suite à la variation des provisions sur les filiales de Club Méditerranée SA.

CALENDRIER 2008 DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

11 mars 2008 : Assemblée Générale des actionnaires et chiffre d'affaires 1^{er} trimestre 2008.

13 juin 2008 : Résultats semestriels 2008.

Septembre 2008 : Chiffre d'affaires 3^e trimestre 2008.

11 décembre 2008 : Résultats annuels 2008.

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 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'acquisition 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 et 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

L'article 36 des statuts prévoit que 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, dans les conditions prévues par la loi, aux Assemblées Générales et aux délibérations personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre de ses actions, sur simple justification de son identité.

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 - Dans les conditions prévues par les lois et règlements, le droit de participer aux Assemblées ou de voter par correspondance est justifié par l'enregistrement comptable des titres dans les conditions réglementaires, soit au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris. L'actionnaire qui a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation dans les conditions réglementaires peut à tout moment céder tout ou partie de ses actions. Cependant, si la cession intervient avant le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, la Société invalide ou modifie en conséquence, selon le cas, le vote exprimé à distance, le pouvoir, la carte d'admission ou l'attestation de participation. Aucune cession ni aucune autre opération réalisée après le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, quel que soit le moyen utilisé, n'est notifiée par l'intermédiaire habilité ou prise en considération par la société, nonobstant toute convention contraire.

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

L'article 8 des statuts prévoit qu'un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié depuis 2 ans au moins et sans interruption, au nom du même actionnaire.

En cas de transfert des titres ou de leur conversion au porteur, le droit de vote double sera perdu. Néanmoins, le droit de vote double n'est pas interrompu en cas de transfert par suite de succession, de liquidation de biens de communauté entre époux ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent de degré successible.

FRANCHISSEMENT DE SEUIL – 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 (vingtième ; dixième ; trois vingtièmes ; cinquième ; quart ; tiers ; moitié ; deux tiers ; dix-huit vingtièmes ou dix-neuf vingtièmes), 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. La Société proposera à ses actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 11 mars 2008 de faire passer le seuil statutaire (capital ou droits de vote) de 0,5 % à 1 %, ce qui constitue un niveau suffisant pour connaître de manière précise son actionnariat.

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.

À 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. Ces prestations sont facturées au coût réel.

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX CONCERNANT LE CAPITAL

CAPITAL SOCIAL

Au 31 octobre 2007, le capital social est de 77 482 820 euros, divisé en 19 370 705 actions de 4 euros chacune entièrement libérée. Les actions nominatives inscrites au nom du même titulaire depuis deux ans (949 592 au 31 octobre 2007) bénéficient d'un droit de vote double. Par rapport au 31 octobre 2006, le capital social a été augmenté d'un montant de 50 800 euros résultant de la levée d'options de souscription ayant donné lieu à la création de 12 700 actions nouvelles.

CAPITAL POTENTIEL

Le capital potentiel théorique de Club Méditerranée SA, si toutes les options étaient levées et les bons exercés, serait de 103 447 740 euros correspondant à 25 861 935 actions, soit une dilution de 33,5%.

Ces chiffres tiennent compte de l'ensemble des valeurs mobilières restant en circulation au 31 octobre 2007 susceptibles d'entraîner des augmentations de capital dans le futur.

19 370 705 actions existantes au 31.10.2007 :
+ 2 193 731 OCEANE (échéance 01.11.2008)
+ 3 092 783 OCEANE (échéance 01.11.2010)
+ 1 160 226 options de souscription d'actions au 31.10.2007
+ 44 490 actions gratuites à attribuer
= 25 861 935 actions potentielles au 31.10.2007

CAPITAL AUTORISÉ NON ÉMIS

L'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 a conféré au Conseil d'Administration diverses délégations de compétence l'autorisant à augmenter le capital social, avec faculté de sub-délégation 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 procéder à toute émission de valeurs mobilières lui permettant de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers qui lui seraient nécessaires.

Ces délégations et autorisations viennent à échéance en mai 2009.

AUTORISATIONS FINANCIÈRES À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE 2007

Autorisations	Montant maximum	Durée	Échéance	Utilisations 2006/2007	Utilisation totale sur la durée de la délégation
Émission de valeurs mobilières avec accès à une quotité de capital social avec DPS	Capital : 20 M€ ⁽¹⁾ Emprunt : 300 M€	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Émission de valeurs mobilières avec accès à une quotité de capital social sans DPS	Capital : 20 M€ ⁽¹⁾ Emprunt : 300 M€	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Émission de valeurs mobilières en en fixant librement le prix d'émission	10 % du capital social par an	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Augmentation de capital par incorporation de réserve, primes ou bénéfices	Capital : 32 M€ ⁽¹⁾	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Émission de valeurs mobilières en cas d'offre publique initiée par la Société	Capital : 20 M€ ⁽²⁾	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Émission de valeurs mobilières en vue de rémunérer des apports en nature	10 % du capital social	26 mois	7 mai 2009	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	7 mai 2009	Non utilisée	
Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	3 M€ ⁽¹⁾⁽²⁾	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Options de souscription et/ou d'achat d'actions – salariés et mandataires sociaux	10 % du capital social ⁽³⁾	26 mois	7 mai 2009	125 000 options	125 000 options
Attribution gratuite d'actions	1 % du capital social ⁽¹⁾	26 mois	7 mai 2009	46 600 actions gratuites	46 600 actions gratuites

(1) Montant qui s'impute sur le montant de plafond global autorisé : 75 M€ (40^e résolution de l'Assemblée Générale du 8 mars 2007).

(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 articles 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 2001

	Capital	Primes liées aux opérations de l'année	Nombre d'actions	Nature de l'opération
	KEuros	KEuros		
31.10.2001	77 432	-	19 358 005	
31.10.2002	77 432	-	19 358 005	
31.10.2003	77 432	-	19 358 005	
31.10.2004	77 432	-	19 358 005	
31.10.2005	77 432	-	19 358 005	
31.10.2006	77 432	-	19 358 005	
31.10.2007	50	412	12 700	Exercices d'options
	77 482	-	19 370 705	

RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

	Nombre de titres		Droits de vote	
	au 31.10.07	%	au 31.10.07	%
Fipar Intl (CDG Maroc)	1 935 801	10,0	1 935 801	9,5
Accor	1 162 630	6,0	1 162 630	5,7
Rolaco	909 577	4,7	909 577	4,5
Nippon Life*	769 731	4,0	769 731	3,8
Total Conseil Administration	4 777 739	24,7	4 777 739	23,5
Autodétention	201 588	1,0	201 588	1,0
Salariés	27 591	0,1	54 741	0,3
Richelieu Finance	3 615 730	18,7	4 385 219	21,6
Air France Finance	387 160	2,0	387 160	1,9
GLG Partners LP	2 047 573	10,6	2 047 573	10,1
Susquehanna Ireland Ltd	993 666	5,1	993 666	4,9
Institutionnels français	2 177 177	11,2	2 235 000	11,0
Institutionnels étrangers	3 219 791	16,6	3 229 811	15,9
Public et divers	1 922 690	9,9	2 007 800	9,9
Total	19 370 705	100,0	20 320 297	100,0

* représenté au Conseil d'Administration par un censeur sans voix délibérative.

Droits de vote simples	18 421 113
Droits de vote doubles	1 899 184
Total des droits de vote	20 320 297*

* y compris 201 588 actions détenues par la Société avec droits de vote non exerçables.

OPÉRATIONS AFFÉRENTES AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

RACHAT D'ACTIONS PROPRES

L'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 a, aux termes de la 15^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 7 septembre 2008.

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.

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.

Le 11 juillet 2007, le Club Méditerranée a confié à Natixis Securities la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI telle qu'approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 22 mars 2005. Pour les besoins de sa mise en œuvre, 2 000 000 euros ont été affectés à ce contrat de liquidité.

Pour la période du 8 mars au 31 octobre 2007, 251 717 actions ont été achetées à un prix moyen de 49,53 euros et 277 510 actions ont été vendues à un prix moyen de 49,03 euros.

Enfin, au 31 octobre 2007, la Société détenait 201 588 actions propres.

Une nouvelle autorisation sera demandée aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 11 mars 2008.

Le 11 janvier 2008, conformément à un avenant au contrat de liquidité, le Club Méditerranée a ajouté un million d'euros au compte de liquidité.

**ÉTAT RÉCAPITULATIF DES OPÉRATIONS SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ MENTIONNÉES À L'ARTICLE L.621-18-2
DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER RÉALISÉES AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ**

Date de l'opération	Mandataire social	Description de l'instrument financier	Nature de l'opération	Nombre de titres
30.03.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Vente d'options d'achat (call)	15 000
30.03.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Achat d'options de vente (put)	15 000
17.04.2007	Laurence Berman-Clément - Membre du CDG	Autres instruments financiers	Souscription	15 000
17.04.2007	Laurence Berman-Clément - Membre du CDG	Actions	Cession	15 000
18.04.2007	François Salamon - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Souscription	15 000
18.04.2007	François Salamon - Directeur général délégué	Actions	Cession	15 000
18.04.2007	Olivier Sastre - Membre du CDG	Autres instruments financiers	Souscription	5 000
18.04.2007	Olivier Sastre - Membre du CDG	Actions	Cession	5 000
18.04.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Souscription	15 000
02.05.2007	Olivier Sastre - Membre du CDG	Autres instruments financiers	Souscription	5 000
02.05.2007	Olivier Sastre - Membre du CDG	Actions	Cession	5 000
29.06.2007	Personnes étroitement liées à Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Actions	Cession	15 000
02.07.2007	Henri Giscard d'Estaing - Président-Directeur Général	Autres instruments financiers	Souscription	8 500
02.07.2007	Henri Giscard d'Estaing - Président-Directeur Général	Actions	Cession	8 500
10.07.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Souscription	7 500
10.07.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Actions	Cession	7 500
11.07.2007	Franck Gueguen - Membre du CDG	Autres instruments financiers	Souscription	5 000
11.07.2007	Franck Gueguen - Membre du CDG	Actions	Cession	5 000

ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES 3 DERNIERS EXERCICES

La répartition du capital a connu les modifications suivantes sur les trois derniers exercices :

- **2005** - Le 25 janvier 2005, la société Richelieu Finance a informé le Groupe qu'elle détenait, pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, 3 668 857 actions Club Méditerranée représentant 18,95 % 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.

- **2006** - Le 18 avril 2006, Richelieu Finance a informé la Société qu'elle avait porté la participation à 4 895 369 actions, soit 25,28 % du capital.

Dans le cadre de sa stratégie de recentrage de ses activités sur l'hôtellerie et les services, Accor a décidé, le 9 juin 2006, de céder la majeure partie de sa participation dans le Club Méditerranée, soit 22,9 % du capital sur un total de 28,9 %. Accor a cédé dans un premier temps 16 % du capital du Club Méditerranée à un groupe d'investisseurs liés par un pacte d'actionnaire auquel Accor fait partie (cf. ci-après) ; suite à cette cession, Fipar Holding, filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion (Maroc), détient 10 % du capital du Club Méditerranée, Icade, 4 % et le groupe Air France-KLM, 2 %. Après avoir cédé 1,5 % des actions du Club Méditerranée à Generali France, Accor devait encore céder 5,4 % de sa participation.

Le 7 août 2006, Richelieu Finance a porté sa participation à 5 107 492 actions, soit 26,38 % du capital.

- **2007** - Le 23 janvier 2007, Accor a franchi à la baisse, par suite d'une cession d'actions sur le marché, les seuils de 10 % du capital et des droits de vote et a déclaré détenir à titre individuel 1 912 349 actions du Club Méditerranée représentant 9,88 % du capital et 9,78 % des droits de vote.

Dans des communiqués des 12 et 17 avril, Icade a confirmé qu'il avait procédé à la cession de sa participation de 4 % dans Club Méditerranée.

Le 17 avril, Accor a informé la Société avoir, suite à des cessions de titres, réduit sa participation à 6 % du capital et 5,76 % des droits de vote, conformément aux dispositions du pacte d'actionnaires du 9 juin 2006.

Par courrier du 20 juin 2007, Richelieu Finance a déclaré avoir franchi en baisse, suite à la cession d'actions sur le marché le 14 juin 2007, les seuils de 25 % du capital et des droits de vote et de 20 % du capital et détenir 3 377 978 actions représentant 4 147 467 droits de vote, soit 17,45 % du capital et 20,18 % des droits de vote. Cette cession a donné lieu au renforcement de GLG Partners, un fonds d'investissement basé à Londres, dont la participation est passée de 3,5 % à 8,5 % ainsi qu'à l'entrée du fonds Susquehanna Ireland Ltd.

Le 30 octobre 2007, GLG Partners a déclaré auprès de l'AMF avoir franchi en hausse le seuil de 10 % du capital et détenir 2 006 249 actions Club Méditerranée représentant 10,36 % du capital et 9,87 % des droits de vote.

À la même date, Richelieu Finance, ayant poursuivi ses achats, détenait 3 615 730 actions (18,67 % du capital) représentant 4 385 219 droits de vote (21,58 % des droits de vote).

CONVENTIONS D'ACTIONNAIRES

Dans le cadre d'une recombinaison du capital du Club Méditerranée, un pacte d'actionnaires portant sur 22 % des actions a été conclu le 9 juin 2006 entre Accor (qui conserve 6 % du capital), la Caisse de Dépôt et de Gestion (Maroc) à travers sa filiale Fipar Holding (qui a acquis une participation de 10 %), Air France Finance (qui a acquis une participation de 2 %) et Icade (qui a acquis une participation de 4 %).

Par la signature de ce pacte, ces actionnaires ont souhaité inscrire leur présence au capital du Club Méditerranée dans une perspective de long terme afin de permettre à ce dernier la poursuite de la mise en œuvre de sa stratégie tout en bénéficiant d'un actionariat stable. Le pacte prévoit une clause de "lock-up" et de "standstill" de 2 ans.

Le pacte d'actionnaires avait été conclu sous réserve, pour ce qui concerne Icade, de parvenir à un accord de partenariat immobilier avec le Club Méditerranée au plus tard le 30 septembre 2006. L'opération envisagée portant sur le refinancement de trois Villages Club Med n'ayant pu être réalisée à cette date dans des conditions économiques et financières favorables pour le Club Méditerranée, Icade s'est retiré du pacte d'actionnaires.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre convention liant les actionnaires.

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX CONCERNANT LE MARCHÉ DES TITRES 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 position de l'indice SBF 120 ; sa pondération dans l'indice était de 0,039 % au 31 décembre 2007. 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 afférant 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 diffuse ses communiqués de presse et les publie dans différents journaux ainsi que sur Internet.

Les tableaux ci-après indiquent l'évolution des cours des transactions pour l'action et l'obligation convertible échangeable 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	Cours moyen	Volume moyen mensuel	Volume en capital sur le mois
Janvier 2007	44,49	40,40	42,22	21,10	13 748,61
Février 2007	46,20	42,00	43,90	20,50	21 223,40
Mars 2007	45,40	40,00	42,41	48,60	17 369,98
Avril 2007	47,00	42,20	44,81	59,80	47 615,99
Mai 2007	49,95	46,95	48,68	32,00	52 143,64
Juin 2007	54,40	45,40	51,11	156,20	38 158,43
Juillet 2007	56,11	51,00	53,73	46,20	169 001,10
Août 2007	52,55	48,25	50,35	29,30	52 445,55
Septembre 2007	52,99	45,00	47,81	54,10	32 545,46
Octobre 2007	48,44	45,26	46,74	33,70	50 829,20
Novembre 2007	46,47	39,75	43,09	44,40	33 757,72
Décembre 2007	44,99	43,01	43,61	31,80	42 896,63

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 ⁽¹⁾	Plus bas ⁽²⁾	Moyen ⁽³⁾	Titres	Capitaux
Décembre 2006	66,00	65,00	65,24	212	14
Janvier 2007	66,20	65,16	65,36	275	18
Février 2007	70,00	65,06	66,17	130	9
Mars 2007	68,00	65,45	66,15	599	59
Avril 2007	66,25	65,88	66,02	86	6
Mai 2007	66,50	66,12	66,28	107	7
Juin 2007	67,00	66,10	66,53	147	10
Juillet 2007	67,50	66,45	66,94	2 145	145
Août 2007	66,54	66,50	66,51	82	5
Septembre 2007	66,95	66,55	66,62	216	14
Octobre 2007	67,30	66,56	66,84	99	7
Novembre 2007	67,99	63,50	66,19	339	22
Décembre 2007	-	-	-	-	-

Obligations Convertibles 4,375 % (nominal 48,50 euros) (code ISIN FR 00 10130732)	Cours mensuel (en euros)			Moyenne mensuelle des transactions journalières (en nombre de titres et milliers d'euros)	
	Plus haut ⁽¹⁾	Plus bas ⁽²⁾	Moyen ⁽³⁾	Titres	Capitaux
Décembre 2006	50,00	48,65	49,04	753	37
Janvier 2007	53,00	48,60	49,22	214	11
Février 2007	51,50	48,60	50,28	637	32
Mars 2007	53,00	48,60	51,03	436	25
Avril 2007	54,00	51,05	52,67	1 225	65
Mai 2007	56,00	52,40	54,70	312	17
Juin 2007	60,95	51,13	56,09	8 444	470
Juillet 2007	59,85	52,50	58,07	387	23
Août 2007	56,15	50,00	54,75	178	10
Septembre 2007	56,50	51,20	55,24	354	19
Octobre 2007	55,00	47,92	53,33	116	6
Novembre 2007	51,95	46,41	50,61	508	26
Décembre 2007	-	-	-	-	-

Source : Fininfo

(1) Plus haut atteint en intraday pendant la période.

(2) Plus bas atteint en intraday sur la période.

(3) Moyenne arithmétique des cours de clôture.

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	
2005	19 358 005	-	-	-	42,28	34,00	36,45	
2006	19 358 005	-	-	-	48,39	35,90	42,21	
2007	19 370 705	-	-	-	56,11	39,75	46,35	

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

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 l'adoption du régime de société anonyme dotée d'un Conseil d'Administration.

RÉMUNÉRATION

La rémunération des dirigeants mandataires sociaux comprend une partie fixe et une partie variable dont les règles de détermination sont arrêtées par le Conseil d'Administration chaque année sur la base des recommandations émises par le Comité des Nominations et des Rémunérations.

Montants bruts en euros

	Rémunération annuelle 2006				Rémunération annuelle 2007			
	Fixe	Variable ⁽¹⁾		Avantages en nature	Fixe	Variable ⁽²⁾		Avantages en nature
		Cible	Versé			Cible	Versé	
Henri Giscard d'Estaing	640 020	450 000	288 000	24 184	640 020	544 017	354 000	23 909
François Salamon*	320 000	160 000	104 300	4 865	365 442	160 000	105 650	8 921
Michel Wolfovski	332 300	155 200	121 600	19 131	352 430	170 015	132 640	12 721

(1) Versé en janvier 2006 au titre de l'exercice 2005 et (2) en janvier 2007 au titre de l'exercice 2006.

* Départ en date du 28 septembre 2007.

La rémunération variable au titre de l'exercice 2006 versée en janvier 2007 dépend, pour ce qui est de M. Henri Giscard d'Estaing en sa qualité de Président-Directeur Général, d'une part, des résultats de l'entreprise et, d'autre part, de l'atteinte de ses objectifs personnels ; le poids de chaque critère représentant respectivement 70 % et 30 % du bonus cible.

Pour MM. François Salamon et Michel Wolfovski, Directeurs Généraux Délégués non administrateurs, la part variable de leur rémunération dépend, d'une part, des résultats de l'entreprise et, d'autre part, de l'atteinte de leurs objectifs personnels ; le poids de chaque critère représentant respectivement 60 % et 40 % du bonus cible. Les avantages en

nature correspondent à la mise à disposition de voitures de fonction et aux séjours passés dans des Villages du Club Méditerranée. Il n'existe pas de prêt ou garantie accordé ou constitué par la Société en faveur des dirigeants mandataires sociaux.

AUTRES ÉLÉMENTS ET ENGAGEMENTS

Des options de souscription d'actions (plan L) et des actions gratuites ont été accordées aux mandataires sociaux au cours de l'exercice 2007. Au 31 octobre 2007, les dirigeants mandataires sociaux détiennent les options suivantes :

OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ACCORDÉES AU COURS DES EXERCICES PRÉCÉDENTS ET NON ENCORE EXERCÉES

	Plan F2	Plan G	Plan G3	Plan G5	Plan H	Plan I	Plan J	Plan K	Plan L
Dates d'échéance	50 % au 24.03.03 + solde au 24.03.04	07.02.05	06.02.05	05.02.06	01.03.06	15.01.07	11.01.08	14.03.09	08.03.10
Prix de souscription (en euros)	70,81	111,11	92,78	44,74	35	31,03	35	42,67	43,07
Henri Giscard d'Estaing		25 000			121 500	33 000	40 000	30 000	31 500
Michel Wolfovski	10 000	5 000	5 000		7 500	10 000	25 000	20 000	16 000

M. François Salamon a été autorisé, sur proposition du Conseil d'Administration, à conserver à l'issue de son contrat de travail (effective au 31 octobre 2007), 60 000 options de souscription d'actions octroyées entre 2002 et 2006.

ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES AU COURS DE L' EXERCICE 2007

	Plan L
Point de départ de période d' acquisition	08.03.10 + interdiction de revente avant le 07.03.12
Henri Giscard d'Estaing	3 600
Michel Wolfovski	1 850

OPÉRATIONS EXERCÉES PAR LES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX SUR LES TITRES AU COURS DE L' EXERCICE 2007

Date de l' opération	Mandataire social	Description de l' instrument financier	Nature de l' opération	Nombre de titres
30.03.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Vente d' options d' achat (call)	15 000
30.03.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Achat d' options de vente (put)	15 000
18.04.2007	François Salamon - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Souscription	15 000
18.04.2007	François Salamon - Directeur général délégué	Actions	Cession	15 000
18.04.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Souscription	15 000
29.06.2007	Personnes étroitement liées à Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Actions	Cession	15 000
02.07.2007	Henri Giscard d'Estaing - Président-Directeur Général	Autres instruments financiers	Souscription	8 500
02.07.2007	Henri Giscard d'Estaing - Président-Directeur Général	Actions	Cession	8 500
10.07.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Autres instruments financiers	Souscription	7 500
10.07.2007	Michel Wolfovski - Directeur général délégué	Actions	Cession	7 500

Les dirigeants mandataires sociaux bénéficient de régimes de retraite complémentaires à cotisations définies ; le montant de ces cotisations s'élève à 8 % de leur rémunération brute.

MM. Henri Giscard d'Estaing, François Salamon 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. Pour MM. Giscard d'Estaing et Wolfovski, le montant de cette indemnité est porté à trois années de rémunération brute, variable compris, si la rupture intervient dans les six mois d' une prise de contrôle de la Société par un tiers.

Les montants versés aux mandataires au titre de l' indemnité de rupture sur 2007 s'élèvent à 0,9 M€.

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION GÉNÉRALE

Le montant brut des rémunérations globales versé pendant l' exercice 2007 aux membres du Comité de Direction Générale, en ce compris les dirigeants mandataires sociaux, s' est élevé à 4 106 K€.

En 2006, ce montant était de 3 928 K€.

Les membres du Comité de Direction Générale, autres que les dirigeants mandataires sociaux, bénéficient de régimes de retraite complémentaires à cotisations définies ; le montant de ces cotisations s'élève à 6,29 % de leur rémunération brute.

RÉMUNÉRATION DES AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX - JETONS DE PRÉSENCE

L'Assemblée Générale du 14 mars 2006 a fixé à 305 000 euros le montant des jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration (administrateurs et censeurs) au titre de l'exercice 2006. Ce montant était inchangé par rapport à l'exercice précédent.

Sur la base des recommandations du Comité des Nominations et des Rémunérations du 11 décembre 2006, le Conseil d'Administration a décidé la répartition des jetons de présence en fonction de la présence effective des membres aux réunions du Conseil et des Comités spécialisés qui se sont tenues au cours de l'exercice 2006.

Le montant de 305 000 euros qui a été versé en janvier 2007 a été réparti à hauteur de 244 000 euros pour les réunions du Conseil d'Administration et à hauteur de 61 000 euros pour les réunions des Comités spécialisés.

Le tableau suivant présente le rappel des jetons de présence versés au titre de l'exercice 2007.

Membres du Conseil / Administrateurs	
Ph. Adam	21 858,32
S. Al Sulaiman	19 316,65
M. Bakkoury	7 625,00
E. Bertier	15 249,99
Y. Caillière	10 166,66
D. Dautresme	21 146,66
T. Delaunoy de La Tour d'Artaise	25 416,65
J-M. Espalioux (sortant)	5 083,33
H. Giscard d'Estaing	25 314,99
P. Jeanbart	28 974,99
A. Langlois-Meurinne	1 525,00
P. Lebard	29 381,65
T. Miyagawa	17 791,66
V. Morali	21 858,32
G. Pelisson	10 166,66
S. Ragozin (sortant)	5 083,33
J. Stern (sortant)	2 440,00
P. Torodov	20 333,32
K. Ujihara (sortant)	5 083,33
A-C. Taittinger	11 183,33

M. Dautresme a perçu une rémunération complémentaire de 30 000 euros au titre de missions exceptionnelles de conseil effectuées auprès du Président-Directeur Général au cours de l'exercice 2006.

Il n'existe pas de prêt ou garantie accordé ou constitué par la Société en faveur des membres du Conseil d'Administration.

OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Les critères d'attribution des plans de souscription d'actions sont discrétionnaires et dépendent essentiellement du niveau de responsabilité et du niveau de potentiel des bénéficiaires.

Les caractéristiques de l'ensemble des plans de souscription d'actions en cours au 31 octobre 2007, en faveur des mandataires sociaux exerçant des fonctions de direction ainsi que des G.O® permanents du Groupe, sont présentées dans le tableau suivant.

ACTIONS GRATUITES

	2007
	Plan L
Date d'Assemblée	08.03.07
Date du Conseil d'Administration	08.03.07
Nombre d'actions attribuées	46 600
Dont nombre d'actions attribuées aux membres du Comité de Direction Générale (dans sa composition au 31.10.07)	10 250
Nombre de dirigeants concernés	10
Point de départ de période d'acquisition	08.03.10 + interdiction de revente avant le 07.03.12
Nombre d'options au 31.10.07	44 490

Les dirigeants mandataires sociaux ont l'obligation, conformément à la loi, de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions, une partie de leurs options de souscription d'actions et actions gratuites, correspondant à 30 % de la plus-value d'acquisition dégagée lors de la levée des options ou de la cession des actions gratuites. Par ailleurs, l'acquisition d'actions gratuites attribuées aux membres du Comité Exécutif et du Comité de Direction Générale est soumise à des critères de performance comme décrits dans la note 13.1.

	1998		1999		2000		2001		2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Plan F2	Plan F3	Plan F4	Plan F5	Plan G	Plan G2	Plan G3	Plan G4	Plan G5	Plan H*	Plan I	Plan J	Plan K	Plan L
Date d'Assemblée	23.04.97	23.04.97	23.04.97	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	16.03.05	
Date du Directoire / Conseil d'Administration	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	14.03.06	08.03.07
Nombre d'options attribuées	73 500	9 000	21 000	46 000	258 400	21 815	212 530	37 400	127 000	283 000	272 000	300 000	250 000	125 000
Dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de Direction Générale (dans sa composition au 31.10.2007)	10 000	-	1 000	-	37 400	-	9 900	-	6 800	136 000	64 900	89 300	81 400	84 100
Nombre de dirigeants concernés	1	-	1	-	7	-	4	-	4	4	9	10	10	10
Point de départ d'exercice des options	50 % au 24.03.03	50 % au 24.08.03	50 % au 17.02.04	50 % au 23.07.04	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	14.03.09 + interdiction de revente avant le 13.03.10	08.03.10 + interdiction de revente avant le 07.03.11
Date d'expiration	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	13.03.14	07.03.15
Prix d'exercice (en euros)	70,81	79,12	81,13	92,79	111,11	136,13	92,78	63,99	44,74	35	31,03	35	42,67	43,07
Nombre d'options au 31.10.2007	13 500	3 000	7 000	2 000	86 042	5 700	82 615	11 400	72 700	154 000	188 450	240 950	213 800	116 050
Nombre d'options levées au 31.10.2007									5 000	81 500	7 700			

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

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. À la date de dépôt du présent document, il est composé de dix administrateurs et d'un censeur. Il ne comprend pas d' élu 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 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 comme Président-Directeur Général.

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

M. Michel Wolfovski a été désigné Directeur Général Délégué du Club Méditerranée.

Au cours de l'exercice 2007, le Conseil d'Administration s'est réuni 5 fois, la participation des membres ayant été respectivement de 9/11 (11.12.2006), 10/11 (08.03.2007), 7/10 (21.05.2007), 6/10 (07.06.2007) et 8/10 (23.10.2007), soit un taux de participation de 77 %.

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 adminis-

trateurs 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.

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 28 septembre 2006, 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 résulte de cette analyse que 7 des 10 administrateurs actuels doivent être considérés comme indépendants, soit plus de la moitié, répondant ainsi aux recommandations du rapport Bouton.

Mention de cette qualification d'indépendance est communiquée ci-après pour chacun des administrateurs.

ÉVOLUTIONS INTERVENUES AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DEPUIS LA DERNIÈRE ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU CLUB MÉDITERRANÉE DU 08 MARS 2007

Lors de sa séance du 8 mars 2007, le Conseil d'Administration a pris acte de la démission de Mme Véronique Morali de ses fonctions d'administrateur. Il a également pris acte lors de sa séance du 7 juin 2007 de la démission de M. Etienne Bertier de ses fonctions de censeur.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration compte dix administrateurs dont sept indépendants ainsi qu'un censeur. Il réunit des personnalités aux expériences et compétences complémentaires.

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

Échéance : 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

Biographie : Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et titulaire d'une maîtrise de sciences économiques, M. Giscard d'Estaing a commencé sa carrière à la Cofremca, de 1982 à 1987 où il a été Directeur associé, spécialisé dans l'étude des changements de consommation alimentaire et de leurs conséquences marketing et stratégiques.

Au sein du groupe Danone qu'il a rejoint en 1987, il a successivement exercé les fonctions de Directeur du Développement, de Directeur Général de la filiale britannique HP Food Lea and Perrins, de Directeur Général d'Evian-Badoit et enfin de Directeur de la branche eaux minérales.

M. Giscard d'Estaing a rejoint le Club Méditerranée en 1997 où il a occupé successivement les responsabilités de Directeur Général Adjoint, chargé des Finances, du Développement et des Relations internationales (1997-2001), Directeur Général (2001-2002), Président du Directoire (2002-2005) avant d'être nommé Président-Directeur Général.

AUTRES FONCTIONS DANS LE GROUPE

Président du Conseil d'Administration de :

Club Med World Holding

Jet tours SA

Président et administrateur-fondateur de :

Fondation d'entreprise Club Méditerranée

Director de :

Club Med Management Asia Ltd. (Hong Kong)

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

Membre du Conseil de Surveillance de :

Vedior (Pays-Bas)

LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS DURANT LES 5 DERNIÈRES ANNÉES (AUTRES QUE LES MANDATS CI-DESSUS)**Président du Directoire de :**

Club Méditerranée

Président de :

Hôteltour
Club Med Marine
CM U.K Ltd (G-B)

Vice-Président de :

Nouvelle Société Victoria (Suisse)

Représentant permanent de Club Méditerranée SA,
administrateur de : Hôteltour

Administrateur de : SECAG Caraïbes

MONSIEUR DAVID DAUTRESME
Administrateur et Vice-Président
du Conseil d'Administration

Né le 5 janvier 1934

De nationalité française

Nommé le 16 mars 2005

Échéance : 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

Biographie : Officier des affaires algériennes (1958-1960) et ancien élève de l'ENA, M. Dautresme a été auditeur puis conseiller référendaire à la Cour des comptes et chargé de mission au cabinet du Ministre de l'Economie et des Finances. En 1966, il est nommé Contrôleur général de la Caisse des dépôts et consignations. Il rejoint le Crédit Lyonnais en 1968

en qualité de Sous-directeur où il deviendra Directeur général adjoint. De 1982 à 1986, il sera Président-Directeur Général du Crédit du Nord. Associé-gérant de la Banque Lazard Frères et Cie de 1986 à 2000, il est nommé *Senior Advisor* en 2001. Depuis 2006, il est également *Senior Advisor* de Barclays Capital France.

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE EN DEHORS DE LA SOCIÉTÉ :

Senior Advisor - Lazard Frères

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE**Gérant unique de :**

DD Finance (France)

Administrateur de :

Fimalac (France)

LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS DURANT LES 5 DERNIÈRES ANNÉES (AUTRES QUE LES MANDATS CI-DESSUS)**Executive Deputy Chairman de :**

Crédit Agricole - Lazard Financial Products Bank

Vice-Président et Administrateur de :

Fonds - Partenaires Gestion (F.P.G.)

Censeur de :

Eurazeo
Groupe Go Sport
Lazard Frères Banque

Président de :

Parande Développement SAS

Membre du Conseil de Surveillance de :

AXA (France)
Club Méditerranée
Casino

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, administrateur de la Compagnie de Crédit

MONSIEUR PHILIPPE ADAM

Administrateur

Né le 1^{er} mai 1957

De nationalité française

Nommé le 16 mars 2005

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

Nombre d'actions de la Société détenues : 50

Critère d'indépendance : non

Biographie : Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Strasbourg et titulaire d'un Master of Business Administration, M. Adam a démarré sa carrière en 1984 comme analyste financier.

M. Adam rejoint en 1986 le Groupe Accor puis en 1993, Compass Group, n° 1 mondial de la restauration collective. Il est désormais en charge de la Stratégie et du Développement hôtelier au sein du Groupe Accor.

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE EN DEHORS DE LA SOCIÉTÉ :

Directeur de la Stratégie et du Développement Hôtelier - Accor

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE

Président-directeur général de : Devimco

LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS DURANT LES

5 DERNIÈRES ANNÉES (AUTRES QUE LES MANDATS CI-DESSUS)

Représentant permanent de :

SAMINVEST, administrateur de GO Voyages

Managing Director de:

Carlson Wagon Lit Travel

MONSIEUR SAUD AL SULAIMAN

Administrateur

Né le 8 décembre 1961

De nationalité saoudienne

Nommé le 16 mars 2005

Échéance : 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

Biographie : Diplômé en Finance (Université de New York ; Etats-Unis), M. Saud Al Sulaiman a exercé, depuis le début de sa carrière, différentes responsabilités de direction au sein du groupe Rolaco Trading & Contracting, détenu en partie par la famille Al Sulaiman. Il a ainsi participé au développement du groupe dans différents secteurs tels que l'industrie, la finance, le développement immobilier, le tourisme...

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)

Capital Finance Company SAL. (Liban)

Rolaco Holding SA (Luxembourg)

Hadhan Holding SA (Luxembourg)

Oryx Finance Ltd. (Grand Cayman)

Semiramis Intercontinental Hotel (Egypte)

Sharjah National Lube Oil Company (Emirats Arabes Unis)

This Works (UK)

Muzun International Aviation Fund (Bahamas)

LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS DURANT LES

5 DERNIÈRES ANNÉES (AUTRES QUE LES MANDATS CI-DESSUS)

Membre du Conseil de Surveillance de :

Club Méditerranée (France)

MONSIEUR MUSTAPHA BAKKOURY

Administrateur

Né le 20 décembre 1964

De nationalité marocaine

Nommé le 28 septembre 2006

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

Premier mandat au sein de la Société :

28 septembre 2006

Nombre d'actions de la Société détenues : 250

Critères d'indépendance : non

Biographie : Diplômé de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées de Paris et en Banque & Finances, M. Bakkoury a passé une dizaine d'années dans le secteur bancaire (notamment BNP-Paribas en France et la BMCI au Maroc) avant d'être nommé, en août 2001, Directeur Général de la Caisse de Dépôt et de Gestion du Maroc. Outre ses fonctions au sein de la Caisse de Dépôt et de Gestion, M. Bakkoury est également Vice-Chancelier de l'Université d'Al Akhawayn, membre de la Fondation Mohammed VI pour les oeuvres sociales et la promotion des enseignants et Co-Président du Groupe d'Impulsion Economique France Maroc.

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE EN DEHORS DE LA SOCIÉTÉ :

Directeur Général de la Caisse de Dépôt et de Gestion du Maroc

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE**Président du Conseil d'Administration de :**

Fipar Holding (Maroc)

CDG Capital (Maroc)

Société Immobilière de la Mer (Maroc)

Société d'Aménagement Ryad (Maroc)

Massira Capital Management (Maroc)

CDG Développement (Maroc)

Président du Conseil de Surveillance de :

Crédit Immobilier et Hôtelier (Maroc)

Compagnie Générale Immobilière

MEDZ

Membre du Conseil de Surveillance de :

TMSA (Agence Spéciale Tanger Med)

Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (Maroc)

Administrateur de :

Banque Centrale Populaire (Maroc)

Méditélécom (Maroc)

Ciments du Maroc

Air Liquide (Maroc)

Fonds d'Équipement Communal (Maroc)

Poste Maroc

Compagnie d'Assurance Atlanta

Crédit Eqdom

Médi 1 Sat (Maroc)

MONSIEUR THIERRY DELAUNOY**DE LA TOUR D'ARTAISE**

Administrateur

Né le 27 octobre 1954

De nationalité française

Nommé le 16 mars 2005

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

Nombre d'actions de la Société détenues : 100

Critère d'indépendance : oui

Biographie : Diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris, M. de La Tour d'Artaise rejoint le groupe Chargeurs comme responsable de l'audit interne (1983-1984), puis Directeur Administratif et Financier (1984-86) et Directeur Général (1986-1993) de Croisières Paquet. En 1994, il rejoint le Groupe SEB aux fonctions de Directeur Général puis de Président-Directeur Général de CALOR SA (1996). En 1998, il est à la tête de la présidence de la Division "Équipement de la Maison" du Groupe. En 1999, il est nommé Vice-Président et Directeur Général du Groupe SEB dont il assume depuis 2000 la présidence et la direction générale.

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE EN DEHORS DE LA SOCIÉTÉ :

Président-Directeur Général du Groupe SEB

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE**Président de :**

SEB SA (France)

SEB Internationale (France)

Membre du Conseil de Surveillance de :

Rowenta Invest BV (Pays-Bas)

Représentant permanent de :

Sofinaction, administrateur de la Lyonnaise de Banque (France)

Administrateur de :

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

**LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS DURANT LES
 5 DERNIÈRES ANNÉES (AUTRES QUE LES MANDATS CI-DESSUS)**
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 (USA)
 T-Fal de Mexico (Mexique)
 Rowenta Inc (USA)
 Groupe Seb Colombia (Colombie)
 Tefal UK (G-B)
 Seb Benrubi (Grèce)
 Groupe Seb South Africa (Afrique du Sud)

Gérant de :

Rowenta Deutschland GmbH (Allemagne)
 Krups GmbH (Allemagne)

MONSIEUR PAUL JEANBART

Administrateur

Né le 23 août 1939

De nationalité canadienne

Nommé le 16 mars 2005

Échéance : 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

Biographie : Diplômé en ingénieur civil (Université d'Alep - Syrie), M. Paul Jeanbart est co-fondateur du groupe Rolaco Trading & Contracting (1964-1982) qui est à l'origine une société de négoce de matériaux de construction, d'équipe-

ments roulants et de transport routier et maritime ainsi qu'une entreprise de construction. Dès 1982, M. Jeanbart a développé à partir de Genève les participations du Groupe Rolaco Holding SA (Luxembourg), dans des secteurs d'activités variés tels que le tourisme, l'hôtellerie, la finance, les assurances et le domaine maritime (armateur et opérateur).

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE EN DEHORS DE LA SOCIÉTÉ :
 Administrateur Délégué - 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 :

Sodexho Alliance SA
 Luxury Brand Development SA
 Semiramis Hôtel Co, Egypt

**LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS DURANT LES
 5 DERNIÈRES ANNÉES (AUTRES QUE LES MANDATS CI-DESSUS)**
Administrateur de :

Orféverie Christofle SA
 XL Capital Limited, Bermuda
 Delta Bank International, Egypt
 Nasco Insurance Group Bermuda

Membre du Conseil de Surveillance de :

Club Méditerranée

MONSIEUR AIMERY LANGLOIS-MEURINNE

Administrateur

Né le 27 mai 1943

De nationalité française

Nommé le 28 septembre 2006

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

Premier mandat au sein de la Société :

28 septembre 2006

Nombre d'actions de la Société détenues : 1 000

Critères d'indépendance : oui

Biographie : M. Langlois-Meurinne est diplômé de Sciences Po (1965), docteur en droit (1966) et diplômé de l'École Nationale d'Administration (1970). Après avoir passé 12 ans au sein du groupe Paribas (1971-1983), il devient Managing Director successivement de G. Becker Paribas (New York) puis Merrill Lynch Capital Markets (New York). Entre 1987 et 1998,

il rejoint Parfinance Paris comme Directeur Général puis Vice-Président Directeur Général. En 1998, il devient Président du Conseil de Surveillance puis, depuis 2005, Président du Conseil d'Administration de Imerys. En parallèle, il est depuis 1990 Administrateur Directeur Général de Pargesa Holding (Genève).

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE EN DEHORS DE LA SOCIÉTÉ :
Administrateur-Directeur Général de Pargesa Holding SA (Genève)

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE

Administrateur de :

Groupe Bruxelles Lambert SA (Belgique)
Eiffage (France)
PAI Management (France)
Pascal Investment Advisers SA (Suisse)

Administrateur et Président de :

Pargesa Luxembourg SA (Luxembourg)
Pargesa Netherlands BV (Pays-Bas)
Imerys (France)

LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS DURANT LES 5 DERNIÈRES ANNÉES (AUTRES QUE LES MANDATS CI-DESSUS)

Administrateur de :

Corporation Financière Power (Canada)
Axis Capital Management (Grande-Bretagne)
Club Français du Livre (France)

MONSIEUR PASCAL LEBARD

Administrateur

Né le 15 mai 1962

De nationalité française

Nommé le 16 mars 2005

Échéance : 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

Biographie : Diplômé de l'EDHEC, M. Lebard a débuté sa carrière comme chargé d'affaires auprès du Crédit Commercial de France (1986-1989), puis Directeur Associé au sein de 3i SA (1989- 1991). Il devient Directeur d'Ifint devenu Exor Group (Groupe Agnelli). En 2003, il rejoint Worms & Cie (devenu Sequana Capital en 2005) en tant que membre du Conseil de Surveillance (2003-2004), membre du Directoire (2004-2005) puis Directeur Général Délégué (2005-2007).

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE EN DEHORS DE LA SOCIÉTÉ :

Administrateur - Directeur Général de Sequana Capital

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE

Président de :

Safic Alcan
Boccafina (ex-Permal Group SAS)

Président du Conseil de Surveillance de :

ArjoWiggins SAS
Antalis SAS

Administrateur de :

LISI (Paris)
SGS (Genève)
Financière Worms SA (Genève)
Greysac (ex-Domains Codem)

LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS DURANT LES 5 DERNIÈRES ANNÉES (AUTRES QUE LES MANDATS CI-DESSUS)

Président du Conseil de Surveillance de :

Club Méditerranée
MICEL (Saint-Chamond)

Directeur Général de :

Exor SA (Paris)

Président-Directeur Général :

Domains Codem (Begadan)

Administrateur de :

Domains Codem (Begadan)
Européenne de Financement (Paris)
Soficol (Paris)
Exint. (Paris)

Membre du Directoire de :

Worms & Cie (Paris)

MADAME ANNE-CLAIRE TAITTINGER

Administrateur

Née le 3 novembre 1959

De nationalité française

Nommée le 14 mars 2006

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

Premier mandat au sein de la Société : 12 juin 2003

Nombre d'actions de la Société détenues : 400

Critère d'indépendance : oui

Biographie : Mme Taittinger est diplômée de l'Institut d'Études Politiques de Paris (IEP), titulaire d'une maîtrise en sociologie urbaine et d'un DESS en Urbanisme et Aménagement du Territoire, et HEC - CPA Centre de Perfectionnement aux Affaires. Après 4 ans passés au sein de filiales départementales d'aménagement urbain de la Caisse des Dépôts et Consignations (1976-1979), Anne-Claire Taittinger a assumé,

jusqu'en 2006, diverses responsabilités de direction opérationnelle parallèlement à des mandats de Président, de holding au sein du Groupe du Louvre, et du Groupe Taittinger.

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE EN DEHORS DE LA SOCIÉTÉ :
WEFCOS-WOMEN'S FORUM - *Senior Advisor*

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE

Membre du Conseil de Surveillance de :

Carrefour

Liste des autres mandats exercés durant les 5 dernières années (autres que les mandats ci-dessus)

Président du Directoire de :

Groupe Taittinger

Directeur Général de :

Société du Louvre - Groupe du Louvre

Groupe du Louvre

Président de :

Louvre Hôtels SAS

Président-Directeur Général

puis Président puis Administrateur de :

Baccarat

Chairman & Director de :

Baccarat Inc. (USA)

Baccarat Pacific KK (Japon)

Représentant Permanent du Groupe Taittinger dans :

Société Hôtelière Lutétia Concorde

Taittinger CCVC

Administrateur de :

DIXIA

Président de :

SAS du Riffay II

MONSIEUR TETSUYA MIYAGAWA

Censeur

Né le 6 avril 1955

De nationalité japonaise

Nommé le 14 mars 2006

Biographie : Diplômé d'économie de l'Université de Tokyo (Japon), M. Tetsuya Miyagawa rejoint en 1978 Nippon Life Insurance Company. En 2001, il devient General Manager en charge de l'International Investment Department et depuis 2005, il est le représentant de Nippon Life à Londres.

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE EN DEHORS DE LA SOCIÉTÉ :
Chief Representative de Nippon Life Insurance Company au bureau de Londres

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE

Director de :

Nippon Life Insurance International PLC

Nippon Life Insurance Investments Europe Ltd.

Liste des autres mandats exercés durant les 5 dernières années (autres que les mandats ci-dessus)
Néant

Il sera proposé aux actionnaires, lors de l'Assemblée Générale du 11 mars 2008, de renouveler le mandat de l'ensemble des administrateurs pour une période de trois ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

M. HENRI GISCARD D'ESTAING EST ASSISTÉ

D'UN DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ :

MICHEL WOLFOVSKI

Directeur Général Délégué, Finances

Non administrateur

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 DU GROUPE

Membre du Conseil de Surveillance :

Adenclassifieds

Liste des autres mandats exercés durant les 5 dernières années

Membre du Directoire :

Club Méditerranée SA (Paris)

Administrateur de :

Club Med Gym (Paris)

Président de :

Club Med Amérique du Nord (Paris)

Club Med Amérique du Sud (Paris)

Club Med Asie (Luxembourg)

À la connaissance de la Société, aucun des mandataires sociaux n'a, au cours des cinq dernières années, fait l'objet d'une incrimination ou d'une condamnation prononcée pour fraude ou été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation.

En outre, aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à leur encontre par une autorité statutaire ou réglementaire et aucun tribunal ne les a empêchés d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur, ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Enfin, il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'inté-rêt personnel de ces mêmes mandataires sociaux pouvant entrer en conflit avec les intérêts sociaux.

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 Nominations et 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

Le Comité Stratégique est composé de 7 membres dont 4 sont indépendants.

Les membres du Comité Stratégique sont MM. Henri Giscard d'Estaing, Philippe Adam, Mustapha Bakkoury, Paul Jeanbart, Aimery Langlois-Meurinne, Pascal Lebard et Tetsuya Miyagawa (censeur). La présidence du Comité est assurée par M. Giscard d'Estaing.

Les missions du Comité Stratégique sont décrites dans le Rapport 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 (p.105 du présent document de référence).

Au titre de l'exercice 2007, le Comité Stratégique s'est réuni deux fois.

LE COMITÉ D'AUDIT

Le Comité d'Audit est composé de 3 membres dont 2 sont indépendants.

Les membres du Comité d'Audit sont MM. David Dautresme, Philippe Adam et Pascal Lebard. La présidence du Comité est assurée par M. Daustresme.

Le Comité d'Audit est l'une des composantes du dispositif de gouvernement d'entreprise mis en place par la Société.

Ce Comité est chargé d'apporter son assistance au Conseil dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels et semestriels, ainsi qu'à l'occasion de toute opération ou événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation du Groupe ou de ses filiales en termes d'engagement et/ou de risque.

Les missions du Comité d'Audit sont décrites dans le Rapport 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 (p. 103 du présent document de référence).

Lors de l'exercice 2007, le Comité d'Audit s'est réuni deux fois.

LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

Le Comité des Nominations et des Rémunérations est composé de 3 membres, tous indépendants. Les membres du Comité des Nominations et des Rémunérations sont Mme Anne-Claire Taittinger et MM. Thierry de La Tour d'Artaise et Saud Al Sulaiman.

La présidence du Comité est assurée par M. de La Tour d'Artaise.

Les missions du Comité des Nominations et des Rémunérations sont décrites dans le Rapport 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 (p. 104 du présent document de référence).

Lors de l'exercice 2007, le Comité des Nominations et des Rémunérations s'est réuni deux fois.

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 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 de 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 (le "Conseil") ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société Club Méditerranée SA (la "Société").

I. CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

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

1.1 PRÉPARATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

1.1.1 COMPOSITION DU CONSEIL

L'article 14 des statuts de la Société prévoit que "la Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois à dix-huit membres".

Au 31 octobre 2007, le Conseil se compose de 10 administrateurs et d'un censeur. Des indications détaillées sur la composition du Conseil figurent en page 94 du présent document de référence.

Conformément aux dispositions de son règlement intérieur, le Conseil veille à compter en son sein des membres indépendants selon les critères en vigueur en matière de "gouvernement d'entreprise". En particulier, sont présumés indépendants les membres du Conseil au regard des critères suivants tels qu'énoncés dans le "rapport Bouton" :

- ne pas être administrateur de la Société depuis plus de 12 ans ;
- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur de la Société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des 5 années précédentes ;

- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de 5 ans) détient un mandat d'administrateur ;

- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la Société ou de son Groupe ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité ;

- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ;

- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des 5 années précédentes ;

- ne pas représenter un actionnaire important de la Société participant au contrôle de la Société ; au-delà d'un seuil de 10% du capital ou des droits de vote, le Conseil se prononce en tenant compte de la composition du capital et de l'existence d'un conflit d'intérêt potentiel.

En application de ces critères, 7 administrateurs sur 10 doivent être considérés comme indépendants.

1.1.2 ORGANISATION DU CONSEIL

EXISTENCE D'UN RÈGLEMENT INTÉRIEUR

Lors de sa séance du 16 mars 2005, le Conseil a adopté son 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 publié en octobre 2003.

Aux termes de ce règlement intérieur, le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

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 ainsi que celui d'exercice du mandat d'administrateur dans le respect des règles d'indépendance, d'éthique et d'intégrité. En outre, le règlement rappelle l'obliga-

tion 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.

Le règlement intérieur rappelle les règles applicables en matière de transactions sur les titres de la Société telles qu'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'Autorité des Marchés Financiers.

Enfin, le règlement intérieur de la Société prévoit la possibilité pour les administrateurs de participer aux délibérations du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication (conférence téléphonique ou tout autre moyen moderne et interactif de télétransmission) permettant leur identification et garantissant leur participation effective, et ce dans les conditions déterminées par la réglementation en vigueur. Les administrateurs qui participent ainsi aux délibérations du Conseil par ce moyen sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, sauf pour ce qui concerne les séances du Conseil relatives à l'établissement des comptes sociaux et consolidés ainsi que du rapport de gestion.

TENUE DES RÉUNIONS DU CONSEIL

• Délais moyens de convocation du Conseil

Le calendrier prévisionnel des réunions du Conseil et des Comités spécialisés est communiqué à chaque administrateur au début de l'exercice social. Les délais moyens de convocation sont de 15 jours environ.

• Présidence des séances du Conseil

Les séances du Conseil sont présidées par le Président du Conseil ou, en son absence, par le Vice-Président ou par l'administrateur qui aurait pu être délégué provisoirement dans ces fonctions ou désigné par ses collègues. Au cours de l'exercice 2007, le Conseil a toujours été présidé par le Président du Conseil.

• Information des administrateurs

Le Président du Conseil communique à chaque administrateur, dans un délai suffisant, tous les documents et les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Au cours de l'exercice 2007, le Conseil s'est réuni cinq fois. Le taux moyen de présence s'est élevé à 77 % et la durée moyenne des séances a été de 2 heures.

Les Directeurs Généraux Délégués de la Société en fonction ont assisté à l'ensemble des séances du Conseil.

1.2 MISSIONS ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL ET DE SES COMITÉS SPÉCIALISÉS

1.2.1 RÔLE DU CONSEIL

Conformément à l'article L.225-35 du Code de commerce, le Conseil 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.

Au titre de l'exercice 2007, le Conseil a notamment : examiné les comptes consolidés et sociaux de l'exercice clos le 31 octobre 2006 ; arrêté les rapports et les résolutions à l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 ; pris connaissance de l'activité et des résultats à l'issue de chaque trimestre ; revu le budget et le plan stratégique ; examiné les comptes consolidés et sociaux à l'issue du 1^{er} semestre de l'exercice 2007 ; attribué un plan d'options de souscription d'actions et un plan d'actions gratuites à certains salariés et dirigeants mandataires sociaux ; autorisé les investissements (ex : acquisition ou rénovation d'actifs) ou les désinvestissements (ex : cession ou refinancement d'actifs) dès lors que les montants concernés sont supérieurs au seuil défini dans le règlement intérieur du Conseil.

Le Conseil a pris connaissance des comptes rendus des différents Comités spécialisés institués en son sein.

1.2.2 RÔLE DES COMITÉS SPÉCIALISÉS

Le Conseil a constitué lors de sa séance du 16 mars 2005 trois Comités spécialisés permanents en vue de l'assister et de concourir efficacement à la préparation de ses décisions : le Comité d'Audit, le Comité des Nominations et des Rémunérations et le Comité Stratégique.

Les Comités spécialisés sont composés de membres du Conseil. Le Conseil désigne les membres et le Président de chacun de ces Comités.

LE COMITÉ D'AUDIT

Le Comité d'Audit est composé de 3 membres dont 2 indépendants, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur.

Les membres du Comité d'Audit sont MM. David Dautresme, Philippe Adam et Pascal Lebard. La présidence du Comité est assurée par M. Dautresme. Il est à noter qu'aucun dirigeant mandataire social n'est membre de ce Comité conformément aux règles de bonne "gouvernance d'entreprise".

Les règles d'organisation et de fonctionnement ainsi que les missions et les attributions du Comité d'Audit sont décrites dans une Charte approuvée à l'unanimité des membres du Comité lors de sa réunion du 8 juin 2005. Le Comité d'Audit

est l'une des composantes du dispositif de "gouvernement d'entreprise" mis en place par la Société. Ce Comité est chargé d'apporter son assistance au Conseil dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels et semestriels, ainsi qu'à l'occasion de toute opération ou événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation du Groupe ou de ses filiales en termes d'engagement et/ou de risque.

Le Comité d'Audit a pour missions de :

- procéder à l'examen annuel et semestriel des comptes consolidés et sociaux et des rapports y afférents ;
- s'assurer de la cohérence de ces états financiers avec les informations dont il a par ailleurs connaissance ;
- s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement de ces comptes ;
- vérifier que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissent celles-ci ;
- et, d'examiner les évolutions réglementaires récentes et d'en appréhender les impacts sur les états financiers.

À cet effet, le Comité revoit les diligences effectuées par les Commissaires aux comptes, il examine et formule un avis sur les candidatures aux fonctions de Commissaires aux comptes de la Société, ou le cas échéant sur leur renouvellement lors des échéances de leurs mandats.

Au cours de l'exercice 2007, le Comité d'Audit s'est réuni à deux reprises. Le taux de participation a atteint 86 %.

Au cours de ces deux réunions portant sur l'arrêté des comptes annuels et semestriels, le Comité a vérifié le déroulement de la clôture des comptes et a pris connaissance des conclusions des Commissaires aux comptes à l'issue de leurs travaux de contrôle. Le Comité a également examiné les contrôles fiscaux en cours dans le Groupe, la poursuite de la diminution du nombre de sociétés faisant partie de l'organigramme juridique du Groupe, les couvertures financières, le patrimoine immobilier du Groupe et les opérations de refinancement en cours.

Par ailleurs, le Comité d'Audit a pris connaissance du rapport d'activité de l'Audit Interne au titre des différentes missions réalisées au cours de l'exercice 2007 ainsi que des évaluations qui en ont résulté en matière de contrôle interne et s'est prononcé sur le calendrier des prochaines missions.

LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

Le Comité des Nominations et des Rémunérations est composé de 3 membres, tous indépendants.

Les membres du Comité des Nominations et des Rémunérations sont Mme Anne-Claire Taittinger ainsi que MM. Thierry de La Tour d'Artaise et Saud Al Sulaiman. La présidence du

Comité est assurée par M. de La Tour d'Artaise. Il est à noter qu'aucun dirigeant mandataire social n'est membre de ce Comité conformément aux règles de bonne "gouvernance d'entreprise".

Le Comité des Nominations et des Rémunérations a pour missions :

- à son initiative ou à la demande du Conseil, d'examiner les candidatures aux fonctions d'administrateurs, au regard de leur expérience de la vie des affaires, de leur compétence et de leur représentativité économique, sociale et culturelle ;
- d'examiner les candidatures aux fonctions de Directeur Général et, le cas échéant, de Directeur Général Délégué ;
- de procéder à l'examen et de proposer la composition des Comités spécialisés du Conseil d'Administration ;
- de proposer les modalités de fixation de la rémunération du Président du Conseil d'Administration, du Vice-Président et du Directeur Général et, le cas échéant et sur proposition du Président du Conseil d'Administration, de celle des Directeurs Généraux Délégués et des cadres dirigeants du Groupe ;
- de procéder à l'examen des projets d'attribution de plans d'options de souscription d'actions ou d'actions gratuites aux salariés ou aux dirigeants du Groupe (y compris les mandataires sociaux) ;
- d'obtenir communication de toutes informations utiles relatives aux rémunérations et aux statuts des cadres dirigeants du Groupe ;
- de formuler toute proposition et tout avis sur les jetons de présence ou autres rémunérations et avantages des administrateurs et des censeurs.

En vue d'exercer au mieux sa mission de détermination et de fixation des rémunérations et avantages des mandataires sociaux, le Comité des Nominations et des Rémunérations s'appuie sur l'expertise d'un cabinet de conseil indépendant spécialisé ainsi que sur les informations de marchés qui lui sont fournies chaque année.

Les principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations et avantages des mandataires sociaux sont présentés en page 90 du présent document de référence.

Lors de l'exercice 2007, le Comité des Nominations et des Rémunérations s'est réuni trois fois avec un taux de présence de 100 %. Au cours de ces réunions, le Comité a notamment proposé au Conseil d'Administration l'attribution à certains salariés et dirigeants mandataires sociaux d'un plan de 125 000 options de souscription d'actions et d'un plan de 46 600 actions gratuites existantes et/ou à émettre de la Société. Cette proposition a été adoptée par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 8 mars 2007.

LE COMITÉ STRATÉGIQUE

Le Comité Stratégique est composé de 7 membres, dont 4 indépendants.

Les membres du Comité Stratégique sont MM. Henri Giscard d'Estaing, Philippe Adam, Mustapha Bakkoury, Paul Jeanbart, Aimery Langlois-Meurinne, Pascal Lebard et Tetsuya Miyagawa (censeur). La présidence du Comité est assurée par M. Giscard d'Estaing.

Le Comité Stratégique a pour attribution d'examiner :

- les grandes orientations stratégiques et de développement de la Société et des sociétés du Groupe, que ce soit notamment dans le domaine financier ou commercial, plus particulièrement, sur le produit et son évolution, en cohérence avec l'image et l'esprit de la Société ;
- le plan à trois ans présenté annuellement par le Directeur Général.

Le Comité bénéficie, par ailleurs, de la collaboration et de la participation de l'ensemble des directions fonctionnelles du Groupe.

Lors de l'exercice 2007, le Comité Stratégique s'est réuni deux fois avec un taux de présence de 86 % en vue d'examiner, notamment, l'actualisation du plan stratégique 2007-2009 tenant compte du nouveau projet d'entreprise "Magellan" ayant pour objectif de poursuivre la transformation du Club Méditerranée pour en faire le spécialiste mondial des vacances tout compris, haut de gamme, conviviales et multiculturelles.

1.3 LIMITATIONS APPORTÉES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

LIMITATIONS RÉSULTANT DE RÈGLES INTERNES

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 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.

Conformément aux dispositions 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.

À titre de mesure d'ordre interne, le Conseil a décidé que son autorisation préalable est nécessaire pour certaines opérations compte tenu de leur nature et/ou de leur montant :

- arrêter et approuver le budget annuel de la Société ;
- arrêter et approuver le plan stratégique à 3 ans ;
- procéder aux opérations suivantes, lorsqu'elles dépassent, pour chacune d'entre elles, le montant ci-après défini :
 - tout engagement d'investissements ou de désinvestissements non prévu 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 €.

RÈGLES APPLICABLES EN MATIÈRE DE COMMUNICATION RÉGULIÈRE ET SPÉCIFIQUE

Le Directeur Général rend compte au Conseil de manière régulière de l'utilisation des autorisations qui lui ont été octroyées : mise en œuvre du programme de rachat d'actions de la Société ; utilisation des cautions, avals et garanties,...

Le Directeur Général fait par ailleurs des points spécifiques au Conseil sur des sujets tels que l'évolution de l'actionnariat et des partenariats stratégiques.

II. LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIÉTÉ

2.1 DÉFINITION DES OBJECTIFS DU CONTRÔLE INTERNE

RAPPEL DES OBJECTIFS DU CONTRÔLE INTERNE

Aux termes des travaux établis sous l'égide de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) publiés le 31 octobre 2006, le contrôle interne est un dispositif de la Société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la Direction Générale ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la Société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières ;

- et qui, d'une façon générale, contribue à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

En contribuant à prévenir et maîtriser les risques de ne pas atteindre les objectifs que s'est fixés la Société, le dispositif de contrôle interne joue un rôle clé dans la conduite et le pilotage de ses différentes activités.

Toutefois, le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les objectifs de la Société seront atteints.

Au cas particulier, 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 du Groupe.

Les procédures en vigueur au sein de la Société et de l'ensemble de ses filiales ont pour objet de :

- veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations, ainsi que les comportements du personnel s'inscrivent dans le cadre des orientations données aux activités de l'entreprise défini par les organes sociaux, les lois et réglementations applicables, les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;
- protéger le patrimoine du Groupe ;
- 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 s'articule au sein de chaque "Business Unit", sous la responsabilité des directions opérationnelles et fonctionnelles, à tous les niveaux de l'organisation.

L'ENVIRONNEMENT DE CONTRÔLE

• Référentiels internes utilisés

Code d'éthique et de bonnes pratiques

Le Groupe a mis en place à la suite d'une décision du Directoire du 23 juin 1997 un Code d'éthique afin de sensibiliser le personnel et lui faire prendre conscience du fait que certains types d'activités et de relations sont sujets à de strictes limitations ou doivent être absolument évités. Ce Code couvre notamment, les conflits d'intérêts potentiels, la politique du Groupe en matière de cadeaux, avantages, invitations et paiements en faveur de ses employés, l'utilisation d'informations confidentielles, le respect des lois applicables dans tous les pays dans lesquels le Groupe exerce une activité, le respect de la politique du Groupe. À cet égard, chaque employé est tenu de répondre par oui ou par non à un questionnaire portant sur :

- un certain nombre de situations en vue de déterminer s'il est susceptible d'avoir des intérêts directs ou indirects contradictoires avec ceux du Groupe ;

- et son souhait de se conformer à tous les aspects du Code d'éthique, à prendre toutes les mesures nécessaires pour s'assurer que ses proches agissent de même, et à aviser dans les plus brefs délais la Direction des Ressources Humaines de tout événement ou situation envisagé par le Code qui le concerne.

La Charte de l'Audit Interne

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

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 mises à jour régulièrement sur l'intranet du Groupe.

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 lesquels 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.

2.2 MISE EN ŒUVRE DES OBJECTIFS DE CONTRÔLE INTERNE

2.2.1 LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES AU CONTRÔLE OPÉRATIONNEL ET AU RESPECT DES LOIS ET RÈGLEMENTS

CONTRÔLE OPÉRATIONNEL

Le contrôle opérationnel passe par la satisfaction des clients et le suivi qualité ainsi que par la pérennité et la sauvegarde des systèmes informatiques mondiaux du Groupe.

• La qualité

La recherche de l'amélioration de la qualité a toujours été une préoccupation majeure de la culture du Club Med. C'est pour quoi la Direction de la qualité s'est structurée, ces dernières années, en vue de mettre en place 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 43 %.

Plus de 367 000 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 48 % en France et 50 % en Suisse et reste très élevé même au sein de clientèles plus éloignées comme aux États-Unis avec 36 %.

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 à 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 dont la diffusion est assurée par l'intranet.

Il existe aussi des Quali Signs pour les Agences Club Med ainsi que 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 Med. Ainsi les procédures, modes opératoires et bonnes pratiques ont été écrits pour plus de 110 métiers du Club Med.

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'attitude 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, travaillant pour 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.

• Les systèmes informatiques

Le système de réservation, ainsi que les données associées, et le système comptable du Club Méditerranée, 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, ...).

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

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.

RESPECT DES LOIS ET DES RÈGLEMENTS :
LA DIRECTION JURIDIQUE ET ASSURANCES

• **Son organisation**

La Direction Juridique, rattachée au Secrétariat Général, a pour missions de protéger le patrimoine et les activités du Groupe dans son ensemble, de défendre les intérêts de ce dernier, de ses mandataires sociaux et salariés dans le cadre de leurs fonctions et, enfin, de faire en sorte que le Club Méditerranée respecte le cadre légal et réglementaire qui s'impose à lui partout où il est présent.

Les zones Amériques 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.

La Direction des Assurances qui dépend hiérarchiquement du Secrétaire Général a pour mission de veiller à l'adéquation des couvertures d'assurances par rapport aux risques encourus par le Groupe. 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 sont souscrites localement.

• **Les procédures mises en place**

Les Directeurs juridiques de zone ont l'obligation d'informer la Direction Juridique Groupe sur des 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 constitution 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 la Société 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.

2.2.2 LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

L'information financière du Groupe 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, zone) en temps réel, est interfacée une fois par mois de façon automatique vers le progiciel de gestion et de consolidation.

La publication des informations financières du Groupe 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 dépendent notamment la Direction de la Comptabilité, la Direction du Contrôle de Gestion, la Direction de la Trésorerie et des Financements, la Direction de la Fiscalité et la Direction de l'Audit Interne 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 l'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, zone et Groupe.

LA DIRECTION COMPTABLE

• Son organisation

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

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

Le Groupe procède à une clôture mensuelle de ses comptes.

• Les procédures mises en place

Les principaux contrôles mensuels effectués en comptabilité 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 clients du Siège et les Responsables Administratifs et Financiers contrôlent grâce au système de comptabilité auxiliaire clients, 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 pour le suivi des immobilisations. La génération des dotations aux amortissements automatiques grâce à l'outil de gestion des immobilisations est contrôlée chaque mois.

Par ailleurs, les principaux contrôles effectués par le Département de la Consolidation sont les suivants :

- la réciprocité des comptes courants à un niveau Groupe est vérifiée ;
- le résultat du Groupe est analysé mensuellement : Résultat Opérationnel Courant Loisirs, Résultat Opérationnel Courant Patrimoine, Autre Résultat Opérationnel, Résultat financier ;
- 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 ;

- des analyses plus complètes du bilan sont effectuées en mars et septembre. Lors des arrêts 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 ;
- analyse par couple de devises du résultat de change.

En collaboration avec les Directions du Contrôle de Gestion et de la Trésorerie et des Financements, les contrôles suivants sont effectués mensuellement :

- rapprochement chiffre d'affaires avec le récapitulatif des ventes ;
- rapprochement du Résultat Opérationnel Courant Loisirs avec le résultat de gestion ;
- analyse des investissements ;
- analyse du résultat financier et du résultat de change ;
- analyse de l'endettement net.

Depuis 2006, la transition aux normes IFRS est achevée. Les comptes sont désormais tenus localement suivant les normes comptables internationales.

LA DIRECTION DU CONTRÔLE DE GESTION

• Son organisation

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

• Les procédures mises en place

Un Plan stratégique à 3 ans

L'élaboration d'un Plan stratégique à 3 ans, tant qualitatif que quantitatif, permet à la Direction Générale de fixer les grandes évolutions et leurs impacts financiers. 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 quantitative modélise les impacts financiers résultant des actions mises en œuvre et de l'environnement macro-économique (croissance du secteur touristique, change...).

Ce plan est élaboré chaque année. En découlent un compte de résultat prévisionnel, un bilan et un tableau de financement.

Un Process budgétaire

Le Process budgétaire est coordonné par la Direction du Contrôle de Gestion. Initié au niveau des Villages et bureaux commerciaux, il est ensuite consolidé au niveau des "Business Unit" avant de remonter au niveau du Groupe.

Le Process budgétaire est un bon outil de contrôle interne permettant l'analyse 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. Une consolidation du résultat au niveau Groupe est également réalisée. Ces informations extraites du progiciel de gestion du Groupe sont issues de la comptabilité.

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 élabore une prévision pour la fin de saison. Ce process permet de mesurer l'impact éventuel des évolutions de l'activité. Cette projection est révisée après chaque clôture mensuelle jusqu'à la fin de la saison.

Les principaux contrôles effectués par le Département du Contrôle de Gestion sont les suivants :

- 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) ;
- contrôle des effectifs.

LA DIRECTION DE LA TRÉSORERIE ET DES FINANCEMENTS

• Son organisation

La Direction de la Trésorerie et des Financements du Club Méditerranée a pour mission de garantir la sécurité, la transparence et l'efficacité des opérations de trésorerie et de financement.

Cette Direction est en charge de :

- gérer les ressources financières (financement et placement) afin d'assurer la liquidité du Groupe,
- assurer le contrôle des charges financières,
- gérer les flux (cash management),
- quantifier et couvrir les risques financiers (notamment de change et de taux),
- assurer le suivi de la relation bancaire,
- intervenir comme support auprès des filiales dans leur choix de gestion et auprès du Développement pour le financement des nouveaux projets.

• Les procédures mises en place

Afin d'assurer ses missions, la Direction de la Trésorerie et des Financements a défini des règles et procédures Groupe. À titre d'exemples, afin de limiter les risques de fraude, une procédure relative aux signatures autorisées sur les comptes ban-

caires ainsi qu'une procédure sur la signature et l'envoi de fichiers de lots de règlements fournisseurs ont été mises en place.

Des reportings hebdomadaires et mensuels permettent d'informer la Direction Générale du niveau d'endettement et de liquidité du Groupe (actuel et prévisionnel), du suivi des risques, du détail des opérations de couvertures, de l'état de la relation bancaire (répartition des flux et engagements, évolution des comptes, conditions bancaires), etc.

L'équipe Trésorerie s'appuie sur un système de gestion de trésorerie permettant le suivi des principaux indicateurs de liquidité et de l'ensemble des instruments financiers utilisés au niveau central.

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

L'ensemble des opérations de couvertures de change est présenté systématiquement en Comité d'Audit.

LA DIRECTION DE LA FISCALITÉ

• Son organisation

Les missions de la Direction de la Fiscalité consistent au niveau mondial à coordonner les problématiques fiscales internationales, à assurer la cohérence des décisions fiscales prises au niveau des "Business Unit" et le suivi de l'ensemble des contrôles fiscaux. Au niveau de la société mère, elle assure le respect de l'ensemble des obligations fiscales déclaratives du Groupe intégré, ainsi que le suivi des contrôles fiscaux des sociétés françaises et la gestion des contentieux fiscaux. Les zones Amérique et Asie ont un Directeur fiscal qui assure ces missions. Dans la zone Europe-Afrique, ce rôle revient à la Direction de la Fiscalité.

• Les procédures mises en place

La Direction de la Fiscalité assure une veille technique auprès des personnes en charge de la fiscalité dans chaque pays/zone.

Elle réalise également un reporting semestriel destiné au Comité d'Audit faisant un point précis sur les contrôles et contentieux fiscaux en cours.

LA DIRECTION DE L'AUDIT INTERNE

La Direction de l'Audit Interne est chargée de contrôler que les procédures du Groupe sont connues, diffusées et respectées au niveau du Groupe et vérifie 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. À cet égard, une synthèse des travaux réalisés par l'Audit Interne est diffusée une fois par

an sous la forme d'un rapport d'activité aux membres du Comité de Direction Générale.

• Son organisation

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.

• Ses missions

L'Audit Interne intervient pour examiner une fonction ou une activité du Groupe, au Siège, dans les Bureaux 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 financières ;
- **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 nouveaux Cost Controllers, Gestionnaires/Responsables financiers et des Gestionnaires/Responsables financiers plus confirmés ...).

• 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 est construit à partir de la cartographie des principaux risques recensés au niveau du Groupe par pays et par thèmes (Ressources Humaines, Achats, Juridique/Fiscalité/Patrimoine, Ventes, Comptabilité, Trésorerie, Systèmes d'informations, Géopolitique/Qualité/Sécurité).

Ce programme d'audit, son état d'avancement et la synthèse des missions réalisées sont présentés 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 de s'assurer que les zones de risques identifiés dans la cartographie sont maîtrisés et évaluer les dispositifs de contrôle interne mis en place ;
- rédaction de rapports de synthèse sur les principaux dysfonctionnements constatés, mise à jour de la cartographie des risques et proposition de plans d'action. Diffusion des rapports afin d'informer la Direction Générale, les services audités et les fonctions support ;
- suivi des missions et accompagnement des audités dans la mise en place des plans d'action permettant de maîtriser ces risques.

Depuis 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 fortement accentué la fréquence de ses contrôles sur les Villages afin de s'assurer que les process mis en place étaient correctement appliqués. En 2007, l'Audit Interne a continué à mettre l'accent sur les audits de Villages qui représentent en moyenne 46 % du total des heures travaillées. Le reste des heures travaillées se répartissant équitablement entre des missions d'audit en bureaux de pays (26 %) et des missions au Siège (28 %).

Dans le cadre d'une démarche progressive d'évaluation du contrôle interne de l'entreprise, l'exercice 2007 a été consacré à la mise au point d'une matrice d'auto-évaluation du contrôle interne pour les Villages en vue de contribuer à l'amélioration de la performance de chaque service par :

- une mesure régulière de la performance et du degré de maîtrise des risques ;
- une appréciation objective et réaliste de la qualité du contrôle interne (méthodologie uniforme aboutissant à une notation mathématique) ;
- la mise en place de plans d'actions suivis dans le temps.

Cette matrice a été testée auprès d'un groupe de travail avec succès et doit être déployée au cours de l'exercice 2008 auprès de la totalité des Villages.

Enfin, 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. En 2007, 2 suivis de missions ont permis de constater la poursuite de l'amélioration de la qualité du contrôle interne et la plus grande sensibilisation des Chefs de Services au respect des procédures.

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 procèdent également à l'examen des résultats consolidés semestriels 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. À cet égard, ils sont destinataires du rapport d'activité annuel de l'Audit Interne.

2.3 UNE DYNAMIQUE DE SENSIBILISATION AU CONTRÔLE INTERNE

2.3.1 DÉPLOIEMENT DE LA NOUVELLE ORGANISATION MISE EN PLACE DANS LES VILLAGES

EN VUE DE RENFORCER LE CONTRÔLE INTERNE

Dans le cadre de la poursuite de la mise en œuvre de la stratégie de montée en gamme du Groupe, le déploiement de la nouvelle organisation testée dans 10 Villages en 2005 et déployée en 2006 dans 13 Villages a été pérennisé en 2007. Cette nouvelle organisation qui permet de doter les Villages d'une organisation simple et cohérente autour du Chef de Village avec un management resserré (le nombre de ses reports directs étant limité à 5 contre une moyenne de 15 auparavant) a pour objectif, notamment, d'améliorer la gestion du compte d'exploitation du Village par l'optimisation des ressources et des produits mis à sa disposition.

Cette nouvelle organisation, tournée vers le client, contribue également à renforcer les compétences des GO® par des actions de développement des compétences métiers et la création de nouveaux métiers.

La nouvelle organisation Villages a amené le Groupe à se doter d'un pôle recrutement-affectation pour 1^{re} saison à compter de février 2006 en vue d'optimiser l'affectation des GO® et en diminuer le turnover. Ce pôle recrutement-affectation a permis de réduire sensiblement le turnover des GO® 1^{re} saison.

Par ailleurs, la fonction de "Cost Controller" dépendant hiérarchiquement du Gestionnaire/Responsable financier en Village a été créée. Le "Cost Controller" est en charge précisément du suivi du compte d'exploitation et du contrôle de l'application des procédures d'approvisionnement dans le Village.

La création de ce poste au sein de la nouvelle organisation vient ainsi renforcer les moyens du Gestionnaire/Responsable financier dans sa mission de garant du dispositif de contrôle interne du Village.

2.3.2 Autres actions mises en place en vue de renforcer le contrôle interne

INNOVATIONS PRODUITS

Le Groupe poursuivant comme objectif la meilleure maîtrise de ses recettes a décidé, en vue de limiter la circulation d'argent liquide dans les Villages, de généraliser :

- le Bar & Snacking inclus dans tous les Villages depuis l'été 2006 ;
- la Club Med Pass qui permet contre un dépôt de garantie de régler les boissons non comprises dans la formule Bar & Snacking (Champagne, VSOP, ...) ainsi que les services avec suppléments (Spa).

NOUVELLE ORGANISATION ACHATS

Le Groupe poursuivant comme objectif la meilleure maîtrise de ses coûts a mis en place une Direction des Achats Monde dépendant du Directeur Général Délégué en charge des finances.

Cette Direction assure, grâce à un système d'information d'achat centralisé, un suivi en temps réel des achats, diffuse aux utilisateurs les référencements négociés par les acheteurs de famille de produits et suit les actions et les gains achats.

Ce système d'information permet de vérifier la bonne utilisation des contrats négociés par les utilisateurs et donc l'optimisation de nos achats.

CONCLUSION

En 2007, le Groupe a poursuivi sa politique de sensibilisation aux risques inhérents à ses activités et au dispositif de contrôle interne associé.

Ce dispositif va encore évoluer en 2008 en vue de mettre en œuvre les recommandations publiées par l'AMF le 31 octobre 2006 sur le cadre de référence du contrôle 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 2007

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 2007.

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 contenues 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 conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues 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 procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations 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 de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 12 février 2008

Les Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Dominique Jumaucourt

Ernst & Young Audit
Pascal Macioce

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(en milliers d'euros)

	Réseau Ernst & Young				Réseau Deloitte			
	2007		2006		2007		2006	
	Montant HT	%	Montant HT	%	Montant HT	%	Montant HT	%
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
- Émetteur	472	42,58 %	412	41,41 %	328	47,81 %	307	40,13 %
- Filiales intégrées globalement	521	47,08 %	471	47,34 %	348	50,73 %	298	38,95 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes								
- Émetteur			100	10,05 %			160	20,92 %
- Filiales intégrées globalement	3	0,27 %						
Sous-total	996	89,93 %	983	98,80 %	676	98,54 %	765	100,00 %
Autres prestations rendues par le réseau aux filiales intégrées globalement								
- Juridique, fiscal, social	112	10,07 %	5	0,50 %	10	1,46 %		
- Autres			7	0,70 %				
Sous-total	112	10,07 %	12	1,20 %	10	1,46 %		
Total des honoraires	1 108	100,00 %	995	100,00 %	686	100,00 %	765	100,00 %

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	Notes	2006	2007
Chiffre d'affaires	4.2 et 4.3	1 679	1 727
Autres produits		41	8
Total des produits d'exploitation		1 720	1 735
Achats		(751)	(765)
Services extérieurs		(379)	(360)
Charges de personnel	20	(329)	(332)
Impôts et taxes		(32)	(34)
EBITDAR Loisirs	2.1.4	229	244
Loyers		(142)	(148)
Dotations aux amortissements		(63)	(64)
Dotations aux provisions (nettes de reprises)		-	1
Résultat opérationnel courant - activité Loisirs	4.2	24	33
Résultat opérationnel courant - activité Patrimoine	21	40	2
Autre résultat opérationnel	22	(29)	(21)
Résultat opérationnel	4.2	35	14
Résultat financier	23	(32)	(26)
Résultat avant impôts		3	(12)
(Charge) produit d'impôts	16.1	(1)	3
Part des sociétés mises en équivalence	8.1 et 24	3	1
Résultat net		5	(8)
- dont part attribuable aux actionnaires de la société mère		5	(10)
- dont intérêts minoritaires		-	2

(en euros)

Résultat de base par action	25	0,24	(0,55)
Résultat dilué par action	25	0,24	(0,55)

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

(en millions d'euros)

	Notes	31.10.06	31.10.07
Écarts d'acquisition	5	103	108
Immobilisations incorporelles	6	79	83
Immobilisations corporelles	7	859	841
Actifs financiers non courants	8	80	86
Total immobilisations		1 121	1 118
Impôts différés actifs	16.2	35	30
Actif non courant		1 156	1 148
Stocks		21	22
Clients et comptes rattachés		81	86
Autres créances	10	108	142
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	165	108
Actif courant		375	358
Immobilisations destinées à être cédées	9	92	87
Total de l'actif		1 623	1 593

PASSIF

(en millions d'euros)

	Notes	31.10.06	31.10.07
Capital		77	77
Primes d'émission		562	563
Réserves consolidées		(185)	(201)
Résultat consolidé de l'exercice		5	(10)
Capitaux propres part du Groupe	12.1	459	429
Intérêts minoritaires	12.2	55	61
Capitaux propres		514	490
Avantages au personnel	14	28	27
Emprunts et dettes financières	17	346	408
Autres dettes	19	36	43
Impôts différés passifs	16.2	86	64
Passif non courant		496	542
Provisions	15	41	24
Emprunts et dettes financières	17	109	36
Fournisseurs		170	184
Autres dettes	19	177	186
Clients - avances et remises		112	131
Passif courant		609	561
Passifs relatifs aux immobilisations destinées à être cédées	9	4	
Total des capitaux propres et du passif		1 623	1 593

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	Notes	2006	2007
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation			
Résultat net de l'ensemble consolidé		5	(8)
<i>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie, des impôts et des frais financiers :</i>			
Amortissements et provisions	26.1	70	56
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		(4)	(1)
Plus et moins-values de cession		(49)	(11)
Produits et charges financiers		32	26
Impôts		1	(3)
Autres		(4)	(2)
Variation du besoin en fonds de roulement ⁽¹⁾		24	(20)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations avant impôts et frais financiers		75	37
Frais financiers payés		(22)	(16)
Impôts sur les bénéfices payés		(6)	(6)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation		47	15
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements			
Investissements ⁽²⁾	26.2	(151)	(104)
Acquisition de participations, nette de la trésorerie acquise ⁽³⁾			(4)
Cessions ou diminutions de l'actif immobilisé	26.3	143	65
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements		(8)	(43)
Fonds dégagés (utilisés) par les opérations		39	(28)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement			
Encaissements de nouveaux emprunts		102	94
Remboursements d'emprunts		(118)	(127)
Variation des concours bancaires courants		(12)	5
Dividendes et autres		(4)	2
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		(32)	(26)
Incidence du change sur la trésorerie et autres		(2)	(3)
Variation de trésorerie		5	(57)
Trésorerie à l'ouverture	11	168	165
Impact des normes IAS 32 et IAS 39 au 1 ^{er} novembre 2005		(8)	
Trésorerie à la clôture	11	165	108

(1) Y compris dotations (reprises) des provisions courantes considérées comme des charges à payer.

(2) Net de subventions.

(3) Dont trésorerie acquise 4 M€.

VARIATION DE L'ENDETTEMENT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	Notes	2006	2007
Endettement net à l'ouverture	17.1	(335)	(294)
Impact des normes IAS 32 et IAS 39 au 1 ^{er} novembre 2005 sur l'endettement		12	
Diminution (augmentation) de l'endettement		29	(42)
Endettement net à la clôture	17.1	(294)	(336)

CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (note 12)

(en millions d'euros)

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission et de fusion	Actions propres	Réserves consolidées et résultat	Capitaux propres Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux Propres
Au 31.10.05								
Hors IAS 32/39	19 358 005	77	562	-	(185)	454	54	508
Première application IAS 32-39				(9)	24	15		15
Au 01.11.05								
Avec IAS 32/39	19 358 005	77	562	(9)	(161)	469	54	523
Couverture de flux futurs					(1)	(1)		(1)
Écarts de conversion					(15)	(15)		(15)
<i>Variation de résultat reconnue directement en capitaux propres</i>					(16)	(16)		(16)
Résultat de l'exercice					5	5		5
Total des charges et des produits comptabilisés					(11)	(11)		(11)
Actions propres				(1)		(1)		(1)
Païement en actions					2	2		2
Dividendes							(1)	(1)
Variation de périmètre							2	2
Au 31.10.06	19 358 005	77	562	(10)	(170)	459	55	514
Couverture de flux futurs					(4)	(4)		(4)
Réévaluation des titres disponibles à la vente					10	10		10
Écarts de conversion					(31)	(31)	2	(29)
<i>Variation de résultat reconnue directement en capitaux propres</i>					(25)	(25)	2	(23)
Résultat de l'exercice					(10)	(10)	2	(8)
Total des charges et des produits comptabilisés					(35)	(35)	4	(31)
Païement en actions					2	2		2
Actions propres				(1)		(1)		(1)
Levée d'options d'achat				3		3		3
Augmentation de capital	12 700		1			1	3	4
Dividendes							(1)	(1)
Au 31.10.07	19 370 705	77	563	(8)	(203)	429	61	490

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 OCTOBRE 2007

NOTE 1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

La Société Club Méditerranée SA est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé au 11, rue de Cambrai - 75957 Paris Cedex 19. L'action Club Méditerranée est cotée à la bourse de Paris au premier marché. Le titre de la société fait partie du SBF 120.

Les états financiers consolidés de Club Méditerranée reflètent la situation comptable de la société Club Méditerranée SA et de ses filiales désignées ci-après comme le Groupe ainsi que ses intérêts dans les entreprises associées. L'exercice social de douze mois clôture le 31 octobre de chaque année. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Le Groupe est un des leaders mondiaux des vacances tout compris et s'est diversifié dans des activités complémentaires (tour opérateur, salles de remise en forme et complexe de loisirs et de divertissements).

Les comptes consolidés annuels du Groupe au 31 octobre 2007 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 12 décembre 2007. Ils sont exprimés en millions d'euros sauf indication contraire.

NOTE 2. RÈGLES, MÉTHODES ET PÉRIMÈTRE

2.1 BASE DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

En application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés du groupe Club Méditerranée au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2007 sont établis conformément aux normes internationales d'information financière ou "International Financial Reporting Standards" (IFRS) en vigueur au sein de l'Union Européenne à cette date.

Le Groupe a choisi d'appliquer les normes IAS 32 "Instruments financiers : information à fournir et présentation" et IAS 39 "Instruments financiers : comptabilisation et évaluation" à compter du 1^{er} novembre 2005, conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1.

De nouveaux textes ou amendements adoptés par l'Union Européenne sont entrés en vigueur pour l'exercice ouvert à compter du 1^{er} novembre 2006 :

- l'amendement à IAS 19 sur les écarts actuariels, les régimes groupe et les informations à fournir ;
- l'amendement à IAS 39 sur l'option juste valeur ;

- l'amendement à IAS 39 sur la couverture de flux de trésorerie au titre de transactions intra-groupe futures ;
- l'interprétation IFRIC 4 "conditions permettant de déterminer si un accord contient une location" ;
- l'interprétation IFRIC 8 "champ d'application d'IFRS 2" ;
- l'interprétation IFRIC 10 "information financière intermédiaire".

L'amendement à IAS 19, permet la comptabilisation des gains et pertes actuariels générés sur l'exercice par les capitaux propres. Le Groupe a maintenu la comptabilisation de ces écarts actuariels suivant la méthode du corridor.

Ces nouveaux textes applicables à l'exercice 2007 n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes du Groupe.

Le Groupe n'a pas choisi d'appliquer de normes, amendements de normes ou interprétations par anticipation, et plus particulièrement, les normes et interprétations suivantes dont la date d'application obligatoire est postérieure au 31 octobre 2007 :

Application obligatoire à compter du 1^{er} novembre 2007 :

- l'amendement à IAS 1 portant sur les informations à fournir sur le capital ;
- la norme IFRS 7 "instruments financiers, informations à fournir" ;
- l'interprétation IFRIC 11 "actions propres et transactions intra-groupe".

Application obligatoire à compter du 1^{er} novembre 2009 :

- La norme IFRS 8 : Segments opérationnels.

Le Groupe mène actuellement des analyses sur les conséquences pratiques et l'effet de leur application sur ses états financiers consolidés.

2.1.1 BASES D'ÉVALUATION UTILISÉES POUR L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes consolidés du Groupe sont établis selon le principe du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés et des actifs financiers disponibles à la vente, qui sont évalués à la juste valeur. Le Club Méditerranée a réévalué, exclusivement à la date de transition, certains terrains et constructions à leur juste valeur.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite la prise en compte par les dirigeants d'un certain nombre d'estimations et d'hypothèses. Ces hypothèses sont déterminées sur la base de la continuité d'exploitation en fonction des informations disponibles à la date de leur établissement. À chaque clôture, ces hypothèses et estimations

peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées ont évolué ou si de nouvelles informations sont à disposition des dirigeants. Il est possible que les résultats futurs diffèrent de ces estimations et hypothèses. Celles-ci sont notamment sensibles :

- dans l'exécution des tests de perte de valeur des actifs immobilisés ("impairment") puisqu'ils sont fondés sur des flux futurs estimés, des hypothèses de taux de croissance et d'actualisation ;
- dans l'estimation des provisions pour litiges ;
- dans le calcul des engagements de retraite et autres avantages long terme qui nécessite la prise en compte d'hypothèses actuarielles ;
- dans la détermination des impôts différés et notamment lors de l'appréciation du caractère recouvrable des impôts différés actifs.

2.1.2 PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

Le compte de résultat est présenté par nature.

A) PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe et que ces produits peuvent être évalués de façon fiable. Ils comprennent notamment :

Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires comprend les prestations de services et des ventes de produits liées aux activités ordinaires des sociétés consolidées par intégration globale.

- Les prestations de services : 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 prestations sont enregistrées au compte de résultat dans la période où les prestations sont réalisées.

- Les ventes de produits : le revenu est comptabilisé lors de la livraison et du transfert de propriété.

Les autres produits

Les autres produits comprennent notamment les indemnités d'assurance couvrant des pertes d'exploitation ainsi que les produits des subventions reconnus suivant les principes énoncés en note 2.18.

B) RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Le résultat opérationnel est ventilé en trois lignes au sein du compte de résultat :

- Le Résultat Opérationnel Courant – activité Loisirs (ROC Loisirs) comprend l'ensemble des produits et des charges directement liés à l'exploitation de nos activités.

Afin d'analyser la performance des Villages quel que soit leur mode de détention (location ou propriété), le Groupe suit cette performance sur la base du ROC Loisirs avant amortissement, provision et loyer appelé "EBITDAR Loisirs". À compter de 2007, les reprises de provisions avec objet, précédemment déduites des charges concernées, sont reclassées dans la rubrique provisions afin de privilégier l'indicateur "EBITDAR". Les données comparatives 2006 ont été retraitées de façon homogène pour un montant non significatif.

- Le Résultat Opérationnel Courant - activité Patrimoine (ROC Patrimoine) comprend les coûts relatifs aux variations de périmètre ; notamment, les plus ou moins-values sur cessions d'actifs, les fermetures de sites temporaires ou définitives, l'ensemble des coûts associés aux projets d'ouverture de sites et les charges d'"impairment" (unités opérationnelles ou commerciales).

- L'Autre Résultat Opérationnel comprend notamment les coûts relatifs à des restructurations, des litiges, les conséquences d'événements naturels et le coût des cartes de crédit.

C) RÉSULTAT FINANCIER

Les produits et charges financiers comprennent :

- les charges ou produits d'intérêt liés à l'endettement net ;
- les frais payés aux banques ;
- l'effet de l'actualisation des provisions pour retraites et autres avantages long terme ;
- les pertes et gains sur instruments dérivés ;
- le résultat de change ;
- les dividendes reçus des participations non consolidées ;
- les dépréciations d'actifs financiers.

2.2 MÉTHODES DE CONSOLIDATION

Toutes les sociétés dans lesquelles la société Club Méditerranée SA exerce, directement ou indirectement, le contrôle exclusif, sont consolidées par intégration globale. Le contrôle exclusif est le pouvoir direct ou indirect de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entreprise afin de tirer avantage de ses activités.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable "entreprises associées" sont consolidées par mise en équivalence.

La société Holiday Villages of Thailand, 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, l'essentiel des risques étant assumés par le Groupe.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, correspondant à la date à laquelle le Groupe en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce

contrôle cesse. Les résultats des filiales consolidées acquises ou cédées au cours de l'exercice sont inclus dans le résultat consolidé à compter de la date de leur acquisition, ou jusqu'à la date de cession selon le cas.

Tous les soldes et transactions intra-groupe ainsi que les produits, les charges et les résultats latents qui sont compris dans la valeur comptable d'actifs provenant de transactions internes, sont éliminés en totalité.

La liste des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation ainsi que les méthodes utilisées sont données en note 29.

2.3 MÉTHODES DE CONVERSION ET TRANSACTIONS EN DEVISES

2.3.1 CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés sont présentés en euros. Les comptes des filiales autonomes dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis en euros selon la méthode dite du cours de clôture :

- Le bilan est converti au cours de clôture de la période ;
- Le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie sont convertis au taux moyen de la période.

Les écarts de conversion en résultant sont comptabilisés en réserves de conversion dans une rubrique séparée des capitaux propres.

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 :

- les immobilisations et la dotation aux amortissements correspondante sont enregistrées au cours historique de la transaction ;
- les actifs et les passifs monétaires sont convertis au cours de clôture ;
- le compte de résultat (hors dotation aux amortissements) et les flux de trésorerie sont convertis au cours moyen de la période.

L'écart de conversion en résultant est enregistré en résultat financier.

2.3.2 TRANSACTIONS EN MONNAIE AUTRE QUE LA MONNAIE FONCTIONNELLE

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.

Le traitement est identique pour les dettes et créances long terme libellées en monnaie étrangère concernant une entreprise consolidée dont le règlement n'est ni planifié ni suscep-

tible d'intervenir dans un avenir prévisible, ces éléments font partie de l'investissement net du Groupe dans cette entreprise étrangère.

2.3.3. OPTION RETENUE LORS DE LA PREMIÈRE ADOPTION DES IFRS

Le Groupe a retenu l'option offerte par les normes IFRS de mettre à zéro les écarts de conversion résultant de la conversion des comptes des filiales en devises étrangères inscrits en capitaux propres au 1^{er} novembre 2004 en les reclassant dans les réserves sous la rubrique résultats accumulés. Les résultats de cessions futures des entités consolidées ne prendront pas en compte les écarts de conversion antérieurs au 1^{er} novembre 2004.

2.4 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES, ÉCARTS D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

2.4.1 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET ÉCARTS D'ACQUISITION

Les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} novembre 2004 n'ont pas été retraités rétrospectivement suivant les principes IFRS. Les regroupements d'entreprises réalisés depuis cette date sont comptabilisés suivant la méthode de l'acquisition. Les actifs, passifs et passifs éventuels acquis par le Groupe sont comptabilisés à leur juste valeur à la date du regroupement d'entreprises.

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation à la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise de contrôle.

Dans le cadre de regroupement d'entreprises en une seule opération, la part des minoritaires dans les actifs et passifs acquis est également évaluée à la juste valeur.

2.4.2 TRAITEMENT DES VARIATIONS D'INTÉRÊTS MINORITAIRES

Les normes IFRS actuelles n'apportant pas de précisions sur le traitement des variations d'intérêts minoritaires, le Groupe a choisi d'adopter le traitement suivant :

Lors de l'acquisition d'intérêts minoritaires complémentaires, l'écart entre le coût d'acquisition et la quote-part complémentaire dans l'actif net de l'entité acquise, sans réévaluation des actifs et passifs acquis à cette date, est enregistré en écart d'acquisition.

Corrélativement, les opérations qui conduisent à une diminution des intérêts du Groupe (sans perte de contrôle) sont traitées comme des cessions d'intérêts aux minoritaires dont l'impact est enregistré en résultat.

Le projet de révision de la norme IFRS 3, "regroupement d'entreprises - phase II" devrait préciser le traitement de ces opérations. Le traitement finalement adopté par l'IASB pourrait être différent de celui retenu par le Groupe.

2.4.3. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les éléments comptabilisés en immobilisations incorporelles comprennent principalement les marques, les droits au bail et les immobilisations informatiques. Les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Le Groupe apprécie si la durée d'utilité d'une immobilisation incorporelle est finie ou indéterminée. Le Groupe a qualifié la marque Jet tours et les droits au bail français comme des immobilisations à durée de vie indéterminée. Ces immobilisations ne sont donc pas amorties, elles font l'objet d'un test de valeur lors de la survenance d'événements susceptibles de remettre en cause leur valeur et dans tous les cas au moins une fois par an conformément aux principes décrits au paragraphe 2.7 "dépréciation d'actifs immobilisés".

Les autres immobilisations incorporelles ont été qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée de vie finie (logiciels et licences) ; elles sont amorties sur la durée d'utilité prévue. Les durées d'amortissement généralement retenues sont les suivantes :

Système d'informations financières	3 à 15 ans
Système commercial	3 à 24 ans
Autres programmes informatiques	3 à 8 ans
Autres immobilisations incorporelles	3 à 10 ans

Ces durées d'utilité sont revues à chaque clôture annuelle et modifiées si nécessaire, ces changements d'estimation étant comptabilisés de manière prospective.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie finie font l'objet d'un test en cas d'existence d'indices de perte de valeur (cf. paragraphe 2.7 "Dépréciation d'actifs immobilisés").

2.5 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

À la date de transition (1^{er} novembre 2004), certains terrains et constructions ont été réévalués à leur juste valeur (conformément à l'option proposée par la norme IFRS 1).

Les immobilisations corporelles sont évaluées selon la méthode du coût historique. Elles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Le coût des immobilisations inclut le coût d'acquisition ou le coût de production ainsi que ceux directement attribuables pour disposer du bien dans son lieu et dans ses conditions d'exploitation. Les coûts de production comprennent les

coûts de matériels utilisés, la main d'œuvre directe ainsi que les coûts d'emprunts liés au financement d'investissement pendant la période de construction.

Les amortissements sont pratiqués selon le mode linéaire sur la durée d'utilité des biens. Le Groupe prévoyant d'utiliser ses Villages sur toute leur durée d'utilité, il n'a pas été retenu de valeur résiduelle. Ces durées d'utilité sont revues à chaque clôture annuelle et modifiées, si nécessaire, ces changements d'estimation étant comptabilisés de manière prospective.

Les différents composants d'une immobilisation corporelle sont comptabilisés séparément lorsque leur durée d'utilité estimée est différente.

Les durées d'amortissement généralement retenues sont les suivantes :

Terrassements, fondations, structures	50 ans
Charpente, toiture	30 ans
Maçonnerie, cloisonnement	25 ans
Installations techniques (plomberie, électricité, chauffage, ...)	20 ans
Équipements hôteliers fixes	15 ans
Aménagements (menuiserie, revêtements, vitrerie, ...)	10 ans
Autres	3 à 10 ans

Un test de valeur est effectué lorsque des événements indiquent que la valeur comptable d'une immobilisation corporelle pourrait ne pas être recouvrée (cf. paragraphe 2.7. "Dépréciation d'actifs immobilisés").

Les immobilisations corporelles exploitées dans le cadre de contrats de location-financement ou de location à long terme qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété sont inscrites à l'actif.

2.6 CONTRATS DE LOCATION

Selon la réalité de la transaction, les contrats de location sont classés soit en contrat de location-financement, soit en contrat de location simple.

LES CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT

Les contrats de location-financement, qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat.

Les actifs faisant l'objet d'une location-financement sont amortis sur la plus courte de leur durée d'utilité et de la durée du contrat si le Groupe n'a pas une certitude raisonnable de devenir propriétaire de l'actif à la fin du contrat de location.

LES CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

Les contrats de location qui ne transfèrent pas la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sont classés en tant que contrats de location simple. Les loyers à payer sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat de façon linéaire sur la durée du contrat de location correspondant.

2.7 DÉPRÉCIATION D'ACTIFS IMMOBILISÉS

2.7.1 ÉCARTS D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES NON AMORTISSABLES

Conformément aux dispositions de la norme IAS 36 "dépréciation d'actifs", la valeur des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie est testée chaque année ou dès lors qu'il survient un indice de perte de valeur.

Pour les besoins de ce test, les écarts d'acquisition sont affectés aux unités génératrices de trésorerie (UGT). L'UGT correspond au niveau de regroupement des actifs auquel le Groupe organise ses activités et analyse leurs résultats. Ainsi les écarts d'acquisition liés à l'activité Villages sont affectés et analysés par zone géographique (voir note 4 "information sectorielle"). Les écarts d'acquisition affectés aux autres activités (Tour opérateur, Club Med Gym...) sont évalués au niveau de ces activités.

Pour la mise en œuvre de ce test, le Groupe combine une approche par multiples de marché (estimation de la juste valeur nette des frais de cession) et une approche par actualisation des flux futurs de trésorerie estimés (valeur d'utilité). Pour l'approche de la valeur d'utilité, les flux futurs sont estimés sur la base du budget et du plan à trois ans avec application d'un taux de croissance à l'infini pour les exercices suivants et d'une valeur terminale actualisée. Le taux d'actualisation retenu est déterminé selon la méthode du coût moyen pondéré (WACC). Il s'agit d'un taux après impôt appliqué à des flux futurs après impôt. Leur utilisation aboutit à la détermination de valeurs recouvrables identiques à celles obtenues en utilisant des taux avant impôt appliqués à des flux futurs avant impôt tels que demandé par la norme IAS 36.

Lorsque les valeurs ainsi déterminées se révèlent inférieures à la valeur nette comptable des actifs de l'UGT, ces actifs sont dépréciés, afin de ramener la valeur de l'UGT à sa valeur recouvrable. Celle-ci est définie comme la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur nette. La dépréciation est affectée en priorité sur la valeur de l'écart d'acquisition.

Les évaluations effectuées lors de ces tests de valeur dépendent des hypothèses retenues en matière de taux de remplissage des Villages, taux de croissance de la zone ou de l'activité, taux de croissance à l'infini et taux d'actualisation.

2.7.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES AMORTISSABLES

Des tests de dépréciation sont effectués sur ces actifs dès lors qu'il existe un indice qu'un actif puisse avoir perdu de sa valeur. Les indices de pertes de valeurs sont notamment :

- la dégradation physique non prévue au plan d'amortissement ;
- les plans d'abandon ou de restructuration du secteur d'activité auquel l'actif appartient ;
- les performances inférieures aux prévisions ;
- une modification de l'environnement économique ou légal entraînant une diminution significative de la valeur de marché.

Le Groupe a déterminé que chaque Village constituait une Unité Génératrice de Trésorerie ("UGT"). Les tests de dépréciation sont donc réalisés Village par Village dans le cas où il existe un risque que la valeur nette comptable soit supérieure à sa valeur recouvrable.

La valeur recouvrable correspond au montant le plus élevé de la valeur de marché nette des frais de cession ou de sa valeur d'utilité.

La valeur de marché est estimée sur la base de rapports d'experts ou de multiples de résultats. La valeur d'utilité est déterminée par actualisation des flux futurs de trésorerie estimés sur la durée attendue de l'utilisation du bien. Les flux futurs sont estimés sur la base du budget et du plan à trois ans, avec application d'une croissance pour les exercices suivants et d'une valeur terminale actualisée à la date de fin d'utilisation du bien.

Si la valeur nette comptable des actifs d'un Village est supérieure à sa valeur recouvrable, une perte de valeur est constatée pour l'excédent de la valeur nette comptable sur la valeur recouvrable, celle-ci pouvant être reprise lorsque les conditions qui ont conduit à sa comptabilisation sont modifiées.

2.8 TITRES DISPONIBLES À LA VENTE ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS

Conformément à la norme IAS 39, les actifs financiers sont analysés et classés en quatre catégories :

- les actifs détenus à des fins de transaction ;
- les actifs détenus jusqu'à leur échéance ;
- les prêts octroyés ;
- les actifs disponibles à la vente.

Les actifs financiers sont enregistrés à l'origine au coût, correspondant à la juste valeur du prix payé auquel s'ajoutent les frais de transaction directement attribuables. L'évaluation ultérieure dépend de la catégorie dans laquelle ils ont été classés.

Les **actifs détenus à des fins de transaction** sont classés en actifs courants et sont évalués à la juste valeur. Les variations de valeur sont enregistrées en résultat financier. Les instruments dérivés sont classés dans cette catégorie sauf pour la partie efficace de l'opération de couverture à laquelle ils sont associés.

Les **placements détenus avec l'intention de les conserver jusqu'à leur échéance** et **les prêts et créances** sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif à l'origine des placements, diminué des pertes de valeur. Les gains et les pertes sont comptabilisés en résultat. Ces actifs sont constitués de titres à revenus déterminés ou déterminables et à échéance fixe. À chaque clôture, le caractère recouvrable des prêts est apprécié et une dépréciation est constatée lorsque la valeur comptable excède la valeur recouvrable.

Les autres investissements sont classés comme **actifs disponibles à la vente** et sont évalués à leur juste valeur par contrepartie des capitaux propres jusqu'à leur cession. La juste valeur correspond au prix de marché pour les titres cotés ou à une estimation de la valeur d'utilité pour les titres non cotés, déterminée en fonction des critères financiers les plus appropriés à la situation particulière de chaque titre. En cas de perte de valeur durable, la perte cumulée en capitaux propres est enregistrée en résultat. Les titres de participation non consolidés sont classés dans cette catégorie.

2.9 ACTIFS NON COURANTS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Conformément à la norme IFRS 5, les actifs non courants et les groupes d'actifs détenus en vue de la vente sont classés comme tels lorsqu'il est jugé que leur valeur comptable sera recouvrée au travers d'une transaction de vente plutôt que par leur utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie lorsque la vente est hautement probable dans un horizon raisonnable, que l'actif (ou le groupe d'actifs) destiné à être cédé est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel et si un plan de vente de l'actif a été engagé par les dirigeants.

Les actifs non courants (et les groupes d'actifs) classés comme détenus en vue de la vente sont évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable avant leur classement et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Ils ne font plus l'objet d'amortissement à compter de cette date.

Les actifs non courants destinés à être cédés ainsi que les dettes associées sont présentés sur des lignes distinctes du bilan.

2.10 STOCKS

Les stocks sont comptabilisés au plus faible du coût, calculé selon la méthode du "coût moyen pondéré", et de la valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour leur achèvement et des coûts nécessaires pour réaliser la vente.

2.11 CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS

Les créances clients sont reconnues et comptabilisées pour le montant initial de la facture. Une provision est constituée lorsqu'il existe des éléments objectifs indiquant que le Groupe ne sera pas en mesure de recouvrer ces créances. Les créances irrécouvrables sont constatées en perte lorsqu'elles sont identifiées comme telles.

2.12 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Les équivalents de trésorerie sont détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme : ils comprennent la trésorerie en banque, la caisse, les dépôts à court terme ayant une échéance initiale de moins de trois mois et des SICAV monétaires facilement convertibles en trésorerie. Ils sont très liquides, facilement convertibles en un montant de trésorerie connu et soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

2.13 PROVISIONS

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers (légale ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation, et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Lorsque le Groupe attend le remboursement partiel ou total de la provision, par exemple du fait d'un contrat d'assurances, le remboursement est comptabilisé comme un actif distinct mais uniquement si le remboursement est quasi-certain. La charge liée à la provision est présentée dans le compte de résultat, nette de tout remboursement. Si l'effet de la valeur temps est significatif, les provisions sont actualisées sur la base d'un taux avant impôt qui reflète, le cas échéant, les risques spécifiques du passif. Lorsque la provision est actualisée, l'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est comptabilisée en résultat financier.

2.14 RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES LONG TERME

En accord avec les lois et pratiques de chaque pays dans lequel il est implanté, les salariés du Groupe bénéficient de différents régimes de retraite complémentaire, d'indemnités de fin de carrière et autres avantages long terme. Une description des principaux régimes du Groupe est donnée en note 14.

AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

Régimes à cotisations définies

Pour les régimes de base et autres régimes à cotisations définies, le Groupe comptabilise en charges les cotisations à payer lorsqu'elles sont dues et aucune provision n'est comptabilisée, le Groupe n'étant pas engagé au-delà des cotisations versées.

Régimes à prestations définies

Les régimes à prestations définies sont évalués suivant une méthode actuarielle dite des unités de crédits projetés. Cette méthode nécessite la prise en compte d'hypothèses actuarielles long terme sur les données démographiques (rotation du personnel, mortalité) et financières (augmentation des salaires, taux d'actualisation). Ces paramètres sont revus chaque année. L'incidence des changements d'hypothèses actuarielles sur le montant de l'engagement est enregistrée en écarts actuariels. Ces écarts constituent des actifs ou des passifs à amortir.

L'augmentation de l'engagement liée au passage du temps est enregistrée en résultat financier.

Traitement des écarts actuariels

Les écarts actuariels des avantages postérieurs à l'emploi constituent des actifs ou des passifs à amortir. Ils sont constatés en résultat selon la méthode du corridor appliquée plan par plan. Les écarts actuariels (gains et pertes) sont comptabilisés en produit ou en charge lorsque les gains et pertes actuariels cumulés non reconnus excèdent 10 % de la valeur la plus élevée de l'obligation et de la juste valeur des actifs du régime. Cet excédent est amorti sur la durée d'activité moyenne résiduelle du personnel bénéficiant du régime.

Conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, les écarts actuariels non amortis au 1^{er} novembre 2004 ont été constatés par les capitaux propres.

Coûts des services passés

Les variations des engagements consécutives à une modification de régime sont des coûts des services passés. Ils sont enregistrés immédiatement en résultat lorsque les droits sont acquis ou étalés sur la période d'acquisition des droits.

Réduction de droits ou liquidation de régime

Les effets de la réduction de droits ou de liquidation de régime sont constatés en résultat à la date où se produit la réduction ou la liquidation. Le résultat enregistré correspond à l'évaluation de l'obligation qui est réduite, évaluée à la date de réduction ou de liquidation, ainsi que de la reconnaissance immédiate des écarts actuariels et du coût des services passés correspondant.

2.15 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Conformément à la norme IAS 12 "Impôts sur le résultat", des impôts différés sont constatés sur toutes les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales, ainsi que sur les déficits fiscaux, selon la méthode du report variable. Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible sur lequel ces éléments pourront être imputés. La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture.

Les actifs et passifs d'impôt sont compensés lorsqu'il est légalement possible de compenser les actifs avec les passifs d'impôt exigibles, qu'il s'agit d'impôt sur le résultat prélevé par la même autorité fiscale et que le Groupe a l'intention de procéder au règlement de ces actifs et passifs d'impôts exigibles sur la base du montant net.

La charge d'impôt est constatée au compte de résultat sauf si elle concerne des éléments qui ont été comptabilisés directement en capitaux propres. Dans ce cas, elle est comptabilisée en capitaux propres.

2.16 EMPRUNTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Les emprunts et autres passifs financiers sont initialement enregistrés à la juste valeur, ajustée des coûts de transaction directement attribuables. Ils sont évalués ultérieurement au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

2.16.1 OCEANES (OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS NOUVELLES OU EXISTANTES)

La dette du Club Méditerranée comprend deux emprunts obligataires de type OCEANE. Ces instruments financiers contiennent à la fois une composante de dette financière et une composante optionnelle de conversion en action qui est enregistrée en capitaux propres.

La "composante dette" correspond à la valeur actuelle des flux de trésorerie contractuels futurs (incluant les coupons, les primes de remboursement et le remboursement in fine), actualisés au taux de marché en vigueur à la date d'émission, pour des instruments de dette obligataire présentant des caractéristiques identiques de maturité et de flux mais sans option de conversion en actions. La valeur de la composante optionnelle enregistrée en capitaux propres est déterminée par différence entre le montant nominal à l'émission et la juste valeur de la composante dette.

Les frais d'émission sont affectés à chaque composante au prorata de leur valeur respective. La différence entre les frais financiers déterminés selon la méthode du taux d'intérêt effectif et les montants effectivement décaissés vient augmenter la valeur de la composante dette afin qu'à l'échéance sa valeur

correspond au prix de remboursement dû aux porteurs en cas de non conversion des obligations.

2.16.2 AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Les autres passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du coût effectif global incluant les frais d'émission, les primes de remboursement et d'émission.

2.17 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET INSTRUMENTS DE COUVERTURE

2.17.1 PRINCIPES D'ÉVALUATION DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont initialement reconnus à la juste valeur à la date à laquelle les contrats sont entrés en vigueur. Ils sont ultérieurement évalués à la juste valeur et sont comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs lorsqu'elle est négative.

2.17.2 COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

Le Groupe a recours à l'utilisation d'instruments financiers pour optimiser le coût de l'endettement et couvrir les flux financiers nets en devises sur la base des prévisions budgétaires. Les instruments dérivés sont utilisés par le Groupe dans le cadre d'une stratégie de couverture de flux futurs de trésorerie. Les instruments dérivés sont des instruments qui couvrent l'exposition au risque de change. Par ailleurs, aucune couverture de taux n'est mise en place et aucune stratégie de couverture de juste valeur n'est retenue.

Une couverture de flux futurs correspond à des opérations de couverture qui couvrent l'exposition aux variations de flux de trésorerie attribuables, soit à un risque particulier associé à un actif ou à un passif comptabilisé, soit à une transaction future prévue ou à un engagement ferme.

Les variations de juste valeur des instruments éligibles à la couverture de flux futurs sont comptabilisées directement dans les capitaux propres pour la partie efficace de la couverture puis recyclées en résultat financier dans la période sur laquelle l'engagement ferme ou la transaction future couverte affecte le résultat. La partie inefficace est enregistrée en résultat financier.

Si la transaction prévue ne se réalise pas, les montants précédemment reconnus en capitaux propres sont comptabilisés en résultat financier. Si l'instrument dérivé ne respecte plus les critères de la comptabilité de couverture et que la transaction sous-jacente est toujours prévue, les montants précédemment reconnus en capitaux propres y sont maintenus jusqu'à la réalisation de l'engagement couvert. Dans ces deux cas, l'instrument dérivé est classé dans la catégorie instruments détenus à des fins de transaction et les variations de juste valeur ultérieures sont comptabilisées en résultat financier.

La politique de gestion des risques est présentée en note 18.1.

2.18 SUBVENTIONS PUBLIQUES

Les subventions publiques sont reconnues quand il existe une assurance raisonnable qu'elles seront reçues et que toutes les conditions attachées à leur obtention sont satisfaites. Lorsque la subvention est reçue en compensation d'un élément de charge, elle est comptabilisée en produit sur une base systématique sur les exercices nécessaires pour la rattacher aux coûts qu'elle compense. Lorsque la subvention est liée à un actif, la juste valeur est comptabilisée en produits différés (autres dettes non courantes) et rapportée au compte de résultat en autres produits suivant la durée de vie des composants qu'elle finance.

2.19 PAIEMENTS EN ACTIONS

Le Groupe a mis en place des plans d'options de souscription et d'achat d'actions au bénéfice de certains membres du personnel et des dirigeants. Conformément à la norme IFRS 2, l'avantage octroyé aux salariés dans le cadre de ces plans est constaté en charge sur la période d'acquisition des droits (soit jusqu'au début de la période d'exercice des options). Le montant enregistré en charges de personnel en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres consolidés correspond à la juste valeur des services reçus déterminée selon le modèle de valorisation des options "Black & Scholes". Ce montant est ajusté du nombre effectif d'options qui sont exerçables au début de la période d'exercice. Conformément aux dispositions transitoires d'IFRS 2, seuls les plans mis en place après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'étaient pas totalement acquis au 1^{er} novembre 2005, ont été évalués et enregistrés à la date de transition.

2.20 ACTIONS AUTO-DÉTENUES

Les actions Club Méditerranée détenues par le Groupe, quel que soit l'objet de leur détention, sont comptabilisées en déduction des capitaux propres consolidés à leur coût d'acquisition. Aucun profit ni perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres du Groupe.

2.21. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action est obtenu en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période, après déduction des actions auto-détenues.

Le résultat dilué par action prend en compte les instruments potentiellement dilutifs. Pour le Groupe, ces instruments sont les options de souscription et d'achat d'actions ainsi que les obligations convertibles.

Le nombre moyen d'actions potentielles dilutives résultant des stock-options est déterminé par la méthode du rachat d'actions. Seules les options dont le prix d'exercice est inférieur au cours moyen de l'action Club Méditerranée sur la période considérée sont retenues pour le calcul. Le prix d'exercice prend en compte la juste valeur, des services restant à rendre, déterminée selon IFRS 2.

Pour les obligations convertibles, le résultat net du Groupe est corrigé de la charge d'intérêt, nette d'impôt. Ce résultat corrigé est alors divisé par le nombre moyen d'actions qui résulterait de la conversion des obligations. Les actions potentielles résultant de la conversion des obligations ne sont prises en compte dans le calcul que dans la mesure où leur impact est dilutif.

NOTE 3. MOUVEMENTS DE PÉRIMÈTRE

Nombre de sociétés consolidées	Intégration globale	Mise en équivalence	Total
Périmètre de consolidation au 31.10.06	112	9	121
Entrées	5	1	6
Liquidations	(1)		(1)
Cessions		(2)	(2)
Changement de méthode de consolidation	(1)	(1)	(2)
Périmètre de consolidation au 31.10.07	115	7	122

Six sociétés sont entrées dans le périmètre de consolidation :

- La société Albion Développement Ltd a été constituée le 27.04.2007.

- La société Club Med Villas et Chalets a été constituée le 19.09.2007.

- La société Club Med Villas et Chalets Holding a été constituée le 04.09.2007.

- La société Club Med Villas et Chalets Services a été constituée le 25.10.2007.

- La société Club Med Ferias a été constituée le 25.10.2007.

Ces variations de périmètre n'ont pas eu d'effet significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

- Par ailleurs, Jet tours a acheté 100 % des titres de la société Quotidien Voyages (Austral Lagons) le 15.05.2007. La société est consolidée par intégration globale. L'impact de cette acquisition sur les comptes consolidés du Groupe est donnée en note 5 "Écarts d'acquisition et regroupements d'entreprises".

Une société a été liquidée :

- La société CM Inc. a été liquidée le 31.03.2007.

Deux sociétés ont été cédées :

- SOMAVIVAC a été cédé le 31.10.2007.

- CIVAC a été cédé le 31.10.2007.

Deux sociétés sont sorties du périmètre de consolidation :

- La SNC Caravelle 2006 est sortie du périmètre de consolidation le 13.12.2006.

- Le Groupe a cédé 7,28 % de la Société Immobilière de la Mer, le taux de détention passant de 24,28 % à 17 %.

Autres variations de périmètre :

- CM Asie a acheté 1,56 % des titres de la société SPWV le 28.11.2006 portant sa participation de 98,38 % à 99,94 %.

- Jet tours a acheté 35 % des titres de la société FST le 31.01.2007 portant sa participation de 65 % à 100 %.

- CMSA a acheté 40 % des titres de la société CM Viagens le 9.03.2007 portant sa participation de 60 % à 100 %.

NOTE 4. INFORMATION SECTORIELLE

4.1 DESCRIPTION DES SECTEURS

Le Groupe est structuré en quatre secteurs d'activité :

- Villages
- Tour opérateur
- Club Med Gym
- Club Med World

Les activités opérationnelles du Groupe sont organisées et gérées séparément suivant la nature des produits et des services rendus, chaque secteur représentant un domaine d'activité qui propose différents produits et sert différents marchés.

Le secteur d'activité constitue donc le segment primaire d'analyse des activités du Groupe.

L'activité **Villages** regroupe les performances des Villages, l'activité croisière (Club Med 2) ainsi que la commercialisation des circuits Club Med Découverte. L'activité Villages correspond à l'activité de séjours tout compris, recouvrant la commercialisation et l'organisation du séjour, du transport et des prestations annexes. Cette activité regroupe également la gestion foncière des actifs liés aux Villages.

L'activité **Tour opérateur** comprend la conception et la commercialisation de circuits ou séjours par Jet tours, ainsi que la conception des circuits commercialisés par Club Med Découverte.

L'activité **Club Med Gym** correspond à la commercialisation et à la gestion des salles de sport.

L'activité **Club Med World** correspond à la gestion d'un complexe de loisirs et de divertissements comprenant une activité de séminaires, des restaurants, des salles de spectacles ou de concert, une discothèque ainsi que des espaces d'ateliers pour les enfants.

Les transactions entre secteurs d'activité sont peu significatives. Les principales transactions sont la réalisation par l'activité Tour opérateur des circuits commercialisés par le réseau commercial des Villages (Club Med Découverte) et la vente par le réseau commercial de Jet tours de séjours dans les Villages.

L'analyse des activités du Groupe est opérée suivant trois zones géographiques qui constituent les segments d'analyse secondaire :

- Europe-Afrique
- Amériques
- Asie

Les secteurs géographiques peuvent correspondre à la localisation des clients et donc à la commercialisation des séjours : ces secteurs sont alors qualifiés de zones émettrices. Les secteurs géographiques peuvent correspondre à la localisation des actifs : ils sont alors qualifiés de zones réceptrices.

La zone Europe-Afrique comprend les pays d'Europe, du Moyen-Orient et de l'Afrique.

La zone Amériques comprend les pays d'Amérique du Nord et d'Amérique du Sud ainsi que les Antilles.

La zone Asie comprend les pays d'Asie et d'Océanie.

Les actifs sectoriels sont composés des écarts d'acquisitions, des immobilisations incorporelles et corporelles, des actifs non courants destinés à être cédés, et des autres actifs courants à l'exception de la trésorerie et des créances fiscales.

Les passifs sectoriels sont composés des provisions à l'exception des provisions de nature fiscale et des autres dettes à l'exception des dettes financières qui sont comprises dans l'endettement net.

4.2 INFORMATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

(en millions d'euros)

	31.10.06			31.10.07		
	Chiffre d'affaires	Transactions inter secteur	Chiffre d'affaires contributif	Chiffre d'affaires	Transactions inter secteur	Chiffre d'affaires contributif
Villages	1 358	(35)	1 323	1 400	(33)	1 367
Tour opérateur (Jet tours)	311	(11)	300	314	(12)	302
Club Med Gym	47		47	49		49
Club Med World	9		9	9		9
Élimination	(46)	46		(45)	45	
Total	1 679	-	1 679	1 727	-	1 727

(en millions d'euros)

	31.10.06			
	ROC Loisirs	Résultat opérationnel	Amortissements et dépréciations d'actifs	Résultat sociétés mises en équivalence
Villages	19	31	(61)	3
Tour opérateur (Jet tours)	3	3	(1)	
Club Med Gym	4	3	(4)	
Club Med World	(2)	(2)	(1)	
Total	24	35	(67)	3

(en millions d'euros)

	31.10.07			
	ROC Loisirs	Résultat opérationnel	Amortissements et dépréciations d'actifs	Résultat sociétés mises en équivalence
Villages	28	9	(52)	1
Tour opérateur (Jet tours)	2	2	(1)	
Club Med Gym	5	5	(3)	
Club Med World	(2)	(2)	(1)	
Total	33	14	(57)	1

(en millions d'euros)

	31.10.06			31.10.07		
	Actifs sectoriels	Passifs sectoriels	Investissements corporels et incorporels ⁽¹⁾	Actifs sectoriels	Passifs sectoriels	Investissements corporels et incorporels ⁽¹⁾
Villages	1 180	473	141	1 198	493	94
Tour opérateur (Jet tours)	87	48	2	94	55	1
Club Med Gym	72	40	3	74	45	4
Club Med World	4	3		3	2	
Total	1 343	564	146	1 369	595	99

(1) Hors subvention.

Rapprochement des actifs et passifs sectoriels avec les états financiers :

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Actifs sectoriels	1 343	1 369
Actifs financiers non courants	80	86
Impôts différés actifs	35	30
Trésorerie et équivalents de trésorerie	165	108
Total actif	1 623	1 593
Passifs sectoriels	564	595
Capitaux propres	514	490
Emprunts et dettes financières	459	444
Impôts différés passifs	86	64
Total passif et capitaux propres	1 623	1 593

4.3 INFORMATION PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

CHIFFRE D'AFFAIRES (ZONES ÉMETTRICES)

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Europe-Afrique	1 338	1 372
Amériques	196	188
Asie	145	167
Total	1 679	1 727

Le chiffre d'affaires réalisé en France s'élève à 637 M€ au 31 octobre 2007 contre 613 M€ au 31 octobre 2006.

ACTIFS SECTORIELS ET INVESTISSEMENTS (LOCALISATION DES ACTIFS)

(en millions d'euros)

	31.10.06		31.10.07	
	Actifs sectoriels	Investissements corporels et incorporels ⁽¹⁾	Actifs sectoriels	Investissements corporels et incorporels ⁽¹⁾
Europe-Afrique	869	60	871	70
Amériques	367	71	392	21
Asie	107	15	106	8
Total	1 343	146	1 369	99

(1) Hors subventions.

NOTE 5. ÉCARTS D'ACQUISITION ET REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

5.1 ANALYSE DES VARIATIONS

(en millions d'euros)

	31.10.06 Valeur nette	31.10.07 Valeur nette
Villages Europe-Afrique	19	20
Tour opérateur (Jet tours)	33	39
Club Med Gym	43	43
Europe-Afrique	95	102
Villages Amériques	3	2
Villages Asie	5	4
Total	103	108

Les variations des écarts d'acquisition s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)

Au 1 ^{er} novembre 2006	103
Variations de périmètre ⁽¹⁾	6
Change et autres	(1)
Au 31 octobre 2007	108

(1) Goodwill Quotidien Voyages.

Au cours de l'exercice 2006 il n'y avait pas eu de variation des écarts d'acquisition.

5.2 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

ACQUISITION DE QUOTIDIEN VOYAGES (AUSTRAL LAGONS)

Au début du second semestre 2007, Jet tours a pris le contrôle à 100 % de la société Quotidien Voyages qui exploite sous le nom commercial d'Austral Lagons et qui est spécialiste des îles.

Les actifs, passifs et passifs éventuels acquis sont les suivants :

(en millions d'euros)

Clients	5
Autres créances	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4
Fournisseurs et autres passifs courants	(8)
Juste valeur des actifs et passifs acquis	2
Écart d'acquisition	6
Coût d'acquisition	8
Coût d'acquisition, net de la trésorerie acquise	4

La société acquise à compter du 15 mai 2007 a contribué à hauteur de 22 M€ au chiffre d'affaires consolidé, la contribution au résultat opérationnel est peu significative. Si cette société avait été consolidée en année pleine, elle aurait contribué à hauteur de 38 M€ au chiffre d'affaires consolidé et à hauteur de 1 M€ au résultat opérationnel du Groupe.

5.3. TESTS DE DÉPRÉCIATION

Les écarts d'acquisition sont affectés aux unités génératrices de trésorerie que constituent l'activité Villages par zone géographique ou aux activités Tour opérateur et Club Med Gym. Les tests de dépréciation ont été réalisés à la date de transition. À partir de cette date les tests sont réalisés une fois par an. Les principes appliqués pour la mise en œuvre de ces tests sont décrits en note 2.7 "dépréciation d'actifs immobilisés".

La valeur recouvrable des principales unités génératrices de trésorerie sur lesquelles des écarts d'acquisition significatifs ont été affectés a été déterminée selon l'approche de la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés selon la méthode décrite en note 2.7 "dépréciation d'actifs immobilisés".

Les hypothèses retenues pour la mise en œuvre des tests de valeur sur les Unités Génératrices de Trésorerie sur lesquelles ont été affectés les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles non amorties les plus significatifs sont les suivantes :

(en millions d'euros et %)

UGT	2006			2007		
	Valeur nette ⁽¹⁾	Taux d'actualisation	Taux de croissance à l'infini	Valeur nette ⁽¹⁾	Taux d'actualisation	Taux de croissance à l'infini
Villages Europe-Afrique	29	7,50 %	1,50 %	29	7,00 %	2,20 %
Tour opérateur (Jet tours)	56	7,50 %	1,50 %	62	7,00 %	2,20 %
Club Med Gym	43	7,50 %	1,50 %	43	7,00 %	2,20 %

(1) Écarts d'acquisition et actifs incorporels à durée de vie indéfinie affectés à l'UGT.

Les tests réalisés en 2006 et 2007 n'ont pas mis en évidence la nécessité de déprécier la valeur des écarts d'acquisition ou des actifs incorporels à durée de vie indéfinie.

NOTE 6. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en millions d'euros)

	Marques et licences	Immobilisations informatiques	Droits au bail	Autres immobilisations incorporelles	Immobilisations en cours	Total
Valeur brute au 01.11.05	28	104	17	11	5	165
Amortissements cumulés	(3)	(74)	(4)	(5)		(86)
Valeur nette au 01.11.05	25	30	13	6	5	79
Acquisitions		3	1		4	8
Cessions			1	(2)		(1)
Amortissements		(6)		(1)		(7)
Reclassements		5		(5)		0
Valeur brute au 31.10.06	28	112	18	6	4	168
Amortissements cumulés	(3)	(80)	(3)	(3)		(89)
Valeur nette au 31.10.06	25	32	15	3	4	79
Acquisitions		5			4	9
Amortissements		(7)				(7)
Impairment		1				1
Reclassements et autres		5			(4)	1
Valeur brute au 31.10.07	28	119	18	6	4	175
Amortissements cumulés	(3)	(83)	(3)	(3)		(92)
Valeur nette au 31.10.07	25	36	15	3	4	83

Le montant des immobilisations incorporelles, dont la durée de vie a été jugée comme indéterminée, est de 32 M€. Ces actifs sont essentiellement composés de la marque Jet tours

(23 M€) acquise dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. Les tests de dépréciation conduits annuellement n'ont pas mis en évidence la nécessité d'en déprécier la valeur.

NOTE 7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

7.1. ANALYSE DES VARIATIONS

(en millions d'euros)

	Terrains	Constructions aménagement	Matériel	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Total
Valeur brute au 01.11.05	310	1 040	154	139	53	1 696
Amortissements cumulés	(1)	(527)	(103)	(90)		(721)
Valeur nette au 01.11.05	309	513	51	49	53	975
Acquisitions		48	25	7	58	138
Cessions	(9)	(50)	(4)		(2)	(65)
Variations de périmètre	(20)	(7)	(1)		(4)	(32)
Amortissements		(34)	(13)	(9)		(56)
Dépréciation		(4)				(4)
Classement en immobilisations destinées à être cédées	(50)	(27)	(2)	(2)		(81)
Écarts de conversion	(7)	(6)	(2)		(1)	(16)
Reclassements		48	2	6	(56)	
Valeur brute au 31.10.06	224	858	150	130	48	1 410
Amortissements cumulés	(1)	(377)	(94)	(79)	-	(551)
Valeur nette au 31.10.06	223	481	56	51	48	859
Acquisitions		34	20	8	39	101
Cessions	(30)	(12)	(2)	(1)		(45)
Amortissements		(33)	(13)	(9)		(55)
Reprise impairment		6				6
Écarts de conversion	(6)	(14)	(2)		(3)	(25)
Reclassements		37	8	1	(46)	
Valeur brute au 31.10.07	188	846	158	132	38	1 362
Amortissements cumulés	(1)	(347)	(91)	(82)	-	(521)
Valeur nette au 31.10.07	187	499	67	50	38	841

EXERCICE 2007

Les principaux investissements de l'exercice ont été réalisés sur les Villages de la Pointe aux Canonniers (16 M€), d'Ixtapa-Pacific (11 M€), de La Plagne 2100 (6 M€), de Cancún Yucatán (6 M€), de La Caravelle (5 M€), d'Opio en Provence (5 M€), de Villars-sur-Ollon (4 M€) et de Punta Cana (4 M€).

Fin avril 2007, le Village de Da Balaia a été cédé puis repris en location simple.

L'amélioration des indicateurs Villages nous a conduit à réaliser des tests de valeur sur certains Villages dépréciés et à constater un profit de 6 M€ de reprise d'impairment dans le ROC Patrimoine.

La diminution de la valeur des actifs résultant des écarts de conversion est essentiellement due au dollar US et au peso mexicain.

EXERCICE 2006

Les principaux investissements de l'exercice 2006 ont été réalisés sur les Villages de La Caravelle (19 M€), de Cancún Yucatán (15 M€), des Boucaniers (15 M€), de Peisey-Vallandry (10 M€), de Kanifinolhu (10 M€) et de Cervinia (3 M€), ainsi que lors du rachat des murs des Villages de Sandpiper, d'Ixtapa-Pacific et de Cancún Yucatán (14 M€).

Les cessions concernent principalement les Villages de Crested Butte, Flaine, Valbella et Cadaques qui ne sont plus exploités, ainsi que les Villages de Chamonix, des Deux Alpes et d'Avoriaz qui sont repris en location simple.

7.2 AUTRES INFORMATIONS

La répartition des immobilisations corporelles par activité et par zone géographique est la suivante :

(en millions d'euros)

	31.10.06			31.10.07		
	Valeur brute	Amortissements et provisions	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et provisions	Valeur nette
Europe-Afrique	679	(332)	347	633	(295)	338
Amériques	483	(110)	373	480	(110)	370
Asie	182	(68)	114	182	(74)	108
Sous-total Villages	1 344	(510)	834	1 295	(479)	816
Tour opérateur (Jet tours)	5	(3)	2	5	(3)	2
Club Med Gym	47	(27)	20	48	(28)	20
Club Med World	14	(11)	3	14	(11)	3
Total	1 410	(551)	859	1 362	(521)	841

Les actifs immobilisés détenus dans le cadre de contrats de location-financement s'élevaient à 4 M€ au 31 octobre 2007 contre 16 M€ au 31 octobre 2006.

La dette résiduelle correspondante est de 4 M€ au 31 octobre 2007 contre 8 M€ au 31 octobre 2006.

Les actifs donnés en garantie sous forme d'hypothèque ou de nantissement s'élevaient à 113 M€ au 31 octobre 2007 contre 37 M€ au 31 octobre 2006. Les dettes correspondantes s'élevaient à 95 M€ en 2007 et 36 M€ en 2006.

Au cours de l'exercice 2007 des financements sécurisés par des hypothèques sur les actifs du Club Med 2, de Cancún Yucatán et un nantissement sur les titres de la société proprié-

taire de la Pointe aux Canonnières ont été mis en place. Par ailleurs, suite à la cession du Village de Da Balaia, le nantissement correspondant a été levé (voir note 17.3.3 "Autres lignes long terme").

NOTE 8. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Titres mis en équivalence	31	27
Titres disponibles à la vente	5	18
Autres immobilisations financières	44	41
Total	80	86

8.1 SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions d'euros)

	31.10.06	Résultat	Variation de périmètre et autres	31.10.07
Sviluppo Turistico per Metaponto (Italie)	7			7
Société Immobilière de la Mer (Maroc)	5		(5)	
SPFT - Carthago	10	1		11
Club Med Albion Resorts	4			4
Autres	5			5
Total	31	1	(5)	27

Au cours du mois d'octobre 2007, le Groupe a cédé 7,28 % de sa participation dans la Société Immobilière de la Mer portant sa participation à 17 %. Le profit de cession a été enre-

gistré en Résultat Opérationnel Patrimoine (voir note 21). La participation résiduelle a été reclassée pour sa juste valeur en titres disponibles à la vente.

8.2. TITRES DISPONIBLES À LA VENTE

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Au 1^{er} novembre	6	5
Variations de périmètre	(1)	3
Réévaluation des titres disponibles à la vente		10
Au 31 octobre	5	18

Fin 2007, les titres de la Société Immobilière de la Mer ont été reclassés en titres disponibles à la vente suite à une cession partielle de titres, ils ont été valorisés à leur juste valeur en contrepartie des capitaux propres. Les titres disponibles à la

vente sont des titres de sociétés non cotées. Le montant des titres non cotés maintenus au coût est de 5 M€. En 2006 et en 2007, il n'y a pas eu de provision pour dépréciation d'actifs financiers.

8.3 AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Prêts	1	
Dépôts et cautionnements	33	31
Prêts aux organismes de construction	6	8
Autres	4	2
Total	44	41

NOTE 9. IMMOBILISATIONS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES

Les actifs et passifs attribuables à certains Villages isolés du Groupe ont été classés en tant que groupe d'éléments détenus en vue de la vente et présentés au bilan sous une rubrique distincte dans la mesure où leur cession est hautement probable dans un délai de 12 mois à compter de leur date de classification. Des contraintes de marché peuvent nous conduire à dépasser ce délai.

La comparaison des prix de vente estimés nets des coûts de cession avec la valeur nette comptable a conduit à constater une dépréciation de la valeur de ces actifs, enregistrée en ROC Patrimoine, de 1 M€ en 2007 et de 3 M€ en 2006.

(en millions d'euros)

	Terrains	Constructions aménagements	Matériel	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Total
Valeur brute au 01.11.06	53	112	11	5		181
Amortissements cumulés		(77)	(9)	(3)		(89)
Valeur nette au 01.11.06	53	35	2	2		92
Augmentations					1	1
Dépréciation		(1)				(1)
Écarts de conversion	(3)	(2)				(5)
Valeur brute au 31.10.07	50	106	11	5	1	173
Amortissements cumulés		(74)	(9)	(3)		(86)
Valeur nette au 31.10.07	50	32	2	2	1	87
Passifs relatifs aux immobilisations destinées à être cédées au 01.11.06						4
Passifs relatifs aux immobilisations destinées à être cédées au 31.10.07						-

Ces actifs destinés à être cédés ne constituent pas des activités abandonnées au sens de la norme IFRS 5.

NOTE 10. AUTRES CRÉANCES

(en millions d'euros)

	31.10.06			31.10.07		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Capital non appelé auprès de minoritaires				3		3
Créances fiscales	29		29	42		42
Produits à recevoir	3		3	1		1
Avances fournisseurs	11		11	9		9
Créances sur cessions d'immobilisations	7		7	9		9
Comptes courants débiteurs vis-à-vis de MEE ⁽¹⁾	2		2	1		1
Créances sociales (avances au personnel, ...)	1		1	1		1
Autres débiteurs divers	14	(3)	11	31	(9)	22
Charges constatées d'avance	44		44	54		54
Total	111	(3)	108	151	(9)	142

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

Les créances sont d'échéance inférieure à un an.

Au cours de l'exercice 2007, une avance a été effectuée afin de rembourser les passifs d'une société dont le Village a été fermé. Les coûts de fermeture avaient fait l'objet d'une provision pour risque de 8 M€ en 2006. Cette provision a été reclassée en dépréciation de créance en 2007 et a fait l'objet d'une reprise de 3 M€.

Les charges constatées d'avance sont constituées pour l'essentiel de prestations avant voyage (transport, commissions, ...) et de loyers payés d'avance.

NOTE 11. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Valeurs mobilières de placement	9	31
Instruments dérivés	-	1
Disponibilités	156	76
Total	165	108

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV monétaires et de dépôts à moins de trois mois.

NOTE 12. CAPITAL ET RÉSERVES

12.1. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

CAPITAL SOCIAL

Suite à la levée de 12 700 options de souscription, le capital a été porté au 31 octobre 2007 à 19 370 705 actions d'une valeur nominale de 4 euros. Le nombre total d'actions ordinaires émises et intégralement libérées au 31 octobre 2006 était de 19 358 005 actions.

ACTIONS AUTO-DÉTENUES

Au cours de l'exercice 2007, 81 500 options d'achat d'actions ont été levées pour un montant total de 2,9 M€. Les actions auto-détenues ont été affectées à cette levée se traduisant par une augmentation des capitaux propres de 3 M€.

Au travers d'un contrat de liquidité dans le cadre de programmes de rachat d'actions autorisés par les Assemblées du 14 mars 2006 et du 8 mars 2007, la société a acquis, sur l'exercice 2007, 333 752 titres au prix moyen de 47,58 euros et vendu 327 969 titres au prix moyen de 48,09 euros.

Compte tenu des levées d'option d'achat et des mouvements sur le contrat de liquidité, les actions auto-détenues s'élèvent à 201 588 titres au 31 octobre 2007 contre 277 305 au 31 octobre 2006.

RÉSERVES DE CONVERSION

Les réserves de conversion s'élèvent à - 19 M€ au 31 octobre 2007 (dont - 25 M€ pour la part Groupe) contre 10 M€ au 31 octobre 2006 (dont 6 M€ pour la part Groupe). La diminution des réserves de conversion enregistrée en 2007 est principalement due à la dépréciation du dollar US et du peso

mexicain par rapport à l'euro. En 2006, la baisse des réserves de conversion était principalement imputable aux fluctuations du dollar par rapport à l'euro.

RÉSERVES DE RÉÉVALUATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

(en millions d'euros)

	Couverture de flux futurs	Actifs financiers disponibles à la vente
Au 1 ^{er} novembre 2006	0	0
Variations de juste valeur	4	10
Au 31 octobre 2007	4	10

En 2007, les titres de la Société Immobilière de la Mer ont été reclassés en titres disponibles à la vente (voir note 8.2)

En 2006, les impacts des opérations de couverture de flux futurs et d'actifs financiers disponibles à la vente, sur les capitaux propres, étaient peu significatifs.

Les informations relatives aux plans de stock-options sont données en note 13.

12.2. INTÉRÊTS MINORITAIRES

(en millions d'euros)

	31.10.06	Résultat 2007	Dividendes	Augmentation de capital	Change	31.10.07
Itaparica (Brésil)	18	1	(1)		2	20
Holiday Villages Thailand	4	1				5
Belladonna Company for H&T (Égypte)	3	1				4
Holiday Hotels AG (Suisse)	7					7
Taipe Trancoso (Brésil)	7	(1)		3		9
Sté Village Hôtel des Caraïbes (France)	11					11
Covifra (Ile Maurice)	2					2
Autres	3					3
Total	55	2	(1)	3	2	61

NOTE 13. PAIEMENT EN ACTIONS

13.1. DESCRIPTION DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES PLANS DE STOCK-OPTION ET D'ACTIONS GRATUITES

Les plans de stock-option octroyés aux dirigeants ainsi qu'à certains employés permanents du Groupe sont des plans de souscription d'actions à l'exception du plan H qui est un plan d'achat d'actions. Les plans ne prévoient pas de possibilité de règlement en trésorerie et les conditions d'acquisition des droits ne sont pas liées aux conditions de marché ou de performance.

Tous les plans de stocks-options en cours, à l'exception des plans J,K et L, ont une durée totale contractuelle de 10 ans. Les plans J, K et L ont une durée contractuelle de 8 ans.

Au cours de l'exercice 2007, le plan F est arrivé à expiration sans qu'aucune levée d'options n'ait été effectuée.

Au titre de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 8 mars 2007, le Conseil d'Administration du même jour a octroyé, aux dirigeants ainsi qu'à certains salariés, 125 000 options de souscription d'actions à un prix d'exercice de 43,07 € et 46 600 actions gratuites (plan L). Le prix d'exercice correspond à la moyenne des 20 derniers cours de bourse précédant la date d'attribution.

Des conditions d'acquisition des droits liées à la performance du cours de l'action par rapport au SBF 120 ont été fixées pour les actions gratuites attribuées aux membres du Comité de Direction Générale et aux membres du Comex, soit un total de 17 705 actions.

Les principales caractéristiques des plans de souscription en cours au 31 octobre 2007 sont présentées ci-après :

	1998		1999		2000		2001		2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Plan F2	Plan F3	Plan F4	Plan F5	Plan G	Plan G2	Plan G3	Plan G4	Plan G5	Plan H	Plan I	Plan J	Plan K	Plan L
Date d'Assemblée	23.04.97	23.04.97	23.04.97	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	16.03.05	08.03.07
Date du Directoire / Conseil d'Administration	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	14.03.06	08.03.07
Nombre d'options attribuées	73 500	9 000	21 000	46 000	258 400	21 815	212 530	37 400	127 000	283 000	272 000	300 000	250 000	125 000
Dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de Direction Générale (dans sa composition au 31.10.2007)	10 000	-	1 000	-	37 400	-	9 900	-	6 800	136 000	64 900	89 300	81 400	84 100
Nombre de dirigeants concernés	1	-	1	-	7	-	4	-	4	4	9	10	10	10
Point de départ d'exercice des options	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	14.03.09 + interdiction de revente avant le 13.03.10	08.03.10 + interdiction de revente avant le 07.03.11
Date d'expiration	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	13.03.14	07.03.15
Prix d'exercice (en euros)	70,81	79,12	81,13	92,79	111,11	136,13	92,78	63,99	44,74	35	31,03	35	42,67	43,07
Nombre d'options au 31.10.2007	13 500	3 000	7 000	2 000	86 042	5 700	82 615	11 400	72 700	154 000	188 450	240 950	213 800	116 050
Nombre d'options levées en 2007									5 000	81 500	7 700			
Durée de vie résiduelle	0,4	0,8	1,3	1,8	2,3	2,8	3,3	3,8	4,3	5,3	6,3	5,3	6,5	7,4

Aucune option n'avait été exercée au cours de l'exercice 2006.

Les caractéristiques du plan d'actions gratuites en cours au 31 octobre 2007 sont les suivantes :

	2007 Plan L
Date d'Assemblée	08.03.07
Date du Conseil d'Administration	08.03.07
Nombre d'actions attribuées	46 600
Dont nombre d'actions attribuées aux membres du Comité de Direction Générale (dans sa composition au 31.10.007)	10 250
Nombre de dirigeants concernés	10
Point de départ de période d'acquisition	08.03.10 + interdiction de revente avant le 07.03.12
Nombre d'options au 31.10.2007	44 490

13.2 INFORMATIONS RELATIVES AUX OPTIONS EN CIRCULATION

	2006		2007	
	Nombre	Prix moyen de l'option en euros	Nombre	Prix moyen de l'option en euros
Options non exercées au 1 ^{er} novembre	1 292 475	50,89	1 437 420	49,64
Options octroyées	250 000	42,67	125 000	43,07
Options exercées	-	-	(94 200)	35,19
Options annulées	(105 055)	48,48	(271 013)	57,92
Options non exercées au 31 octobre	1 437 420	49,64	1 197 207	48,22
Options exerçables au 31 octobre	695 020	63,84	626 404	56,14

13.3. PLANS COMPTABILISÉS

En application des dispositions transitoires de la norme IFRS 2, seuls les plans octroyés après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'étaient pas encore totalement acquis au 1^{er} novembre 2005 ont été évalués et comptabilisés à la date de transition aux IFRS.

Cinq plans ont été octroyés entre 2003 et 2007 et ont fait l'objet d'une valorisation et d'une comptabilisation en charges de personnel.

DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES OPTIONS ATTRIBUÉES

Les justes valeurs ont été déterminées aux dates d'attribution respectives des différents plans en utilisant le modèle d'évaluation des options de "Black & Scholes".

Les principales données et hypothèses retenues pour déterminer les justes valeurs des plans attribués en 2006 et en 2007 sont les suivantes :

	Plan K	Plan L
Cours du sous-jacent à la date d'attribution (euros)	45,00	41,77
Prix d'exercice (euros)	42,70	43,07
Volatilité attendue (%)	23,5	22,7
Durée de vie de l'option estimée (année)	5	5
Taux de rendement sans risque (%)	3,80	3,97
Juste valeur des options	14,03	11,36

La volatilité attendue est déterminée sur la base de la volatilité historique du titre et le taux de rendement sans risque correspond au rendement actuariel des OAT sur une maturité équivalente à la durée de vie de l'option.

Les actions gratuites attribuées dans le cadre du plan L ont été valorisées sur la base du cours de l'action à la date d'attribution. Les conditions d'attribution liées à la performance du titre ont été prises en compte dans l'estimation de la juste valeur.

La charge comptabilisée au titre des paiements en actions s'élève à 2 M€ en 2007 et en 2006.

NOTE 14. RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES LONG TERME

14.1. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RÉGIMES DU GROUPE

Les salariés du Groupe bénéficient d'avantages court terme (congrés payés, 13^e mois, congés maladie, mutuelle, assurances chômage en France ...).

Les avantages postérieurs à l'emploi accordés par le Groupe varient en fonction des obligations légales dans chaque pays ainsi que des politiques de rémunération de ses filiales. Les régimes d'avantages long terme peuvent prendre la forme de régimes à cotisations définies ou de régimes à prestations définies.

RÉGIMES À COTISATIONS DÉFINIES

Ces régimes se caractérisent par le versement par l'employeur de cotisations à un organisme extérieur qui assure le versement des prestations qui sont dues. Le versement de ces cotisations libère l'employeur de toute obligation ultérieure envers ses salariés. Les principaux régimes à cotisations définies couvrent les régimes vieillesse de la sécurité sociale, des régimes de retraite complémentaire en Europe, des fonds de pension à cotisations définies en Amérique du Nord. Les mandataires sociaux bénéficient de régimes de retraite complémentaire à cotisations définies.

Les obligations du Groupe sont constatées en charge dans la période au cours de laquelle elles sont engagées.

RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

Dans le cadre de ces régimes, le Groupe s'engage à verser une prestation soit au terme de l'emploi soit pendant la retraite. Les régimes du Groupe ne sont pas préfinancés et font l'objet d'une provision dans les comptes.

Les principaux régimes à prestation définie du Groupe correspondent à des indemnités de fin de carrière en France, en Grèce et en Turquie, et des indemnités de cessation de service en Italie et au Japon.

14.2. RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

14.2.1. PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES

Les engagements sont déterminés suivant un calcul actuariel utilisant la méthode des unités de crédits projetés. Cette méthode nécessite la prise en compte d'hypothèses actuarielles long terme sur les données démographiques (rotation du personnel, mortalité) et financières (augmentation des salaires, taux d'actualisation). Ces paramètres sont revus chaque

année. L'incidence des changements d'hypothèses actuarielles sur le montant de l'engagement est enregistrée en écarts actuariels. Ces écarts actuariels sont pris en compte selon la méthode du corridor décrite en note 2.14. "Retraites et autres avantages long terme".

Les hypothèses retenues par le Groupe sur les principaux plans sont les suivantes :

	2006		2007	
	Japon	Europe	Japon	Europe
Taux d'actualisation	2 %	3,70 %	2,0 %	5,04 %
Hypothèse de progression des salaires à long terme	1,5 %	3,60 %	1,5 %	3,60 %

14.2.2. SITUATION DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

(en millions d'euros)

	2006	2007
Valeur actualisée de l'obligation non financée	21	19
Écarts actuariels non reconnus	7	8
Dettes nettes au bilan	28	27
(Gains)/Pertes actuariels liés aux effets d'expérience		(1)
(Gains)/Pertes actuariels liés aux modifications d'hypothèses		(1)

14.2.3. ÉVOLUTION DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions d'euros)

	2006	2007
Dettes actuarielles à l'ouverture	26	21
Coût des services rendus	2	1
Coût financier (effet actualisation)	1	1
Pertes et (gains) actuariels générés dans l'exercice	(7)	(2)
Réduction de régime		(2)
Prestations payées	(1)	
Dettes actuarielles à la clôture	21	19

14.2.4. ANALYSE DE LA CHARGE ENREGISTRÉE EN RÉSULTAT

(en millions d'euros)

	2006	2007
Coût des services rendus	(2)	(1)
Amortissement des pertes et gains actuariels		1
Réduction de régimes		2
Total coût du personnel	(2)	2
Effet actualisation	(1)	(1)
Total résultat financier	(1)	(1)
Total (charge) /produit	(3)	1

14.3. RÉGIMES À COTISATIONS DÉFINIES

Le montant des cotisations versées au titre des régimes à cotisations définies s'est élevé à 15 M€ en 2006 et 2007.

NOTE 15. PROVISIONS

(en millions d'euros)

	31.10.06	Dotations	Reprises avec objet	Reprises sans objet	Reclassement	31.10.07
Provisions pour sinistres / pour responsabilité civile	6	2	(1)	(1)		6
Provisions pour restructurations	16		(4)	(2)	(9)	1
Provisions pour litiges	13	7	(3)	(5)	2	14
Provisions fiscales	2		(1)	(1)	1	1
Autres provisions	4	1	(1)	(1)	(1)	2
Total	41	10	(10)	(10)	(7)	24
- dont courant	41	10	(10)	(10)	(7)	24

En 2006, les provisions pour restructurations comprennent des provisions destinées à couvrir des coûts de fermeture de site pour un montant de 10 M€. En 2007, une provision de 8 M€ a été reclassée en dépréciation d'autres créances (voir note 10).

Les provisions pour litiges regroupent divers contentieux commerciaux, prudhommaux et administratifs. Une estimation des risques identifiés fait l'objet de provisions déterminées selon les principes décrits en note 2.13 "provisions".

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.

NOTE 16. IMPÔTS

16.1. ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPÔT

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

(en millions d'euros)

	2006	2007
Impôts courants	(6)	(14)
Impôts différés sur différences temporaires	(3)	8
Impôts différés résultant des changements de taux	3	3
Réestimation des actifs d'impôts différés	5	6
Impôts différés	5	17
Total	(1)	3

En 2007, la charge d'impôt courant comprend l'impôt sur la cession du Village de Da Balaïa pour 8 M€, les impôts différés sur différences temporaires comprennent un profit de 7 M€ correspondant à la reprise de l'impôt différé passif antérieurement reconnu sur ce même Village.

Sur la base de prévisions de bénéfices futurs, des actifs d'impôts différés ont été constatés sur le Groupe d'intégration fiscale nord américain et sur certaines sociétés asiatiques.

En 2007, des baisses de taux ont été enregistrées en Grèce et au Mexique.

20 filiales françaises font l'objet d'une intégration fiscale avec Club Méditerranée SA. Le Groupe fiscal nord américain, dont la société mère est Club Med Sales se compose de dix sociétés.

ANALYSE DU TAUX EFFECTIF D'IMPÔT

Pour les exercices 2006 et 2007, les taux d'impôt retenus pour la réconciliation avec le taux effectif d'impôt sont les taux en vigueur en France soit 34,43 %.

	Montant d'impôt en millions d'euros		Taux d'impôt en %	
	2006	2007	2006	2007
Résultat avant impôts	3	(12)		
Taux courant d'impôts en France			34,43 %	34,43 %
Impôt au taux courant en vigueur	(1)	4		
Différence de taux d'imposition à l'étranger	5	9		
Modification de taux d'imposition	3	3		
Actifs d'impôts différés non reconnus sur déficits de l'exercice	(55)	(32)		
Activation de déficits antérieurs	5	6		
Utilisation de déficits antérieurs	37	13		
Différences permanentes et autres	5	0		
Total	0	(1)		
Impôt effectif du Groupe	(1)	3	33,30 %	25,00 %

16.2. ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Impôts différés actifs	35	30
Impôts différés passifs	(86)	(64)
Impôts différés nets	(51)	(34)

Le montant des impôts différés constaté en capitaux propres n'est pas significatif.

La ventilation des impôts différés par nature de poste de bilan est détaillée ci-après :

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Immobilisations corporelles	3	3
Déficits reportables	53	50
Total actif	56	53
Immobilisations incorporelles	(8)	(8)
Immobilisations corporelles	(96)	(77)
Dettes financières	(3)	(2)
Total passif	(107)	(87)
Impôts différés passifs, net	(51)	(34)

Des impôts différés actifs liés aux déficits reportables ont été reconnus sur les groupes d'intégration fiscale en France et aux États-Unis et sur certaines sociétés en Asie. Leurs caractères recouvrables ont été déterminés sur la base des prévisions de bénéfice fiscal de ces entités.

16.3. SUIVI DES DÉFICITS REPORTABLES

Les déficits reportables et amortissements réputés différés au 31 octobre 2007 par échéance sont présentés ci-après :

(en millions d'euros)

	31.10.07
2008	25
2009 à 2013	146
Au-delà	99
Déficits reportables sans limitation de délai	303
Total déficits reportables	573

Le montant des impôts différés actifs correspondant à ces déficits reportables, ventilé par zone géographique est le suivant :

(en millions d'euros)

	31.10.07		
	Reconnu	Non reconnu	Total
France intégration fiscale	28	45	73
Autres Europe-Afrique		68	68
Total Europe-Afrique	28	113	141
Intégration fiscale US	15	5	20
Autres Amériques	2	21	23
Total Amériques	17	26	43
Asie	5	1	6
Total des impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	50	140	190

Au 31 octobre 2006, les impôts différés actifs correspondant aux déficits reportables s'élevaient à 170 M€ dont 117 M€ étaient non reconnus.

NOTE 17. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

17.1 ENDETTEMENT NET

(en millions d'euros)

Rubriques de bilan	31.10.06	31.10.07
Trésorerie et équivalents de trésorerie	165	108
Emprunts et dettes financières, non courant	346	408
Emprunts et dettes financières, courant	109	36
Passifs relatifs aux immobilisations destinées à être cédées	4	0
Total emprunts et dettes financières	459	444
Endettement net	294	336

17.2. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES PAR CATÉGORIE

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
OCEANEs	269	279
Emprunts bancaires part à plus d'un an	57	115
Tirages sur lignes de crédits	16	10
Dettes de location-financement	4	4
Total emprunts et dettes financières, non courant	346	408
OCEANEs	10	10
Emprunts bancaires part à moins d'un an	10	8
Tirages sur lignes de crédit	80	
Concours bancaires courants	9	14
Valeur de marché des instruments dérivés		4
Total emprunts et dettes financières, courant	109	36
Dettes de location-financement	4	
Passifs relatifs aux immobilisations destinées à être cédées	4	
Total	459	444

17.3. CARACTÉRISTIQUES DES PRINCIPAUX EMPRUNTS

	Montant au 31.10.07	Taux nominal	Taux effectif	Échéance
OCEANE 2008 taux fixe	144	5,25 %	8,40 %	nov-08
OCEANE 2010 taux fixe	145	4,38 %	7,39 %	oct-10
Total emprunts obligataires	289			
Tirages sur lignes de crédit syndiquée 120 M€	10	Euribor + (a)	5,61 %	juin-10
Emprunt hypothécaire sur Club Med 2	28	Euribor + (b)	5,44 %	avr-18
Emprunt hypothécaire adossé à Cancún	49	6,58 %	6,90 %	mai-17
Emprunt La pointe aux Cannoniers	18	6,15 %	6,24 %	jan-18
Autres	50			
Total emprunts et dettes financières	444			

Les marges (a) et (b) dépendent du niveau de ratio Dette nette/Ebitda :

(a) entre 1,2 % et 0,8 %.

(b) entre 1,75 % et 1,35 %.

17.3.1.OCEANES

La dette du Club Méditerranée comprend deux emprunts obligataires convertibles de type OCEANE dont les caractéristiques sont les suivantes :

	OCEANE 2008	OCEANE 2010
Montant des titres émis en €	139 474 514	149 999 976
Nombre d'obligations	2 404 733	3 092 783
Date de jouissance	30.04.02	03.11.04
Date d'échéance	01.11.08	01.11.10
Coupons	3,00 %	4,375 %
Parité de conversion à l'échéance	1 pour 1	1 pour 1
TRI	5,25 %	4,375 %
Taux effectif	8,40 %	7,39 %

Dans le cadre de l'OCEANE 2008, le Club Méditerranée règlera aux porteurs une prime de remboursement en l'absence de conversion et/ou d'échange en actions qui porte le taux de rendement actuariel à 5,25 %. Par ailleurs, ces obligations étaient assorties d'une option permettant aux porteurs de demander le remboursement anticipé des obligations au 30 avril 2006 à un prix conférant au porteur un rendement actuariel de 5,25 %.

Au 30 avril 2006, le remboursement de 211 002 titres a été effectué pour un montant de 13,6 M€ (y compris coupon couru).

(en millions d'euros)

OCEANE	2008	2010
Valeur nominale à l'émission	140	150
Frais d'émission	(3)	(3)
Composante capitaux propres	(21)	(18)
Valeur de la dette à l'émission	116	129
Intérêts comptabilisés	38	9
Intérêts payés	(10)	
Dette au 01.11.05 IFRS	144	138
Intérêts comptabilisés 2006	10	10
Intérêts payés 2006	(4)	(7)
Remboursement suite à l'exercice de l'option en avril 2006	(13)	
Dette au 31.10.06	137	141
Intérêts comptabilisés 2007	11	10
Intérêts payés 2007	(4)	(7)
Dette au 31.10.07	144	144
- dont coupon couru	4	7

17.3.2. LIGNE DE CRÉDIT SYNDIQUÉE

Au cours de l'exercice 2007, le Club Méditerranée a mené une politique active de refinancement visant à renforcer sa structure financière et à allonger la maturité moyenne de sa dette.

Une ligne moyen terme de crédit confirmé de 120 M€ à échéance 2010 a été signée le 31 mai 2007 avec un pool de neuf banques. La précédente ligne de crédit syndiquée de 70 M€ conclue le 25 octobre 2004 a été remboursée.

Au 31 octobre 2007, cette ligne est tirée à hauteur de 10 M€.

17.3.3. AUTRES LIGNES LONG TERME

En avril 2007, l'emprunt sécurisé par une hypothèque sur les actifs du Club Med 2 a été renégocié. Un financement complémentaire de 13,5 M€ a été obtenu portant l'emprunt à 30 M€ et prolongeant l'échéance de cet emprunt amortissable jusqu'en avril 2018.

Une ligne amortissable adossée au Village de Cancún Yucatán pour un montant de 50 M€ à échéance 2017 a également été conclue fin mai.

Les travaux du Village de la Pointe aux Canonnières sont financés par un emprunt dédié d'un montant de 26 M€ conclu en juin 2007. Cet emprunt est sécurisé par un nantissement sur les titres de la société qui détient le Village.

Suite à la cession du Village de Da Balaïa repris en location simple, l'emprunt sécurisé par des hypothèques et nantissements a été remboursé.

17.3.4. AUTRES INFORMATIONS

Le montant des dettes garanties par des hypothèques ou des nantissements s'élève à 95 M€ au 31 octobre 2007 contre 36 M€ au 31 octobre 2006.

Au 31 octobre 2007, le Club Méditerranée dispose de trois emprunts sécurisés par des hypothèques pris sur les actifs de Cancún Yucatán, du bateau Club Med 2 et un nantissement des titres de la société détenant la Pointe aux Canonnières.

Au 31 octobre 2006, les emprunts sécurisés par des hypothèques et nantissements finançaient les actifs de Da Balaïa et du Club Med 2.

NOTE 18. INSTRUMENTS FINANCIERS

18.1. POLITIQUE DE GESTION DES RISQUES FINANCIERS

De par ses activités, le Groupe est exposé à différents types de risques financiers tels que des risques de marché (notamment risque de change, risque de taux), des risques de crédit et de liquidité.

Le Groupe peut être amené à utiliser des instruments financiers dérivés pour limiter son exposition aux risques de change liés à son activité et au risque de taux d'intérêt afférents à son endettement à taux variable et réduire son exposition à ces risques. Ces instruments sont essentiellement mis en place pour couvrir son exposition au risque de change sur des transactions futures. Le département Trésorerie du Groupe identifie, évalue, gère et couvre les risques financiers de manière centralisée, conformément aux politiques approuvées par le Comité d'Audit. Dans le cadre des règles édictées et approuvées, le Groupe s'interdit le recours aux instruments dérivés à des fins spéculatives.

18.1.1. RISQUES DE MARCHÉ

RISQUE DE CHANGE

De par son activité internationale, le Groupe est exposé aux fluctuations des taux de change qui peuvent impacter ses résultats ou ses capitaux propres.

Plusieurs types de risque peuvent être distingués :

- le risque de change transactionnel lié aux activités commerciales ("zones émettrices") et aux activités opérationnelles ;
- le risque de change lié aux financements contractés dans une devise différente des monnaies fonctionnelles ;

- le risque de change sur les investissements nets à l'étranger dont les impacts sont enregistrés en variation des capitaux propres consolidés.

Risque de change transactionnel

La politique du Groupe vise à se prémunir contre les incidences des fluctuations de change sur son résultat net par rapport à son budget.

Sur la base de prévisions budgétaires, le Groupe couvre, pour l'exercice suivant, les principales monnaies "commerciales" (livre sterling, yen, dollar canadien, dollar australien, won coréen,...) et l'exposition du Groupe en dollars US, monnaie de vente et d'exploitation.

Les autres monnaies des pays opérationnels (zones réceptrices) (dirham marocain, livre turque, dinar tunisien, roupie indonésienne, baht thaïlandais,...) ne font pas l'objet de couverture systématique.

Pour couvrir les expositions au risque de change, le Groupe utilise des instruments dérivés : swaps de change, options de change, change à terme, non delivery forward.

Les opérations sont mises en place dans la limite des opérations inscrites au budget et n'ont pas de caractère spéculatif.

Risque de change bilantiel

Le Groupe est peu exposé au risque de change sur sa dette externe. Les financements intra-groupe sont libellés dans la devise de la filiale. Lorsqu'ils constituent une couverture d'un investissement net à l'étranger, les fluctuations latentes de change sont enregistrées en capitaux propres.

Le Groupe détient des investissements dans des activités à l'étranger et est à ce titre exposé au risque de fluctuation des devises étrangères par rapport à l'euro sur ces investissements nets à l'étranger. L'impact des fluctuations sur les filiales autonomes est enregistré dans une rubrique distincte des capitaux propres. Ce risque ne fait pas l'objet de couverture par des instruments dérivés.

RISQUE MARCHÉ ACTIONS

Le Groupe ne détient pas de titres de sociétés cotés autres que les actions d'autocontrôle qui sont déduites des capitaux propres. Il n'est donc pas exposé au risque de fluctuation des prix des marchés actions.

RISQUE DE TAUX

Le risque de taux comprend deux notions :

- le risque de variation de la juste valeur sur l'endettement net à taux fixe. Le Groupe n'ayant pas couvert ce type de risque, les actifs et passifs financiers sont maintenus à leur valeur initiale en cas de fluctuation des taux d'intérêts. Le risque de valeur est donc un risque de coût d'opportunité en cas de baisse des taux.

- le risque de flux futurs sur l'endettement net à taux variable ; une fluctuation des taux d'intérêts ayant une incidence sur le résultat financier.

L'endettement net à taux variable étant considéré comme peu significatif, aucune couverture du risque de flux futurs de trésorerie n'a été mise en place.

Le Groupe ne détient pas d'actif significatif portant intérêt.

18.1.2. RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

La majeure partie des clients règlent leur voyage avant départ ; le Groupe est donc faiblement exposé au risque de crédit sur son exploitation commerciale.

Les instruments dérivés et les financements sont contractés auprès de contreparties de premier rang et de façon diversifiée.

En cas d'excédents de trésorerie, ils sont placés par CMSA en certificats de dépôts ou en sicav monétaires auprès d'établissements financiers disposant d'un rating minimum attribué par Moody's ou Fitch de A2/A/A.

18.1.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est géré par la mise en place de sources de financement diversifiées.

Par ailleurs, certains financements du Groupe contiennent des clauses de remboursement anticipé notamment en cas de non respect de covenants ou de cession d'actifs.

18.2. JUSTE VALEUR

Le tableau ci-après présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au 31.10.07 :

(en millions d'euros)

	Valeur nette comptable	Juste valeur
Dérivés de change	1	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	107	107
Actifs	108	108
Emprunts obligataires	289	312
Autres emprunts et dettes long terme Taux fixe	78	82
Autres emprunts et dettes long terme Taux variable	59	59
Concours bancaires courants	14	14
Dérivés de change	4	4
Passifs	444	471

Les créances clients et les dettes fournisseurs ne sont pas présentées dans ce tableau. En raison de leur caractère court terme, la valeur comptable des clients et des fournisseurs représente également leur juste valeur.

Les dérivés de change sont des contrats de change à terme désignés comme instruments de couverture de flux de trésorerie. La part efficace des couvertures a été enregistrée en diminution des capitaux propres pour 4 M€ (voir note 12.1), la part inefficace des couvertures enregistrée en produit financier est non significative.

18.3. ÉCHÉANCIERS DES PASSIFS FINANCIERS ET COVENANTS

18.3.1. ANALYSE DES PASSIFS FINANCIERS PAR ÉCHÉANCE

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Échéances à moins d'un an (y compris concours bancaires)	113	36
Échéances à plus d'un an		
2007-2008	20	
2008-2009	158	152
2009-2010	5	17
2010-2011	145	145
2011-2012		6
Au-delà	18	88
Total échéances à plus d'un an	346	408

La valeur actualisée des passifs liés aux contrats de location-financement y compris financement des actifs destinés à être cédés est la suivante :

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Échéances à moins d'un an	4	0
Échéances à plus de cinq ans	4	4
Total échéances à plus d'un an	4	4
Total	8	4

18.3.2. LIGNES DE CRÉDIT CONFIRMÉES

Le Club Méditerranée dispose d'une ligne de crédit syndiqué (LCS) de 120 M€ conclue le 31 mai 2007 à échéance juin 2010. Au 31 octobre 2007, elle était tirée à hauteur de 10 M€. Cette ligne est assortie de covenants bancaires (cf. 18.3.3 "Covenants").

18.3.3. COVENANTS

À partir du 30 avril 2006, les covenants bancaires ont été redéfinis pour tenir compte des IFRS. L'EBITDA bancaire est désormais calculé à partir du ROC Loisirs auquel se rajoutent les amortissements et les provisions.

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

Les covenants bancaires à respecter concernant la ligne de crédit syndiquée de 120 M€ et l'emprunt sécurisé finançant le bateau Club Med 2 sont :

- Engagements hors-bilan donnés < 200 M€
- Gearing (dette nette/capitaux propres) < 1
- Leverage (dette nette/Ebitda bancaire) < aux ratios suivants :

	30-avr	31-oct
2007		4,0
2008	3,75	3,5
2009 et au-delà	3,0	3,0

- "Fixed charge cover" (Ebitdar/(loyers + intérêts nets) > aux ratios suivants :

	30-avr	31-oct
2007		1,25
2008	1,25	1,35
2009 et au-delà	1,45	1,45

Au 31 octobre 2007, les covenants ont été respectés :

- Engagements hors-bilan donnés < 200 M€ 118 M€
- Gearing < 1 0,69
- Leverage (dette nette/Ebitda bancaire) < 4 3,50
- "Fixed charge cover" > 1,25 1,42

18.4. GESTION DES TAUX D'INTÉRÊT

La dette du Groupe est composée de dettes à taux fixe et à taux variable. Sur l'année 2007, l'endettement net moyen à taux variable ne représentant que 16 % de la dette brute totale, aucune couverture du risque de taux n'a été mise en place.

L'exposition au 31.10.07 au risque de taux d'intérêt par échéance est la suivante :

(en millions d'euros)

	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(108)	(108)		
Emprunts à taux variable*	72	20	30	22
Endettement net à taux variable	(36)	(88)	30	22
Emprunts à taux fixe	368	12	290	66
Instruments dérivés	4	4		
Total endettement net	336	(72)	320	88

(*) y compris concours bancaires courants.

Une augmentation de 1 % des taux court terme appliquée sur l'endettement brut moyen à taux variable augmenterait la charge d'intérêt de 0,8 M€.

18.5. GESTION DU RISQUE DE CHANGE**18.5.1. RISQUE DE CHANGE BILANTIEL**

Le Groupe est peu exposé au risque de change sur sa dette externe. Les financements intra-groupe sont généralement libellés dans la devise de la filiale. Lorsqu'ils constituent une couverture d'investissement net à l'étranger, les fluctuations de change sont enregistrées en capitaux propres (voir note 12.1).

ANALYSE DU PASSIF FINANCIER PAR DEVISE

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Euro	389	411
Dollar américain	41	1
Franc suisse	12	11
Real brésilien	17	17
Instruments dérivés		4
Total	459	444

Par ailleurs, le Groupe détient des investissements dans des activités à l'étranger, et est à ce titre exposé au risque de fluctuation des devises étrangères par rapport à l'euro sur ces investissements nets à l'étranger. L'impact des fluctuations sur les filiales autonomes est enregistré sur une ligne distincte des capitaux propres (voir note 12.1).

18.5.2. EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE SUR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (CHANGE TRANSACTIONNEL)

Le tableau ci-après présente les expositions nettes au risque de change sur les opérations d'exploitation.

EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE TRANSACTIONNEL AU 31 OCTOBRE 2007

(en millions de devises)

	USD	GBP	AUD	JPY	CAD	MXN	MAD	TND	TRY	KRW
Exposition nette au risque de change sur les opérations d'exploitation ⁽¹⁾	- 80	15	10	1 700	29	- 405	- 350	- 50	- 18	8 600
Instruments dérivés de couverture (flux de trésorerie) en valeur nominale	76		- 3	- 500	- 25	340				
Exposition nette 2008 après couverture au 31.10.07	- 3	15	8	1 200	4	- 65	- 350	- 50	- 18	8 600
Exposition nette convertie en €	- 2	22	5	7	3	- 4	- 31	- 28	- 11	7

(1) Les achats nets de devises sont signés (-) et les ventes nettes de devises sont non signées.

USD : dollars US, GBP : livre sterling, AUD : dollars australien, JPY : yen, CAD : dollars canadien, MXN : peso mexicain, MAD : dirham marocain, TND : dinar tunisien, TRY : nouvelle livre turque, KRW : won coréen.

Les expositions nettes correspondent à l'exposition opérationnelle estimée sur l'exercice suivant. Les couvertures sont mises en place de façon progressive au cours de l'exercice.

Tous les instruments dérivés de couverture en cours à la clôture ont une échéance inférieure à 18 mois.

Les caractéristiques des instruments dérivés désignés comme instruments de couverture des flux futurs sont les suivantes :

(en millions d'euros)

	Juste valeur		Notionnel	Échéances	
	Actif	Passif		Moins d'un an	De un à cinq ans
Change à terme	1	4	98	98	
Options	NS	NS	6	2	4

NOTE 19. AUTRES DETTES

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Subventions reçues	28	37
Loyers linéarisés	8	6
Total autres dettes non courantes	36	43
Charges à payer	13	9
Dettes sociales	47	50
Dettes fiscales	20	35
Fournisseurs d'immobilisations	20	13
Produits constatés d'avance	67	71
Autres dettes	10	8
Total autres dettes courantes	177	186

Au 31 octobre 2007, les dettes fiscales comprennent une dette d'impôt courant sur la cession du Village de Da Balaia pour 8 M€.

NOTE 20. CHARGES DE PERSONNEL ET EFFECTIFS

(en millions d'euros)

	2006	2007
Traitements et salaires	(251)	(247)
Charges sociales	(49)	(61)
Cotisations retraite	(15)	(15)
Paievements en actions	(2)	(2)
Autres avantages au personnel	(12)	(7)
Charges de personnel - ROC loisirs	(329)	(332)
Charges de personnel - ROC patrimoine	(3)	(8)
Total coût du personnel - résultat opérationnel courant	(332)	(340)

EFFECTIFS

	Équivalent temps plein 2006	Équivalent temps plein 2007	Dont saisonniers & CDD 2006	Dont saisonniers & CDD 2007
Villages	13 886	14 594	7 433	7 580
Tours opérateurs	339	335	49	29
Club Med Gym	485	407	47	40
Club Med World	135	129	24	25
Effectif Groupe	14 845	15 465	7 553	7 674

Les salariés de CMSA ont cumulé 93 850 heures de Droits Individuels à la Formation au 31.10.2007.

NOTE 21. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT – ACTIVITÉ GESTION DU PATRIMOINE

(en millions d'euros)

	2006	2007
Cessions de Villages	49	10
Fermetures de Villages/sites	4	(4)
Ouverture de Villages	(6)	(7)
Impairment	(4)	6
Cessions de titres	1	5
Autres coûts	(4)	(8)
Total Patrimoine	40	2

EXERCICE 2007

La cession du Village de Da Balaia, fin avril 2007 et la cession de terrains au Mexique et en Grèce ont permis de réaliser un profit de 10 M€.

Les produits de cession de titres résultent essentiellement de la cession d'une partie des titres détenus dans la Société Immobilière de la Mer (voir note 8.1.). Le contrat de cession comporte une clause de révision de prix qui pourrait être majoré de 50 % de la différence, nette de fiscalité, entre le prix de cession et le cours d'introduction en bourse de la société qui devrait intervenir au plus tard le 31 octobre 2008.

EXERCICE 2006

Les cessions concernent principalement les Villages de Crested Butte, Flaine, Valbella et Cadaques qui ne sont plus exploités, ainsi que les Villages de Chamonix, des Deux Alpes et d'Avoriaz qui sont repris en location simple. Les prix de cession sont détaillés en note 26.3.

NOTE 22. AUTRE RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(en millions d'euros)

	2006	2007
Restructurations	(14)	(7)
Tsunami et Cyclones	(1)	(1)
Litiges	(5)	(3)
Cartes de Crédit	(9)	(9)
Autres		(1)
Autre Résultat Opérationnel	(29)	(21)

NOTE 23. RÉSULTAT FINANCIER

(en millions d'euros)

	2006	2007
Produits d'intérêts	2	3
Charge d'intérêts sur OCEANES	(21)	(21)
Autres charges d'intérêts	(15)	(13)
Total charges nettes sur endettement net	(34)	(31)
Résultat de change	5	6
Autres	(3)	(1)
Total résultat financier	(32)	(26)

NOTE 24. PART DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions d'euros)

	2006	2007
Part des sociétés mises en équivalence	3	1

Le détail de la part des sociétés mises en équivalence est donné dans la note 8 "Actifs financiers non courants".

NOTE 25. RÉSULTAT PAR ACTION

25.1 RÉSULTAT DE BASE

(en milliers d'actions)

	2006	2007
Nombre d'actions au 1 ^{er} novembre	19 358	19 358
Nombre d'actions propres au 1 ^{er} novembre	(257)	(277)
Acquisition/cession pondérée d'actions propres sur la période	(23)	30
Nombre pondéré d'actions émises sur la période	-	4
Nombre moyen pondéré d'actions au 31 octobre	19 078	19 115

25.2. RÉSULTAT DILUÉ

(en milliers d'actions)

	2006	2007
Nombre moyen pondéré d'actions	19 078	19 115
Effet dilutif des stocks-options	111	-
Nombre moyen d'actions - dilué	19 189	19 115

Le nombre de stock-options ou actions gratuites exclues du calcul parce que leur effet n'est pas dilutif est de 687 020 en 2006 et de 1 241 697 en 2007.

Par ailleurs, les actions ordinaires susceptibles de résulter de la conversion en actions des emprunts convertibles OCEANE (5 287 milliers d'actions en 2006 et 2007) n'ont pas été prises en compte dans la mesure où leur effet aurait été anti-dilutif.

(en euros)

	2006	2007
Résultat par action	0,24	(0,55)
Résultat dilué par action	0,24	(0,55)

Il n'y a pas eu d'opération postérieure à la clôture susceptible d'avoir un impact significatif sur le calcul du résultat dilué par action.

NOTE 26. NOTES SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

26.1 AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

(en millions d'euros)

	2006	2007
Amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles	7	7
Amortissements et provisions sur immobilisations corporelles	60	50
Provisions	3	(1)
Amortissements et provisions	70	56

26.2 INVESTISSEMENTS

(en millions d'euros)

	2006	2007
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(8)	(9)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(138)	(102)
Subventions et trésorerie acquise	7	11
Acquisition d'immobilisations financières	(12)	(4)
Investissements	(151)	(104)

26.3 CESSON OU DIMINUTION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

EXERCICE 2007

Les cessions d'immobilisations corporelles (50 M€) correspondent principalement aux prix de cession du Village de Da Balaia (39 M€) et de terrains en Grèce et au Mexique (10 M€).

Les diminutions des immobilisations financières (17 M€) s'expliquent par le remboursement de dépôts et prêts (10 M€) et par la cession de titres mis en équivalence dont 5 M€ au titre de la cession de la Société Immobilière de la Mer.

EXERCICE 2006

Les prix de cession des immobilisations corporelles (110 M€) correspondaient principalement aux cessions suivantes : Chamonix (27 M€), Crested Butte (25 M€), les Deux Alpes (23 M€), Avoriaz (13 M€), Flaine (7 M€), Valbella (5 M€) et Cadaques (4 M€).

Les diminutions d'immobilisations financières s'expliquent par le remboursement de dépôts et prêts (4 M€), ainsi que par la cession de titres (29 M€) des sociétés suivantes : Vacances Cap Skirring (21 M€), Club Del Mar (5 M€) et Taipe Trancoso (2 M€).

NOTE 27. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

27.1. RELATIONS ENTRE LA SOCIÉTÉ MÈRE CLUB MÉDITERRANÉE SA ET SES FILIALES

La société Club Méditerranée SA, société mère, assure pour ses filiales, les fonctions de direction générale et les fonctions de supports classiques : administration et finance, juridique, communication, marketing, ressources humaines, formation, informatique et commercial. Les financements sont levés, sauf exception justifiée, par la société mère et les excédents de trésorerie sont centralisés en collaboration avec les holding de zone et les filiales.

La liste des principales filiales est présentée en note 29.

Les transactions entre la société mère et ses filiales, qui sont des parties liées, ont été éliminées dans les comptes consolidés.

27.2. TRANSACTIONS AVEC LES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES OU AVEC DES SOCIÉTÉS AYANT DES DIRIGEANTS COMMUNS

Le Groupe a conclu des contrats de bail ou de location pour l'exploitation de certains de ses Villages avec des sociétés de groupes qui peuvent être considérés comme partie liée au sens de la norme IAS 24. Il s'agit notamment des groupes Rolaco et Caisse de Dépôt et de Gestion (Société Immobilière de la Mer) ainsi que de la société Carthago.

Le montant des loyers constatés en charge dans les comptes s'est élevé à 21 M€ en 2007 et 20 M€ en 2006. Le montant des engagements de loyers minimum au titre des contrats de location s'élève à 451 M€ au 31 octobre 2007.

27.3. TRANSACTIONS AVEC LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions d'euros)

	31.10.06	31.10.07
Autres créances	2	3
Autres dettes	4	1

Le montant des loyers versés aux sociétés mises en équivalence pour l'exploitation de certains Villages s'est élevé à 23 M€ en 2007 et 22 M€ en 2006. Le montant des engagements de loyers minimum au titre des contrats de location s'élève à 521 M€ au 31 octobre 2007.

27.4. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Les informations relatives aux dirigeants concernent les membres du Comité de Direction Générale (CDG) ainsi que les membres du Conseil d'Administration.

AVANTAGES COURT TERME

Les rémunérations brutes et avantages assimilés versés (y compris les jetons de présence versés aux membres du Conseil d'Administration) se sont élevés à 4,2 M€ en 2006 et 4,4 M€ en 2007.

AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

Les dirigeants bénéficient d'un régime de retraite complémentaire à cotisation définie géré par un organisme extérieur ; le montant des cotisations représente 6,29 % à 8 % de leur rémunération brute. Le montant des cotisations versé à ce régime au titre des membres du CDG s'est élevé à 0,3 M€ en 2007 (0,3 M€ en 2006).

PAIEMENT EN ACTIONS

Au cours de l'exercice 2007, un plan d'options de souscription d'actions a été attribué aux dirigeants et salariés du Club Méditerranée au prix d'exercice de 43,07 euros. 84 100 options ont été attribuées aux dirigeants. Par ailleurs, un plan d'actions gratuites, assortie de conditions de performance a également été attribué, dont 10 250 aux dirigeants. La valorisation globale de ces options et des actions gratuites déterminée selon les principes de la norme IFRS 2 est de 0,9 M€.

Au cours de l'exercice 2006, un plan d'option de souscription d'actions avait été attribué aux dirigeants et salariés du Club méditerranée au prix d'exercice de 42,67 euros. 103 000 options avaient été attribuées aux dirigeants dans leur composition au 31 octobre 2006. La valorisation globale de ces options déterminée selon les principes de la norme IFRS 2 est de 1,4 M€.

La charge enregistrée au titre des dirigeants sur l'ensemble des plans en cours valorisés selon la norme IFRS 2 s'est élevée à 0,8 M€ en 2007 et en 2006.

Les dirigeants ont levé 76 000 options au cours de l'exercice.

Les mandataires sociaux sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leur fonctions un pourcentage d'options et d'actions gratuites attribuées en 2007 correspondant à 30 % de la plus-value dégagée lors de la levée des options ou lors de la cession des actions gratuites par rapport au prix d'attribution.

INDEMNITÉS DE FIN DE CONTRAT

Le montant des indemnités de fin de contrat versé à des dirigeants s'est élevée à 0,9 M€ en 2007.

Les engagements de retraite comptabilisés au titre des dirigeants s'élèvent à 0,4 M€ en 2006 et en 2007.

ENGAGEMENTS OU GARANTIES

Les dirigeants mandataires sociaux bénéficient contractuellement d'une indemnité forfaitaire de rupture dans le cas où ils viendraient à être licenciés, sauf dans le cas de faute grave ou lourde de leur part. Le montant de cette indemnité correspond à deux années de rémunération brute, variable compris. Cette indemnité peut être portée à trois années de rémunération brute, variable compris si la rupture intervient dans les six mois d'une prise de contrôle de la société mère par un tiers.

Aucun prêt ou garantie n'a été accordé à des mandataires sociaux.

NOTE 28. ENGAGEMENTS

28.1 ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 OCTOBRE

(en millions d'euros)

	2006	2007			Total
	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5ans	
Engagements donnés					
Cautions données⁽¹⁾					
Europe-Afrique	65	40	7	27	74
Amériques	20	6	20	8	34
Asie	6	2	7		9
Total engagements donnés	91	48	34	35	117
Engagements reçus⁽²⁾	13	3	2	5	10
Engagements réciproques					
Montant des lignes de crédit non utilisées	15		118		118
Garanties de loyer	7		6		6
Total engagements réciproques	22		124		124

(1) Les cautions sont données dans le cadre des licences agences de voyage et des transports (25 M€), ainsi qu'en garantie de loyers (17 M€), dans le cadre de garanties de passifs (36 M€), pour le système de paiement par carte de crédit (16 M€) ou en garantie de bonne fin (14 M€).

(2) Les engagements reçus au niveau du Groupe au titre des agences de voyage s'élevaient à 7,4 M€. Dans le cadre de travaux de rénovation des Villages (contrats Marchés Privés), les cautions reçues des entrepreneurs de travaux s'élevaient à 1,4 M€.

Des hypothèques et des nantissements ont été pris sur les actifs de Club Med 2, Cancún Yucatán et de La pointe aux Canonnières en garantie des emprunts (voir notes 7.2 et 17.3).

28.2 ENGAGEMENTS DE LOYERS

Le Groupe occupe des bureaux et des agences dans le cadre de contrats de location non résiliables. Des contrats de location sont également contractés pour certains matériels de bureau ainsi que pour l'équipement téléphonique et vidéo des Villages.

Dans le cadre de sa politique de financement de ses actifs et plus particulièrement de certains de ses Villages, le Groupe a contracté des contrats de location simple non résiliables.

Le tableau ci-dessous détaille les engagements minimum au titre de ces contrats de location simple non résiliables. Les montants sont convertis au taux de change de clôture, non actualisés et indexés au dernier taux connu.

(en millions d'euros)

	Total loyers à payer	2008	2009	2010	2011	2012	2013 à 2017	2018 à 2027	2028 et au-delà
Europe-Afrique	1 474	109	109	107	109	107	514	358	61
Amériques	52	4	4	4	3	3	16	17	1
Asie	123	11	10	10	9	10	48	25	
Sous-total Villages	1 649	124	123	121	121	120	578	400	62
Tour opérateur	7	2	2	2	1				
Club Med World	3	1	1	1					
Club Med Gym	29	5	5	4	4	4	6	1	
Total loyers à payer	1 688	132	131	128	126	124	584	401	62

La charge de loyer constatée en résultat au titre des contrats de location simple s'est élevée à 148 M€ en 2007 contre 142 M€ en 2006.

NOTE 29. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION AU 31 OCTOBRE 2007

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 Événements	100,00 %	100,00 %	IG	•
Club Med Marine	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 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 %	IG	•
Sté des Villages de Vacances	100,00 %	100,00 %	IG	•
Club Med Villas et Chalets Holding	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Med Villas et Chalets	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Med Villas et Chalets Services	100,00 %	100,00 %	IG	
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	
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	
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	22,50 %	22,50 %	MEE	
Albion Development Ltd	25,00 %	25,00 %	MEE	

GROUPE				Intégration fiscale
	% 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 - S.A.P.O. spa	40,52 %	40,52 %	MEE	
Sviluppo Turistico per Metaponto	38,00 %	38,00 %	MEE	
Pays-Bas				
Club Méditerranée Holland bv	100,00 %	100,00 %	IG	
CM Middle East bv	60,00 %	60,00 %	IG	
Portugal				
Sociedade Hoteleira Da Balaia SA	100,00 %	100,00 %	IG	
Club Med Viagens Ida	100,00 %	100,00 %	IG	
Sénégal				
Société Immobilière et de Gestion Hôtelière de Cap Skirring	100,00 %	100,00 %	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 %	IG	
SPFT – Carthago	37,43 %	37,43 %	MEE	
Turquie				
Akdeniz Turistik Tesisler A.S.	100,00 %	100,00 %	IG	
Ukraine				
Club Méditerranée Ukraine	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	•
Club Med Ferias	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 %	50,00 %	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	•
Antilles françaises				
Société Villages Hôtels des Caraïbes - SVHC	53,91 %	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
	% contrôle	% d'intérêt	Méthode	
Bahamas				
Club Méditerranée (Bahamas) Ltd	100,00 %	100,00 %	IG	
Columbus Isle Casino	100,00 %	100,00 %	IG	
Holiday Village (Columbus Island)	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	
États-Unis				
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	•
Sun Cancun I	100,00 %	100,00 %	IG	•
Sun Cancun II	100,00 %	100,00 %	IG	•
Sun Ixtapa I	100,00 %	100,00 %	IG	•
Sun Ixtapa II	100,00 %	100,00 %	IG	•
Sunport Property Corporation	100,00 %	100,00 %	IG	•
Vacation Wholesaler Inc	100,00 %	100,00 %	IG	•
Mexique				
Cancún Property SRL	100,00 %	100,00 %	IG	
Ixtapa Property SRL	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	

GROUPE	Intégration fiscale		
	% contrôle	% d'intérêt	Méthode
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
Singapour			
Club Med Services Singapore pte ltd	100,00 %	100,00 %	IG
Vacances (Singapour) 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	99,94 %	99,94 %	IG
SECTEUR TOUR OPÉRATEUR			
France			
Jet tours	99,85 %	99,85 %	IG •
Jet Eldo	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
Le Quotidien Voyages	100,00 %	100,00 %	IG •
Tunisie			
Jet Eldo Tunisie	100,00 %	99,85%	IG
Maroc			
FST	100,00 %	100,00 %	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
Edifit	100,00 %	100,00 %	IG
Club Med Gym Corporate	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 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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 2007, 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 de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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 2.7 "Dépréciation d'actifs immobilisés" et 2.15 "Impôts différés" exposent les règles et méthodes comptables relatives, d'une part, à la dépréciation des actifs immobilisés 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 des hypothèses retenues ainsi que la documentation disponible, et procédé sur ces bases à l'appréciation du caractère raisonnable des estimations réalisées.

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

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 12 février 2008

Les Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Dominique Jumaucourt

Ernst & Young Audit
Pascal Macioce

ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 OCTOBRE 2007

	Sociétés commerciales	Sociétés de services	Sociétés immobilières	Sociétés immobilières et de services	Autres
EUROPE-AFRIQUE					
France		CM Centre d'Appels Européen CM Croisières et Tourisme CM Evénements CM Marine SGHT SVV	SAS Domaine de Dieulefit SIRT Sté Civile Edomic		CMSA Club Aquarius Hoteltour Loin SAS CM Villas et Chalets CM villas et Chalets Services CM Villas et Chalets Holding
Afrique du Sud	Vacances Pty				
Allemagne	CM Deutschland				
Belgique	CM Belgique				
Côte d'Ivoire		CM Côte d'Ivoire			
Croatie				CM Odmaralista	
Égypte			Belladona Hotels & tourisme		
Espagne	CM Espagne			SACM Hocasa	
Grande-Bretagne		CM UK			CM Services
Grèce				CM Hellas	Funhotel
Ile Maurice		HV Management Services	Covifra	CM Albion Resorts Albion Development Ltd	
Israël	CM Israël				
Italie			Centrovacanze Kamarina Ste Alberghiera Porto d'Ora Sviluppo Turistico per Metaponto		
Pays-Bas	CM Holland				CM Middle East
Portugal	CM Viagens		Sociedade Hoteleira de Balaia		
Sénégal				Société Immobilière et de Gestion Hôtelière de Cap skirring	
Suisse	CM Suisse		Holiday Hotels Nouvelle Société Victoria		
Tunisie			SPT - Carthago		Club Med Voyages CM Bazic Tunisie
Turquie				Akdeniz Turistik Tesisler	
Ukraine	CM Ukraine				

	Sociétés commerciales	Sociétés de services	Sociétés immobilières	Sociétés immobilières et de services	Autres
AMÉRIQUE DU SUD					
France	Vacation Resort CM Ferias				CM Amérique du Sud
Argentine	CM Argentina				
Brésil	CM do Brasil Turismo CM Brasil Boutiques		Itaparica Taipe Trancoso Empredimentos		CM Brasil
AMÉRIQUE 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)		CM Bahamas Columbus Isle Casino Shipping Cruise Services
Canada	CM Sales Canada Inc.				
États-Unis	CM Sales	CM Management services Vacation Wholesaler Inc	Sandpiper Resort Properties Sun Property Corporation Sun Cancun I et II Sun Ixtapa I et II	Holiday Village of Sandpiper	
Mexique		Operadora de Aldeas Vacacionales	Villa Playa Blanca Profotur Cancun SRL Ixtapa SRL		Vacation Properties de Mexico
République Dominicaine				HV of Punta Cana	
Sainte-Lucie				HV Ste Lucie	
Turks & Caicos				HV Providenciales	
ASIE					
Luxembourg					CM Asie
Australie	CM Australie	CM Management Australia Beach Club		Holiday Village Australia	
Corée	CM Vacances Korea				
Polynésie et Nlle-Calédonie				SPVV	
Hong Kong	CM Hong Kong	Maldivian HV CM Management Asia			
Indonésie				PT Bali HV	
Japon	CM KK	SCM Leisure Development Co			

	Sociétés commerciales	Sociétés de services	Sociétés immobilières	Sociétés immobilières et de services	Autres
Malaisie	Vacances (Malaysia)			HV Malaysia	Recreational Villages Sdn Bhd
Singapour	CM Services (Singapore)				Vacances (Singapore)
Taiwan	CM Vacances (Taiwan)				
Thaïlande	Vacances Siam CM			HV (Thaïland)	
TOUR OPÉRATEUR					
France					Jet tours SA Jet Eldo Jet Loisirs Jet Marques Jet Stim Le Quotidien Voyages
Maroc		Four Season Travel		Jet Eldo Maroc	
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 Edifit CM Gym Corporate

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

EXERCICE CLOS LE 31 OCTOBRE 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux 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 R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements 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.

1. AVEC LA SOCIÉTÉ JET TOURS

Personnes concernées : MM. Henri Giscard d'Estaing (Président-Directeur Général) et Michel Wolfovski (Directeur Général Délégué).

Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration du 11 décembre 2006 a autorisé votre Société à conclure avec la société Jet tours un contrat de prestations de services aux termes duquel votre Société et Jet tours assurent la gestion des vols de leurs clients respectifs dans le cadre de la mutualisation des équipes exploitation et en vue de l'optimisation du taux de remplissage sur les vols affrétés conjointement par les deux sociétés.

Il est convenu qu'aux termes du contrat, chacune des parties prend en charge les coûts communs de la structure relative à la prestation exploitation, constitués par les salaires, les frais de téléphone et le loyer des locaux.

Au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2007, votre Société a pris à sa charge la somme de EUR 449 687 correspondant aux coûts de gestion aérienne. De son côté, Jet tours a pris à sa charge les frais suivants : EUR 978 587 au titre de la structure transport et EUR 780 714 au titre de la structure aéroport.

2. AVEC LA CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION

Administrateur concerné : M. Mustapha Bakkoury.

a. Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration du 11 décembre 2006 a autorisé votre Société à entreprendre les trois projets suivants avec la Société

Immobilière de la Mer (la "SIM"), la structure développée en partenariat avec la Caisse de Dépôt et de Gestion et qui a pour objectif de regrouper les actifs marocains exploités par votre Société au Maroc :

- Village Club Med Yasmina : construction et aménagement de chambres G.O® et de vestiaires ;
- Village Club Med de Marrakech la Palmeraie : construction et aménagement du nouveau siège du Club Med (précédemment situé à Casablanca) ;
- Village Club Med d'Agadir : réaménagement des laboratoires et des chambres froides des cuisines.

Les dépenses des travaux de construction seront engagées et payées par votre Société en sa qualité de maître d'ouvrage délégué et seront ensuite refacturées à l'identique à la SIM au terme des travaux.

Votre Société se verra facturer un loyer complémentaire de 8,5% hors taxes du montant définitif des travaux, soit une base identique aux contrats de bail en cours.

Au 31 octobre 2007, le loyer pris en charge pour l'ensemble des Villages exploités par votre Société au Maroc s'élève à KMAD 11 179 hors taxes.

b. Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration du 8 mars 2007 a autorisé votre Société à conclure deux protocoles d'acquisition et de cession de parts, aux termes desquels votre Société céderait à CDG Développement, filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion, d'une part, la participation détenue par votre Société dans une société civile immobilière dénommée Somavivac pour un montant de MAD 2 260 000 et, d'autre part, la participation détenue par votre Société dans une société civile immobilière dénommée Civac pour un montant de MAD 7 592 813.

Ces protocoles ont été signés le 31 octobre 2007.

c. Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration du 23 octobre 2007 a autorisé votre Société à conclure un contrat d'acquisition et de cession d'actions avec la Caisse de Dépôt et de Gestion, aux termes duquel votre Société céderait à la Caisse de Dépôt et de Gestion une partie de la participation qu'elle détient dans la SIM, soit 33 492 actions, représentant 7,3% du capital et des droits de vote, ce qui aurait pour conséquence de ramener la participation de votre Société de 24,3% à 17%.

Le prix de cession, d'un montant égal à MAD 59 950 680 a été fixé sur la base des évaluations réalisées par votre Société et la Caisse de Dépôt et de Gestion ; étant précisé que ce prix serait augmenté, le cas échéant, d'un ajustement égal à 50% du montant de la différence nette de fiscalité entre le prix de cession initial et le prix lors de l'introduction en Bourse de la SIM, qui doit intervenir au plus tard le 31 octobre 2008.

Le contrat d'acquisition et de cession d'actions a été signé le 23 octobre 2007.

d. Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration du 7 juin 2007 autorise votre Société à conclure avec la SIM un contrat aux termes duquel votre Société se verrait confier la maîtrise d'ouvrage déléguée du programme de rénovation et d'extension (150 chambres) du Village Club Med de Smir. La rémunération de votre Société serait fixée à 3 % du montant hors taxes des travaux qui s'élève à un montant maximal de MEUR 20 financé par la SIM.

L'avenant au contrat de bail du Village Club Med de Smir destiné à couvrir cette extension et prévoir les nouvelles modalités de loyer n'était pas signé au 31 octobre 2007.

3. AVEC LE GROUPE ROLACO

Personnes concernées : MM. Saud Al Sulaiman et Paul Jeanbart (administrateurs).

À la suite de la décision de votre Société de développer un projet de nouveau village de vacances à Taba (Égypte) par l'intermédiaire de Med Taba, une société de droit égyptien dont elle est indirectement actionnaire à hauteur de 16,5 % (les autres actionnaires étant la société Orascom Hotels Holding SAE à hauteur de 67 % et Rolaco Holding S.A. à hauteur de 16,5 %), il est prévu que Med Taba porte l'ensemble des actifs et qu'elle donne mandat à votre Société aux fins de gérer et de commercialiser le village de vacances à Taba pour une durée minimale de quinze ans.

Dans ce cadre, le Conseil d'Administration du 11 décembre 2006 a autorisé votre Société à conclure un protocole d'accord avec notamment Rolaco Holding S.A. dont l'objet sera de décrire l'opération, ses modalités et d'arrêter les termes des contrats principaux relatifs à l'opération (tels que contrat de construction, contrat de gestion hôtelière entre votre Société et Med Taba, et contrat de promotion et de commercialisation).

Un protocole d'accord a été signé le 17 décembre 2006.

4. AVEC M. FRANÇOIS SALAMON, DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ

a. Le Conseil d'Administration du 11 décembre 2006, sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, a autorisé la conclusion d'un avenant au contrat de travail de M. François Salamon, afin de lui octroyer, sauf cas de faute grave ou lourde de sa part, une indemnité de rupture contractuelle et forfaitaire d'un montant brut égal à la rémunération perçue au titre de son contrat de travail, en ce compris les primes et les bonus de toutes natures au cours des vingt-quatre mois précédant celui au cours duquel le préavis a pris fin. Cette indemnité n'est pas due en cas de mise à la retraite donnant lieu au versement de l'indemnité de départ à la retraite dans les conditions habituellement en vigueur dans la Société.

b. La fin du contrat de travail de M. François Salamon effective au 31 octobre 2007 a donné lieu au versement à ce dernier du montant brut de EUR 882 316.

c. Par ailleurs, le Conseil d'Administration du 7 juin 2007, sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, a autorisé M. François Salamon à conserver 60 000 options de souscription d'actions (dont 35 000 exerçables) octroyées entre 2002 et 2006.

5. AVEC LA SOCIÉTÉ CARTHAGO

Personne concernée : M. Henri Giscard d'Estaing (Président-Directeur Général).

Le Conseil d'Administration du 7 juin 2007 a autorisé votre Société à conclure avec la Société de Promotion et de Financement Touristique Carthago ("Carthago") deux contrats aux termes desquels Carthago, en sa qualité de maître d'ouvrage, a confié à votre Société la délégation de la maîtrise d'ouvrage du programme de rénovation des Villages de Djerba la Douce et Djerba la Fidèle (Tunisie), étant précisé que la rémunération du maître d'ouvrage délégué a été fixée à 3 % du montant hors taxes des travaux réalisés et payés par Carthago en sa qualité de maître d'ouvrage propriétaire desdits Villages.

Au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2007, votre Société a perçu pour ces contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée une rémunération égale à TND 159 611 toutes taxes comprises.

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. AVEC LA FONDATION D'ENTREPRISE CLUB MÉDITERRANÉE**Nature, objet et modalités**

Le Conseil de Surveillance a, lors de sa séance du 13 décembre 2004, autorisé votre Société à faire bénéficier la Fondation d'Entreprise Club Méditerranée de diverses contributions pour pouvoir 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) ;
- locaux (prorata du loyer et des charges locatives) ;
- matériels et mobiliers.

Au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2007, ces contributions ont représenté les montants suivants :

Montants exprimés en KEUR

Bénévolat sur temps travaillé (mécénat de compétence)	150
Bénévolat sur temps libre	231
Salaires et charges sociales	156
Loyers	37
Frais divers	13
Total	587

2. AVEC LA SOCIÉTÉ JET TOURS**a. Nature, objet et modalités**

Le Conseil de Surveillance a, en date du 13 décembre 2004, autorisé votre Société à conclure avec la société Jet tours un contrat de prestations de services, par lequel la société Jet tours assure, pour le compte de votre Société, les prestations de production et de conception des circuits de la société 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.

La société Jet tours est seule signataire des contrats et engagements avec lesdits tiers prestataires et, de ce fait, acquitte les paiements correspondants, votre 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 2007, la société Jet tours a perçu pour ce contrat une rémunération égale à EUR 10 801 126.

b. Nature, objet et modalités

Le Conseil de Surveillance a, en date du 29 mars 2003, autorisé votre Société à conclure avec sa filiale, la société Jet tours, un contrat de prestations de services aux termes duquel Jet tours 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 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, des coûts de commercialisation globalisés (salaires, frais généraux, etc.).

Le montant des coûts refacturés par la société Jet tours à votre Société au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2007 s'est élevé à EUR 1 850 674 au titre des frais des équipes ventes indirectes.

c. Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration a, en date du 21 octobre 2005, autorisé votre Société à conclure avec la société Jet tours un contrat aux termes duquel la société Jet tours confie à votre 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 votre Société, les produits Jet tours aux conditions et aux prix des brochures Jet tours.

Au 31 octobre 2007, cette convention n'était pas signée et n'a donc pas donné lieu à application.

3. AVEC LE GROUPE ROLACO

a. Nature, objet et modalités

À la suite de la cession du Village de Villars-sur-Ollon (Suisse) par votre Société au profit de la Nouvelle Société Villars Palace dont l'actionnaire principal est indirectement le groupe Rolaco, votre Société s'était engagée, aux termes d'une convention de bail, à louer cet ensemble immobilier pour une durée de vingt ans à compter du 1^{er} mai 1999 sur la base d'un loyer annuel de CHF 1 500 000, indexé sur le prix des séjours.

Le Conseil d'Administration a, lors de sa séance du 8 juin 2006, autorisé la conclusion d'un avenant à la convention de bail précitée qui prévoit les modifications suivantes :

- un vaste programme de rénovation du Village de Villars-sur-Ollon en vue de son passage en quatre tridents pour un budget estimé à MCHF 13,2 ;
- la prise en charge du montant des travaux à hauteur de MCHF 10 par la Nouvelle Société Villars Palace, le solde des travaux devant être financé directement par votre Société en sa qualité de maître d'ouvrage délégué ;

- l'augmentation du loyer pour un montant correspondant à 7 % du montant de l'investissement financé par la Nouvelle Société Villars Palace.

Le loyer pris en charge au cours de l'exercice clos le 31 octobre 2007 s'élève à CHF 2 716 413 hors taxes.

b. Nature, objet et modalités

À la suite de l'autorisation du Conseil de Surveillance du 25 juin 2001, votre Société a conclu, le 28 septembre 2001, avec le groupe Rolaco, un contrat de support commercial et d'assistance au développement de nouveaux Villages dans la zone du 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 dans la zone du Moyen-Orient ;
- pour l'assistance au développement de nouveaux Villages par des honoraires de EUR 650 par nouveau lit offert à la commercialisation dans cette zone.

Cette convention n'a pas donné lieu à application au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2007.

Cautions et garantie données

Société cautionnée	Devise	Montant en principal restant dû au 31 octobre 2007
SPVV (crédit-bail)	EUR	7 000 000

5. AVEC M. HENRI GISCARD D'ESTAING

Le Conseil d'Administration du 16 mars 2005 a autorisé la suspension du contrat de travail de M. Henri Giscard d'Estaing du fait de sa nomination comme Président-Directeur Général et a approuvé les aménagements à apporter au contrat, notamment pour définir les conditions de sa reprise éventuelle, en cas de cessation des fonctions de Président-Directeur Général.

La suspension du contrat de travail de M. Henri Giscard d'Estaing s'est poursuivie pendant l'exercice clos le 31 octobre 2007.

6. AVEC LES DIRIGEANTS DE VOTRE SOCIÉTÉ ET LES MANDATAIRES SOCIAUX DES FILIALES

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 ou mandataires sociaux des filiales et participations dans le cas 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 de part l'existence d'une franchise.

Cette convention n'a pas eu d'effet au cours de l'exercice clos le 31 octobre 2007.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 12 février 2008

Les Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Dominique Jumaucourt

Ernst & Young Audit
Pascal Macioce

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES RÉOLUTIONS

Nous vous avons convoqués en Assemblée Générale Mixte afin de soumettre à votre approbation 24 résolutions dont l'objet est précisé et commenté ci-après.

I – RÉOLUTIONS 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 2007

Les trois premières résolutions concernent l'examen et l'approbation des comptes sociaux et consolidés du Club Méditerranée au 31 octobre 2007, l'affectation du résultat social ainsi que le quitus à donner au Conseil d'Administration.

Nous soumettons par conséquent à votre approbation les comptes sociaux de Club Méditerranée SA au 31 octobre 2007 ainsi que le quitus 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 une perte de 38 020 554 euros que nous vous proposons d'affecter au report à nouveau déficitaire qui, après un complément relatif à l'application de la nouvelle réglementation sur les actifs d'un montant de 260 341 euros, s'établirait désormais à (296 245 806) 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 2007 au 31 octobre 2008, 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 : RENOUVELLEMENT DES MANDATS D'ADMINISTRATEURS

Les mandats des dix membres du Conseil d'Administration arrivant à échéance à l'issue de la présente Assemblée Générale, nous soumettons à votre approbation leur renouvellement. Ces mandats seraient reconduits pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

Il vous est par conséquent soumis le renouvellement des mandats d'administrateurs en la personne de :

- M. Philippe Adam (6^e résolution) ;
- M. Saud Al Sulaiman (7^e résolution) ;
- M. Mustapha Bakkoury (8^e résolution) ;
- M. David Dautresme (9^e résolution) ;
- M. Thierry de la Tour d'Artaise (10^e résolution) ;
- M. Henri Giscard d'Estaing (11^e résolution) ;
- M. Paul Jeanbart (12^e résolution) ;
- M. Aimery Langlois-Meurinne (13^e résolution) ;
- M. Pascal Lebard (14^e résolution) ;
- Mme Anne-Claire Taittinger (15^e résolution).

Des informations relatives aux fonctions exercées par l'ensemble des administrateurs en exercice au 31 octobre 2007 ainsi que la liste de leurs mandats vous ont été communiquées conformément aux dispositions légales et réglementaires dans le document de référence de la Société.

5° REMPLACEMENT D'UN COMMISSAIRE AUX COMPTES SUPPLÉANT

M. François Carrega ayant fait part de sa démission de ses fonctions de Commissaire aux comptes suppléant, nous vous demandons de nommer en remplacement le cabinet Auditex pour la durée restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2012.

6° AUTORISATION D'OPÉRER SUR LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

La 17^e résolution concerne l'autorisation que nous vous demandons de conférer au Conseil d'Administration à l'effet d'opérer sur les actions de la Société 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 241-6 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 18 mois. Elle mettrait fin et remplacerait celle accordée par la 15^e résolution de l'Assemblée Générale du 8 mars 2007.

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 ;
- pour la conservation et la remise ultérieure ou l'échange dans le cadre (i) d'opérations de croissance externe, (ii) dans la limite de 5 % du nombre d'actions composant le capital social de la Société à quelque moment que ce soit à titre indicatif 19 370 705 actions au jour de la convocation de la présente Assemblée, d'opérations de fusion, scission ou apport ;
- 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/ou,

- 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 par 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 par action de 4 euros de nominal, 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 135 594 935 euros.

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.

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 dans les conditions prévues par les textes applicables.

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 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 déclarations et formalités et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente résolution.

7° POUVOIRS LIÉS À L'ADOPTION DES RÉOLUTIONS ORDINAIRES

La 18^e résolution concerne la délivrance des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des publications et des formalités légales de la partie ordinaire de la présente Assemblée.

II – RÉOLUTIONS RELEVANT DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

Six résolutions relevant de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire sont également soumises à votre approbation.

Nous vous proposons d'en préciser ci-après la portée.

1° MODIFICATION DE L'ARTICLE 7-4 DES STATUTS DE LA SOCIÉTÉ SUR LES FRANCHISSEMENTS DE SEUILS STATUTAIRES

En premier lieu, nous vous proposons de modifier l'alinéa 1^{er} de l'article 7-4 des statuts (Forme et propriété des actions) afin de modifier le seuil déclenchant l'obligation de déclaration des franchissements de seuils statutaires (19^e résolution).

Dans ce cadre, nous vous proposons de faire passer ce seuil de 0,5 % à 1 % ou à un multiple de ce pourcentage, ce qui constitue un seuil suffisant pour contrôler l'actionnariat de notre Société.

Ainsi, nous vous proposons de modifier le 1^{er} alinéa de l'article 7-4 des statuts de la Société de la manière suivante :

“4. Outre l'obligation légale d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital ou des droits de vote, 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 1 % ou à un multiple de ce pourcentage, est tenue d'informer la Société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception 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.”

Le reste de l'article 7-4 des statuts de la Société demeurera inchangé.

2° - MISE EN HARMONIE DES STATUTS DE LA SOCIÉTÉ AVEC LES DISPOSITIONS DU DÉCRET 2006-1566 DU 11 DÉCEMBRE 2006 RELATIVES AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Le décret 2006-1566 du 11 décembre 2006 (le **“Décret”**) a modifié le décret 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales en adoptant diverses mesures concernant les sociétés par actions et en particulier les conditions dans lesquelles les actionnaires sont admis à participer aux Assemblées Générales. Ces dispositions sont d'ordre public.

Les principales modifications que nous vous proposons d'adopter sont les suivantes :

- Le Décret a profondément modifié la procédure de justification de la qualité d'actionnaire qui repose désormais sur un système de date d'enregistrement (ou *“record date”*) de la propriété des titres, détenus au porteur ou au nominatif, à une date proche de l'Assemblée.

- Ainsi et plus particulièrement pour les sociétés comportant des titres au porteur, comme c'est le cas pour votre Société, les dispositions du Décret prévoient que le droit de participer aux Assemblées est subordonné à l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte, au 3^e jour ouvré précédant la date de l'Assemblée, à 0h (heure de Paris), soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

- Cet enregistrement comptable des titres donne lieu à l'établissement d'une attestation de participation délivrée par l'intermédiaire teneur de compte, en lieu et place d'un certificat d'immobilisation.

Par conséquent, nous vous proposons par le vote des 20^e, 21^e et 22^e résolutions de modifier nos statuts respectivement en ses articles 8.2 (Droits et obligations attachés aux actions), 28 (Admission aux Assemblées - Pouvoirs) et 30 (Calcul du quorum) pour tenir compte de ces nouvelles règles.

3° - AUTORISATION À DONNER AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE RÉDUIRE LE CAPITAL SOCIAL PAR ANNULLATION D' ACTIONS

La 23^e résolution vise à autoriser, pour une durée de 18 mois, le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de tout ou partie des actions détenues ou acquises par la Société elle-même qu'il décidera dans les limites autorisées par la loi, soit à ce jour, dans la limite de 10 % du capital social de la Société par période de 24 mois, étant précisé que cette limite

s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte des opérations affectant le capital social postérieurement à la présente Assemblée Générale.

Il vous est demandé de conférer tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation pour :

- procéder à l'annulation des actions et à la ou aux réductions de capital en résultant ;
- en arrêter le montant définitif, en fixer les modalités et en constater la réalisation ;
- imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur montant nominal sur tous postes de réserves et primes ;
- procéder à la modification corrélative des statuts et, généralement, faire le nécessaire, le tout conformément aux dispositions légales en vigueur lors de l'utilisation de la présente autorisation.

4° POUVOIRS LIÉS À L'ADOPTION DES RÉOLUTIONS EXTRAORDINAIRES

Enfin, la 24^e et dernière résolution est une résolution usuelle qui concerne la délivrance des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des publications et des formalités légales de la partie extraordinaire de l'Assemblée.

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 2007

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 2007 tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, qui font apparaître un résultat net après impôts déficitaire de 38 020 554 euros ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

En conséquence, l'Assemblée Générale donne quitus au Conseil d'Administration pour ledit exercice.

DEUXIÈME RÉSOLUTION - EXAMEN ET APPROBATION DES OPÉRATIONS DES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 OCTOBRE 2007

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 2007 tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, qui font apparaître un résultat net part du Groupe déficitaire de 10,468 millions d'euros, 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, sur proposition du Conseil d'Administration, décide l'affectation de la perte de l'exercice clos le 31 octobre 2007 de 38 020 554 euros au report à nouveau. Le report à nouveau, après un complément relatif à l'application de la

nouvelle réglementation sur les actifs d'un montant de 260 341 euros, s'établit désormais à (296 245 806) euros.

L'Assemblée Générale rappelle, conformément à la loi, les dividendes distribués au titre des trois derniers exercices :

	2003/04	2004/05	2005/06
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 pris connaissance 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 2007.

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 2007 au 31 octobre 2008, à la somme de 305 000 euros.

SIXIÈME RÉSOLUTION - RENOUVELLEMENT DU MANDAT DE M. PHILIPPE ADAM EN QUALITÉ D'ADMINISTRATEUR

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de M. Philippe Adam comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de M. Philippe Adam et de le nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

*SEPTIÈME RÉOLUTION - RENOUVELLEMENT
DU MANDAT DE M. SAUD AL SULAIMAN EN QUALITÉ
D'ADMINISTRATEUR*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de M. Saud Al Sulaiman comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de M. Saud Al Sulaiman et de le nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

*HUITIÈME RÉOLUTION - RENOUVELLEMENT
DU MANDAT DE M. MUSTAPHA BAKKOURY EN QUALITÉ
D'ADMINISTRATEUR*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de M. Mustapha Bakkoury comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de M. Mustapha Bakkoury et de le nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une période de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

*NEUVIÈME RÉOLUTION - RENOUVELLEMENT
DU MANDAT DE M. DAVID DAUTRESME EN QUALITÉ
D'ADMINISTRATEUR*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de M. David Dautresme comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de M. David Dautresme et de le nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

*DIXIÈME RÉOLUTION - RENOUVELLEMENT
DU MANDAT DE M. THIERRY DE LA TOUR D'ARTAISE
EN QUALITÉ D'ADMINISTRATEUR*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de M. Thierry de la Tour d'Artaise comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de M. Thierry de la Tour d'Artaise et de le nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

*ONZIÈME RÉOLUTION - RENOUVELLEMENT
DU MANDAT DE M. HENRI GISCARD D'ESTAING
EN QUALITÉ D'ADMINISTRATEUR*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de M. Henri Giscard d'Estaing comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de M. Henri Giscard d'Estaing et de le nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

*DOUZIÈME RÉOLUTION - RENOUVELLEMENT DU MANDAT
DE M. PAUL JEANBART EN QUALITÉ D'ADMINISTRATEUR*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de M. Paul Jeanbart comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de M. Paul Jeanbart et de le nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

*TREIZIÈME RÉOLUTION - RENOUVELLEMENT
DU MANDAT DE M. AIMERY LANGLOIS-MEURINNE
EN QUALITÉ D'ADMINISTRATEUR*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de M. Aimery Langlois-Meurinne comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de M. Aimery Langlois-Meurinne et de le nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

*QUATORZIÈME RÉOLUTION - RENOUVELLEMENT
DU MANDAT DE M. PASCAL LEBARD EN QUALITÉ
D'ADMINISTRATEUR*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de M. Pascal Lebard comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de M. Pascal Lebard et de le nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

**QUINZIÈME RÉOLUTION - RENOUELEMENT
DU MANDAT DE MME ANNE-CLAIRE TAITTINGER
EN QUALITÉ D'ADMINISTRATEUR**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et constatant que le mandat de Mme Anne-Claire Taittinger comme administrateur vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler le mandat de Mme Anne-Claire Taittinger et de la nommer à compter de ce jour en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

**SEIZIÈME RÉOLUTION - REMPLACEMENT
D'UN COMMISSAIRE AUX COMPTES SUPPLÉANT**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, prend acte de la démission de Monsieur François Carrega de ses fonctions de Commissaire aux comptes suppléant à compter de ce jour, et décide de nommer en remplacement, pour la durée restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2012 :

- le cabinet AUDITEX sis Faubourg de l'Arche 92037 Paris-La Défense Cedex.

**DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION - 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 241-6 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 ou faire 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 19 370 705 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 19 370 705 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 et les statuts de la Société, 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, selon toute forme permise, de l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou de son Groupe notamment pour tout plan d'options d'achat ou au titre de plans d'épargne groupe ou d'attributions gratuites,
- 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 aux opérations à terme conclues en vertu d'autorisations données par une précédente Assemblée et prévoyant des acquisitions ou cessions postérieures à la date de la présente Assemblée, ni aux rachats 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 au programme de rachat d'actions autorisé aux termes de la présente résolution est de 135 594 935 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 de modification du nominal de l'action, de division ou de regroupement des actions, d'augmentation de capital par incorporations de réserves et d'attribution gratuites d'actions, de distributions de réserves ou de tout autre actif, d'amortissement du capital ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres.

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 en cas d'offres publiques portant sur les actions, titres ou valeurs mobilières émis par la Société ou initiées par la Société, conformément aux dispositions de l'article 232-17 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (ou toute autre disposition légale, réglementaire ou autre qui viendrait s'y substituer).

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 quinzième résolution de l'Assemblée Générale de la Société du 8 mars 2007.

DIX-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 délibéra-

tions pour faire toutes déclarations et remplir toutes formalités d'enregistrement, de dépôt, de publicité ou autres.

B – RÉSOLUTIONS À TITRE EXTRAORDINAIRE

DIX NEUVIÈME RÉSOLUTION - MODIFICATION DE L'ARTICLE 7 DES STATUTS (FORME ET PROPRIÉTÉ DES 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, décide de modifier l'article 7 (Forme et Propriété des Actions) afin de porter la déclaration de franchissement de seuil statutaire en capital et en droits de vote de 0,5 % à 1 %.

L'Assemblée Générale décide par conséquent de modifier le 1^{er} paragraphe du point 4 de l'article 7 (Forme et Propriété des Actions) comme suit, le reste de l'article 7 des statuts restant inchangé.

Ancienne rédaction :

"4. Outre l'obligation légale d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital ou des droits de vote, 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, est tenue d'informer la Société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception 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."

Nouvelle rédaction :

"4. Outre l'obligation légale d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital ou des droits de vote, 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 1 % ou à un multiple de ce pourcentage, est tenue d'informer la Société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception 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."

VINGTIÈME RÉOLUTION - MODIFICATION DE L'ARTICLE 8.2 DES STATUTS (DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHÉS AUX 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, décide de modifier l'article 8.2 des statuts (Droits et Obligations attachés aux Actions).

L'Assemblée Générale décide de mettre en harmonie les statuts avec les dispositions du décret n°2006-1566 du 11 décembre 2006 et, par conséquent, décide de modifier le deuxième paragraphe de l'article 8.2 des statuts (Droits et Obligations attachés aux Actions) comme suit :

Ancienne rédaction :

"Toutefois, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité de capital qu'elles représentent est attribué à toutes actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié cinq jours avant la date de l'Assemblée d'une inscription nominative chez l'émetteur ou l'établissement mandataire depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ;"

Nouvelle rédaction :

"Toutefois, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité de capital qu'elles représentent est attribué à toutes actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire."

le reste de l'article 8 des statuts demeurant inchangé.

VINGT-ET-UNIÈME RÉOLUTION - MODIFICATION DE L'ARTICLE 28 DES STATUTS (ADMISSION AUX ASSEMBLÉES - 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, décide de modifier l'article 28 des statuts (Admission aux Assemblées - Pouvoirs) comme suit afin de le simplifier et de le mettre en harmonie avec les dispositions du décret n°2006-1566 du 11 décembre 2006 :

Ancienne rédaction :

"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 cinq jours au moins avant la date de la réunion.

2. Les actionnaires peuvent voter par correspondance selon les modalités fixées par la loi, le Conseil d'Administration étant habilité à réduire le délai de réception des formulaires de vote.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par la loi et les règlements, adresser leur formule de procuration ou de vote par correspondance concernant toute Assemblée Générale, soit sous forme papier, soit, sur décision du Conseil d'Administration publié dans l'avis de réunion et/ou l'avis de convocation, par télétransmission.

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

Les propriétaires d'actions mentionnés au septième alinéa de l'article L.228-1 du Code de commerce peuvent se faire représenter dans les conditions prévues par les lois et règlements par un intermédiaire inscrit.

4. Le droit de participer aux Assemblées 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 quarante huit 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.

6. La Société est en droit de demander à l'intermédiaire inscrit pour le compte d'actionnaires mentionnés au septième alinéa de l'article L 228-1 du Code de commerce de fournir la liste des actionnaires qu'il représente dont les droits de vote seraient exercés à l'Assemblée.

Le vote et le pouvoir émis par un intermédiaire qui ne s'est pas déclaré comme tel conformément aux dispositions légales et réglementaires ou des présents statuts ou qui n'a pas relevé l'identité des propriétaires des titres ne peut être pris en compte."

Nouvelle rédaction :

"1. Tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées Générales dans les conditions prévues par la loi et les règlements.

2. Les actionnaires peuvent voter par correspondance selon les modalités fixées par la loi et les règlements.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par la loi et les règlements, adresser leur formule de procuration ou de vote par correspondance concernant toute Assemblée Générale, soit sous forme papier, soit, sur décision du Conseil d'Administration publié dans l'avis de réunion et/ou l'avis de convocation, par télétransmission.

3. Un actionnaire ne peut se faire représenter que dans les conditions prévues par la loi.

Les propriétaires d'actions mentionnés au septième alinéa de l'article L 228-1 du Code de commerce peuvent se faire représenter dans les conditions prévues par les lois et règlements par un intermédiaire inscrit.

4. La Société est en droit de demander à l'intermédiaire inscrit pour le compte d'actionnaires mentionnés au septième alinéa de l'article L 228-1 du Code de commerce de fournir la liste des actionnaires qu'il représente dont les droits de vote seraient exercés à l'Assemblée.

Le vote et le pouvoir émis par un intermédiaire qui ne s'est pas déclaré comme tel conformément aux dispositions légales et réglementaires ou des présents statuts ou qui n'a pas relevé l'identité des propriétaires des titres ne peut être pris en compte."

VINGT DEUXIÈME RÉOLUTION - MODIFICATION DE L'ARTICLE 30 DES STATUTS (CALCUL DU QUORUM)

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 les statuts en harmonie avec les dispositions du décret n°2006-1566 du 11 décembre 2006 et de modifier l'article 30 des statuts (Calcul du Quorum).

L'Assemblée Générale décide par conséquent de supprimer le deuxième paragraphe de l'article 30 des statuts (Admission aux Assemblées - Pouvoirs) comme suit, le reste de l'article 30 des statuts restant inchangé.

Ancienne rédaction :

"Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social, le tout déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la loi.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires dûment complétés et reçus par la Société trois jours au moins avant la date de l'Assemblée."

Nouvelle rédaction :

"Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social, le tout déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la loi."

VINGT TROISIÈME RÉOLUTION - AUTORISATION À DONNER AU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'EFFET DE RÉDUIRE LE CAPITAL SOCIAL PAR VOIE D'ANNULATION 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, autorise le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de tout ou partie des actions détenues ou acquises par la Société qu'il décidera, dans les limites autorisées par la loi, soit, à ce jour, dans la limite de 10 % du capital social de la Société par période de vingt-quatre mois, étant précisé que cette limite s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte des opérations affectant le capital social postérieurement à la présente Assemblée Générale.

La présente autorisation est consentie pour une durée de dix-huit mois à compter de ce jour et prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet, notamment celle consentie aux termes de la vingt-huitième résolution de l'Assemblée Générale de la Société du 8 mars 2007.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration avec faculté de subdélégation pour :

- procéder à l'annulation des actions et à la ou aux réductions de capital en résultant,
- en arrêter le montant définitif, en fixer les modalités et en constater la réalisation,
- imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur montant nominal sur tous postes de réserves et primes,
- procéder à la modification corrélative des statuts et, généralement, faire le nécessaire, le tout conformément aux dispositions légales en vigueur lors de l'utilisation de la présente autorisation.

VINGT QUATRIÈME RÉOLUTION - 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	176	• Facteurs de risques	73
• Politique d'information	12-77	PATRIMOINE, SITUATION FINANCIÈRE ET RÉSULTATS	
CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		• Comptes consolidés	115
• Honoraires	114	• Engagements hors-bilan	152
• Noms et adresses	176	• Ratios prudentiels réglementaires	76
RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL		GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	90
Capital		• Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction, de surveillance	91
• Particularités (limitation à l'exercice des droits de vote...)	81	• Composition et fonctionnement des Comités	101
• Capital autorisé non émis	83	• Dirigeants mandataires sociaux (rémunérations et avantages, options consenties et levées,BSA)	90
• Capital potentiel	83	• Dix premiers salariés non mandataires sociaux (options consenties et levées)	90
• Évolution du capital	84	• Conventions réglementées	162
Marché des titres		• 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	102
• Tableau d'évolution des cours et volumes	88	ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES	
• Dividendes	89	• Évolution récente	72
CAPITAL ET DROITS DE VOTE		• Perspectives	72
• Répartition actuelle du capital et des droits de vote	84		
• Évolution de l'actionnariat	87		
• Pactes d'actionnaires	87		
ACTIVITÉ DU GROUPE			
• Organisation du Groupe (relations mère et filiales, information sur les filiales)	82		
• Chiffres clés du Groupe	11-62		
• Informations chiffrées sectorielles (par activité, par zone géographique et/ou pays)	64		
• Marchés et positionnement concurrentiel de l'émetteur	72		
• Politique d'investissements	69		

Les informations suivantes sont incluses par références 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 2004-2005 tels que présentés sur les pages 60 à 78, pages 91 à 126 et page 123 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 février 2006.
- Le rapport d'activité, les comptes consolidés de Club Méditerranée et le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice 2005-2006 tels que présentés sur les pages 66 à 78, pages 91 à 143 et page 140 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 14 février 2007.

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

- Le cabinet Ernst & Young Audit SA, Faubourg de l'Arche 92037 Paris-La Défense Cedex, représenté par M. Pascal Macioce.

Il a été nommé pour la première fois au cours de l'Assemblée Générale du 30 avril 1981. Son mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale du 8 mars 2007 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2012.

- Le cabinet Deloitte & Associés, 185, avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex, représenté par M. Dominique Jumaucourt.

Il a été nommé pour la première fois lors de l'Assemblée Générale du 17 mars 2003. Son mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale du 8 mars 2007 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2012.

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

- Monsieur François Carrega, 13, boulevard des Invalides 75007 Paris.

Il a été nommé pour la première fois lors de l'Assemblée Générale du 13 mars 2001. Son mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale du 8 mars 2007 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2012. Il sera proposé lors de l'Assemblée Générale du 11 mars 2008 de prendre acte de la démission de M. François Carrega et de nommer en remplacement le cabinet Auditex pour la durée du mandat restant à courir de son prédécesseur.

- Le cabinet Beas, 185, avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Il a été nommé pour la première fois lors de l'Assemblée Générale du 17 mars 2003. Son mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale du 8 mars 2007 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2012.

RESPONSABLE DE L'INFORMATION

- M. Michel Wolfovski
Directeur Général Délégué, 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

PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE.

"J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion (figurant en page 62) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document."

Le Président-Directeur Général
Henri Giscard d'Estaing



Ce document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 12 février 2008 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.

CLUB MÉDITERRANÉE

CLUB MÉDITERRANÉE SA
11, rue de Cambrai 75957 Paris Cedex 19 - France
Tél. : +33 1 53 35 35 53 – Fax : +33 1 53 35 36 16 – www.clubmed.com
Société anonyme au capital de 77 482 820 € – 572 185 684 RCS Paris – Licence : LI 075 95 0333
RCP n° AA 992 497 GENERALI ASSURANCES IARD - 7, boulevard Haussmann - F - 75456 Paris Cedex 9
Garantie Financière APS - 15, avenue Carnot - F - 75017 Paris